

Alternativen zum Bank-Kredit

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten sind ein guter Grund, über neue Wege bei der Kapitalbeschaffung nachzudenken. Banken und Beteiligungsgesellschaften bieten vor allem mit Blick auf Wachstum und Internationalisierung ein breites Spektrum an Lösungen.

Noch führen die aus der US-Hypothekenkrise resultierenden Marktturbulenzen nicht zu dramatischen Finanzierungsengpässen im Mittelstand. Laut der vierteljährlichen Kreditumfrage der Europäischen Zentralbank (EZB) haben sich die Kreditkonditionen in Deutschland weniger verschärft als im gesamten Euroraum. Bislang nur leicht schlechtere Bedingungen zur Aufnahme von Fremdkapital registriert auch die DIHK-Umfrage vom Frühjahr.

Das freilich muss nicht so bleiben. Schon berichtet die US-Notenbank Fed von erheblich höheren Finanzierungshürden für die Unternehmen jenseits des großen Teichs als noch vor einem Jahr. Doch auch die 30 regelmäßig von der Bundesbank befragten Geldhäuser in Deutschland gehen von weiterhin strengeren Kreditkonditionen und einem anhaltend spürbaren Einfluss der Marktturbulenzen aus. Grund genug, sich eine starke Position für die Finanzierungsverhandlungen zu schaffen, ist eine mögliche weitere Eintrübung des Kreditumfelds allemal. „Spätestens die turbulenten Zeiten an den Finanzmärkten sollte Anlass sein zu überlegen, welche Geldgeber zusätzlich zu den bisherigen Finanzierungsinstituten und -formen infrage kommen“, sagt Dr. Robin Bartels, Mitglied der Geschäftsleitung Deutsche Bank München (siehe Interview S. 14).

Vor allem bei größeren Investitionen oder bei risikoreicheren Projekten lohnt es sich, das Finanzierungsangebot umfassend auszuloten. Bedarf dafür gibt es zur Genüge. Denn gerade der Mittelstand will immer wieder Wachstumschancen im Inland nutzen, aber auch aussichtsreiche Geschäftsfelder und Märkte im Ausland besetzen. Eine aktuelle Studie des Center for Entrepreneurial and Financial

Studies (CEFS) der Technischen Universität München bestätigt es. Demnach sind Wachstum und Wertsteigerung die vorrangigsten Ziele von Familienunternehmen unterschiedlichster Größenordnung. Die in Zusammenarbeit mit der Unternehmerplattform AlphaZirkel und Droege & Comp. Financial Advisors erstellte Befragung untersuchte aber auch, worauf Unternehmen bei der Finanzierung achten. Ergebnis: Weil die Firmen in ihrer Geschäftspolitik gleichermaßen flexibel wie liquide bleiben wollen, dominieren Gewinnrücklagen und langfristige Bankkredite die Finanzierung. Alternativen wie Genussscheine und Schuldscheindarlehen, stille Beteiligungen oder privates Beteiligungskapital (Private Equity) dagegen werden eher noch vernachlässigt. „Familienunternehmen nutzen die ver-

schiedenen Finanzierungsinstrumente noch sehr konservativ, dies gilt vor allem für Mezzaninekapital und Private Equity“, sagt Andreas Mach, Initiator und Sprecher von AlphaZirkel.

Gegen die Nutzung von privatem Beteiligungskapital spricht häufig, dass dieses erst ab größeren Investitionsvolumina zur Verfügung steht oder die Kapitalgeber dafür zu hohe Mindestrenditen verlangen. Doch nicht selten versperren ganz einfach auch Vorurteile oder mangelndes Vertrauen in die Investoren den Weg zu Private Equity. „Durch gezielte Aufklärungsarbeit und Erfahrungsberichte anderer Familienunternehmer könnten solche Barrieren überwunden werden“, ist Professorin Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, die Wissenschaftliche Direktorin des CEFS, überzeugt. Eine Neuorientierung zeichnet sich bereits ab. So plant ein Drittel der Befragten, innovative Finanzierungsinstrumente künftig häufiger zu nutzen. Und von all jenen, die diese Instrumente bereits in Anspruch nehmen, wollen nur wenige wieder darauf verzichten.

