

### MEZZANINE FINANZIERUNGSFORMEN

#### 1. Was sind Mezzanine-Finanzierungen?

Mezzanine-Kapital stellt eine Mischform von Eigenkapital und Fremdkapital dar (abgeleitet von mezzanino = italienisch für Zwischengeschoss). Mezzanine-Finanzierungen ermöglichen mittelständischen Unternehmen, die Eigenkapitalquote zu stärken, ohne dass sie ihre unternehmerische Freiheit durch Aufgabe von Gesellschafts- oder Eigentumsanteilen verlieren.

Mezzanine Kapital wird in Form von Nachrangdarlehen, stillen Beteiligungen, Genussrechten oder Wandel- und Optionsanleihen zur Verfügung gestellt. Typische Kapitalgeber sind Banken, Versicherungen, Mittelständische Beteiligungsgesellschaften, Private Equity-Gesellschaften, private Investoren sowie spezialisierte Mezzanine-Fonds. Die Mindestbeträge liegen im Normalfall bei 2,5-5 Mio. EUR. Vereinzelt bieten Gesellschaften oder Banken bereits ab 100-500 TEUR Mezzanine-Produkte an. Förderprogramme ermöglichen sogar Mezzanine-Finanzierungen ab 20 TEUR. Die Laufzeiten betragen durchschnittlich 5-15 Jahre.

Klassische Fremdkapitalgeber ordnen das Mezzanine-Kapital im Wesentlichen wirtschaftlich dem Eigenkapital zu. Mezzanine-Finanzierungen sind nachrangig gegenüber „klassischem“ Fremdkapital und ermöglichen mittelständischen Unternehmen dadurch die Eigenkapitalquote zu stärken. Das Mezzanine-Kapital darf im Fall der Liquidation oder Insolvenz des Unternehmens erst dann zurückgezahlt werden, nachdem alle nicht nachrangigen Darlehen (Fremdkapital) rückerstattet wurden. Die Ausstattung eines Unternehmens mit Eigenkapital ist eine wichtige Kennzahl im Rahmen von Ratingverfahren der Kreditinstitute zur Beurteilung der Bonität. Je höher die Eigenkapitalquote, desto besser ist das Ratingergebnis, von dem schließlich die positive Kreditentscheidung sowie die Kreditkonditionen abhängen.

Grundsätzlich stellt das Mezzanine-Kapital keinen Ersatz für klassisches Eigen- oder Fremdkapital dar. Es kommt als Finanzierungsergänzung in Betracht, wenn beim Unternehmen im Normalfall Eigenkapital zugeführt werden müsste. Da eine Verbesserung der Bilanzstruktur und damit des Ratings von der jeweiligen vertraglichen Gestaltung abhängt, sollte ein Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer hinzugezogen werden.

Ansprechpartnerin:  
Yvonne Stolpmann  
Telefon: 0911 1335-377  
Telefax: 0911 1335-150377  
E-Mail: [yvonne.stolpmann@nuernberg.ihk.de](mailto:yvonne.stolpmann@nuernberg.ihk.de)

IHK Nürnberg für Mittelfranken  
Ulmenstr. 52  
90443 Nürnberg  
[www.nuernberg.ihk.de](http://www.nuernberg.ihk.de)  
Erstellungsdatum: 11/2011

## **2. Wie funktionieren Mezzanine-Finanzierungen?**

Die Mezzanine-Finanzierung stellt eine flexible Finanzierungsform dar, die auf die Bedürfnisse kapitalsuchender Unternehmen abgestimmt werden kann. Lange Laufzeiten ermöglichen ein langfristiges und nachhaltiges Wirtschaften. Die Vergütung unterteilt sich in eine fixe Grundverzinsung zuzüglich eines variablen erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteils, ergänzt um eine Abschlusszahlung am Ende der Laufzeit. Sicherheiten müssen nicht gestellt werden. Die Zinsen können als Betriebsaufwand steuerlich abzugsfähig sein.

Für die Investoren sind der Unternehmenswert sowie die Aussicht der Wertsteigerung von vorrangiger Bedeutung. Das Vorgehen ist prinzipiell Exit-orientiert, das bedeutet, dass die Einlage des Kapitalgebers am Ende des Beteiligungszeitraums zurückgeführt werden soll.

