



14. März 2006


Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Geschäftsfreunde,

es gibt keinen Weg zurück. Basel II wird nationales Recht. Die Bundesregierung hat jetzt die Einführung der neuen internationalen Eigenkapitalstandards (Basel II) in das Recht der deutschen Bankenaufsicht mit der Verabschiedung des Gesetzentwurfs auf den Weg gebracht. Darin werden die EU-Richtlinien wettbewerbsneutral für Banken und Sparkassen ausgestaltet und mittelstandsfreundlich umgesetzt. Und nun?

Letztendlich wird mit dem Gesetzentwurf nur das verankert, was Banken bereits heute praktizieren. Aber sie tun es offenbar längst nicht mehr so restriktiv, wie bislang immer kolportiert. Es mehren sich die Zeichen, dass Banken und Sparkassen die Bedeutung des Kreditgeschäfts mit Unternehmen als Anker der Geschäftsverbindung wieder entdeckt haben. Zudem werden sie zunehmend kreativer was die Entwicklung alternativer Finanzierungsinstrumente anbelangt. Nicht zuletzt dadurch haben sich nach Ansicht der KfW-Mittelstandsbank Finanzierungsklima und Finanzierungsstruktur des Mittelstands deutlich verbessert. Vor allem größere Unternehmen konnten ihre Eigenkapitalbasis im letzten Jahr deutlich stärken, schreibt die KfW. Aber auch kleinere Mittelständler profitieren davon, dass der sich der Zugang zu Fremd- und Eigenmitteln verbessert. Dabei spielen alternative Möglichkeiten wie Beteiligungs- und Mezzaninefinanzierungen eine immer wichtigere Rolle. Der Finanzierungsmarkt ist in Bewegung gekommen. Eine positive Entwicklung, deren Ende auch nach Meinung der KfW noch nicht abgeschlossen ist, und die mich zuversichtlich in die Finanzierungszukunft des Mittelstands blicken lässt. Wegen seiner zunehmenden Bedeutung für diese Zukunft ist das Schlagwort Mezzanine auch heute wieder ein Schwerpunkt meines Briefes. Eine hoffentlich wie immer anregende Lektüre wünscht Ihnen Ihr

Der Inhalt heute:

- Mezzanine-Trend
- Mezzanine: Eigen- oder Fremdkapital?
- Mezzanine in der Unternehmenskrise
- Chefsache Finanzierung
- FRM-Ansatz macht Schule
- Praxistipp Rating: Kontoführung & Co.
- FRM-Kooperationspartner: M. Gäbele
- FRM.Kooperationspartner: GEBA
- Zitiert und notiert



Jürgen Herzig

Mezzanine-Trend

Aktuelle Umfragen im Mittelstand bestätigen den Trend zu Beteiligungskapital und Mezzanine-Produkten. So können sich zurzeit etwa 41% der Unternehmen vorstellen, solche Instrumente einzusetzen. Das liegt vor allem an zwei Faktoren. Die Zinszahlungen lassen sich steuerlich als Fremdkapital absetzen und das Kapital verbessert die Bilanzstruktur. Außerdem hat Mezzaninekapital den Vorteil, dass die Eigentumsrechte des Unternehmers nicht beeinträchtigt werden und die Finanzierungskosten geringer sind als die Renditerwartungen von Private-Equity-Investoren. (Gefunden in: www.emissionsmarktplatz.de)



Seite 2

Mezzanine-Streit: Eigen- oder Fremdkapital?

