bankenverband

DIHK
Deutscher Industrie- und Handelskammertag

Alternativen zum Kredit

Berlin, Juli 2012

fokus:unternehmen

Eine Information
der privaten Banken

Inhalt

I. Veränderungen in der Unternehmensfinanzierung 4

Der klassische Bankkredit ist – nach der Innenfinanzierung – der wichtigste Finanzierungsbaustein mittelständischer Unternehmen. Dies wird sich auch nicht ändern. Zugleich werden alternative Finanzierungsinstrumente immer wichtiger.

Mit Basel II und der Einführung von Ratings haben sich die Anforderungen an gewerbliche Kunden und Selbstständige, die einen Kredit bei der Bank beantragen, erhöht. Der Prozess hat letztlich zu einer Professionalisierung der Unternehmensfinanzierung geführt. Mit Basel III stehen erneut Veränderungen bevor, die sich auch auf die Unternehmensfinanzierung auswirken. Nicht unwahrscheinlich ist, dass die Kosten insbesondere für langfristige Bankkredite tendenziell steigen.

Vor diesem Hintergrund ist es für viele Unternehmen sinnvoll, ihre Finanzierungsstruktur daraufhin zu prüfen, inwiefern weitere Finanzierungsinstrumente als Ergänzung zum Bankkredit in Anspruch genommen werden können. Ziel sollte dabei sein, die Gesamtfinanzierung auf eine breitere Basis zu stellen. Allerdings bedürfen alternative Angebote stets einer kritischen Prüfung, ob und inwiefern sie für das einzelne Unternehmen – und für den Mittelstand insgesamt – geeignet sind.

II. Alternative Finanzierungsinstrumente 7

Schuldscheindarlehen 7

Schuldscheindarlehen bieten eine klassische Möglichkeit zur langfristigen Fremdkapitalfinanzierung und haben meistens eine Laufzeit zwischen drei und sieben Jahren. Zugleich erschließen sich dem Unternehmen auf diesem Weg neue Investorenkreise, ohne dass sich das Unternehmen direkt der Öffentlichkeit stellen muss.

Unternehmensanleihen 8

Mit der Begebung einer Anleihe erhält ein Unternehmen Zugang zu langfristiger Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt und steht daher in der Folge unter öffentlicher Beobachtung. Die Emission einer Anleihe erfordert eine intensive Vorbereitung – zumal wenn sie zum ersten Mal erfolgt. Voraussetzung für eine sinnvolle Nutzung – dies gilt auch für die sogenannten Mittelstandsanleihen – sind ein Mindestmaß an Kapitalmarktreife und eine gewisse Mindestgröße des Unternehmens und des Anleihevolumens.

Mezzanine 10

Bei Mezzanine handelt es sich um nachrangiges Kapital, das bilanziell als Eigenkapital anerkannt wird (und damit die Eigenkapitalquote und das Rating verbessert), ohne dass

den Kapitalgebern Mitspracherechte eingeräumt werden müssen. Individuelles Mezzanine kann an den spezifischen Bedürfnissen (Volumen, Laufzeit) des Unternehmens ausgerichtet und muss in der Regel nicht mit Sicherheiten unterlegt werden. Dafür sind die Zinsen vergleichsweise hoch.

Beteiligungskapital – Private Equity 11

Bei Private Equity handelt es sich um haftendes, wirtschaftliches Eigenkapital, das vom Unternehmen nicht mit Sicherheiten unterlegt werden muss und bei dem der Kapitalgeber das unternehmerische Risiko mitträgt. In der Regel wird es für einen befristeten Zeitraum von mehreren Jahren aufgenommen. Bei „offenen Beteiligungen“ erhält der Investor Mitspracherechte im Unternehmen. Gerade Private Equity ist für junge Unternehmen eine echte Alternative zum Kredit.

III. Voraussetzungen für eine sinnvolle Ergänzung des Kredits 13

Die hier skizzierten Alternativen ersetzen in der Regel weder die Basisfinanzierung über Bankkredite noch die Bank als Finanzierungspartner. Im Gegenteil: Vor allem solche Unternehmen und Selbstständige, die auf der Basis einer überzeugenden Ausrichtung und einer aktiven Finanzkommunikation mit ihrer Bank Zugang zu Krediten haben, können ihre Bankkredite sinnvoll um alternative Finanzierungsinstrumente ergänzen.

Insbesondere bei endfälligen Finanzierungen brauchen Unternehmen schon vor deren Aufnahme einen Plan, wie sie das Kapital am Ende der Laufzeit tilgen wollen bzw. wie eine Anschlussfinanzierung aussehen kann.

Die verschiedenen Finanzierungen haben Vor- und Nachteile. Daher muss im Einzelfall abgewogen werden, welche Kombination für ein Unternehmen sinnvoll ist. Für die Entwicklung ganzheitlicher Lösungen im Sinne der Unternehmen ist es sinnvoll, die Hausbanken in die Finanzplanung einzubeziehen.

IV. Glossar 15

I. Veränderungen in der Unternehmensfinanzierung

Der klassische Bankkredit ist – nach der Innenfinanzierung – der wichtigste Finanzierungsbaustein mittelständischer Unternehmen. Dies wird sich auch im Zuge des geänderten Marktumfelds und der kommenden Bankenregulierung – Basel III – nicht ändern. Zugleich werden alternative Finanzierungsinstrumente aber immer wichtiger. Ziel dieser Ausgabe von fokus:unternehmen ist es, Ihnen angesichts veränderter Rahmenbedingungen der Kreditfinanzierung einige Alternativen zum Kredit – Schuldscheindarlehen, Anleihe, Mezzanine, Beteiligungskapital bzw. Private Equity – vorzustellen und dabei zu zeigen, unter welchen Voraussetzungen Ihr Unternehmen von diesen Alternativen profitieren kann.

