

Mezzanine-Kapital: Eine Finanzierungsalternative für den Mittelstand

Dass die Eigenkapitaldecke des deutschen Mittelstandes in der Regel als Referenz für eine Kreditgewährung nicht ausreicht, ist hinlänglich bekannt. Trotzdem bemühen sich viele Unternehmer nicht um alternative Finanzierungsmöglichkeiten. Eine Variante ist zum Beispiel das so genannte Mezzanine-Kapital. Dr. Claudia Merdausl, Rechtsanwältin in der Kanzlei Wirth | Kollegen aus Münster, erklärt, worum es dabei genau geht.

Der Mittelstand sieht sich zur Erhaltung und Steigerung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit – nicht zuletzt bedingt durch die EU-rechtlich normierte Dienstleistungs- und Niederlassungsfreiheit – zu teilweise erheblichen Investitionen gezwungen. Aufgrund der regelmäßig niedrigen mittelständischen Eigenkapitalquote muss eine Finanzierung häufig durch die Aufnahme von Fremdkapital erfolgen. Dieser Ausgangssituation steht die mittlerweile doch recht restriktive Kreditvergabepolitik deutscher Banken gegenüber.

Ausgeprägtes Risikoprofil gleich hohe Kosten

Die von den Banken geforderte Unterlegung der Kredite mit Eigenkapital erfolgt seit Basel II nicht mehr einheitlich, sondern in Abhängigkeit vom Risikoprofil des jeweiligen Kreditnehmers. Je ausgeprägter das Risikoprofil eines Unternehmens ist, desto höher sind auch die Finanzierungskosten. Für viele Unternehmen ist die Aufnahme klassischen Fremdkapitals in Form eines Kredites nur dann noch möglich und bezahlbar, wenn ein entsprechendes Rating vorliegt. Hierin liegt ein Paradox: Aufgrund der niedrigen Eigenkapitalquote steigt der Fremdfinanzierungsbedarf; wesentliche Prämisse für ein ausreichendes Rating, und damit einer Kreditgewährung, ist wiederum eine entsprechende Eigenkapitalquote.

Mezzanine steht außerhalb von Basel II

Bei der Aufnahme von Mezzanine-Kapital handelt es sich um eine Möglichkeit der Unternehmensfinanzierung außerhalb der Anforderungen von Basel II. Zusätzlich kann sich Mezzanine-Kapital auch positiv auf das Rating auswirken. Bei entsprechender



Ist für viele Unternehmen eine Überlegung wert: das Mezzanine-Kapital.

Ausgestaltung des Finanzierungsvorganges wird Mezzanine-Kapital von Bankenseite als Eigenkapital qualifiziert, wodurch sich die im Rahmen eines Ratings relevante Eigenkapitalquote mit der Folge erhöht, dass die Aufnahme von klassischen Krediten überhaupt wieder möglich wird und gleichzeitig die Finanzierungskosten sinken.

Mezzanine-Kapital ist ein Sammelbegriff für verschiedene Finanzierungsinstrumente, die Elemente der Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung miteinander verbinden. Häufig erfolgt die Finanzierung durch die Gewährung von Genussscheinen oder die Aufnahme stiller Gesellschafter, entweder in typischer oder atypischer Ausgestaltung. Als Kapitalgeber treten hier nicht mehr nur deutsche Großbanken, sondern zunehmend auch spezialisierte Mezzanineanbieter und entsprechende Fonds auf.

Kapital für meist drei bis zehn Jahre

Das Kapital wird für eine Dauer von drei bis zehn Jahren zur Verfügung gestellt. Die Kosten für die Mezzanine-Finanzierung liegen über denen für typisches Fremd- aber unter denen für klassisches Eigenkapital. Je höher das mit der Finanzierung verbundene Ver-

lustrisiko, je höher sind auch die Finanzierungskosten. Die Rendite des Mezzanine-Kapitalgebers korrespondiert unmittelbar mit dem eingegangenen Risiko.

Relativ niedrige laufende Verzinsung

Die generell üblichen Vergütungselemente entsprechen dem hybriden Charakter des Mezzanine. In der Regel wird eine laufende, aber verhältnismäßig niedrige Verzinsung vereinbart, mit dem Effekt einer moderaten Cashflowbelastung. Darüber hinaus wird zusätzlich zur Tilgung häufig eine weitere auflaufende, endfällige Verzinsung und/oder ein so genannter „Kicker“ vereinbart, der dem Kapitalgeber zum Laufzeitende die Option auf direkten Anteilerwerb oder den Anspruch auf eine Sonderzahlung einräumt, deren Höhe unmittelbar an die Unternehmenswertsteigerung gekoppelt ist. Mittels dieser Regelung wird der Kapitalgeber unmittelbar am unternehmerischen Erfolg beteiligt; hierdurch rückt das Mezzanine-Kapital nahe an das Eigenkapital heran.

Fazit

Die Mezzanine-Finanzierung ist zumindest eine Option, die den mittelständischen Anforderungen an eine

Finanzierung Rechnung trägt. Die reine Fremdfinanzierung über Bankkredite ist oft schwer zu realisieren. Häufig stehen den Unternehmen werthaltige Sicherheiten nicht mehr zur Verfügung oder die durch Basel II vorgeschriebenen Voraussetzungen werden ganz oder teilweise nicht erfüllt. Eine Mezzanine-Finanzierung ist hinsichtlich dieser Vorgaben erheblich flexibler. Die relativ niedrige laufende Verzinsung des Mezzanine ermöglicht die Verwendung des Cashflows für weitere Investitionen, die für Wachstumsphasen notwendig sind. Bei entsprechender Ausgestaltung der Finanzierungsvereinbarung und planmäßigem Geschäftsablauf beim finanzierten Unternehmen kann der Rückzahlungsanspruch der Kapitalgeber zumindest theoretisch vollständig aus dem Cashflow getilgt werden. Die Effektivbelastung über die Gesamtlaufzeit hängt aufgrund der Vereinbarung eines Kickers in hohem Maße vom wirtschaftlichen Erfolg ab. Gerade die Möglichkeit, als Kicker anstelle einer direkten Beteiligung eine Sonderzahlung zu vereinbaren, ist für mittelständische Unternehmen besonders attraktiv, da die Gesellschafter häufig nicht bereit sind, Teile ihres Unternehmens zu verkaufen.

*Dr. Claudia Merdausl
Rechtsanwältin
Wirth | Kollegen*



Dr. Claudia Merdausl
Rechtsanwältin