



E-Interview zur Unternehmensfinanzierung



Titel des E-Interviews: Unternehmensfinanzierung jenseits von Bankkredit und Private Equity
Name: Gustav Meyer zu Schwabedissen
Funktion/Bereich: Rechtsanwalt
Organisation: Kanzlei Meyer zu Schwabedissen

Kurzeinführung zum Thema

Unternehmensfinanzierung jenseits von Bankkredit und Private Equity:

Seit Basel II stehen immer mehr Unternehmen vor der Frage, wie sie die gewünschte Unternehmensentwicklung finanzieren können. Während im Vor-Basel-II-Zeitalter und im E-Business-Boom Finanzierung oft kein Problem war, stellt dies heute eine viel größere, zuweilen existenzielle Herausforderung dar.

Dabei ist dies in allen Phasen der Unternehmensentwicklung schwierig: Ob ein Unternehmen gegründet wird oder das klassische mittelständische Unternehmen sein Wachstum finanzieren möchte: Insbesondere die Klassiker wie Bankkredit und Private Equity stehen nicht allen Unternehmen offen oder sind unattraktiv. Was also tun, wenn dem Erfolg nur die Finanzierung im Wege steht?

In diesem E-Interview beantwortet Gustav Meyer zu Schwabedissen als anerkannter Experte und Vordenker auf diesem Gebiet unsere Fragen zum Thema.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Ihr

NetSkill-Team



Sehr geehrter Herr Gustav Meyer zu Schwabedissen,

Frage 1: Gründe für die Unternehmensfinanzierung

Welche Unternehmen interessieren sich Ihrer Erfahrung nach für alternative Finanzierungsmodelle? Was sind die Gründe bzw. Auslöser für dieses Interesse?

Antwort:



Ihre Antwort

Im Grunde sind praktisch alle Unternehmen kapitalhungrig. Letztlich ist es nur eine kleine Rechenaufgabe, welche Finanzierung gewählt wird. Am teuersten ist das Eigenkapital und am billigsten die Unternehmensanleihe. Die kleine Rechenaufgabe hat nur den Schönheitsfehler, dass das Unternehmen nicht nach dem Ergebnis der kleinen Rechenaufgabe finanzieren kann. Stattdessen muss es vielfach das nehmen, was auf dem Markt ist und das ist insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen in der Regel sehr sehr teuer bzw. erst gar nicht verfügbar. Alternative Finanzierungsform bedeutet daher in der Praxis hohe Finanzierungskosten.

Frage 2: Unternehmensfinanzierung als Herausforderung

Wie einfach bzw. wie schwer ist es heute für Unternehmen in Gründung und für mittelständische Unternehmen mit Wachstums-Ambitionen ihre Unternehmensentwicklung extern zu finanzieren? Wie haben sich Ihrer Meinung nach die Finanzierungsmöglichkeiten seit 2000 verändert? Wie kam es dazu?

Antwort:

Ihre Antwort

Man kann das nicht über einen Leisten scheren, denn die Unternehmen sind zu unterschiedlich aufgestellt. Wir haben es während des (ersten) Internethypes gesehen. Dort gab es riesige Gelder auf einen relativ dünnen Businessplan, wenn nur „Internet“ draufstand. Ich bin gespannt wie die Entwicklung von Unternehmen auf dem Markt für alternative Energien verläuft.

Die eigentlichen Verlierer sind die kleinen Unternehmen, die für die ersten Schritte nur ein paar Hunderttausend Euro brauchen. Das sind zum Beispiel Erfinder, die ein Patent haben, das sie gerne vermarkten würden. Die bekommen praktisch kein Geld mehr. Hier sehe ich keine wirklich funktionierenden Strukturen, um solchen Unternehmen zu helfen. Für einen Genussschein oder einen geschlossenen Fonds ist der Kapitalbedarf viel zu klein. Das lohnt sich erst ab einem 8-stelligen Betrag. Es gibt lediglich noch Nischenprodukte, etwa das von unserer Kanzlei ausgearbeitete Partiarische Darlehen.

Der Grund für diese außerordentlich negative Entwicklung ist, dass diese kleinen Unternehmen offenbar nicht auf dem Radar der Politik sind. Wären sie auf dem Radar, hätte es Basel II, das den kleinen Unternehmen die Finanzierungschancen geraubt hat, nicht gegeben. Basel II hat den Humus beseitigt, den junge Unternehmen benötigen, um sich zu entwickeln.

**Frage 3: Bankkredit**

Der Klassiker unter den Finanzierungs-Möglichkeiten für Gründer und Wachstums-Unternehmen war früher der Bankkredit. Wie bewerten Sie heute diese Finanzierungsform? Wie einfach ist es, Gründung oder Wachstum über Bankkredite zu finanzieren? Mit welchem Aufwand und welchen Zinsbelastungen muss man rechnen? Inwieweit stellt die Kündigungsmöglichkeit von Krediten ein Risiko dar? Welche weiteren Vor- und Nachteile kennzeichnen den Kredit?