Mit der viel zitierten Diskussion um Heuschrecken, die Unternehmen auffressen und Arbeitsplätze vernichten, hat die

Schwerpunkt Wachstum

Unternehmens- und Finanzierungsziele von Eigentümerfamilien

Mittelständische Beteiligungsgesellschaften unterstützen vor allem etablierte Unternehmen in der Expansionsphase ...

Finanzierungsphase	Anteil an den Investitionen 2007
Wachstum	76,4 %
Start Up	14,6 %
Buy-out (z. B. bei Nachfolgeregelung)	6,2 %
Seed	2,8 %

... und investieren in Baden-Württemberg und Bayern die insgesamt größte Summe

Bundesland	Investitionen 2007 in Mio. Euro
Baden-Württemberg	38,8
Bayern	35,6
Saarland	22,8
Schleswig-Holstein	18,1
Sachsen	13,6
Rheinland-Pfalz	10,9

Quelle: BVK

Realität jedenfalls nicht viel oder nur in Ausnahmefällen zu tun. So hat die Deutsche Bank Research in Modellrechnungen nachgewiesen, dass eine Zunahme der Investitionen von Private Equity für gewachsene Unternehmen und von Venture Capital für Start-ups zu einer überproportionalen Steigerung des Wirtschaftswachstums führen würde. Auf Skepsis freilich stößt bei Mittelständlern auch die Tatsache und grundlegende Voraussetzung für das Geschäftsmodell von Private Equity, dass sich Finanzinvestoren nach einigen Jahren wieder von ihren Beteiligungen trennen wollen. Die Laufzeit des Engagements und die Gestaltung des Ausstiegs des Investors, häufig über eine Veräußerung an Dritte oder einen Rückkauf durch den Unternehmer, sollte bei Beginn der Beteiligung klar vereinbart werden und muss in das Konzept des Kapital suchenden Unternehmens passen. Genauso wie Mitspracherechte, die sich die Kapitalgeber in vielen Fällen bei wesentlichen Entscheidungen ausbedingen. Als Alternativen zur Stärkung des Eigenkapitals stehen neben Private Equity – trotz der jüngsten Engpässe für verbrieft Lösungen an den Kreditmärkten – nach wie vor Mezzanine-Finanzierungen und darüber hinaus die Angebote von mittelständischen Beteiligungsgesellschaften zur Verfügung. „Insofern hat der Unternehmer je nach strategischen, bilanziellen und steuerlichen Zielsetzungen viele Handlungsalternativen“, sagt Ernst Burger, Leiter Mittelstandcenter der Commerzbank in München.

Die Kreditinstitute helfen dabei, das zum jeweiligen Bedarf passende Angebot zu finden. So bietet die Commerzbank zum einen bankeigene Lösungsansätze bei der Vergabe von Eigenkapitalmitteln. Das Institut hat sich darüber hinaus gerade erst mit 50 Millionen Euro an einem Private-Equity-Fonds der Münchner Spezialisten von Pinova Capital beteiligt.

Anlässe, diese Beteiligungspartner ins Firmenboot zu holen, können Nachfolgeregelungen ebenso sein wie Wachstumsfinanzierungen. Der Fonds steht für Unternehmen ab fünf Millionen Euro Jahresumsatz offen und bietet Eigenkapitalinvestitionen ab drei Millionen Euro – wobei sowohl Mehrheits- wie Minderheitsbeteiligungen möglich sind. Die Investoren greifen nicht in das operative Geschäft ein, involvieren sich auf Beiratsebene aber vor allem bei den Themen Strategie und Internationalisierung. „Alle Partner unserer Gesellschaft kommen selbst aus Unternehmerfamilien und sind daher mit den Bedürfnissen des Mittelstands von Kind auf vertraut“, sagt Martin Olbort, Partner bei Pinova Capital.



