

Udo Kempener

Anforderungskriterien an mittelständische Unternehmen für die Durchführung einer Mezzanine-Finanzierung

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2007 Diplom.de
ISBN: 9783956362798

Anforderungskriterien an mittelständische Unternehmen für die Durchführung einer Mezzanine-Finanzierung

Udo Kempener

Anforderungskriterien an mittelständische Unternehmen für die Durchführung einer Mezzanine-Finanzierung

Diplomarbeit
Fachhochschule Köln
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften
Studiengang Banking & Finance
Juni 2007



Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

Udo Kempener

Anforderungskriterien an mittelständische Unternehmen für die Durchführung einer Mezzanine-Finanzierung

ISBN: 978-3-8366-0518-2

Druck Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2007

Zugl. Fachhochschule Köln, Köln, Deutschland, Diplomarbeit, 2007

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2007

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	3
Abbildungsverzeichnis	6
Tabellenverzeichnis	7
Abkürzungsverzeichnis	8
1 Einführung	10
1.1 Problemstellung.....	10
1.2 Aufbau der Arbeit	11
2 Struktur und Schwachstellen der Mittelstandsfinanzierung in Deutschland.....	13
2.1 Definition und Schlüsselzahlen des Mittelstands	13
2.2 Aktuelle wirtschaftliche Lage	17
2.3 Problematik der Eigenkapitalausstattung	18
2.4 Strukturwandel in der Kreditwirtschaft.....	23
2.4.1 Basel II und Rating	23
2.4.2 Auswirkungen auf die Mittelstandsfinanzierung.....	24
2.5 Finanzierungsgewohnheiten im Mittelstand	25
2.5.1 Besondere Merkmale im Finanzierungsverhalten	25
2.5.2 Finanzierungsstruktur und Anpassungserfordernisse .	26
2.5.3 Wege zur Verbesserung der Finanzierungssituation...	30
3 Grundlagen der Mezzanine-Finanzierung	31
3.1 Begriffsbestimmung und Abgrenzung	31
3.1.1 Allgemeine Definition von Mezzanine.....	31
3.1.2 Mezzanine im engeren und im weiteren Sinne.....	32
3.1.3 Private und Public Mezzanine	33
3.1.4 Equity und Debt Mezzanine	33
3.2 Typische Merkmale der Mezzanine-Finanzierung.....	34
3.2.1 Nachrangigkeit.....	35
3.2.2 Verzicht auf Sicherheiten.....	35
3.2.3 Längerfristige Kapitalüberlassung	36
3.2.4 Keine Verwässerung der Eigentumsverhältnisse	36
3.2.5 Flexible Vergütungsstrukturen	36
3.2.6 Steuerliches Fremdkapital	38
3.2.7 Anwendungsbereiche	38

3.3	Die Anerkennung als wirtschaftliches Eigenkapital und wesentliche Auswirkungen	40
3.4	Vorteile und Nachteile der Mezzanine-Finanzierung für mittelständische Unternehmen	43
3.5	Aktuelle Marktentwicklungen	45
3.5.1	Marktvolumen in Deutschland und Europa	45
3.5.2	Angebote und Trends für den Mittelstand	47
4	Die bedeutendsten Gestaltungsvarianten der Mezzanine-Finanzierung	50
4.1	Debt Mezzanine	50
4.1.1	Nachrangdarlehen	50
4.1.2	Typische stille Beteiligung	50
4.2	Equity Mezzanine	52
4.2.1	Atypische stille Beteiligung	52
4.2.2	Genussrechte	52
4.3	Bilanzierung der Gestaltungsvarianten nach HGB und IAS / IFRS	54
4.3.1	Voraussetzungen für bilanzielles Eigenkapital	54
4.3.1.1	Eigenkapitalbegriff des HGB	54
4.3.1.2	Eigenkapitalbegriff der IAS / IFRS	56
4.3.2	Bilanzierung und Bewertung der Instrumente im Vergleich	57
4.3.2.1	Nachrangdarlehen	57
4.3.2.2	Stille Beteiligungen	59
4.3.2.3	Genussrechte	59
4.4	Steuerliche Betrachtung der Gestaltungsvarianten	60
5	Typische Mezzanine-Finanzierungsanforderungen an mittelständische Unternehmen	62
5.1	Größenordnung	63
5.2	Branchen- und regionale Begrenzungen	65
5.3	Geschäftsmodell und Wachstum	65
5.4	Businessplan und Management	67
5.5	Cash Flow und Liquiditätssituation	69
5.6	Planungs- und Controllingsystem	71
5.7	Rating und Ratingnote	72
5.8	Akzeptanz besonderer Vertragsbedingungen	76