Antwort:

Ihre Antwort

Wohl dem, der in der heutigen Zeit stark genug ist, einen Bankkredit zu erhalten. Ein Bankkredit zählt nämlich noch immer zu der günstigsten Finanzierungsform. Jedenfalls ist er günstiger als z.B. Genussrechte oder Eigenkapital. Aber die kleinen und mittleren Unternehmen zeichnen sich ja gerade dadurch aus, dass keine validen Sicherheiten für einen Bankkredit vorliegen. Also scheidet diese Finanzierungsform in der Regel aus. Deswegen kann man sich als Unternehmensgründer kaum noch über Kredit finanzieren. Eine solche günstige Finanzierungsform, wenn man sie denn bekommt, hat auch seine Risiken. Das bleibt nicht aus. Die Kreditkündigung ist für ein Unternehmen, das sich auf eine Finanzierung durch Kredit verlässt, eine Katastrophe. Andererseits erfolgen die Kreditkündigungen vielfach aus durchaus nachvollziehbaren Gründen. Kredit ist eben keine besonders verlässliche aber dafür eine günstige Finanzierungsmethode.

**Frage 4: Private Equity**

Die alternative Zauberformel zum Bankkredit lautet Private Equity. Wie einfach ist der Zugang zu dieser Finanzierungsform? Wie attraktiv ist Private Equity aus Sicht der Gesellschafter, insbesondere in den Frühphasen des Unternehmens? Wie lassen sich faire Bewertungen im Rahmen von Private Equity ermitteln?

Antwort:

Ihre Antwort

Private Equity ist in der Tat zur Zauberformel geworden. So schön es klingt, Private Equity kann extrem teuer sein. Normalerweise verliert der Unternehmer einen großen Anteil seiner Firma. Unversehens ist er plötzlich Minderheitsaktionär. Andererseits: Lieber 10% von 1000 als 100% von 10. Mit anderen Worten: Private Equity kann einem Unternehmen den erforderlichen Schub geben, um richtig zu wachsen. Außerdem ist Private Equity eine relativ zuverlässige Form der Finanzierung. *Den* Zugang zu diesem Finanzierungsmittel gibt es nicht. Auch hier wieder gilt, dass jedes Unternehmen etwas Besonderes ist. Wieder einmal sind kleine Unternehmen im Nachteil, denn Private Equity Firmen engagieren sich erst ab einer gewissen Größe.

Faire Bewertungen gibt es in der Praxis nicht. Stattdessen wird ein Business-Plan bewertet. Und wenn die Partner zusammenkommen, dann waren die wechselseitigen Konditionen eben fair. Viel hängt von solchen weichen Kriterien ab wie etwa Verhandlungsgeschick des Unternehmers, seine Geldnot oder seine Fähigkeit, eine Vision zu verbreiten. Man hört immer wieder, dass Private Equity Firmen eine jährliche Rendite von ca. 33% (für sich) sehen wollen. Das bedeutet natürlich, dass der bisherige Eigentümer lernen muss, sich in Verzicht zu üben. Denn zuvor ist das bisweilen extrem hungrige Maul des Kapitalgebers zu stopfen. Andererseits ist niemand gezwungen, sich eine private Equity-Firma ins Haus zu holen.

**Frage 5: Alternative Finanzierungsformen**

Welche alternativen Finanzierungsformen existieren? Was bedeutet insbesondere Mezzanine Finanzierung? Welche Bedeutung haben Wandelschuldverschreibungen und Genussscheine? Was sind jeweils die Vor- und Nachteile?

Antwort:

Ihre Antwort

Das sind sehr viele Fragen auf einmal. Aber der Reihe nach. Es existieren eigentlich fast unendlich viele Varianten von bekannten Grundmustern. Erste Unterscheidung ist: Fremdkapital oder Eigenkapital. Das ist aber eine rein juristische Unterscheidung. Die Kaufleute sprechen bei alternativen Finanzierungsformen vielfach von Eigenkapitalersatz. Damit sind dann stille Beteiligungen (typische und atypische), Partiarische Darlehen und Genussrechte gemeint. Gerade bei Genussrechten, für die es keine verbindliche Legaldefinition gibt, bestehen breite Gestaltungsmöglichkeiten, die aus Genussrechten eine Hybridfinanzierung machen. Hybrid deswegen, weil sie sowohl Eigenkapital aber auch Fremdkapital sein können. Das führt dann zu Ihrer nächsten Frage, was eine Mezzanine Finanzierung ist. Es ist eine Finanzierung, die zwischen Fremd- und Eigenkapital schwankt. Sie ist beliebt, weil sie wirtschaftlich wie Eigenkapital behandelt wird und dem Unternehmen eine verlässliche gewöhnlich langfristige Finanzierung sichert.

