

Mittelstand

Besser
Warum Private-Equity-Beteiligungen zu mehr Professionalität führen | Seite 2

Schlechter
Was kleine und mittlere Unternehmen an der Unternehmenssteuerreform stört | Seite 4

SONDERBEILAGE

FINANCIAL TIMES
DEUTSCHLAND

FREITAG, 30. MAI 2008

Ameisen sind nur ausnahmsweise allein anzutreffen, da sie **als Einzeltiere nicht überleben** können. Sie leben in Völkern, die oft aus mehreren Millionen Individuen bestehen. Rund 12 000 Ameisenarten sind bekannt, davon 180 in Europa. Sie gehören zu den Insekten und kommen in fast allen Weltregionen vor

Es geht auch ohne Bank

Die Krise an den Finanzmärkten trifft vor allem kapital-schwache Unternehmen. Banken halten sich mit Krediten zurück, aber es gibt Alternativen

VON NICOLA SCHULDT-BAUMGART

Ein Unternehmen muss wachsen“, sagt Maru Winnacker. Vor knapp drei Jahren gründete sie Seasons Tea und behauptet sich seitdem auf dem eigentlich als gesättigt geltenden deutschen Teemarkt. Die anstehende geografische Expansion will Winnacker allein über Beteiligungskapital finanzieren. Ein Grund: Angesichts der jetzigen Situation auf den Finanzmärkten verhielten sich die Banken ohnehin extrem vorsichtig und risikoscheu, erklärt Winnacker. Die Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey bestätigen für das erste Quartal 2008 ein restriktiveres Kreditangebotsverhalten der Banken im Firmenkundengeschäft. Vor allem die Standards für Unternehmenskredite hätten sich über alle Unternehmenstypen und Fristen hinweg verschärft. Dies gelte allerdings für Ausleihungen an große Unternehmen in stärkerem Maße als für Kredite an kleine und mittlere.

Jahrzehntlang finanzierten sich deutsche Mittelständler wie in keinem anderen Land über Bankkredite. Oft genügte ein kurzes Gespräch mit der Hausbank, und der Investitionskredit war gesichert. Beim Bundesverband Mittelständische Wirtschaft wirbt man daher schon länger

für innovative Finanzierungsformen. Als Alternativen kämen Mezzanine und Wagniskapital infrage. So könne die Eigenkapitalbasis gestärkt und zugleich die Abhängigkeit vom klassischen Bankkredit verringert werden, erklärt Verbandspräsident Mario Ohoven.

Dass sich ein Nachdenken über Alternativen zum klassischen Bankkredit lohnt, bestätigt Ulrich Lenz, Experte für Unternehmensfinanzierung bei Ernst & Young. Für innovative Finanzierungsformen sei allerdings entscheidend, dass Firmenkunden tatsächlich möglichst viele Finanzierungsinstrumente zur Verfügung haben, was wiederum von den Kreditvergabemöglichkeiten der Banken abhängt, erklärt Lenz.

Nur bei ausreichender Kapitalausstattung der Banken und der Möglichkeit, Kredite über den Kapitalmarkt weiter zu handeln, stünden moderne Finanzierungsformen weiter in ausreichendem Maße zur Bilanzoptimierung zur Verfügung.

Und genau hier hakt es derzeit. Finanzierungsinstrumente wie Mezzanine-Kapital, Schuldscheindarlehen oder Asset Backed Securities (ABS),

die am Kapitalmarkt verbriefte werden, leiden unter der aktuellen Krise auf den Finanzmärkten. Zwar habe sich die Nachfrage kleiner und mittlerer Unternehmen nach Mezzanine- oder Beteiligungskapital nicht verändert, sagt Kerstin Kiehl, Mittelstandsexpertin der KfW Banken-gruppe. Das Volumen der Mezzanine-Programme sei infolge der Probleme am Verbriefungsmarkt seit dem Beginn der Finanzmarktkrise allerdings zurückgegangen, sagt Kiehl.

„Die Finanzmarktkrise hat an unserer Geschäftspolitik nichts geändert“, betont hingegen Hermann Dittmers, Geschäftsführer der S-Beteiligungsgesellschaft in Freiburg. Das Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe wendet sich bewusst an Mittelständler mit geringerer Bonität als der von vielen der Mezzanine-Programme verlangten.

Meistens würden genau diese Unternehmen noch dringender Eigenkapital benötigen als große Mittelständler, die es auf Eigenkapitalquoten von 17 bis 20 Prozent bringen, erklärt Dittmers. Für diese Zielgruppe entwickelte die Beteiligungsgesellschaft ein Genussrechtsprogramm, mit dem sie sich vor allem an mittelständische Familienunternehmen in der Region wendet, die einen Kapitalbedarf in der Größenordnung zwischen 50 000 und 1 Mio. € aufweisen.

Aber auch in Sachen Fremdfinanzierung hat sich das Angebot für Mittelständler inzwischen erweitert. Seit der Markt auf mittelständische Unternehmen zugeschnittenen Asset-Backed-Securities-Programme anbietet, gilt die Forderungsverbriefung als wichtige Alternative zum Factoring. Unabhängig von der aktuellen Lage auf den Finanzmärkten stellt sich allerdings die Frage, wann ABS wirklich eine Finanzierungsalternative sind.