5.9	Anforderungen bei der laufenden Betreuung	79
6	Praxisbeispiele für Anforderungskriterien der Mezzanine-Produkte ausgewählter Banken	82
6.1	Potenzielle Struktur eines Auswahlprozesses.....	82
6.1.1	Der idealtypische Prozess der Mezzanine-Vergabe	82
6.1.2	Einflussfaktoren auf den Prozessablauf	84
6.2	Das S-Mezzanine II - Programm der WestLB	86
6.2.1	Produktbeschreibung.....	86
6.2.2	Finanzierungsvoraussetzungen	87
6.3	Das Mezzanine-Darlehen der Hypovereinsbank.....	92
6.3.1	Produktbeschreibung.....	92
6.3.2	Finanzierungsvoraussetzungen	93
7	Fazit und Ausblick	95
	Literaturverzeichnis.....	100
	Anhang.....	115

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Quantitative und qualitative Definition des Mittelstands.....	16
Abbildung 2: Mittelstand als Rückgrat der Wirtschaft	17
Abbildung 3: Entwicklung der Eigenkapitalquoten im Mittelstand.....	20
Abbildung 4: Eigenkapitalquoten in % im internationalen Vergleich	22
Abbildung 5: Hauptfinanzierungsquellen für Investitionen	27
Abbildung 6: Nutzung verschiedener Finanzierungsinstrumente.....	28
Abbildung 7: Einordnung von Mezzanine-Kapital	32
Abbildung 8: Typische Vergütungsstrukturen	37
Abbildung 9: Die Qualifizierung als wirtschaftliches Eigenkapital	41
Abbildung 10: Mezzanine Investitionen in Europa von 1999 bis 2006.....	46
Abbildung 11: Das typische Mittelstandsportfolio	74
Abbildung 12: Mezzanine-Angebot und Ratingnote.....	75
Abbildung 13: Potenzielle Struktur eines Auswahlprozesses	82
Abbildung 14: Vergabeprozess bei S-Mezzanine II	87
Abbildung 15: DSGVO und Moody´s Ratingklassen im Vergleich.....	89

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Mittelstandsdefinition des IfM Bonn	13
Tabelle 2: Mittelstandsdefinition der EU	14
Tabelle 3: Eigenkapitalquoten in % nach Umsatzgrößenklassen	20
Tabelle 4: Verteilung der Eigenkapitalausstattung im Mittelstand	21
Tabelle 5: Eigenkapitalkriterien im Vergleich	55
Tabelle 6: Mezzanine-Kapital nach HGB und IFRS	58
Tabelle 7: Steuerliche Betrachtung der Mezzanine-Vergütung	60

Abkürzungsverzeichnis

ABS	Asset Backed Securities
Abs.	Absatz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bspw.	beispielsweise
BWA	Betriebswirtschaftliche Auswertung
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CDO	Collateralized Debt Obligations
d.h.	das heißt
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
EK	Eigenkapital
ESt	Einkommensteuer
EStG	Einkommensteuergesetz
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
f.	folgende
ff.	fortfolgende
GB	Großbritannien
gem.	gemäß
GewSt	Gewerbsteuer
GewStG	Gewerbsteuergesetz
ggf.	gegebenenfalls
GK	Gesamtkapital
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
IFD	Initiative Finanzstandort Deutschland
IFRS	International Financial Reporting Standards
IKB	Deutsche Industriebank
i.d.R.	in der Regel
i.H.v.	in Höhe von
i.S.d.	im Sinne der/des

i.V.m.	in Verbindung mit
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KMU	klein und mittelständische Unternehmen
KSt	Körperschaftssteuer
KStG	Körperschaftssteuergesetz
MBG	Mittelständische Beteiligungsgesellschaft
MBI	Management Buy In
MBO	Management Buy Out
mind.	mindestens
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
Nr.	Nummer
o.J.	ohne Jahresangabe
o.V.	ohne Verfasser
p.a.	per anno
PREPS	Preferred Pooled Shares
S.	Seite
SME	small and medium sized enterprises
S & P	Standard & Poor's
SPV	Special Purpose Vehicle
u.a.	unter anderem
Vgl.	Vergleiche
WestLB	Westdeutsche Landesbank
z.B.	zum Beispiel