Karsten Buckenauer von der Bayern LB



Martin Olbort, Partner bei Pinova Capital

Doch auch die Sparkassen und ihnen verbundene Institute stehen zur Verfügung. So stellt die BayernLB Private Equity für Unternehmen ab 15 Millionen Euro Umsatz aus einem aktuellen Fonds Beteiligungskapital bereit, wobei die Engagements in der Regel auf eine Zeitspanne von drei bis sieben Jahren ausgelegt sind. „Im Gegensatz zu vielen anderen Finanzinvestoren bieten wir auch längere Laufzeiten an“, sagt der stellvertretende Geschäftsführer Karsten Buckenauer. Er verweist zudem darauf, dass das Institut neben der Bereitstellung von Kapital über das Netzwerk der Muttergesellschaft BayernLB weit reichende Begleitung bei



EnOcean GmbH: ohne Venture Capital keine Chance

der Internationalisierung bieten kann: vom Alpen-Adria-Raum über Südosteuropa bis hin zu den German Centers in China und Indien. „Gerade Osteuropa bietet für bayerische Unternehmen interessante Chancen und Perspektiven zur Erschließung neuer Märkte“, erkennt Buckenauer nachhaltigen Bedarf für die Beteiligungsfinanzierung wachstumsstarker Unternehmen.

Viele junge Firmen müssen sich aber auch erst einmal in den klassischen Partnerländern der EU etablieren. Ihnen können auf die Vergabe von Risikokapital spezialisierte Gesellschaften helfen. Deutsche Investoren schließen sich dabei mitunter auch mit Kapitalgebern aus dem Ausland zusammen. So ist das zum Beispiel bei der auf den Einsatz batterieloser Funksensoren in Gebäuden und Industrie-

Risikokapital

anlagen spezialisierten EnOcean GmbH in Oberhaching bei München. Das erst 1991 gegründete Unternehmen sieht für seine innovative Technik weltweit Bedarf und ist unter anderem bereits am US-Markt präsent. Von Beginn an unterstützt wurde der Marktpionier, der seine Umsätze jährlich verdoppelt und heute 40 Mitarbeiter beschäftigt, durch Finanzinvestoren. „Ohne Venture Capital würde es die EnOcean GmbH nicht geben“, sagt der Geschäftsführende Gesellschafter Markus Brehler. Mit dem Investor ATMOS aus Mailand, einer auf nachhaltige Energien spezialisierten Gesellschaft, ist gerade erst wieder ein neuer

vestoren der ersten Stunde gehört zudem die nach Vermittlung durch die BayernLB zum Unternehmen gestoßene Bayern Kapital in Landshut. Die auf die Frühphasenfinanzierung spezialisierte Gesellschaft wurde 1995 im Rahmen der Offensive Zukunft Bayern gegründet und arbeitet partnerschaftlich mit anderen Beteiligungsgesellschaften, aber auch mit dem vom Bund initiierten ERP-Startfonds der KfW sowie dem High-Tech-Grün-

500 000 Euro für zwei Jahre

derfonds zusammen. Jüngstes Finanzierungsangebot der Bayern Kapital ist der im Mai von Wirtschaftsministerin Emilia Müller aus der Taufe gehobene „Clusterfonds Start-Up!“. Der Fonds stellt bis zu 500 000 Euro für maximal zwei Jahre alte Unternehmen bereit und soll bei innovativen Firmen die häufig nach der Gründung entstehende Finanzierungslücke schließen. Die Start-ups haben in dieser Phase dann auch die Möglichkeit, ihr Geschäftsmodell zu optimieren. „Die damit verbesserte Marktreife erleichtert eine weitere private Venture-Capital-Finanzierung, die in den meisten Fällen zur Fortentwicklung des jungen Unternehmens benötigt wird“, sagt Ministerin Müller.

