
Alternative Finanzierungsinstrumente im Mittelstand

Dr. Herbert Rudolf, Hauptgeschäftsführer des BHKS

Abgesehen von der – überaus misslichen – aktuellen und absehbaren konjunkturellen Situation ist in Branchenveranstaltungen der neue Umgang der Banken mit den überwiegend mittelständisch geprägten Unternehmen der Gebäudetechnik Gegenstand zum Teil heftiger Klagen. Immer zahlreicher werden die Stimmen derjenigen, denen ihre lebenslange Hausbank, oft ohne jede Vorankündigung, den Kreditstuhl vor die Tür gesetzt hat. Rund ein Drittel der mittelständischen Unternehmen hat Probleme, überhaupt noch Kredite zu erhalten. Gelingt es ihnen, müssen sie in aller Regel mehr bezahlen.

Auf der Suche nach den Gründen für das geänderte Verhalten der Banken stößt man rasch auf das Schlagwort „Basel II“. Gemeint ist damit der Beschluss des in Basel residierenden internationalen Ausschusses für Bankenaufsicht, die bisher geltende pauschale Absicherung der Summe aller ausgelegten Kredite durch ein am jeweiligen Kunden orientiertes Risikosystem zu ersetzen. Nach dem gegenwärtigen Stand der Dinge werden die neuen Regeln frühestens 2007 in Kraft treten. Allerdings müssen sie vorher die europäischen Hürden passieren. Es besteht daher weithin der Verdacht, dass die Banken die noch gar nicht gültigen Vorschriften in missbräuchlicher Weise heranziehen, um sich von Geschäftspartnern trennen zu können, die für sie nicht in

ausreichendem Maße rentierbar sind. Ansatzpunkt für die kritische Prüfung der Banken ist zu meist, ganz an Basel II angelehnt, die Eigenkapitalausstattung des kreditsuchenden Unternehmens.

Niedrige deutsche Eigenkapital-Quote

Hier ist es gerade um die deutschen Unternehmen im Allgemeinen schlecht bestellt. Infolge einer verfehlten Steuerpolitik, die üblicherweise die Thesaurierung von Gewinnen bestraft, haben die deutschen Mittelständler eine mittlere Eigenkapitalquote von 17 %, die im Baubereich gut und gerne noch einmal halbiert wird. Die französischen mittelständischen Unternehmen verfügen demgegenüber im Durchschnitt über einen Eigenkapitalanteil von 30, die spanischen von 40 und die US-amerikanischen von über 50 Prozent. Da zudem die Beziehungen der deutschen Mittelständler zu ihrer jeweiligen Hausbank nahezu lebenslange Züge aufweisen, sind bittere Enttäuschungen bei Liebesentzug vorprogrammiert. In einer gründlichen Untersuchung des Gesamtthemas durch die Südwestfälische Industrie- und Handelskammer, an der sich 460 mittelständische Unternehmen der Region beteiligten, zeigte sich, dass alle Bankentypen ihre Kreditschrauben ordentlich angezogen haben. Erstaunlicherweise wurden dabei die Sparkassen am ungünstigsten, die Volks- und Raiffeisenbanken am günstigsten beurteilt. Diese Bewertung erklärt sich mit der Tatsache, dass der Anteil der Kunden mit eher schlechter Bonität bei den Sparkassen bisher am

höchsten, der der Volksbanken hingegen bisher am niedrigsten ist, woraus beide Bankarten die notwendigen Schlussfolgerungen gezogen haben.

In dieser Situation, die offensichtlich eine strukturelle Veränderung der Bankenkultur widerspiegelt und nicht durch eine Verbesserung des Konjunkturklimas wieder bereinigt werden könnte, ergibt sich für das mittelständische Unternehmen Handlungsbedarf. Einfach abzuwarten, bis die Hausbank nach und nach die Daumenschrauben anzieht, um schließlich den Hahn vollständig zu schließen, kann nicht Teil einer vorausschauenden Unternehmenspolitik sein. Unternehmen, die spüren, dass sie auf der Finanzierungsschiene unrund laufen, ist nachdrücklich anzuraten, sich einer systematischen Doppelstrategie zuzuwenden: einerseits das Terrain bei der Hausbank sondieren und gegebenenfalls absichern, andererseits den Blick auf alternative Finanzierungsformen zu werfen. Gerade die zweite Möglichkeit, neue Finanzierungswege zu gehen, wird von den deutschen mittelständischen Firmen, wie auch internationale Vergleiche belegen, derzeit noch mit großer Zurückhaltung behandelt.