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland finanzieren sich nach wie vor zum überwiegenden Teil über den klassischen Bankkredit. Mit Hilfe von Krediten decken sie insbesondere laufende Betriebsmittelkosten, finanzieren Investitionen oder Exporte.

Zugleich ist die Zurückhaltung mittelständischer Unternehmen gegenüber alternativen Finanzierungen – im Vergleich zur angloamerikanischen Tradition – hoch. Vor allem die Einbeziehung von unternehmensfremdem Eigenkapital durch Kapitalgeber ist bei den häufig familiengeführten Firmen selten, da dies in der Regel mit Mitspracherechten bei geschäftspolitischen Entscheidungen einhergeht.

Hinzu kommt, dass die Vorteile, insbesondere die Konditionen des Bankkredits, nach wie vor so ausgeprägt sind, dass die Ergänzung um Alternativen nur langsam zunimmt.

Basel II: Rating und Finanzkommunikation

Seit der Umsetzung der Bankenregulierung Basel II im Jahre 2004 hat sich der Kreditvergabeprozess und damit auch das Verhältnis zwischen Banken und ihren Unternehmenskunden verändert.

Rating-Systeme

Spätestens im Zuge dieser Regulierung führten die Kreditinstitute flächendeckend Rating-Systeme ein (im kleinvolumigen Bereich: Scoring-Systeme), die seither auch Auswirkungen auf die Kreditkonditionen haben: Sofern eine Bank die Möglichkeit eigener Risikomessmethoden (Internal-Rating-Based-Ansatz) nutzt, hat das Rating-Ergebnis des Unternehmenskunden direkte Auswirkungen auf die Höhe des zu unterlegenden Eigenkapitals. Viele Banken wenden allerdings den Standardansatz (Kreditrisiko-Standardansatz) an und entscheiden sich damit für ein pauschales Risikogewicht bei Unternehmensdarlehen. In beiden Fällen aber haben die Rating-Ergebnisse Einfluss auf die bonitätsabhängigen Zinsbestandteile eines Kredits.

Mit dieser Umstellung haben sich die Anforderungen an Firmenkunden, die einen Kredit bei der Bank beantragen, erhöht. Viele Unternehmen haben seither ihr Rating optimiert, indem sie insbesondere ihre Eigenkapitalquote, ihre Sicherheiten und nicht zuletzt ihre Finanzkommunikation mit der Bank verbesserten. Der Prozess hat letztlich zu einer Professionalisierung der Kreditfinanzierung geführt und die Finanzierungssituation der Unternehmen gestärkt.

Die Wirtschaftskrise der Jahre 2008/2009 hat gezeigt, dass die Unternehmen in Deutschland finanziell gut aufgestellt sind. Viele Unternehmen agierten während der Krise umsichtig und stärkten ihre Innenfinanzierung. Zugleich erwiesen sich in diesem Zusammenhang die Finanzkommunikation und die Pflege einer stabilen Hausbankbeziehung als wertvolle Investition.

Basel III: steigende Anforderungen für langfristige Kredite

Die Refinanzierung der Banken ändert sich und wird insgesamt teurer, Risiken werden vor dem Hintergrund der Finanzkrise sowie der Staatsschuldenkrise anders eingeschätzt und bepreist als zuvor. Mit der neuen Bankenregulierung Basel III, die ab 2013 stufenweise eingeführt wird, stehen weitere Änderungen bevor. Zur Stabilisierung des Finanzsystems werden die Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken deutlich erhöht.

Dies hat mittelbar auch Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung. Die Anforderungen an die Kreditnehmer werden sich noch einmal erhöhen, und die Differenzierung nach der Bonität der Kunden wird weiter zunehmen. Vor allem ist nicht auszuschließen, dass die Kosten insbesondere für langfristige Bankkredite tendenziell steigen.

Aktuell haben noch rund zwei Drittel der Bankkredite an Unternehmen und Selbstständige eine Laufzeit von über fünf Jahren. Diese Zahlen spiegeln die traditionelle „Langfristkultur“ im deutschen Mittelstand wider. Wahrscheinlich ist aber, dass zukünftig eine Verlagerung zu einer stärker kurz- bis mittelfristigen Kreditfinanzierung der Unternehmen stattfinden wird.

Finanzierungsalternativen als Ergänzung, Herausforderung und Chance

Vor diesem Hintergrund ist es für viele Unternehmen sinnvoll, ihre Finanzierungsstruktur daraufhin zu prüfen, inwiefern weitere, vor allem langfristig ausgerichtete Finanzierungsinstrumente als Ergänzung zum Bankkredit in Anspruch genommen werden können. Ziel sollte dabei eine stärkere Diversifizierung der Finanzierung sein. Der angestrebte Finanzierungsmix darf allerdings keinesfalls eine Abhängigkeit von einzelnen alternativen Instrumenten schaffen.

Unternehmen müssen die durch Regulierung, aber auch durch Marktprozesse verursachten Veränderungen in der Unternehmensfinanzierung als Herausforderung annehmen und dabei auch versuchen, sich weitere Quellen der Finanzierung zu erschließen. Jede der hier beschriebenen

Finanzierungsalternativen bietet neue Chancen, die – wenn sie richtig genutzt werden – auch den Aufwand lohnen, der mit der Umstellung verbunden ist. Hinzu kommt, dass sich die alternativen Möglichkeiten – auch bedingt durch die Nachfrage der Unternehmen – weiterentwickeln und es ein zunehmendes Angebot auch für mittelständische Unternehmen gibt.

