

# Alternative Instrumente zur Mittelstandsfinanzierung

KORNELIA MANCHANDA

Die Attribute „kreativ“ und „innovativ“ fallen einem nicht unbedingt ad hoc ein, wenn es die Bankbranche zu beschreiben gilt. Doch bei der Finanzierung des Mittelstandes ist genau dies mehr und mehr gefragt, und die Banken haben Antworten auf die Probleme des Mittelstandes gefunden. Der deutsche Mittelstand weist im Vergleich zu anderen europäischen oder amerikanischen Unternehmen eine geringe Eigenkapitalausstattung auf – über alle Branchen circa 15 Prozent – und der Kapitalmarkt wird weniger als Finanzierungsquelle genutzt als in anderen Ländern. Die Höhe des Eigenkapitals gibt die Verschuldungsfähigkeit eines Unternehmens vor und damit den unternehmerischen Freiraum.

An einen Börsengang glauben mit Recht nur noch die wenigsten Unternehmen. Dagegen gelingt es Private Equity-Gesellschaften zunehmend, im deutschen Mittelstand Fuß zu fassen. Besonders in innovativen Branchen kann die Aufnahme eines Finanzinvestors durchaus sinnvoll sein, weil hiermit nicht nur die gesuchten frischen Mittel, sondern über deren Netzwerk oft auch Kontakte und Know-how ins Unternehmen fließen. Aber private Investoren erwarten nicht nur eine hohe Rendite, sondern meist auch Mitspracherechte, die dem Unternehmer zu weit gehen.

## Mezzanine-Finanzierung als gute Alternative

Mezzanine-Kapital dagegen hat eine lange Tradition, in Deutschland häufig als stille Gesellschaft oder Nachrangdarlehen. Aber noch nie waren die Anbieter so zahlreich und die Mindestgrößen so niedrig. So ist zum Beispiel Mezzanine bei der HypoVereinsbank schon ab 250.000 Euro zu haben – nachrangig, unbesichert, endfällig. Der Begriff Mezzanine bezeichnet eine Finanzierungsform, die auf Grund ihrer Ausgestaltung zwischen Eigen- und Fremdkapital eingestuft

wird. Die Verzinsung liegt in der Regel zwischen zehn und 20 Prozent auf das eingesetzte Kapital.

Eine kreative und innovative Mezzanine-Form ist „Preferred Pooled Shares“ (PREPS). PREPS wurde gemeinsam von der Hypo-Vereinsbank und der schweizerischen Capital Efficiency Group entwickelt. Der Grundgedanke dabei ist: Wenn jedes Unternehmen für sich kapitalmarktfähig ist, aber einen zu geringen

Bedarf für den Alleingang an den Kapitalmarkt hat, was liegt dann näher, als die Finanzierungsbedürfnisse dieser Unternehmen zu bündeln? Im Zuge einer PREPS-Transaktion zeichnet ein eigens gegründetes Vehikel Genussrechte mittelständischer Firmen, die

eine gehobene Bonität ausweisen. Die Refinanzierung des Vehikels erfolgt über eine von Ratingagenturen geratete Anleihe am Kapitalmarkt („Senior Note“) und eine so genannte „Junior Note“, die im Wesentlichen das Ausfallrisiko von Zins und Kapital trägt.

Die Genussrechte gehören zu den mezzaninen Finanzierungsformen und gewähren den Eigentümern einen garantierten Anteil am Gewinn der emittierenden Unternehmen. Bei PREPS wird dieser in Form fester Zinszahlungen ausgeschüttet. Bei der Pilottransaktion PREPS 1 im Frühjahr 2004 lag dieser Zinssatz bei 7,9 Prozent für sieben Jahre. So wurden 34 mittelständischen Unternehmen 249 Millionen Euro (wirtschaftliches) Eigenkapital zugeführt, ohne Mitspracherechte zu generieren. Im Dezember 2004 haben im Zuge von PREPS2 bereits 67 Mittelständler insgesamt 616 Millionen Euro über den Kapitalmarkt erhalten. Hier lag der Zinssatz sogar bei nur 7,5 Prozent. Weitere Transaktionen sind geplant. ■



Kornelia Manchanda ist Direktorin, Ndl. Rhein-Main der HypoVereinsbank AG, und Vorstandsmitglied im International Bankers Forum e.V.