Trotz so mancher Parallelen gibt es grundsätzliche Unterschiede zwischen diesen Finanzierungsformen. Und genau sie machen es fraglich, ob ABS als Finanzierung für kleine und mittlere Unternehmen taugen: „Bei ABS-Programmen tritt eine Zweckgesellschaft auf, die die Forderungen verbrieft, sie am Kapitalmarkt an institutionelle Investoren verkauft und sich über die Emissionserlöse refinanziert“, erklärt Joachim Secker, Vorstandsvorsitzender der Heller Bank.

Im Gegensatz hierzu refinanzieren sich Factoringgesellschaften über Banken. Ob ABS sich angesichts dessen tatsächlich für mittelständische Betriebe eigne, hänge letztlich von dem Forderungsbestand des Unternehmens sowie der geplanten Finanzierungslaufzeit ab, sagt Secker. Für Betriebe mit einem Forderungsportfolio bis zu 50 Mio. € sei Factoring in der Regel die bessere Lösung. „Das heißt aber auch: ABS und Factoring stehen nur selten wirklich im Wettbewerb zueinander.“

Schuldscheindarlehen waren bislang nur Unternehmen mit direktem Kapitalmarktzugang vorbehalten, mittlerweile aber zählen auch sie zum Finanzierungsangebot für Mittelständler. Schuldscheindarlehen sollen die Lücke zwischen klassischen Kreditprodukten und mezzaninen Angeboten schließen. Als erste deutsche Bank brachte die Commerzbank dieses Instrument für den Mittelstand auf den Markt. Auswir-

kungen auf die Kreditvergabe habe es durch die aktuelle Situation nicht gegeben, heißt es vonseiten der Bank. Unternehmen, die sich für diesen Weg entscheiden, erhalten sofort und unbesichert den Darlehensbetrag ausbezahlt.

Sinnvoll sind Schuldscheindarlehen allerdings erst ab einem Bedarf von 250 000 €. Bei den Kosten ist zusätzlich zum Zins, der sich nach der Laufzeit des Kredits (bis zu acht Jah-

ren), der Tilgungsstruktur und dem Rating des Unternehmens richtet, ein Aufschlag von rund einem Prozent der Finanzierungssumme anzusetzen.

Allerdings erhöht ein Schuldscheindarlehen das Eigenkapital nicht und führt daher beim Rating zum Abschlag. Erforderlich ist also auch hier – wie bei allen Finanzierungsalternativen – von Anfang an eine gute Bonität.

INHALT

Der deutsche Mittelstand gleicht einem Millionenheer von Ameisen: jede für sich Spezialist mit außergewöhnlichen Fähigkeiten, aber nur zusammen so richtig erfolgreich. Während die einen die ganze Welt bevölkern, machen die anderen in der ganzen Welt gute Geschäfte. Daher illustrieren wir diese Beilage mit Aufnahmen aus dem Ameisenleben.

Kommunikation Wenn Mittelständler und externe Berater aneinander vorbeireden. | Seite 3

Kredit Ein Leasing-Unternehmen verspricht Mittelständlern Online-Kredite in Rekordzeit. | Seite 4

Fallstricke Wie man beim Antrag auf Zuschüsse und Kredite Fehler vermeidet. | Seite 5

FTD-Round-Table Experten erörtern, warum Outsourcing für Mittelständler noch ein Fremdwort ist. | Seite 6

Finanzierungsalternative für den Mittelstand

Schuldscheindarlehen

Bündelung Bei dieser Finanzierungsform werden viele kleine Schuldscheindarlehen (von 0,25 Mio. bis zu 7 Mio. €) von Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen

zusammengefasst. Der Darlehensbetrag wird sofort nach Zusage ausbezahlt. Die gesammelten Schuldscheindarlehen werden in einem Portfolio gebündelt und als

Asset Backed Securities (ABS-Anleihen) an Kapitalmarktinvestoren veräußert. Die durch die Darlehen finanzierten Unternehmen bleiben dabei anonym.

FTD/jst, Quelle: Commerzbank

| zur besten bank gekürt. gleich zwei mal |
WENN DER MITTELSTAND SEINE BANKEN BEWERTET, ZÄHLEN NICHT WORTE, SONDERN GESCHÄFTSPARTNERSCHAFT, KUNDENVERSTÄNDNIS UND BETREUUNGSQUALITÄT. DA IST DIE COMMERZBANK ÜBERALL GANZ VORN. MIT KLAREM VORSPRUNG. WIR BEDANKEN UNS BEI ALLEN KUNDEN FÜR DIESE AUSZEICHNUNGEN.
| ideen nach vorn |

COMMERZBANK

COMMERZBANK
Bankenrating
Familienunternehmer bewerten ihre Hausbank

COMMERZBANK
Mittelstandsbank des Jahres
2008

Die Familienunternehmer – ASU e.V.

Markt
UND MITTELSTAND

Für den Mittelstand die Nr. 1!