Dieser Entwicklung sind allerdings mit Blick auf die Unternehmensgröße Grenzen gesetzt. Insbesondere bedürfen alternative Angebote stets einer kritischen Prüfung, ob und inwiefern sie für das einzelne Unternehmen und für den Mittelstand insgesamt geeignet sind.

↗ Tipp: Finanzierungsalternativen, die zu Ihrem Unternehmen passen und sinnvoll eingesetzt werden, bieten Ihnen neue Möglichkeiten, das Unternehmen langfristig auf eine breitere Basis zu stellen und Wachstum zu finanzieren.

II. Alternative Finanzierungsinstrumente

Schuldscheindarlehen

Der Schuldschein ist ein bilateraler Darlehensvertrag zwischen dem Unternehmen und seiner Bank, bei dem die Bank der Ansprechpartner des Firmenkunden bleibt. Zwar handelt es sich beim Schuldscheindarlehen nicht um ein klassisches Wertpapier, das an der Börse gehandelt werden kann. Die Bank kann die Schuldscheine aber an ausgewählte Investoren weiterreichen. Zu dieser Gruppe gehören insbesondere andere Banken, Versicherungen und Pensionsfonds, die auf Basis einer sogenannten Buy-and-hold-Strategie für die vorgesehene Laufzeit in diese langfristigen Schuldscheine investieren.

Schuldscheindarlehen bieten eine klassische Möglichkeit zur langfristigen Fremdkapitalfinanzierung und haben meistens eine Laufzeit zwischen drei und sieben Jahren. Zugleich erschließen sich die Unternehmen auf diesem Weg neue Gläubigerkreise.

Aufgrund der Fixkosten waren früher nur größere Volumina üblich, daher war diese Finanzierungsoption vor allem für größere Unternehmen interessant. Mittlerweile werden auch Schuldscheine mit Volumina ab 10 Mio. € und weniger angeboten. Formell gibt es keine Untergrenze.

Schuldscheine brauchen in der Regel nicht mit Sicherheiten unterlegt zu werden, erfordern aber eine gute Bonität des Darlehensnehmers. Üblicherweise sind Schuldscheindarlehen nicht an einen speziellen Verwendungszweck gebunden und ermöglichen somit einen entsprechenden unternehmerischen Freiraum. Die Tilgung erfolgt erst am Ende der Laufzeit – dies verlangt aber vom Unternehmen eine entsprechende Planung hinsichtlich der Rückzahlung (en bloc) bzw. der Anschlussfinanzierung.

↗ Tipp: Das Schuldscheindarlehen bietet Ihrem Unternehmen während der Laufzeit von mehreren Jahren weitgehende Flexibilität zu einem festen Zinssatz.

Die Hürden zur Aufnahme eines Schuldscheindarlehens sind deutlich geringer als bei der Emission einer Anleihe. Zwar erwarten auch die Schuldschein-Investoren ein Mindestmaß an Transparenz, es muss aber kein Prospekt erstellt und kein externes Rating eingeholt werden; die Dokumentation ist in der Regel kurz und knapp. Insgesamt sind die Fixkosten deutlich geringer als bei einer Anleihe, der Zinssatz liegt allerdings, da keine Sicherheiten gestellt werden, in der Regel höher als beim Kredit und – wegen der eingeschränkten Handelbarkeit – auch höher als bei einer vergleichbaren Anleihe. Die Gesamtkosten sind auch hier abhängig von der Bonität des Unternehmens.

↗ Tipp: Mit einem Schuldscheindarlehen wendet sich Ihr Unternehmen an Investoren auf dem Kapitalmarkt, ohne dass es dabei an die Öffentlichkeit gehen muss.

Unternehmensanleihen

Die klassische Form der langfristigen Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt zu einem festen Zinssatz ist die Unternehmensanleihe. Dabei handelt es sich um ein an der Börse handelbares Wertpapier. Die Tilgung erfolgt in der Regel erst am Ende der Laufzeit. Das Unternehmen sichert sich so eine stabile Finanzierung für eine feste Laufzeit zu festen Zinsen. Mit der Begebung einer Anleihe erhält ein Unternehmen Zugang zum organisierten Kapitalmarkt oder zum sogenannten Freiverkehr und steht daher in der Folge unter öffentlicher Beobachtung.

Anleihen werden in der Regel nicht mit Sicherheiten unterlegt. Entsprechend hoch sind die Transparenz-Erwartungen der Investoren an das Unternehmen. Die Emission einer Anleihe erfordert eine intensive Vorbereitung – zumal wenn sie zum ersten Mal erfolgt – und einen hohen Aufwand an Zeit und Kosten, um den Anforderungen zu entsprechen. Dazu gehören insbesondere die Erstellung eines Wertpapierprospekts, begleitende Kommunikationsmaßnahmen, regelmäßiges Reporting, in der Regel ein externes Rating und Honorare für die Emissionsbegleiter. Aufgrund der hohen Fixkosten waren Anleihen bislang nur für größere Volumina (über 100 Mio. €) verbreitet.

↗ Tipp: Mit einer Anleihe erhält Ihr Unternehmen Zugang zu Fremdkapital für eine feste Laufzeit von mehreren Jahren und zu einem festen Zinssatz, ohne Sicherheiten hinterlegen zu müssen. Der Zinssatz liegt daher höher als beim Kredit.

↗ Tipp: Mit der Begebung einer Anleihe an der Börse geht Ihr Unternehmen an die Öffentlichkeit. Investoren und Gesetzgeber fordern für die gesamte Laufzeit ein hohes Maß an Transparenz (Wertpapierprospekt, Roadshows, Marketing) und regelmäßige Berichterstattung („Reporting“).