Frage 6: Eigene Finanzierungskonzepte

Ihre Kanzlei hat eigene Konzepte zur Unternehmensfinanzierung entwickelt. Wie sehen diese Konzepte aus? Was sind die Vorteile Ihrer Lösungen? Wer nutzt normalerweise Ihre Finanzierungsmodelle? Wie unterstützen Sie konkret Unternehmen bei ihrer Finanzierung? Können Sie ein Projekt skizzieren?

Antwort:

Ihre Antwort

In der Tat haben wir eine Finanzierung gerade für kleinere Unternehmen entwickelt. Der Sache nach handelt es sich um ein Partiarisches Darlehen. Partiarische Darlehen in unserer Version sind eine Form der Mezzanine Finanzierung. Sie wirken wie Eigenkapital, sind aber bilanziell Fremdkapital. Der besondere Vorteil dieser Finanzierung ist, dass man keinen Prospekt benötigt, wenn man öffentlich um Zeichner wirbt. Soll ein Vertrieb eingeschaltet werden, so braucht dieser lediglich eine Zulassung nach § 34c GewO. Er braucht aber keine Genehmigung nach dem KWG. Damit sind rechtliche Rahmenbedingungen geschaffen worden, die es auch kleineren Unternehmen ermöglichen, Eigenkapital zu vertretbaren Kosten zu beschaffen. Der offenkundige Nachteil der Prospektspflicht und des regulierten Vertriebes ist es nämlich, dass die Anlageprodukte erheblich verteuert werden. Für kleine Unternehmen muss man sagen: Prohibitiv verteuert.

Typischer Anwendungsfall eines Partiarischen Darlehens sind bridge-Finanzierungen. Also Finanzierungen, bei welchen der Investor aufgrund des Businessplans sehen kann, wann und unter welchen Bedingungen er sein Geld zurückerhält.

Praxisbeispiel: Ein Produktionsunternehmen benötigte etwa 1 Mio Euro, um sich börsenreif zu machen. Dieses Geld wurde über ein Partiarisches Darlehen eingeworben mit dem besonderen Clou, dass der Zeichner des Partiarischen Darlehens beim Börsengang wählen konnte, ob er Aktien zum Vorzugspreis oder eine Rückzahlung des Darlehens haben wollte.

Frage 7: Pläne 2007, Online-Aktivitäten

Was sehen Ihre Pläne für 2007 im Allgemeinen und im Bereich der Finanzierungsmodelle im Speziellen aus? Mit welchen Erfolgen rechnen Sie insbesondere beim partiarischen Darlehen? Wie reagiert bisher der Markt darauf?

Ihr Unternehmen ist nicht nur innovativ bei den Lösungskonzepten für die Unternehmensfinanzierung, sondern auch bei seinen Online-Aktivitäten. Was planen Sie in Zukunft an Online-Aktivitäten? Was würden Sie von einem zukünftigen Virtuellen Kompetenzzentrum zur Unternehmensfinanzierung erwarten?

Antwort:

Ihre Antwort

Ich gehe davon aus, dass die Einwerbung von Mezzanine Kapital immer schwieriger werden wird. Zum einen liegt es daran, dass insbesondere die dramatische Bürokratisierung der Prospekte zu erheblichen Kosten geführt hat. Prospekte für Vermögensanlagen sind heute weit über 100 Seiten stark. Sie sind so umfangreich, dass sich ein Interessent aus ihnen so gut wie gar nicht mehr informieren kann. Sie sind völlig überfrachtet. Mit vertretbarem Aufwand kann man keine Investitionsentscheidung auf der Grundlage von Prospekten mehr treffen.

Der Markt ist daher immer stärker gezwungen, Alternativen zu suchen. Möglicherweise geht der Trend hin zur Börse.

Das Partiarische Darlehen wird ein Nischenprodukt bleiben. Es ist ideal für bridge-Finanzierungen aber für eine langfristige Finanzierung ist auf die herkömmlichen Finanzierungen zurückzugreifen.

Unsere Online-Aktivitäten werden wir weiter ausbauen. Wir haben bereits einige Spezialseiten. Wir werden versuchen, diesen Weg weiter zu gehen. Im Vordergrund stehen dabei Überlegungen zum Web 2.0. Also letztlich die interaktive Kommunikation auf unseren Spezialseiten. Das würde gut zu dem Konzept eines „virtuellen Kompetenzzentrums zur Unternehmensfinanzierung“ passen.

Vielen Dank für das Interview!