Für den gesamten Finanzierungsprozess bis zur endgültigen Gewährung des Kapitals sind je nach Umfang ca. 3-9 Monate einzuplanen. Die Entscheidung erfolgt in mehreren Stufen. Nach persönlichen Gesprächen mit dem Kapitalgeber sowie einer Vorprüfung des Vorhabens werden eine Analyse aller erforderlichen Unternehmensunterlagen, eine Marktuntersuchung mit Dokumentation aller wesentlichen Chancen und Risiken sowie eine Renditeeinschätzung vorgenommen. Ist der Kapitalgeber vom Erfolg des Vorhabens überzeugt, werden die grundsätzlichen Eckpunkte der bevorstehenden Einigung in einer Absichtserklärung (Letter of Intent) festgehalten. Anschließend wird im Rahmen einer Due Diligence das Unternehmen auf Herz und Nieren geprüft und eine Unternehmensbewertung vorgenommen als Grundlage für das Beteiligungsangebot. Schließlich wird ein Beteiligungsvertrag abgeschlossen, der die Rechte und Pflichten der Beteiligten regelt.

Beim Finanzierungsprozess hängt vieles von der Vorbereitung und der Qualität der Unternehmensunterlagen ab. Schlecht vorbereitete Unterlagen, veraltete Zahlen und eine nicht erkennbare Strategie für das zu finanzierende Vorhaben vernichten grundsätzlich die Chancen auf eine erfolgreiche Finanzierung. Hinzu kommt die Attraktivität des Marktes und der Branche aus Sicht der Investoren.

## **3. Für wen sind Mezzanine-Finanzierungen geeignet?**

Wenn ein Unternehmen zusätzliches Kapital benötigt und die Kreditaufnahme aufgrund geringer Eigenkapitalquote, fehlender Sicherheiten oder durch einen bereits bestehenden hohen Grad der Verschuldung begrenzt ist, stellt die Mezzanine-Finanzierung eine mögliche Alternative dar. Typische Anwendungsfälle sind Existenzgründungen, Wachstumsfinanzierungen zur Erweiterung des Geschäftsbetriebes oder der Produktionskapazitäten, Projektfinanzierungen sowie Finanzierung von Gesellschafterwechseln im Rahmen von Unternehmensnachfolgen.

Klassischer Anwendungsbereich sind Buy-Outs, also Eigentümerwechsel in einem Unternehmen, bei dem das Management die Mehrheit des Kapitals von den bisherigen Eigentümern erwirbt. Erwerb durch das vorhandene Management wird als Management Buy-Out bezeichnet, Erwerb durch ein externes Management als Management Buy-In.

Im Mittelstand bieten sich Mezzanine-Lösungen insbesondere für Unternehmen an, die eine solide Ausgangsposition und ein hohes Wertsteigerungspotenzial besitzen. Um für mögliche Investoren attraktiv zu sein, sollte das Unternehmen bereits einen hohen Reifegrad, eine starke Marktstellung, eine stabile Ertragslage sowie einen nachhaltig positiven Cashflow besitzen und Wachstumspotenzial aufweisen. Das Management sollte durch Kompetenz und Marktkenntnisse überzeugen. Das Unternehmen sollte über ein ausgereiftes internes und externes Berichtswesen verfügen.

#### **4. Vorteile und Nachteile von Mezzanine-Finanzierungen**

Ein grundlegender Vorteil von Mezzanine-Finanzierungen ist der Eigenkapitalcharakter, der im Wesentlichen durch den Rangrücktritt im Insolvenzfall hinter dritte Gläubiger sowie die Langfristigkeit der Finanzierung erreicht wird. Die Haftungsmasse wird gestärkt und damit der Kreditspielraum erhalten und sogar erweitert.

Anders als bei der klassischen Eigenkapitalgewinnung kann die Eigenkapital-Position gestärkt werden, ohne eine Veränderung der Eigentumsverhältnisse oder der Gesellschafterstruktur. Die Unabhängigkeit des Unternehmens wird auf diese Weise gesichert. Gewähren von Mitsprache- und Stimmrechten unterbleibt. Informations- und Kontrollrechte sind je nach Vertragsgestaltung möglich. Das Unternehmen erhält Liquidität ohne zusätzliche Sicherheiten.