Ein oft diskutiertes Problem von Mezzaninefinanzierungen ist die Frage, ob die aufgenommenen Mittel in der Bilanz unter der Eigenkapital- oder der Fremdkapitalposition auszuweisen sind. Generell lässt sich sagen, dass die wenigsten standardisierten Mezzanine-Produkte die harten Kriterien des haftenden Eigenkapitals erfüllen dürften. Daher ist es wichtig, vor der Entscheidung über den Einsatz von Mezzanine-Produkten mit den Hausbanken zu besprechen, ob und in welcher Höhe diese die Finanzierung beim Rating dem wirtschaftlichen Eigenkapital zurechnen. In der allgemeinen Ratingpraxis werden mezzanine Finanzierungsbestandteile inzwischen zu 50% als Eigenkapital anerkannt. Aber gleich, ob Eigenkapital oder nicht: Mezzaninefinanzierungen sind wichtig, weil sie zuvorderst Liquidität schaffen und die Kreditschöpfungsfähigkeit schonen. Da Mezzanineprodukte nicht zu besichern sind, bleiben die Aktiva des Unternehmens als Sicherheitenreserve für andere Mittelaufnahmen frei.

Mezzanine in der Unternehmenskrise: Debt-Equity-Swap vs. Patronat

Mezzanine kann auch bei Unternehmenskrisen ein Thema sein.

Im Falle der drohenden Überschuldung einer GmbH können die Gesellschafter auf ihre Forderungen verzichten. Unschön daran ist, dass selbst dann, wenn es der GmbH wieder besser geht, die Forderung nicht wieder auflebt. Wer als Gesellschafter nicht verzichten, aber dennoch die Überschuldung abwenden will, kann eine sog. „harten“ Patronatserklärung abgeben. Dadurch wird die Verbindlichkeit, die die GmbH gegenüber dem Gesellschafter hat, aus dem Überschuldungsstatus herausgenommen. Allerdings gibt es dabei ein Folgeproblem. Der Fiskus sieht eine harte Patronatserklärung als eine Art Forderungsverzicht und will damit die Verbindlichkeit auch aus der Steuerbilanz streichen. Dadurch entsteht bei der GmbH unter Umständen ein nicht unerheblicher Gewinn mit entsprechender Steuerlast.

Eine Alternative zur Patronatserklärung ist daher der sogenannte Debt-Equity-Swap – die Wandlung von Gesellschafterdarlehen in Genussrechte oder stille Beteiligungen. Damit wird eine Stärkung der Eigenkapitalbasis und somit eine Verbesserung der Bonität und des Ratings erreicht. Darüber hinaus können bei einer Wandlung von Gesellschafterdarlehen in atypisch stille Beteiligungen die z.B. in einer Expansionsphase entstandenen Verluste dem Gesellschafter zugewiesen werden. Durch diese Zuweisung kann das Unternehmen im Jahresergebnis eine „schwarze Null“ ausweisen und der Gesellschafter seine persönliche Steuerbelastung reduzieren.

(Gefunden in: www.emissionsmarktplatz.de)



Seite 3

Chefsache Finanzierung

Die Strukturierung der Passivseite unter Einbeziehung klassischer wie neuer Finanzierungsinstrumente ist Aufgabe des Topmanagements. Die Entscheidung über die Finanzierungsstruktur ist eine unternehmerische Grundsatzentscheidung. Sie muss der Umsetzung der Unternehmensstrategie flankierend zur Seite stehen. Das gilt insbesondere für expandierende Unternehmen, bei denen der finanzielle Spielraum über den Ausbau oder die Aufgabe von Wettbewerbsvorteilen entscheidet. „Nur wenn in der Bilanz noch Luft für eine weitere Verschuldung bleibt, können günstige Gelegenheiten tatsächlich ergriffen werden“, schreibt Thomas Illema von der Deutschen Bank in der Zeitschrift FINANCE (Ausg. Februar 2006). Daher sollten Unternehmen „ihre Finanzierung nicht am Anschlag fahren, sondern sich Spielraum bewahren“, so Illema weiter. Ein gutes Instrument, diesen Spielraum zu ermitteln, ist die Verschuldungspotenzialanalyse, die wertvolle Diskussions- und Handlungsimpulse liefern kann. Sie gehört längst zum Standardrepertoire meiner Beratung. Meine Empfehlung: Ausprobieren. Sie werden unter Umständen vom Ergebnis überrascht sein.

FRM-Ansatz macht Schule. Der unabhängige „Finance-Relations-Berater“ kommt.