Für die Anleihe – wie auch für den Schuldschein – gilt, dass die Tilgung erst am Ende der Laufzeit erfolgt. Das Unternehmen muss daher frühzeitig Pläne für die Ablösung bzw. die Anschlussfinanzierung erstellen.

↗ Tipp: Eine Anleihe muss am Ende der Laufzeit in voller Höhe getilgt werden. Dies erfordert eine entsprechende Anschlussfinanzierung (z. B. Neubegebung der Anleihe), vorausschauende Planung und eine stabile Entwicklung des Unternehmens während der Laufzeit.

Aufgrund der hohen Fixkosten beeinflusst die Höhe des Anleihevolumens wesentlich, ob sich eine Emission aus Sicht des Unternehmens rentiert. Das Volumen der Anleihe sollte also nicht zu klein sein. Zugleich sollte es – mit Blick auf das einzelne Unternehmen – eine gewisse Größe nicht überschreiten, um in einem angemessenen Verhältnis zum sonstigen Fremdkapital und zum Eigenkapital zu stehen.

Die Höhe des Zinses, des sogenannten „Kupons“, richtet sich – neben der Bonität des Unternehmens –

Mittelstandssegment

Seit dem Jahr 2010 bieten verschiedene Börsen in Deutschland (Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg-Hannover, München, Stuttgart) mittelständischen Unternehmen die Möglichkeit an, in speziellen Mittelstandssegmenten Anleihen schon ab einem Emissionsvolumen von 10 Mio. € – teilweise sogar weniger – zu begeben. In diesem Börsensegment der sogenannten Mittelstandsanleihen können Unternehmen Anleihen teilweise im Direktvertrieb über die jeweiligen Börsen emittieren.

Die Anforderungen der Börsen hinsichtlich Volumina, Rating oder Berichtspflicht unterscheiden sich leicht voneinander. Gemeinsam ist den Mittelstandsanleihen, dass sie sich mit einer Stückelung ab 1.000 € auch an Privatanleger richten. Vor diesem Hintergrund sind insbesondere Unternehmen mit bekannten Markennamen bei der Platzierung von Mittelstandsanleihen erfolgreich.

Das Risiko, dass die Anleihe nicht (vollständig) platziert wird, trägt in diesem Segment in der Regel das emittierende Unternehmen. Zudem gibt es in der Regel für Mittelstandsanleihen kein Market-Making, das heißt, ein Handel von Mittelstandsanleihen findet nur statt, wenn (private) Käufer und Verkäufer aufeinandertreffen. Mittelstandsanleihen sind daher mit der direkten Platzierung von Wertpapieren durch die Banken bei den Kunden (sogenannten „Private Placements“) vergleichbar. Im Unterschied zu großvolumigen (klassischen) Anleihen ist die faktische Handelbarkeit dieser kleinvolumigen Anleihen also stark eingeschränkt.

nach dem jeweiligen Marktzins. Insofern kommt es darauf an, günstige Entwicklungen am Kapitalmarkt sinnvoll zu nutzen – zugleich ist der Emittent von diesen Entwicklungen abhängig und eine Emission nicht jederzeit möglich.

↗ Tipp: Für die erfolgreiche Platzierung einer Anleihe muss der Zeitpunkt richtig gewählt werden. Dies erfordert vom Unternehmen ein Mindestmaß an Kapitalmarkterfahrung bzw. eine entsprechende Beratung sowie eine gewisse Flexibilität bei der Aufnahme neuen Kapitals.

Voraussetzung für den ersten Schritt mittelständischer Unternehmen auf dem Kapitalmarkt sind der Aufbau eines angemessenen Corporate-Governance-Rahmens und ein Mindestmaß an Kapitalmarktreife, die dann im weiteren Verlauf optimiert werden kann. Hierzu gehören mehrere Jahre Erfahrung als Unternehmen und eine professionelle Organisationsstruktur, insbesondere in den Bereichen Finanzen und Marketing.

Bei einer sinnvollen Nutzung dieses Instruments auf der Grundlage hoher Qualitätsansprüche könnten einzelne Unternehmen – und bei Erfolg der gehobene Mittelstand insgesamt – von einer weiteren Finanzierungsquelle profitieren.

Mezzanine

Eine weitere alternative Finanzierungsmöglichkeit für Unternehmen ist die Aufnahme von Mezzanine-Kapital (auch: Hybrid-Kapital). Hierbei handelt es sich – bei entsprechender Ausgestaltung – um nachrangiges Kapital, das bilanziell als Eigenkapital anerkannt wird, ohne dass den Kapitalgebern Mitspracherechte eingeräumt werden müssen.

Mezzanine-Kapital ist eine spezifische Mischform aus Fremd- und Eigenkapital, die im Idealfall – aus Sicht des Unternehmers – die Vorteile beider Kapitalformen vereint: Mezzanine-Kapital muss nicht besichert werden und wird in der Regel zu einem festen Zins für eine feste Laufzeit von mehreren Jahren aufgenommen. Da es steuerrechtlich als Fremdkapital gilt, hat es zugleich den Vorteil, dass die Zinszahlungen steuerlich abzugsfähig sind. Sofern es von Banken im Rating-Prozess als Eigenkapital anerkannt wird, kann das Unternehmen mit der Aufnahme von Mezzanine seine Eigenkapitalquote erhöhen und dadurch auch seine Bonität – gegebenenfalls deutlich – verbessern. Das günstigere Rating wird sich wiederum positiv auf die Konditionen einer weiteren Fremdkapitalaufnahme auswirken.

↗ Tipp: Mit Mezzanine kann Ihr Unternehmen seine Kreditlinien schonen und dadurch seine Bilanz und sein Rating verbessern, ohne dem Kapitalgeber Mitspracherechte einzuräumen.