Bei entsprechender Gestaltung können die Kosten einer Mezzanine-Finanzierung als Betriebsausgaben steuerlich abzugsfähig sein und so zur Minderung des steuerpflichtigen Gewinns beitragen.

Durch die Möglichkeit Laufzeit, Tilgung und Verzinsung flexibel zu gestalten, kann eine Mezzanine-Finanzierung optimal an die Unternehmens- und Liquiditätssituation angepasst werden.

Nachteilig ist die höhere Vergütung im Vergleich zu einer klassischen Fremdfinanzierung, da die Nachrangigkeit für den Mezzanine-Geber das Risiko des Totalverlustes in sich birgt.

Die Kapitalüberlassung ist im Vergleich zum „echten“ Eigenkapital zeitlich befristet. Die Kapitalgeber fordern einen stabilen, nachhaltigen Cashflow, damit der Kapitaldienst bedient werden kann.

Zudem ist eine Mezzanine-Finanzierung ein aufwändiger und zeitintensiver Prozess. Aufgrund der geforderten Mindestvolumina beim Mezzanine-Kapital, eignet es sich kaum für kleine Unternehmen.

#### **5. Wo kann man sich über Mezzanine-Finanzierungen informieren?**

Über Finanzierungsalternativen und -möglichkeiten informieren unter anderem die Industrie- und Handelskammern, Handwerkskammern sowie spezialisierte Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater.

Die Informationen des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften in Berlin (BVK) können helfen, herauszufinden, welche Gesellschaft für ein spezielles Finanzierungsvorhaben der richtige Partner ist ([www.bvkap.de](http://www.bvkap.de)). Die Wahl des Investors hängt u. a. entscheidend vom Finanzierungsvolumen ab. Zum Thema Mezzanine-Finanzierungen beraten zudem die entsprechenden Anbieter und Kapitalgeber.

## **6. Vertragsformen**

Die typischen Ausgestaltungsformen von Mezzanine-Finanzierungen sind:

### **Nachrangdarlehen**

Die Kapitalgeber eines Nachrangdarlehens treten im Rang hinter die Forderungen aller übrigen Fremdkapitalgeber zurück. Im Fall einer Insolvenz des Unternehmens werden sie nachrangig bedient. Aus Sicht der Fremdkapitalgeber haben Nachrangdarlehen Eigenkapital-Charakter, weil sie zur Bedienung ihrer Forderungen zur Verfügung stehen. Aufgrund der Nachrangigkeit und der fehlenden Besicherung sind die Zinsen höher als bei Bankkrediten.

### **Stille Beteiligungen**

Der Kapitalgeber beteiligt sich als stiller Gesellschafter an einem Unternehmen. Er tritt nach außen nicht in Erscheinung. Gegen Leistung einer Einlage in das Unternehmensvermögen erhält er eine Gewinnbeteiligung. An einem Verlust nimmt er maximal in Höhe der eingezahlten Einlage teil. Die Einlage stellt in der Regel kein reines Eigenkapital dar. Häufigste Form ist die typisch stille Beteiligung. Hiermit sind keine Mitspracherechte, wohl aber Kontroll- und Informationsrechte verbunden.

### **Genussscheine**

Genussscheine sind Urkunden, die dem Kapitalgeber bestimmte Rechte verbriefen. Der Kapitalgeber erwirbt hierbei weder einen Unternehmensanteil noch eine Gesellschafterstellung, sondern stellt für einen bestimmten Zeitraum Kapital als Gläubiger zur Verfügung. Als Gegenleistung erhält er Genussrechte, in der Regel Gewinnbeteiligungen. Üblicherweise erfolgt zusätzlich eine Verlustbeteiligung. Hiermit sind keine gesellschaftsrechtlichen Mitwirkungsrechte verbunden. Die Genussscheine können einem festverzinslichen Wertpapier oder einer Aktie entsprechen. Handelt es sich um eine langfristige Beteiligung mit Nachrangvereinbarung, hat das durch die Genussscheinausgabe beschaffte Kapital Eigenkapitalcharakter.

### **Wandel- und Optionsanleihen**

Wandelanleihen sind Schuldverschreibungen, die dem Kapitalgeber das Recht gewähren, bei Fälligkeit entweder die Rückzahlung des gewährten Kapitals oder die Lieferung von Aktien zu verlangen. Bei Optionsanleihen tritt das Recht hinzu, zusätzlich zum Rückzahlungsanspruch eine bestimmte Anzahl von Aktien gegen Barzahlung zu erwerben.