In einer zunehmend spezialisierten und segmentierten Finanzwelt können die Finanzierungsinstitute „die Aufgabe einer aus Sicht des Kunden optimierten Finanzberatung nicht mehr erfüllen“, schreibt Dr. Frank-J. Müssigbrodt, Managing Director bei Network Corporate Finance in Düsseldorf, in der März-Ausgabe der Zeitschrift FINANCE. Während große Gesellschaften über genügend eigene Ressourcen zur Gestaltung ihrer Finanzierung verfügen, sind die kleinen und mittleren Unternehmen auf das Produktangebot ihrer Banken angewiesen. Denen spricht Müssigbrodt allerdings die nötige Objektivität für eine unabhängige Beratung ab. Verkaufsziele und Kostendruck erfordern von den Banken vor allem im Segment der kleinen und mittleren Unternehmenskunden ein zunehmend standardisiertes Vorgehen, bei dem die Analyse des individuellen und firmenspezifischen Bedarfs oft auf der Strecke bleiben. Müssigbrodt plädiert deshalb für den Einsatz unabhängiger, finanzierungs- und markterfahrener Berater, die auf Basis einer sorgfältigen Bedarfsanalyse belastbare Finanzierungswege und -ziele vorschlagen, die sich aus der Breite des Marktes und nicht aus dem vertriebsstrategischen Korsett eines einzelnen Instituts rekrutieren. Was sich in der IPO-Emissionsberatung und in der M&A-Beratung längst durchgesetzt hat, sollte auch im klassischen Finanzierungsbereich – in einem möglichst frühzeitigen Stadium – zur guten Übung werden. Aber auch die Banken profitieren von einem guten externen Berater, erhalten Sie doch von ihm die qualifizierte und kreditprozessfähige Aufbereitung der relevanten Unternehmensinformationen, was wiederum eigene Ressourcen entlastet. (Zum Nachlesen empfohlen: Zeitschrift FINANCE Ausg. März 2006, Artikel „Best Advice: Warum Banken nicht beraten können“)



Seite 4

Praxistipp Rating: Kontoführung & Co.

Nicht immer bedarf es einer externen Beratung. Manchmal genügt auch der Blick auf den Umgang mit dem Geschäftspartner Bank. Zum Beispiel beurteilen Banken ihre Kunden ganz besonders nach der Kontoführung. Was oft unterschätzt wird: bis zu 20% des Ratings können durch das Ergebnis der Kontoanalyse geprägt sein. Vor allem, wenn das Bankkonto nicht vereinbarungsgemäß geführt wird, gibt es Negativpunkte. Der Grund für die Nichteinhaltung von getroffenen Vereinbarungen ist dabei für die Bank meist unerheblich. So fällt es zum Beispiel immer negativ auf, wenn Kreditlinien öfter, ohne dies vorher mit der Bank abzusprechen, überzogen werden.

Weiteres negatives Verhalten, das die Banken in „Alarmbereitschaft“ versetzt:

- Informationen zur wirtschaftlichen Entwicklung werden nur nach Aufforderung erteilt
- Geldeingänge werden sofort für Überweisungen genutzt
- Kreditlinien werden sehr hoch ausgenutzt oder überzogen
- Lastschriften und Schecks weisen keine Deckung auf
- Negative Veränderungen im Zahlungsverhalten
- Rückständige Zins- und Tilgungsleistungen
- Stagnierende bzw. rückläufige Geschäftsumsätze
- Steigender Kreditbedarf ohne nachvollziehbaren Grund

(Gefunden in: www.emissionsmarktplatz.de)

