

Ressort: FINANZEN

Christina Anastassiou

Frisches Kapital für Unternehmer

Wegen der neuen Eigenkapitalregeln nach Basel II haben kleinere und mittelgroße Firmen zunehmend Probleme, Kredite von ihrer Hausbank zu erhalten. Doch dazu gibt es Alternativen

Christina Anastassiou

Als Hans-Hermann Schaber im Mai vergangenen Jahres Geld benötigte, um zwei Firmen zu übernehmen, kam ein Kredit der Hausbank nicht infrage. Mit Schulden wollte der Vorstandschef des Software- und IT-Hardwareanbieters Datagroup aus Pliezhausen die Bilanz nicht belasten. Auch vor Investoren, die ihm Eigenkapital gegen eine Beteiligung hätten geben können, schreckte er zurück. Schaber: "Wir wollten unsere Wertentwicklung nicht mit Fremden teilen."

Als Alternative wählte der Mittelständler das immer häufiger nachgefragte Mezzanine-Kapital. Der italienische Begriff "mezzanino" bezeichnet das Zwischengeschoß eines Hauses und steht für einen Zwitter aus Eigen- und Fremdkapital.

Im vorliegenden Fall nahm die Datagroup einen Kredit über drei Millionen Euro auf, der jährlich acht Prozent Zinsen kostet und nach sieben Jahren fällig ist. "Die Bank wollte außer einer Unternehmensbewertung keine Sicherheiten, und wir mussten nicht offenlegen, wofür wir das Geld verwenden", sagt Schaber.

Der Clou dieser Finanzierungsform ist aber folgender: Prüft eine Bank künftig, wie zahlungskräftig das Haus ist, bewertet sie diese neuen Schulden ganz oder teilweise als Eigenkapital. Das verbessert die Eigenkapitalquote und damit das Rating, welches die Kreditwürdigkeit der Firma misst.

Genau dieser Punkt gewinnt vor allem für kleine und mittelgroße Unternehmen immer mehr an Bedeutung. Denn Banken vergeben ihre Kredite heute nach deutlich strengeren Kriterien als früher. Grund sind die offiziell seit 2007 in Europa geltenden, neuen Eigenkapitalregeln (Basel II). Die "Unternehmensbefragung 2006" der KfW-Bankengruppe belegt dies. Danach berichten 18,5 Prozent der Gesellschaften, die via Darlehen eine Investition finanzieren wollten, dass die Bank ihren Kreditantrag abgelehnt habe. Je kleiner die Firma, desto häufiger das Nein. Wichtigste Gründe waren laut KfW unzureichende Sicherheiten und zu niedrige Eigenkapitalquoten.

Uwe Fleischhauer beobachtet Ähnliches. "Kreditinstitute haben sich sehr stark zurückgezogen, deshalb mussten Mittelständler andere Geldquellen anzapfen", sagt der Partner bei FHP Private Equity Consultants in München. Seinen Angaben zufolge nährten Banken den Aufwärtstrend auch auf andere Weise: Sie legen seit 2003 Mezzanine-Standardprogramme auf. Hier bündeln sie den Kreditbedarf mehrerer Firmen, sammeln das Geld bei institutionellen Investoren ein und zahlen die Darlehen aus. Am populärsten ist das Angebot PREPS (Preferred Pooled Shares) von der HypoVereinsbank.

Der Markt wächst also, und die Vorteile von Mezzanine sprechen sich herum. Olivier Weddrien, Geschäftsführer bei DZ Equity Partner in Frankfurt: "Der Unternehmer kann die Eigenkapitalquote aufpeppen, ohne Anteile abgeben zu müssen. Zudem setzt er die Zinsen wie bei einem Kredit als Betriebsausgaben von der Steuer ab." Nachteil gegenüber dem klassischen Darlehen sind die um vier bis sieben Prozentpunkte höheren Zinsen, die der Geldgeber als Ausgleich für sein Risiko verlangt. Schließlich hat er keine Sicherheiten. "Die Zinsen betragen 8 bis 9,5 Prozent bei Standardprogrammen und 9 bis 15 Prozent bei individuellen Lösungen, je nach Bonität", sagt Weddrien. Dies sei aber günstiger als echtes Eigenkapital. Denn Finanzinvestoren erwarteten Renditen von etwa 20 Prozent.

