

„Mezzaninkapital“

Alter Wein in neuen Schläuchen oder doch eine tatsächlich brauchbare Finanzierungsalternative?

Die österreichische mittelständische Wirtschaft leidet mit unter ca. 15% traditionell an einer international bei weitem zu geringer Eigenkapitalausstattung. Dieser Wettbewerbsnachteil hat seine Ursache im starken Bankenwettbewerb, insofern als bis dato Fremdkapital von den Banken vergleichsweise leicht und auch vergleichsweise billig zur Verfügung gestellt wurde. Spätestens seit der Diskussion um die verschärften Eigenkapitalrichtlinien für Banken (Basel II) reagieren die Banken weitaus restriktiver bei der (Neu-)Kreditvergabe. Es kommt auch vor, dass vormals hoch willkommene Kreditnehmer - natürlich unter Hinweis auf Basel II - aufgefordert werden, weitere Besicherungsmittel zur Verfügung zu stellen, andernfalls der Kreditrahmen gekürzt werden müsste. Von freizügiger Kreditvergabe keine Rede mehr.

Eigenkapitalbeteiligungen (Venture Capital) gelten durch diese Marktverzerrung (billige Kredite mit abzugsfähigen Zinsen) sowie aufgrund der fehlenden „Exit-Märkte“ weitgehend als Ausnahme. So ist Österreich seit Jahren das Schlusslicht im EU-Venture Capital-Vergleich.

In einer zunehmend international und dynamisch werdenden Wirtschaft bedeutet dieser Zustand speziell für mittelständische Wachstumsunternehmen extrem negative Konsequenzen. Da Fremdkapital sehr stark an zusätzlichen jedoch oft nicht vorhandenen Sicherheiten orientiert ist und Eigenkapital nicht vorhanden oder gewünscht ist, ist nun das Unternehmen in der "Finanzierungsfalle" gefangen. Die daraus resultierende Einschränkung des Spielraums für Wachstum, Internationalisierung und Entwicklung führt zu enormen Wettbewerbsnachteilen verbunden mit Verlust von Arbeitsplätzen, etc.

Was bedeutet nun Mezzaninkapital?

Mezzaninkapital oder die "unbesicherte Kreditfinanzierung" ist ein hybrides Finanzierungsinstrument zwischen Eigen- und Fremdkapital. Häufig jedoch nicht zwingend wird Mezzaninkapital als Ergänzungsfinanzierung mit weiteren Finanzierungsinstrumenten wie beispielsweise Venture Capital oder besicherte Kredite kombiniert. Mangels Besicherung konzentriert der Mezzaninvestor seine Analyse auf künftige (Free-) Cashflows. Im Gegensatz zu Venture Capital-Gesellschaften stützt er sich vielmehr auf stabile, operativ profitable Unternehmen der "old economy", die eine höhere Planungssicherheit bei ungleich geringerer Ausfallwahrscheinlichkeit aufweisen.

Anwendungsbereiche von Mezzaninkapital

In der österreichischen Wirtschaft wird grundsätzlich bei folgenden Finanzierungsanlässen Mezzaninkapital nachgefragt:

- Wachstumsfinanzierung (Investitionen in neue Technologien, Maschinen, Verfahren, etc.)
- Leveraged Buy-outs (LBO) / Management Buy-outs (MBO) / Management Buy-ins (MBI)
- Akquisitionsfinanzierung / Internationalisierung
- Bridge-Finanzierung vor Börsengang (Pre-IPO)

Dabei können Mezzaninfinanzierungen sowohl ergänzend zu einer Beteiligungsfinanzierung als auch in jenen Bereichen eingesetzt werden, die sich mangels Exitmöglichkeiten und/oder Wertsteigerungspotenzials nicht für direkte Beteiligungskapital-Finanzierungen eignen.

Die Zielgruppe für Mezzaninkapital sind solide mittelständische (Familien-)Unternehmen, die regelmäßige Gewinne machen und nun einen nächsten Wachstumsschritt wagen, der weder durch eine reine Innenfinanzierung (Cashflow) noch durch Fremdkapital allein sicher gestellt werden kann.