Neuer FRM-Kooperationspartner: Michael Gäbele Unternehmensberatung, Heilbronn

Die Ansprüche an den Finance-Relations-Berater nehmen zu. Daher freue ich mich, dass ich mein Kompetenznetzwerk seit Jahresanfang mit der Firma Michael Gäbele Unternehmensberatung um einen wichtigen Kooperationspartner mit ausgewiesener Expertise in der deutschen Schlüsselbranche „Automotive“ ergänzen konnte. Schwerpunkte der Tätigkeit von Herrn Gäbele sind die Beratung kleiner und mittelständischer Unternehmen bei Vorbereitung und Umsetzung von Strategie- und Finanzkonzepten. Dazu zählt die gesamte Bandbreite von Corporate Finance-Dienstleistungen im Zusammenhang mit Unternehmenstransaktionen (M&A) sowie der Komplex Finanzierung und Kapitalausstattung (Private Equity). Neben exzellenten Kontakten sowohl in die Automobil- als auch in die M&A und Private Equity-Szene bringt Herr Gäbele langjährige Erfahrungen aus seiner Tätigkeit bei einem mittelständischen Beratungsunternehmen in die Kooperation ein.

Kontakt (bitte mit Bezugnahme auf diesen Brief): Michael Gäbele, Virchowstraße 5, 74074 Heilbronn, Tel.: 07131 / 17 87 22, Fax: 07131 / 17 87 05, mail: gaebele.corporate-finance@arcor.de

Seite 5



Seite 5

Etablierte Kooperation: Erfolgsmodell FRM - GEBA

Die bisher gemeinsam mit der GEBA Gesellschaft für Betriebsberatung mbH, Stuttgart, umgesetzten Beratungsmandate haben gezeigt, wie wichtig die Verzahnung der technischen Betriebsberatung der GEBA mit der FRM-Finanzierungsstrukturberatung für die beratenen Unternehmen ist. Inzwischen spricht und schreibt man viel Gutes über uns, zuletzt die Volksbank Kirchheim-Nürtingen in der November-Ausgabe der Zeitschrift GENO. Peter-Uwe Förder, Direktor und Generalbevollmächtigter für das Firmenkundengeschäft, beschreibt darin, wie die Bank und ihre Kunden von der Zusammenarbeit mit dem GEBA-FRM-Netzwerk profitieren. Die Volksbank geht hier insofern einen neuen Weg, als die zur Einschätzung technischer und strategischer Kreditrisiken erwünschte externe Beratung dem Kunden nicht als notwendiges Übel, sondern als Service der Bank vorgestellt wird, der auch Optimierungsansätze zu Gunsten des Kunden zum Ziel hat. Auf diese Weise konnten wir bereits in mehreren ursprünglich vom Kreditrisikomanagement ausgelösten Beratungsmandaten „win-win-Situationen“ für Bank und Kunden entwickeln und damit zur Festigung von Geschäftsverbindungen beitragen. Unser technischer Beratungsansatz widerspricht dabei keineswegs der zunehmenden Praxis, Kreditrisiken über Kennzahlenmodelle zu bewerten. Im Gegenteil: wir ergänzen das kennzahlenbasierte Rating um die qualifizierte Einschätzung der „weichen“ Erfolgsfaktoren, was vor allem dann wichtig ist, wenn Kreditentscheidungen in Grenzbereichen getroffen werden müssen. Die GEBA versteht sich insofern als das fachlich qualifizierte Auge des Bankers, das notwendig ist, um die betrieblichen Leistungsmerkmale zu analysieren, bevor sie sich in den Zahlen des Unternehmens nieder schlagen. Für uns ist es keine Frage, ob, sondern wann sich eine Bank mit den technischen und strategischen Optionen ihrer Firmenkunden auseinander setzen muss. Sie kann allerdings entscheiden, ob sie das – mit uns – bereits in guten Zeiten tut, um Marktchancen zu nutzen und die Kundenbindung zu erhöhen, oder ob sie erst in der Krise tätig wird, wenn es nur noch darum geht, Verluste zu minimieren. (Nachzulesen in: GENO, Ausgabe 11/05).

Kontakt: www.geba-consult.com

Zitiert und notiert:

„Mezzanine ist keine Mode, sondern ein Mittel, Wachstum von Unternehmen finanzierbar zu machen.“
(Ralf Jourdan, Mitglied der Geschäftsleitung HypoVereinsbank AG, Stuttgart)

„Basel II konnte man als Unternehmer kommen sehen.“
(Klaus Bukenberg, Sprecher des Vorstands Homag Group AG)