Kapitalgeber hinzugekommen. „ATMOS unterstützt dabei auch mit seinem Know-how und den ausgezeichneten Kontakten zu Entscheidern und Kapitalgebern unseren Durchbruch in Italien“, sagt Brehler. Der Firmenchef weiß mit den Gesellschaften 3i und Wellington Partners schon jetzt international renommierte Kapitalgeber an seiner Seite. Zu den In-

Während Venture Capital ausschließlich auf die Finanzierung junger innovativer Firmen ausgerichtet ist, können etablierte Wachstumsunternehmen aus unterschiedlichsten Branchen neben Private Equity auch die Finanzierungsangebote mittelständischer Beteiligungsgesellschaften nutzen. Diese Kapitalgeber haben bundesweit im vergangenen Jahr wieder mehr als 175 Millionen Euro investiert. Von der Kapazitätserweiterung über die Einführung neuer Produkte bis hin zur Umsetzung einer Inter-

nationalisierungsstrategie stellt im Freistaat die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft Kapital für die unterschiedlichsten Anlässe bereit – und es wird rege nachgefragt. „Die BayBG steht im Vergleich zu Private-Equity-Häusern in der Regel mit einer längeren Laufzeit zur Verfügung, ohne dabei eine dominante Position anzustreben – gerade dem kleineren Mittelständler sind solche Ansätze eher sympathisch“, sagt Experte Burger von der Commerzbank.

Die BayBG engagiert sich vor allem mit stillen, zum Teil aber auch offenen Beteiligungen. Und man sieht sich dabei als Partner der Banken. „Beteiligungskapital und Kredit arbeiten zusammen und ergänzen sich“, sagt Dr. Sonnfried Weber, Sprecher der BayBG-Geschäftsführung. Denn mit dem zusätzlichen Eigenkapital verbessere sich die wirtschaftliche Eigenkapitalquote eines Unternehmens und damit werde oft erst die Voraussetzung für einen Kredit geschaffen. Hinzu kommt, dass Firmenchefs damit auch eine breitere Basis schaffen können. „Die Unternehmen wollen sich nicht von einer Finanzierungsart oder einem Finanzierungspartner abhängig machen“, sagt Weber. Dass man davon auch bei der Internationalisierung profitieren kann, zeigt das Beispiel des Golfschuhanbieters Duca del Cosma GmbH in Freising. Die Firma hat sich als modischer Trendsetter binnen weniger Jahre in Deutschland, Belgien, Österreich und der Schweiz positioniert. Nun unterstützt eine stille Beteiligung der BayBG den Ausbau der Vertriebsaktivitäten im In- und Ausland. „Damit können wir unsere Investitionen ausgewogen finanzieren und gleichzeitig die Eigenkapitalquote erhöhen“, sagt Antje Elle, geschäftsführende Gesellschafterin von Duca del Cosma. Ungeachtet dessen bleiben klassische Kredite und grenzübergreifen-

Flexibel auf Wachstumskurs

Unternehmens- und Finanzierungsziele von Eigentümerfamilien

Unternehmensziele	Bedeutung*
Steigerung des Unternehmenswerts	6,05
Unternehmenswachstum	5,83
Vermögensaufbau	5,76
Schaffung/ Erhalt von Arbeitsplätzen	5,66
Risikominimierung	5,44
Weitergabe an nächste Generation	5,37
Sicherung Lebensstandard	3,86
Beschäftigung von Familienmitgliedern	3,12
Kurzfristige Gewinnmaximierung	3,02
Finanzierungsziele	Bedeutung
Flexibilität/Liquidität	6,76
Verhinderung Einfluss Externer Kapitalgeber	6,61
Zuverlässigkeit/Langfristigkeit	6,58
Unabhängigkeit	6,34
Geringe Kapital-/Finanzierungskosten	6,00
Steueroptimierung	5,39
Verbesserung von Finanzkennzahlen	5,32
Geringe Sicherheiten	4,89