Zu welchen Unternehmen passen derlei Finanzierungen? "Sie müssen am Markt etabliert sein, positive Cashflows erwirtschaften, um die Zinsen bedienen zu können, und eine echte Wachstumsperspektive haben", sagt Mittelstandsexperte Ulrich Lenz von Ernst & Young. Hinzu komme, dass der Chef Herr im eigenen Hause bleiben wolle.

Genau hier verläuft die Trennlinie zur bekannteren Eigenkapital-Variante, dem Private Equity genannten außerbörslichen Beteiligungskapital. Dieses Geld stellen Finanzinvestoren gestandenen Firmen gegen eine Beteiligung zur Verfügung. Die Financiers wollen ihren Anteil nach drei bis sieben Jahren mit Gewinn verkaufen und mischen deshalb bei der Geschäftspolitik mit. Sie bringen strategisches Know-how ein, eignen sich aber nicht für jeden. "Der Unternehmer darf kein Problem damit haben, dem Investor in gewissem Maße Kontroll- und Einflussrechte einzuräumen", sagt Lenz. Aber ungeachtet des Booms bei den Finanzierungsformen Private Equity und Mezzanine ist der Hausbankkredit nach wie vor Liebling des Mittelstands. Doch auch beim Fremdkapital gibt es

Alternativen, etwa die Anleihe abseits der Börse. Rüdiger Birkental, Partner bei der Beratungs- und Prüfgesellschaft Deloitte, befürwortet diesen Weg der Finanzierung aber nur eingeschränkt. "Der sogenannte graue Kapitalmarkt hat immer noch ein Imageproblem, dafür zahlen die Unternehmen einen Risikoaufschlag", sagt Birkental. Überdies scheuten viele Häuser die mit der Emission einer Anleihe verbundene Notwendigkeit der Transparenz.

Er empfiehlt vielmehr, nach einer Bank zu suchen, die selbst eine Vielzahl von Krediten verbrieft und am Kapitalmarkt platziert. Im Fachjargon fallen diese Pakete unter den Oberbegriff "Asset Backed Securities". Birkental: "Unternehmen können schon ab einigen 100 000 Euro daran teilnehmen und haben in der Bank einen verlässlichen Partner. Nachteil ist, dass sie sich bewerten lassen müssen." Eine exotischere Fremdkapital-Variante sind Genusssscheine mit Naturalzins, etwa der Trüffelzins der Confiserie Burg Lauenstein aus Ludwigsstadt. Entweder kassieren Anleger hier einen Barzins von 4,5 Prozent oder sie erhalten eine Gutschrift über 8,5 Prozent auf ihrem Kundenkonto, um kostenlos Trüffel und Pralinen zu ordern. 80 Prozent der Zeichner wählten bisher die Vergütung in Naturalien. Die Firma finanzierte mit den insgesamt rund zwei Millionen Euro den Einkauf von Rohstoffen und Kartonage während des flauen Sommergeschäfts und band gleichzeitig die Kunden enger ans Haus. Ein Naturalzins bei Produkten wie Schokolade liegt nahe. Zu Firmen wie dem IT-Dienstleister Datagroup passen andere Finanzierungsformen besser.

Bei der Confiserie Burg Lauenstein können Anleger zwischen Geldzinsen und Trüffeln wählen

Confiserie Burg Lauenstein GmbH

Genussschein-Urkunde: 80 Prozent entscheiden sich für Trüffel

Copyright Axel Springer AG - Alle Rechte vorbehalten

© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH