



MEZZANINE FINANZIERUNGSFORMEN:

Der Begriff „Mezzanine“ stammt aus der Architektur und bezeichnet ein "Zwischengeschoss", das zwischen zwei Hauptstockwerken steht. Mezzanine Finanzierungen (auch als hybride Finanzierungen bezeichnet) sind ihrem Wesen nach zwischen Eigenkapital und Fremdkapital anzusiedeln und - je nach Ausgestaltungsform - bilanziell näher dem Eigenkapital oder dem Fremdkapital zuzuordnen.

Durch die Nachrangigkeit von mezzaninen Finanzierungsformen gegenüber „klassischem“ Fremdkapital wird im Wesentlichen die Klassifizierung als wirtschaftliches Eigenkapital abgeleitet. Die Vergütung unterteilt sich regelmäßig in eine feste laufende Verzinsung plus eine variable Zinskomponente (häufig erfolgsabhängig), eventuell ergänzt um eine Abschlusszahlung am Ende der Laufzeit.

Die typischen Ausgestaltungsformen von Mezzanine-Finanzierungen sind:

- Nachrangdarlehen
- Stille Beteiligungen (typisch oder atypisch)
- Genussscheine und Wandel-/Optionsanleihen

Die typischen Merkmale von Mezzanine-Finanzierungen sind:

- Nachrangigkeit in Bezug auf andere Gläubiger
- Verzicht auf Sicherheiten
- Vorrangigkeit gegenüber Stammkapital/Grundkapital und Rücklagen
- Höhere Verzinsung für Kapitalüberlassung als klassisches Fremdkapital
- Langfristige Finanzierungen mit zeitlicher Befristung

Welche Vorteile haben mezzanine Finanzierungsformen?

Ein grundlegender Vorteil mezzaniner Finanzierungen ist der Eigenkapitalcharakter, der im Wesentlichen durch den Rangrücktritt im Insolvenzfall hinter dritte Gläubiger erreicht wird. Mezzanine-Geber werden im Insolvenzfall erst nach den übrigen Gläubigern bedient, aber vor Eigenkapitalgebern.

Zudem wird die Eigenkapital-Position gestärkt, ohne (in einigen Ausgestaltungsformen) an den bestehenden Eigentümerverhältnisse etwas zu verändern. Das heißt beispielsweise, dass die Unabhängigkeit des Unternehmens gesichert und die Mehrheitsverhältnisse bestehen bleiben.

Der Einsatz mezzaniner Mittel verbessert die Bilanzstruktur und damit die Bonität und das Rating. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn durch Mezzanine eine verbesserte fristenkongruente Finanzierung des Anlage- und Umlaufvermögens erreicht wird.

Das Unternehmen erhält Liquidität ohne Sicherheiten und kann dadurch den Kreditspielraum aufrecht erhalten bzw. eine größere Kreditaufnahme ermöglichen. Durch die Möglichkeit Laufzeit, Tilgung und Verzinsung in der Regel flexibel auszuhandeln, können firmenspezifische Entwicklungen und die Liquiditätssituation berücksichtigt werden.

Welche Nachteile haben mezzanine Finanzierungen?

Das höhere Risiko des Kapitalgebers wird durch eine höhere Verzinsung im Vergleich zur klassischen Kreditfinanzierung vergütet. Hierzu ist ein stabiler, nachhaltiger Cash-flow nötig, damit der Kapitalsdienst bedient werden kann. Weiterhin ist die Endfälligkeit zu beachten. Die Kapitalüberlassung ist im Vergleich zum „echten“ Eigenkapital zeitlich befristet.

Wann sind Mezzanine-Finanzierungen geeignet?

Anwendung finden Mezzanine-Finanzierungen traditionell bei **Buy-Out-Transaktionen**, d.h. bei größeren fremdfinanzierten Übernahmen von Unternehmen durch externe oder interne Manager. Im Zuge der restriktiven Kreditvergabepolitik der Banken wird Mezzanine Kapital zunehmend bei **Expansionsfinanzierungen** eingesetzt. Beispiele sind die Erweiterung von Produktionskapazitäten, die Erschließung neuer Märkte oder die Entwicklung neuer Produkte.