Auch Mezzanine verlangt aufgrund seiner Endfälligkeit, dass das Unternehmen Vorsorge für die Tilgung bzw. die Anschlussfinanzierung trifft. Eine Ablösung durch Fremdkapital würde dabei allerdings wieder zu einer Rating-Verschlechterung führen. Voraussetzung dafür, dass die Aufnahme von Mezzanine für das Unternehmen langfristig sinnvoll ist, sind sowohl ein stabiler Cashflow, um die Zinszahlungen zu garantieren, als auch eine sehr gute Wachstumsprognose. Das Kapital sollte für Wachstum eingesetzt werden, und das Unternehmen sollte während der Laufzeit einen weiteren (echten) Eigenkapitalaufbau erreichen.

Sogenanntes individuelles Mezzanine-Kapital kann sehr flexibel gestaltet und an den Bedürfnissen des Unternehmens ausgerichtet werden. Dabei werden auch Volumina unter 1 Mio. € angeboten. Die Vorbereitungskosten sind allerdings verhältnismäßig hoch, und die Zinsen liegen in der Regel im zweistelligen Bereich.

↗ Tipp: Mezzanine wird an den individuellen Bedürfnissen (Volumen, Laufzeit) Ihres Unternehmens ausgerichtet und muss in der Regel nicht mit Sicherheiten unterlegt werden. Dafür sind die Zinsen vergleichsweise hoch.

Standard-Mezzanine

Vor diesem Hintergrund wurde zwischen den Jahren 2004 und 2007 sogenanntes Standard-Mezzanine mit einer Laufzeit von sieben Jahren angeboten, das verbrieft und an Investoren am Kapitalmarkt weitergereicht wurde. Die Kosten für die Unternehmen konnten dadurch deutlich gesenkt werden. Die Ausfälle der Programme lagen allerdings weit über den Erwartungen der Investoren. Hinzu kommt, dass der Verbriefungsmarkt nach der Finanzmarktkrise eingebrochen ist. Zum jetzigen Zeitpunkt werden daher keine neuen Programme mit verbrieftem Mezzanine angeboten. Dies bedeutet für die Unternehmen, die am Ende der Laufzeit (2011 bis 2014) eine Anschlussfinanzierung benötigen, dass ihnen kein gleichartiges Instrument zur Verfügung steht.

Beteiligungskapital – Private Equity

Private Equity im weiteren Sinne bezeichnet alle Formen von Eigenkapital, die dem Unternehmen auf dem Weg der Außenfinanzierung zur Verfügung gestellt werden. Im Unterschied zum Public Equity ist es nicht öffentlich, das heißt, es wird nicht an der Börse gehandelt. Bei Private Equity handelt es sich um haftendes, wirtschaftliches Eigenkapital, das vom Unternehmen nicht mit Sicherheiten unterlegt werden muss und bei dem der Kapitalgeber das unternehmerische Risiko mitträgt. In der Regel wird es langfristig, aber für einen befristeten Zeitraum von mehreren Jahren aufgenommen.

Die Beteiligungsfinanzierungen unterscheiden sich in zentralen Aspekten stark voneinander und richten sich je nach Form an sehr verschiedene Unternehmensarten. Bei den „typisch stillen Beteiligungen“, wie sie etwa von Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften in relativ kleinen Volumina angeboten werden, stellt der Kapitalgeber für eine bestimmte Laufzeit einen festen Kapitalbetrag (sogenanntes wirtschaftliches Eigenkapital) zur Verfügung. Das Unternehmen zahlt hierfür regelmäßig Zinsen. Das Ziel ist, das Beteiligungskapital auf Zeit zu gewähren, bis das Unternehmen aus der eigenen Geschäftstätigkeit heraus eine gesunde Eigenkapitaldecke bilden kann und auf die Beteiligung nicht mehr angewiesen ist. Die unternehmerische Unabhängigkeit bleibt in diesen Fällen voll erhalten, die Rückzahlung der Einlage erfolgt in der Regel zum Nominalwert.

Im Unterschied dazu erwirbt der Kapitalgeber bei den „offenen Beteiligungen“ einen Anteil am Nominalkapital des Unternehmens. Dabei kann es sich um Mehrheits- oder um Minderheitsbeteiligungen handeln. In beiden Fällen erhält der Investor Kontroll- und Mitspracherechte im Unternehmen. Dies ist häufig ein Grund, warum mittelständische Unternehmen Eigenkapital-Finanzierungen ablehnen. Allerdings können viele Unternehmen auch von der fachlichen Betreuung und Beratung durch den externen Investor profitieren. Hierzu gehört neben der unternehmerischen Expertise auch der Zugang zu wichtigen Kontakten.

Venture Capital

Für junge, stark wachstumsorientierte Unternehmen (häufig aus dem Technologiebereich) wird sogenanntes Venture Capital angeboten. Investoren beteiligen sich bei hohen Chancen und Risiken mit Kapital und Know-how am Unternehmen; je nach Ausrichtung und Perspektive auch private „Business Angels". Die Investitionen von Private-Equity-Gesellschaften zielen auf reifere Unternehmen. Aber auch hier ist das Wachstumspotenzial entscheidend.

↗ Tipp: Die Aufnahme externer Eigenkapitalgeber verlangt in der Regel, dass diese Mitspracherechte erhalten. Dabei kann Ihr Unternehmen aber auch von dem Know-how dieser neuen Kapitalgeber profitieren.

Ziel der privaten Kapitalgeber ist es, ihre Beteiligung nach deutlicher Wertsteigerung wieder zu veräußern, sei es an den Unternehmer oder an andere Investoren. Denkbar ist auch, dass diese Investition bereits mit dem Ziel erfolgt, das Unternehmen auf einen Börsengang vorzubereiten. In diesem Fall können die Anteile schließlich auch an der Börse veräußert werden.