1 Einführung

1.1 Problemstellung

Bei der Finanzierung des Mittelstandes vollzieht sich in Deutschland ein Wandel. Vor dem Hintergrund chronisch schwacher Eigenkapitalquoten und den Entwicklungen im Rahmen von Basel II, rücken alternative Finanzierungsformen zunehmend ins Blickfeld mittelständischer Unternehmen. Insbesondere Mezzanine-Kapital gewinnt verstärkt an Bedeutung, da es mittelständischen Unternehmen ermöglicht, wirtschaftliches Eigenkapital aufzunehmen, ohne dass die Eigentumsstrukturen beeinflusst werden und die unternehmerische Freiheit eingeschränkt wird. Zugleich kann die Aufnahme weiteren Fremdkapitals durch eine Verbesserung der Bilanzstruktur erleichtert werden. Deshalb wurden in Deutschland verstärkt Anstrengungen unternommen, das Mezzanine-Angebot auszuweiten und somit auch breiteren Unternehmensschichten, insbesondere mittelständischen Unternehmen, zugänglich zu machen. Das hat dazu geführt, dass der deutsche Mezzanine-Markt in den letzten Jahren eine beeindruckende Entwicklung vorzuweisen hat. Bei Mezzanine-Produkten handelt es sich vorwiegend um stille Beteiligungen, Nachrangdarlehen und Genussrechtskapital. Diese Finanzierungsinstrumente sind grundsätzlich nicht neu, sondern seit Jahrzehnten bekannt. Neu ist aber das durch die Finanzierungsschwierigkeiten im Mittelstand und die strukturellen Veränderungen in der Kreditwirtschaft hervorgerufene, gesteigerte Bewusstsein der Notwendigkeit dieser Finanzierungsarten. Besonders innovativ sind neue Gestaltungsvarianten der Mezzanine-Finanzierung, welche vor diesem Hintergrund in den letzten Jahren entwickelt wurden und auf diesen Grundformen aufbauen. Die Finanzierungsformen werden stärker auf den Mittelstand zugeschnitten. Insbesondere ist hier auf standardisierte Produkte hinzuweisen. Vor allem standardisierte Verbriefungsprogramme erleben zurzeit einen regelrechten Boom. Hierbei werden in den meisten Fällen Genussrechte verbrieft, in einem Pool gesammelt und an den Kapitalmarkt gebracht. Dadurch wird dem Mittelstand sogar ein indirekter Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht. In Deutschland haben diese sogenannten Programm-Mezzanine-Produkte zu dem rasanten Wachstum des Mezzanine-Angebots maßgeblich beige-

tragen. Im Rahmen dieser Standard-Programme wurden seit 2004 Transaktionen über insgesamt etwa sechs Milliarden Euro durchgeführt.¹ Da neue Anbieter auf den Markt kommen und die Produkte sich noch entwickeln, ist die Entwicklung des Marktes weiterhin sehr dynamisch.² Diese Arbeit behandelt das Mezzanine-Angebot der Banken. Weitere Anbieter, die hier nicht näher betrachtet werden, sind in erster Linie Fonds und Beteiligungsgesellschaften sowie Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBG's).

Trotz des deutlichen Wachstums entspricht die Nachfrage seitens des Mittelstands jedoch noch nicht dem Angebot. Vor allem im breiten Mittelstand besteht im Bereich der Mezzanine-Finanzierung noch erheblicher Aufklärungs- bzw. Informationsbedarf. Die Produkte zur Mezzanine-Finanzierung, deren Vorteile und Voraussetzungen, sind bei den meisten Mittelständlern noch nicht oder nicht ausreichend bekannt. An diesem Punkt setzt die vorliegende Arbeit an. Eine sehr wesentliche Fragestellung besteht darin, was ein Unternehmen können, leisten und an Voraussetzungen mitbringen muss, um eine Mezzanine-Finanzierung durchführen zu können. Die Anforderungskriterien der Mezzanine-Geber an mittelständische Unternehmen sind Thema dieser Arbeit.

1.2 Aufbau der Arbeit

Nach der Einführung folgen in Kapitel 2 Ausführungen zur aktuellen Situation des Mittelstandes. Hier werden vor allem die Eigenkapitalproblematik und die Veränderungen in der Kreditwirtschaft behandelt.

Kapitel 3 beschäftigt sich mit Grundlagen der Mezzanine-Finanzierung, veranschaulicht die typischen Merkmale, Besonderheiten und Wirkungen und beschäftigt sich mit der Eignung für mittelständische Unternehmen.

In Abschnitt 4 werden die bedeutendsten Gestaltungsvarianten der Mezzanine-Finanzierung und ihre üblichen Merkmale vorgestellt. In diesem Zu-

¹ Vgl. Werner, Mezzanine-Kapital, 2007, S. 77.

² Vgl. Plankensteiner, Wann wirkt Mezzanine-Kapital Rating stärkend?, 2007, S.1.