## **7. Förderprogramme**

Gefördertes Mezzanine-Kapital wird zum Beispiel über die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften oder die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW-Bank) angeboten.

### **Mittelständische Beteiligungsgesellschaften**

Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften werden öffentlich gefördert und sind nicht in erster Linie Rendite-orientiert. Sie sind in allen Bundesländern vertreten und investieren in der Regel Beteiligungssummen ab 100 TEUR. Viele bieten Sonderprogramme für Existenzgründungen und Unternehmensnachfolgen bereits ab 20 TEUR an. Bei Finanzierungen von Wachstum, Innovationen oder Turn-Arounds beginnt die Beteiligungshöhe ab 250 TEUR bis maximal 5 Mio. EUR. Die Beteiligung erfolgt in Form von stillen Beteiligungen ohne Beteiligung an der Geschäftsführung des Unternehmens. Eine Übersicht aller Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften findet sich auf der Internetseite des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften in Berlin (BVK) unter [www.bvkap.de](http://www.bvkap.de).

### **KfW-Unternehmerkredit und Unternehmerkapital - ERP-Kapital für Gründung**

Bei relativ geringem Finanzierungsbedarf kann sich der Einsatz von Förderprodukten der KfW-Bank lohnen. Wenn Investitionen mit Fördermitteln der KfW-Bank finanziert werden sollen, muss der Antrag vor Investitionsbeginn bei der Hausbank gestellt werden.

Mit dem ERP-Kapital für Gründung ist eine eigenkapitalähnliche Finanzierung mittels Nachrangdarlehen möglich. Es wird als „Hilfe zur Selbsthilfe“ gewährt, wenn ohne das Darlehen die Durchführung des Vorhabens wegen zu geringem Haftungskapital wesentlich erschwert würde. Gründer und junge Unternehmen bis drei Jahre nach Geschäftsaufnahme können u. a. Investitionen, Warenlager und Markterschließungskosten sowie Kosten für erste Meseteilnahmen finanzieren, soweit ihr Vorhaben eine nachhaltig tragfähige selbstständige Vollexistenz erwarten lässt. Der Kreditnehmer haftet persönlich für den Kredit und muss keine Sicherheiten stellen. Die vorhandenen Eigenmittel des Antragstellers sollen 15 % (alte Bundesländer) bzw. 10 % (neue Bundesländer und Berlin) der förderfähigen Kosten nicht unterschreiten. Mit dem Nachrangdarlehen können sie auf bis zu 45 % (alte Bundesländer) bzw. 50 % (neue Bundesländer und Berlin) aufgestockt werden. Der Antragsteller kann max. 500 TEUR beantragen. Die Laufzeit beträgt 15 Jahre. Die ersten sieben Jahre sind tilgungsfrei.

Der KfW-Unternehmerkredit (Programmteil B) ist ein integriertes Finanzierungspaket, das aus einem Nachrangdarlehen ("Nachrangtranche") und einem klassischen Darlehen ("Fremdkapitaltranche") besteht. Beide Tranchen sind obligatorisch gleich groß. Er richtet sich an kleine mittlere Unternehmen, die mehr als drei Jahre am Markt sind, deren Zukunftsaussichten positiv sind und die insgesamt kreditwürdig sind. Finanziert werden bis zu 100 % der förderfähigen Investitionskosten. Der Kredithöchstbetrag beträgt 4 Mio. EUR pro Vorhaben. Die Laufzeit beträgt zehn Jahre inklusive Zinsbindung. Die Rückzahlung der Fremdkapitaltranche beginnt ab dem 3. Jahr, die der Nachrangtranche beginnt erst ab dem

8. Jahr. Für die Fremdkapitaltranche sind bankübliche Sicherheiten zu stellen. Für die Nachrangtranche sind vom Unternehmen keine Sicherheiten zu stellen. Gefördert werden z. B. der Erwerb von Grundstücken, Gebäuden, Betriebs- und Geschäftsausstattung, Maschinen, Anlagen, Fahrzeuge.

Die ausführlichen Förderbedingungen können Sie unter [www.kfw.de](http://www.kfw.de) einsehen.