Inwiefern die Aufnahme von privatem Eigenkapital sinnvoll ist, hängt stark von der Ausrichtung und den Interessen der einzelnen Unternehmen ab. Grundsätzlich hat Private Equity den Vorteil, dass es die bilanzielle Eigenkapitalquote des Unternehmens erhöht, Risiken trägt, die durch eine Bank nicht finanziert werden können, und in der Folge die Fremdfinanzierung erleichtert.

Im Unterschied zu den ersten drei beschriebenen alternativen Finanzierungsformen (Schuldscheindarlehen, Anleihe, Mezzanine) ist Venture Capital gerade auch für solche Unternehmen interessant, die sich in der sogenannten Frühphase befinden und gegebenenfalls noch keinen Bankkredit erhalten. Die Vergabe eines Bankkredits setzt in der Regel eine gewisse Absicherung für die Bank voraus (insbesondere sichtbarer Umsatz und Cashflow des Unternehmens, Sicherheiten), während sehr junge, riskante Unternehmen gerade darüber nicht verfügen und daher auf Wagniskapital angewiesen sind.

III. Voraussetzungen für eine sinnvolle Ergänzung des Kredits

Die skizzierten Alternativen – mit Ausnahme von Wagniskapital – ersetzen in der Regel weder die Basisfinanzierung über Bankkredite noch die Bank als Finanzierungspartner. Im Gegenteil: Vor allem gewerbliche Kunden und Selbstständige, die auf der Basis einer überzeugenden Ausrichtung und einer aktiven Finanzkommunikation mit ihrer Bank Zugang zu Krediten haben, können ihre Bankkredite sinnvoll um alternative Finanzierungsinstrumente ergänzen. Unternehmen, die aufgrund ihrer Entwicklung keinen Kredit bekommen oder unzufrieden sind mit den Konditionen, die sie aufgrund ihres vergleichsweise schwachen Ratings erhalten, haben in der Regel auch kaum Zugang zu seriösen oder vorteilhafteren Alternativen.

Auch der gelegentlich von Kreditnehmern als störend empfundene „hohe Aufwand" beim Kreditantrag löst sich bei anderen Finanzierungsinstrumenten nicht auf. Die genannten Alternativen verlangen in der Regel nicht weniger, sondern mehr Transparenz, mehr Aufwand und mehr Professionalität vom Kapitalnehmer. Das bedeutet aber auch, dass Unternehmenskunden, die diesen Weg überzeugend und erfolgreich beschreiten, zugleich an Attraktivität gegenüber der Bank als Kreditgeber gewinnen.

↗ Tipp: Alternative Finanzierungsinstrumente können eine sinnvolle Ergänzung zum Bankkredit sein. Sie verlangen allerdings nicht weniger, sondern mehr Aufwand als der klassische Kreditantrag.

Eine wesentliche Entwicklung der Unternehmensfinanzierung seit über zehn Jahren ist die stetig steigende Eigenkapitalquote, die laut Bundesbank im Durchschnitt aller Unternehmen mittlerweile 28 % erreicht. Gerade die kleineren Mittelständler weisen aber nach wie vor deutlich geringere Quoten auf. Der Aufbau von Eigenkapital bleibt – ungeachtet der Einbeziehung weiterer Finanzierungsinstrumente – auch weiterhin eine zentrale Aufgabe für die Unternehmen in Deutschland. Eine gründliche Finanzplanung gehört ebenso wie ein möglichst professionelles Liquiditätsmanagement in jedem Fall zu einer soliden Unternehmensfinanzierung.

Mit Blick auf die tendenziell teurer und schwieriger werdende langfristige Kreditfinanzierung können Unternehmen von einer Diversifizierung ihrer Finanzstruktur durch die Inanspruchnahme alternativer Instrumente profitieren. Dabei sollte das zusätzliche Kapital stets in einem angemessenen Verhältnis zu den bereits aufgenommenen Bankkrediten und zum vorhandenen Eigenkapital stehen. Eine strukturelle Abhängigkeit von einzelnen alternativen Instrumenten sollte nach Möglichkeit vermieden werden.

↗ Tipp: Voraussetzung für die sinnvolle Aufnahme alternativen Kapitals ist eine solide und ausgewogene Finanzierungsstruktur.

Insbesondere bei endfälligen Finanzierungen brauchen Unternehmen schon vor deren Aufnahme einen Plan, wie sie das Kapital am Ende der Laufzeit tilgen wollen bzw. wie eine Anschlussfinanzierung aussehen kann. Daher ist es wichtig, dass das neue Kapital (auch) zur Finanzierung von Wachstum eingesetzt wird und sich die Finanzstruktur des Unternehmens während der Laufzeit positiv entwickelt. Insbesondere für neue marktbasierte Finanzierungen (wie der Mittelstandsanleihe) gibt es häufig noch keinen etablierten Markt, der verlässlich auch in Zukunft die Verfügbarkeit einer gleichartigen Anschlussfinanzierung sicherstellen würde.

Unternehmen müssen sich auf die Aufnahme alternativer Finanzierungsinstrumente gründlich vorbereiten und dabei auch die Beratung von Experten in Anspruch nehmen. Die verschiedenen Finanzierungen bieten unterschiedliche Vor- und Nachteile. Daher muss jeweils im Einzelfall abgewogen werden, welche Kombination für ein Unternehmen sinnvoll ist. Zu berücksichtigen sind hierbei beispielsweise auch steuerrechtliche oder gesellschaftsrechtliche Aspekte.