Mezzanin-Kapital im Vormarsch

Grundsätzlich bestehen zwei Ansatzpunkte zur Verbesserung der Situation auf der Passivseite der Bilanz: im Eigen- und im Fremdkapitalbereich. Die Anhebung des Eigenkapitals führt in aller Regel zu Mitspracherechten in der Geschäftspolitik, weshalb insbesondere inhabergeführte Unternehmen geneigt sind, zunächst nach anderen Möglichkeiten Ausschau zu halten. Für diese Fälle hat sich Mitte der Achtziger Jahre in den USA ein Markt für Beteiligungsformen entwickelt, der sowohl Eigen- als auch Fremdkapitaleigenschaften aufweist, und daher als Mezzanin-Kapital bezeichnet wird (in Österreich nennt man ein Zwischengeschoss zwischen zwei Hauptetagen Mezzanin). Der Einsatz von Mezzanin-Kapital hat in den letzten Jahren in Europa, vor allem in den angelsächsischen Ländern, erheblich an Boden gewonnen. Mezzanin-Kapital ist eine Finanzierungsmischform mit Eigen- und Fremdkapitalanteilen, weil der Investor im Falle einer Insolvenz durch eine Rangrücktrittserklärung zwar nachrangig gegenüber weiteren Fremdkapitalgebern bedient wird, aber im Range vor den Eigenkapitalgebern steht. Die Rendite des Investors setzt sich dann zusammen aus einer Zinskomponente und einer Beteiligung am zukünftigen Unternehmenserfolg. Mezzanin-Finanzierungen sind immer dann ein probates Mittel der Wahl, wenn für den klassischen Bankkredit keine weitere Sicherheit geleistet werden kann, andererseits ein neuer Miteigentümer nicht erwünscht ist. Konkrete Ausprägungen von Mezzanin-Krediten sind Nachrang-Darlehen, stille Beteiligungen, Gesellschafter-Darlehen, Genussscheine und – für größere Unternehmen – Wandel- und Optionsanleihen.

Eine hierzulande noch nahezu vollständig unbekannte innovative Finanzierungsform erfreut sich unter dem Namen Barter-Capital in den USA bereits großer Beliebtheit. Es werden dabei die Salden realwirtschaftlicher Tauschvorgänge in den Bilanzen abgebildet. Im Falle eines positiven Saldos entsteht ein Vermögenswert, der bei Banken, die auf das weltweite Bartergeschäft spezialisiert sind, in einen monetären Strom umgewandelt werden kann.

Factoring-Potenzial noch nicht ausgeschöpft

Auch was die Fremdkapitalbeschaffung angeht, gibt es eine Reihe alternativer Finanzierungsinstrumente, die zum Teil ein unverdientes Leben im Ruheraum führen. Dies gilt in jedem Fall für das Factoringgeschäft, dessen Potenzial in Deutschland noch nicht annähernd ausgeschöpft ist. Nach Angaben des Deutschen Factoring-Verbandes entfielen von einem weltweiten Factoring-Umsatz von 720 Mrd. Euro (2002) fast zwei Drittel auf die Europäische Union, jedoch nur 4 % auf Deutschland. Es mag formulierbare Gründe für die Zurückhaltung insbesondere der mittelständischen Wirtschaft gegenüber dem Factoring geben; in Zeiten, in denen frisches Geld nur schwer oder gar nicht erhältlich ist, müssen alle Überlegungen Teile eines Strategiepaketes sein. Beim Factoring verkauft der Unternehmer seine Forderungen aus Lieferungen und Dienstleistungen an einen „Factor“, der dies nur dann akzeptieren wird, wenn er zuvor die Bonität des Schuldners mit einem positiven Ergebnis geprüft hat. Das Unternehmen erhält einen mehr oder weniger großen Teil seiner Forderungen sofort in „cash“ und kann sie aus seiner Bilanz eliminieren. Dass das Factoring im Bereich der ausführenden gebäudetechnischen Unternehmen nicht mehr genutzt wird, hängt einerseits mit der Kaskadierung von Abschlags- und Schlusszahlun-

gen zusammen, andererseits mit der Frage des gerechtfertigten oder ungerechtfertigten Bestreitens von Forderungen. Offensichtlich ist, dass die Factoringwirtschaft selbst auf diesem Felde neue Verfahren entwickeln muss, um den spezifischen Bedingungen des gebäudetechnischen Geschäfts Rechnung zu tragen.

In einer verfahrenstechnisch ähnlichen Weise werden bei dem Finanzierungsinstrument der Asset Backed Securities (ABS) mehrere Forderungen zu einem Paket geschnürt und an eine eigens für diesen Zweck gegründete Fondsgesellschaft gegen sofortige Bezahlung verkauft. Die Fondsgesellschaft gibt ihrerseits Wertpapiere, so genannte securities, heraus, deren Rückzahlung lediglich Zug um Zug mit den verwerteten Forderungen (assets) erfolgt. ABS ist eine Sonderform des Einzel-Factorings für solche Unternehmen, die konstant hohe Forderungen aufweisen.

Weitere Möglichkeiten der Fremdfinanzierung sind das hinlänglich bekannte Leasing sowie die Ausgabe von Schuldscheindarlehen im Rahmen einer „Mini-Anleihe“ für die etwas größeren Mittelständler. ◀