Vorteile der Mezzaninfinanzierung

Im Vergleich zur Eigenkapitalfinanzierung sind folgende Vorteile für den Kapitalsucher anzuführen:

- Erhöhte Bonität, und dadurch die Möglichkeit, wieder mehr Fremdkapital zu beanspruchen
- Nachrangiges, unbesichertes Kapital
- Mittelverwendung ist in der Regel vom Unternehmen frei gestaltbar und nicht an Vorgaben gebunden
- Keine Abgabe von Gesellschaftsanteilen und damit keine "Einmischung" von außen
- Mit Renditeerwartungen seitens des Mezzaninfinanciers von 15-20% p.a. (über die Laufzeit) niedrigere Verzinsung als Venture Capital
- Keine Diskussion über Unternehmensbewertung bzw. Exit

Welche Voraussetzungen müssen für eine Mezzaninfinanzierung mitgebracht werden?

- Expansive, plausible Geschäftsentwicklung
- Qualifiziertes Management
- USP (Markt, Produkt, Technologie, Vertrieb, etc.)
- Funktionstüchtiger „stand alone“
- Tilgung (Raten, Zinsen und Aufgeld) aus dem laufenden Cashflow

Die Leistungen der TPA Horwath CFC im Zusammenhang mit Mezzaninkapital

Auf Basis der langjährigen Erfahrung der Mitarbeiter der TPA Horwath Corporate Finance Consulting GmbH können wir Sie umfassend und effizient bei der Suche nach Mezzaninkapital beraten und aktiv unterstützen. Die Beratung umfasst dabei u.a. folgende Phasen und Schritte:

- Gemeinsame Erarbeitung einer detaillierten, integrierten, auf die Bedürfnisse des Mezzaninfinanciers abgestimmten Planung mit Preis- und Mengengerüsten
- Erstellung eines detaillierten Informationsmemorandums
- Anschließend persönliche Kontaktaufnahme mit Mezzaningesellschaften auf nationaler und internationaler Ebene
- Auswahl und Bewertung der einzelnen Finanzierungsangebote
- Unterstützung bei der due diligence (Sorgfaltsprüfung durch den Kapitalgeber) und den anschließenden Vertragsverhandlungen

Von TPA Horwath CFC vermitteltes Mezzaninkapital: Die Story

Ausgangssituation

Das kapitalsuchende Unternehmen wurde 1993 gegründet und ist mittlerweile der Weltmarktführer für spezifische Eierverpackungen. Bereits 1999 wurde eine Beteiligungsgesellschaft über eine atypisch stille Beteiligung hereingenommen. Um das nachhaltige Wachstum und die Markterschließung in Fern-Ost ohne weitere Anteilsverluste finanzieren zu können, hat sich das Management auf Empfehlung der TPA Horwath CFC für eine Mezzaninfinanzierung entschieden. Nach entsprechenden Vorarbeiten (integrierte Planung, Dokumentation, etc.) hat TPA Horwath CFC sämtliche Mezzaningesellschaften im deutschsprachigen Raum kontaktiert und folgende Finanzierung strukturiert.

Umfang und Konditionen der Finanzierung:

- Volumen: nachrangiges Mezzanindarlehen iHv EUR 1,5 Mio
- Laufzeit: 24 Quartale (6 Jahre)
- Tilgungsfreie Zeit: endfällig
- Laufende Verzinsung: 10,2% p.a. fix, dekursiv auf die Laufzeit
- Fixes Rückzahlungsaufgeld: 45,5% der Darlehensvaluta, fällig bei Rückführung der Darlehensvaluta
- Bearbeitungsgebühr: 1,5% der Darlehensvaluta, fällig bei Zuzählung
- Verzinsung gesamt: 15,35%
- „Equity Kicker“: Optionsrecht zu Gunsten des Financiers auf 7,5% des Stammkapitals zum Optionspreis von EUR 1,00

Der so genannte „Equity Kicker“ ist für den Mezzaninfonds eine zusätzliche Renditemöglichkeit dergestalt, dass dieser das Recht bekommt, 3-5% der Gesellschaftsanteile begünstigt zu erwerben oder einen Teil des Kredits in Eigenkapital zu wandeln. Dies mit dem Ziel, bei einem Verkauf an Dritte einen zusätzlichen Verkaufserlös zu lukrieren und damit an der Wertsteigerung mit zu partizipieren.

Tipps und Tricks

- Nutzen Sie jetzt die vollen Geldtöpfe der neu gegründeten Mezzaninfonds speziell in Österreich!
- Nutzen Sie die Erfahrung, die Instrumente und die bei TPA Horwath CFC bekannten benchmarks zur Minimierung der Finanzierungskosten!
- Bereiten Sie sich schon jetzt auf Basel II durch entsprechende bonitätsstärkende Maßnahmen vor!