↗ Tipp: Prüfen Sie die Vor- und Nachteile einer alternativen Finanzierung aus der Sicht Ihres Unternehmens, um zu beurteilen, ob sie auf der Grundlage Ihrer Interessen eine sinnvolle Ergänzung darstellt.

Für die Entwicklung ganzheitlicher Lösungen im Sinne der Unternehmen ist es sinnvoll, die Hausbanken in die Finanzplanung einzubeziehen. Die Bank hat ein starkes Interesse, ihre Kreditkunden – sofern es für diese sinnvoll ist – bei der Inanspruchnahme alternativer Finanzierungen zu begleiten. Auch wenn es sich nicht um ein Bankprodukt handelt, kann die Hausbank dem Unternehmen gegebenenfalls als Arrangeur, Berater oder Vermittler zur Seite stehen.

↗ Tipp: Beziehen Sie Ihre Hausbank frühzeitig in Ihre Überlegungen ein, um eine ganzheitliche Finanzierungslösung im Sinne Ihres Unternehmens zu ermöglichen.

Die Unternehmensfinanzierung insgesamt – die Kreditvergabe ebenso wie die Vermittlung alternativer Finanzierungen – ist zentrales Geschäftsfeld der Banken und gewinnt im Zuge der Veränderungen im Finanzsektor eher noch an Bedeutung. Auch der Bankkredit selbst behält insbesondere für die kleinen und mittelständischen Unternehmen in Deutschland weiter seine dominierende Rolle. Alternativen sind nicht für jedes Unternehmen sinnvoll. Für viele Unternehmen bieten sie aber eine Möglichkeit, ihre Finanzierung auf eine breitere Basis zu stellen. Die Beschäftigung mit dieser Möglichkeit und schließlich die Einbeziehung von Alternativen können zu einer weiteren Professionalisierung der Finanzierung beitragen.

IV. Glossar

Anleihen

Anleihen (Fremdkapital) sind in der Regel festverzinsliche Wertpapiere. Unternehmensanleihen (Anleihen, die ein Unternehmen ausgibt) haben meist eine feste Laufzeit von mehreren Jahren.

Basel II

Als Basel II wird ein international im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht von 27 Ländern vereinbartes Regelwerk zur Bemessung der für Banken erforderlichen Eigenkapitalausstattung bezeichnet. Basel II ist im Juni 2004 verabredet und über eine europäische Richtlinie und ein deutsches Gesetz umgesetzt worden. Diese neuen Regeln gelten in Deutschland seit Anfang 2008. Basel II ist stärker risikoorientiert als der Eigenkapitalstandard Basel I aus dem Jahre 1988 und setzt Anreize, die bankinternen Verfahren der Risikomessung und des Risikomanagements zu verfeinern.

Basel III

Basel III bezeichnet das im Dezember 2010 vom Baseler Ausschuss vorgelegte Regelwerk mit verschärften Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken. Die Europäische Kommission hat im Juli 2011 Entwürfe für eine Richtlinie und eine Verordnung vorgelegt, um das Regelwerk in europäisches Recht umzusetzen. Nach Abschluss des europäischen Gesetzgebungsverfahrens sollen die Regeln ab 2013 in der EU und damit auch in Deutschland gelten.

Beteiligungskapital

Beteiligungskapital ist Eigenkapital, das von externen Kapitalgebern wie Beteiligungsgesellschaften oder Privatpersonen zur Verfügung gestellt wird.

Betriebsmittel

Finanzierungsmittel, die das Unternehmen für die laufende Betriebstätigkeit benötigt – zum Beispiel zur Zahlung von Gehältern, Rohstoffen oder Energie.

Bonität

Fähigkeit eines Schuldners, der einen Kredit aufnehmen möchte, die eingegangenen Zins- und Tilgungsverpflichtungen zu erfüllen.

Business Angel

Wirtschaftlich unabhängiger Privatinvestor, der in der Regel neben Kapital auch Expertise (Management- und Branchenkenntnisse, Netzwerke) zur Verfügung stellt.

Cashflow

Geldzufluss. Betrag, der einem Unternehmen als Überschuss aller Zahlungsmittelzuflüsse abzüglich der Abflüsse in einer Periode verbleibt.

Eigenkapital

Von den Eigentümern in das Unternehmen eingelegtes Kapital; dient bei Banken vor allem der risikobezogenen Geschäftsbegrenzung und der Übernahme unerwarteter Verluste.

Emission

Ausgabe neuer Wertpapiere, insbesondere Aktien oder Anleihen, zur Beschaffung neuen Eigen- oder Fremdkapitals.

Endfälliges Darlehen

Darlehen, das am Ende der Laufzeit in einer Summe getilgt wird; zwischenzeitlich fallen nur Zinszahlungen auf die Darlehensforderung an.

Finanzkommunikation

Regelmäßige offene Kommunikation zwischen Bank und Kunde, die zu Transparenz und Vertrauensbildung beiträgt. Der Unternehmenskunde sollte seine Bank über die aktuellen, für die Bank wichtigen Entwicklungen auf dem Laufenden halten und kann umgekehrt klare und zeitnahe Rückmeldungen erwarten.

Fremdfinanzierung

Zufluss von Zahlungsmitteln durch Unternehmensfremde, also zum Beispiel Kredite.

Fremdkapital

Finanzielle Mittel, die dem Unternehmen zeitlich befristet überlassen werden, zum Beispiel Kredite. Der Kreditgeber erhält eine erfolgsunabhängige Verzinsung. Fremdkapital und Eigenkapital ergeben zusammen das Gesamtkapital.

Innenfinanzierung

Finanzierung aus den Möglichkeiten des Unternehmens selbst, zum Beispiel dem Überschuss von Zahlungsmitteln.