*(9 = extrem wichtig, 1 = extrem unwichtig)

Quelle: CEFS, AlphZirkel, Droege & Comp.

de Dienstleistungen der Banken und Sparkassen für den Mittelstand unverzichtbare Größen auf dem Weg zu den ausländischen Märkten. Kein Wunder ist es da, dass die Geldhäuser immer wieder auf ihre internationale Präsenz verweisen. So betont der Global Player Deutsche Bank seine führende Rolle mit Niederlassungen in 76 Ländern. Die Sparkassen verweisen darauf, dass sie ihre mittelständische Kundschaft mithilfe des internationalen Netzwerks „S-Coun-

try-Desk“ in nahezu 100 Länder begleiten können. Die Commerzbank wiederum präsentiert ein dichtes Geflecht von über 6 500 Korrespondenzbanken und die HypoVereinsbank (HVB) sieht ihre Einbindung in die UniCredit Group als besondere Stärke. All diese Netzwerke sollen den ausländischen Niederlassungen mittelständischer Unternehmen eine schnelle Kapitalbeschaffung ermöglichen. Ebenso werben die Institute mit Blick auf den grenzüberschreitenden

Zahlungsverkehr und das internationale Cash Management mit immer neuen Höchstleistungen. Dabei gehen sie mitunter bereits über die Anforderungen des im Januar bei allen Banken und Sparkassen eingeführten europaeinheitlichen Zahlungsmodus SEPA hinaus. „Mit dem Netzwerkprodukt Flash Payment garantieren wir bereits heute Zahlungen über Nacht zu 32 Banken der UniCredit-Gruppe in 21 Ländern – und dies sogar in Landeswährung; davon liegen acht Länder außerhalb des SEPA-Raums“, sagt Klaus Greger, bei der HypoVereinsbank zuständig für die bundesweite Betreuung mittelständischer Kunden. Die HVB sieht sich dabei als Marktführer in Deutschland – denn die Ein-Tages-Frist ist im SEPA-Raum erst für das Jahr 2012 vorgesehen.

Norbert Hofmann

Seminartipp

Maßgeschneiderte Unternehmensfinanzierung

Mit Prof. Dr. Anna Nagl

Zielgruppe: Unternehmer, Geschäftsführer

Programminhalt:

- Maßgeschneiderte Finanzierungsmöglichkeiten
- Möglichkeiten der Finanzrisikoentlastung für den Unternehmer
- Unternehmensfinanzierung und deren bilanzielle Auswirkung
- Steigerung des Unternehmenswertes
- Verbesserung des Unternehmensratings auch mithilfe eines Businessplanes
- Zielgerichtete Kommunikation mit den Kapitalgebern

Termin: 16. September 2008, IHK-Akademie Westerham, Kosten: 410,- EUR

Veranstaltungsort: IHK-Akademie Westerham, Von-Andrian-Strasse 5, 83620 Feldkirchen-Westerham

Kontakt: Thomas Kölbl, **Tel: 08063 91-251**, Fax: -288, E-Mail: koelbl@muenchen.ihk.de

Anmeldung bei: Gabriele Fabian, **Tel. 08063 91-272**, E-Mail: Fabian@muenchen.ihk.de

Alle Infos zur IHK-Akademie unter www.akademie.ihk-muenchen.de

IHK-Info

Fragen zur Unternehmensfinanzierung

Dr. Konrad Zipperlen, Tel. 089 5116-331

E-Mail: zipperlen@muenchen.ihk.de

Rechtliche Fragen

Markus Neuner, Tel.: 089 5116-259

E-Mail: neuner@muenchen.ihk.de