Im Mittelstand bieten sich Mezzanine-Lösungen insbesondere für Unternehmen an, die eine solide Ausgangsposition und ein hohes Wachstumspotenzial haben. Projekte mit anfangs hohem Investitionsbedarf und erst spät fließenden Erträgen sind ideale Einsatzmöglichkeiten.

Mit Mezzanine-Mitteln können Finanzierungslücken vor allem dann geschlossen werden, wenn die Kreditaufnahme aufgrund fehlender Sicherheiten limitiert ist, der Grad der Fremdmittelverschuldung bereits sehr hoch ist oder die Bonitätseinstufung des Unternehmens gerade keine weitere Kreditaufnahme mehr zulässt.

Die Mittel werden in der Regel über Private-Equity-Gesellschaften (Eigenkapitalgeber) oder Banken zur Verfügung gestellt. Häufig liegen die Mindestbeträge bei 2,5 – 5 Mio. Euro. Vereinzelt bieten Gesellschaften oder Banken bereits ab 250.000 bis 500.000 Euro Mezzanine-Produkte an. Aktuell sind Mezzanine Finanzierungen wieder verfügbar, allerdings in sehr geringen Tranchen, die überwiegend größeren Unternehmen angeboten werden.

Sollte der Finanzierungsbedarf geringer sein, lohnt es sich, den Einsatz von Förderprodukten der KfW-Mittelstandsbank in Form des Unternehmerkapitals zu prüfen. Das Unternehmerkapital teilt sich in drei Bausteine auf, die Gründer und Mittelstand nach Entwicklungsphasen und Etablierung am Markt unterscheiden:

ERP-Kapital für Gründung der KfW:

Gründer und junge Unternehmen bis 2 Jahre nach Geschäftsaufnahme können Investitionen, Warenlager und Markterschließungskosten finanzieren. Der Kreditnehmer haftet persönlich für den Kredit und muss darüber hinaus keine Sicherheiten stellen. Die vorhandenen Eigenmittel des Antragstellers – sie sollen 15% nicht unterschreiten - können auf bis zu 40% des Finanzierungsbedarfs aufgestockt werden. Der Antragsteller kann max. 500.000 EUR beantragen. Die Laufzeit beträgt 15 Jahre, die ersten 7 Jahre sind tilgungsfrei.

ERP-Kapital Wachstum der KfW:

Junge Unternehmen, deren Geschäftsaufnahme mehr als zwei Jahre und höchstens fünf Jahre zurückliegt, können Investitionen und Warenlager finanzieren. Der Kreditnehmer haftet persönlich für den Kredit und muss darüber hinaus keine Sicherheiten stellen. Die vorhandenen Eigenmittel des Antragstellers können auf bis zu 40% des Finanzierungsbedarfs aufgestockt werden. Die Hausbank muss für mindestens 10 Jahre einen Finanzierungsanteil in Höhe des ERP-Kapital für Wachstum übernehmen. Der Antragsteller kann

max. 500.000 EUR beantragen. Die Laufzeit beträgt 15 Jahre, die ersten 7 Jahre sind tilgungsfrei. Die Verzinsung ist abhängig von der Bonität.

Kapital für Arbeit und Investitionen der KfW:

Etablierte Unternehmen, die bereits mehr als fünf Jahre am Markt tätig sind, können Investitionen und Betriebsmittel in Höhe von 20% der mit Kapital für Arbeit und Investitionen geförderten Investitionen finanzieren. Der Finanzierungsanteil kann bis zu 100% der förderfähigen Kosten betragen. Die Mittel werden in zwei gleich hohen Tranchen bereitgestellt. Die Hälfte in Form eines klassischen Darlehens (Fremdkapitaltranche), für das bankübliche Sicherheiten zu stellen sind. Die andere Hälfte in Form eines Nachrangdarlehens (Nachrangtranche), für die vom Unternehmen keine Sicherheiten gestellt werden müssen. Pro Vorhaben sind max. 2.000.000 EUR zu beantragen. Die Laufzeit beträgt 15 Jahre, die ersten 7 Jahre sind tilgungsfrei. Die Verzinsung ist abhängig von der Bonität.