IRB-Ansatz

Internal-Rating-Based-Ansatz: Form der Eigenkapitalberechnung nach Basel II, bei der die Anforderungen durch bankaufsichtlich geprüfte und zugelassene, interne Rating-Systeme ermittelt werden.

KSA-Ansatz

Kreditrisiko-Standardansatz: Form der Eigenkapitalberechnung, unabhängig von internen Ratings. Bei Unternehmen 100 %, sofern kein externes (Unternehmens-)Rating vorliegt; bei KMU-Krediten (bis 1 Mio. €/Unternehmen) im Rahmen von Basel II generell nur 75 %.

Kupon

Jährliche Verzinsung des Nominalwertes einer Anleihe in Prozent.

Laufzeit

Vertraglich vereinbarte Zeitspanne, für die ein Geschäft, zum Beispiel ein Kredit oder eine Anleihe, getätigt wird.

Liquidität

Frei verfügbare Zahlungsmittel.

Market-Making

Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren durch ein Börsenmitglied auf eigenes Risiko in der Absicht, unabhängig vom aktuellen Angebot und von der Nachfrage die permanente Handelbarkeit (Liquidität) des Wertpapiers zu gewährleisten.

Mezzanine-Kapital

Mischform aus Eigen- und Fremdkapital.

Private Equity

Privates Eigenkapital, das in Form von Unternehmensbeteiligungen investiert wird. Im Unterschied zum Public Equity wird dieses Kapital nicht an der Börse gehandelt.

Rating

Einschätzung der Bonität eines Schuldners, in der Regel ausgedrückt durch eine standardisierte Rating-Note. Ziel ist die möglichst genaue Schätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kreditnehmers binnen Jahresfrist. Ratings werden sowohl bankintern im Zuge eines Kreditvergabeprozesses als auch – zum Beispiel bei börsennotierten Unternehmen oder bezogen auf einzelne Anleihen – durch Rating-Agenturen ermittelt.

Refinanzierungskosten

Kosten der Bank, um sich für eigene Geschäfte, insbesondere für Kredite an Kunden, selber mit den erforderlichen Zahlungsmitteln einzudecken.

Sicherheiten

Rechte, die der Bank vom Kreditnehmer eingeräumt werden, um ihr bei eventuellen Ausfällen die Möglichkeit zu geben, leichter ihre Forderungen beizutreiben. Kreditsicherheiten werden unterschieden in Personensicherheiten (z. B. Bürgschaft) und Sachsicherheiten (z. B. Grundschuld). Sicherheiten reduzieren grundsätzlich die erwarteten Verluste, die eine Bank bei einem Ausfall hinnehmen muss.

Venture Capital

Bezeichnet privates Eigenkapital, das in junge, kleinere, riskante, nicht börsennotierte, aber zugleich besonders wachstumsträchtige Unternehmen investiert wird. Daher auch: Risikokapital, Wagniskapital.

Wertpapier

Wertpapiere sind Urkunden, die ein privates Vermögensrecht verbriefen, zum Beispiel Forderungen gegenüber oder Beteiligung an einem Unternehmen (Anleihe oder Aktie).

Zins, Zinssatz

Preis für die Überlassung von Kapital in Prozent pro Jahr, bezogen auf die jeweils geschuldete Kreditsumme.

fokus:unternehmen

fokus:unternehmen ist eine Publikation des Bankenverbandes in Kooperation mit dem Bundesverband der Freien Berufe, dem Verband Die Familienunternehmer, dem Deutschen Industrie- und Handelskammertag, dem Zentralverband des Deutschen Handwerks und dem Verband Deutscher Bürgschaftsbanken mit dem Ziel, das Finanzwissen kleinerer und mittlerer Unternehmen zu verbessern.

Bisher in dieser Reihe erschienen:

- Vorbereitung auf das Bankgespräch
- Kreditverträge
- Rating
- Gründungsfinanzierung
- Öffentliche Förderung
- Folgen von Basel III für den Mittelstand
- Energieeffizienz – Potenziale heben und finanzieren
- Unternehmensnachfolge finanzieren

Als Beirat haben Experten die Arbeit an dieser Publikation mit Ideen und Anregungen unterstützt. Hierfür danken wir herzlich:

Dr. Alexander Barthel
Leiter der Abteilung Wirtschafts- und Umweltpolitik
Zentralverband des Deutschen Handwerks

Sebastian Alexander Schütz
Leiter des Referats Geld und Währung, Unternehmensfinanzierung, Unternehmenssicherung
Deutscher Industrie- und Handelskammertag

Stephan Jansen
Geschäftsführer
Verband Deutscher Bürgschaftsbanken

Albrecht von der Hagen
Geschäftsführer
Die Familienunternehmer

IMPRESSUM
Alternativen zum Kredit | Juli 2012

Herausgeber: Bundesverband deutscher Banken e. V.
Postfach 040307, 10062 Berlin,
Telefon +49 30 1663-0, Telefax +49 30 1663-1399
Gestaltung: doppel:punkt redaktion

© Bundesverband deutscher Banken e. V.
Der Bankenverband ist die Interessenvertretung der privaten Banken in Deutschland.

So erreichen Sie den Bankenverband

Per Post:
Bundesverband deutscher Banken e. V.
Postfach 040307
10062 Berlin

Per Fax:
+49 30 1663-1399

Per Telefon:
+49 30 1663-0

Per E-Mail:
bankenverband@bdb.de

Im Internet:
www.bankenverband.de

Publikationen der Reihe fokus:unternehmen
erhalten Sie unter:
https://shop.bankenverband.de

Abonnieren Sie den ergänzenden Newsletter unter:
www.bankenverband.de/nl-unternehmen