Die Anträge für das Unternehmerkapital sind grundsätzlich vor Beginn des Vorhabens bei der Hausbank zu stellen.

Charakteristika von Mezzanine-Finanzierungsformen:

	Nachrangdarlehen	Typisch stille Beteiligung	Atypisch stille Beteiligung	Genussrechte	Wandelanleihe
Vergütung Kapitalgeber	fix	fix und variabel (gewinnabhängig)	fix und variabel (gewinnabhängig, oft auch Teilhabe an der Wertsteigerung)	fix oder variabel	fix und Wandlungsrecht
Rendite Kapitalgeber p.a.	ca. 8 – 16 %	ca. 12 – 18 %	ca. 12 – 18 % (bei Equity Kicker ca. > 25 %)	ca. 6 – 16 %	ca. 2 – 10 % bei Wandlung ca. 20 – 30 %
Informations-	Gläubiger-	vertraglich	Mitunterneh-	Gläubiger-	Gläubigerstel-

und Zustimmung-rechte	stellung	vereinbart	merstellung, vertraglich vereinbart	stellung	lung, nach Wandlung Haftung
Teilnahme an Verlusten / Haftung im Insolvenzfall	nein, aber Rangrücktritt	nein, aber Rangrücktritt	ja	nein, aber Rangrücktritt	ggf. Rang- rücktritt, nach Wandlung Haftung
Bilanzielles Eigenkapital ¹	nein	gestaltungs- abhängig	ja	gestaltungs- abhängig	erst ab Wand- lung

Fazit

Mezzanine Kapital ist eine Finanzierungsform, die im Rahmen des Finanzierungsmixes ergänzend neben Eigen- und Fremdkapital, sehr flexibel und individuell auf die jeweiligen Bedürfnisse kapitalsuchender Unternehmen ausgestaltet werden kann. Durch die Aufnahme von Mezzanine-Kapital besteht für ein Unternehmen vor allem die Möglichkeit, die Eigenkapitalbasis zu verbessern ohne (sofort) Gesellschaftsanteile abgeben zu müssen. Kapitalgeber bekommen Investitionsmöglichkeiten im eigenkapital-ähnlichen Bereich mit adäquaten Rendite-Chancen ohne voll das Exit-Risiko eingehen zu müssen, da eine Rückzahlung der Finanzierung und Vergütung aus dem Cash Flow möglich sein muss.

Am Markt sind derzeit wenige Anbieter von mezzaninen Finanzierungen verfügbar. Aufgrund der schwierigen Refinanzierungsmöglichkeiten wird dieser Markt vermutlich auch zukünftig sehr schwierig bleiben.

Es bleibt festzuhalten, dass durch Mezzanine Kapital nicht zwangsläufig eine Verbesserung der Bilanzstruktur und damit des Ratings einhergeht. Dies ist im Einzelfall von Ausgestaltung und der vertraglichen Gestaltung abhängig. Im Detail sollte dies mit dem Steuerberater/ Wirtschaftsprüfer geklärt werden.

¹ Kreditinstitute definieren diese Mittel als Eigenkapital, wenn sie langfristig sind (wichtig: meist wird eine längere Laufzeit als die vorhandenen Bankdarlehen vorausgesetzt) und eine Rangrücktrittserklärung abgegeben wurde

Ihr Ansprechpartner bei der IHK:

Semir Fersadi, Tel.: 089 5116-1335, E-Mail: semir.fersadi@muenchen.ihk.de

HINWEIS: Die Veröffentlichung von Merkblättern ist ein Service der IHK für München und Oberbayern für ihre Mitgliedsunternehmen. Dabei handelt es sich um eine zusammenfassende Darstellung der Grundlagen, die nur erste Hinweise enthält und keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Obwohl sie mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurden, kann eine Haftung für die inhaltliche Richtigkeit nicht übernommen werden.