

1 Einleitung

1.1 Problemaufriss

Durch die Einführung der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung haben sich die Rahmenbedingungen für Kreditgeschäfte in Deutschland grundlegend verändert. Der Mittelstand, welcher sich bislang auf die Kreditleihen der Kreditinstitute stets verlassen konnte und sich zum größten Teil über diese finanziert hat, sieht sich vor einem Wandel. Banken sind auf Grund der Vorgaben des zweiten Baseler Akkords gezwungen, Darlehen anhand ihrer individuellen Risiken zu bewerten und zu besichern. Dafür werden die Kreditnehmer geratet. Mit Hilfe dieser Ergebnisse wird das Risiko eines jeden einzelnen Kredites beurteilt und entsprechend mit Eigenkapital besichert. Erhöhte Eigenkapitalanforderungen haben entsprechend auch höhere Kosten für die Darlehen zur Folge und führen zu einer restriktiven Kreditvergabepolitik der Kreditinstitute. Daraus resultiert, dass Unternehmen zum Teil gar keine Kredite mehr ausgereicht bekommen oder Finanzmittel nur zu erhöhten Konditionen bereitgestellt werden. Unternehmen mit guter Bonität hingegen bekommen die Aktiva eventuell sogar zu günstigeren Konditionen als bislang. Eine gute Bonität richtet sich unter anderem auch nach der Eigenkapitalquote des kreditnehmenden Unternehmens. Jene Eigenkapitalquote ist jedoch die Achillesferse des deutschen Mittelstandes. Diese und weitere Probleme zwingen die mittelständischen Unternehmen, sich zunehmend nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten umzuschauen, sei es als Ersatz für den Bankkredit oder um das eigene Rating zu verbessern und somit günstigere Konditionen bei der Kreditvergabe zu erhalten.

1.2 Gang der Untersuchung

Das zweite Kapitel dieser Arbeit beschäftigt sich zunächst mit den grundlegenden Inhalten von und um Basel 2. Neben einem historischen Abriss in Bezug auf Basel 1 und der Entstehung des Baseler Ausschusses werden der Aufbau von Basel 2 und die Notwendigkeit einer Reform des ersten Akkords beschrieben.

Im dritten Kapitel wird zunächst näher auf den Begriff Mittelstand in Deutschland eingegangen. Anschließend werden die wesentlichen Unternehmensformen mittelständischer Unternehmen erläutert. Das vierte Kapitel beschäftigt sich mit den klassischen Finanzierungsformen wie z.B. dem Bankkredit und deren historische Entwicklung. Im fünften Kapitel werden die Auswirkungen der Vorgaben von Basel 2 auf das Finanzierungsverhalten beschrieben. Dabei liegt der Fokus darauf zu klären, wie sich Basel 2 auf die Finanzierung selbst, die Beziehung zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer sowie die Konditionen der Fremdmittelfinanzierung auswirkt. Das sechste Kapitel beinhaltet Alternativen zur klassischen Unternehmensfinanzierung und soll Möglichkeiten aufzeigen, wie Unternehmen ihr Standing in Bezug auf die Ratingergebnisse der Banken verbessern können.

Das Fazit und der Ausblick sollen anreißen, wie die Zukunft der Unternehmensfinanzierung aussehen und wohin die Reise der Baseler Vereinbarungen noch führen könnte.

2 Grundlegendes zu Basel 2

2.1 Historische Entwicklung Basel 1

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht entstand Ende 1974, nachdem der Zusammenbruch des Bankhauses I.D. Herstatt KGaA eine internationale Bankkrise zur Folge hatte. Zuvor hatten die verschiedenen Bankenaufsichtsbehörden nicht länderübergreifend kooperiert und kommuniziert.¹ Auf Initiative der Zentralbankgouverneure der sog. Zehnergruppe² wurde erstmals ein Vorschlag unterbreitet, die Regulierungsbestimmungen für Banken international zu harmonisieren. Darin eingearbeitet ist unter anderem die Empfehlung Aktiva mit mindestens 8% Eigenkapital zu unterlegen. 1996 wurde der erste Baseler Akkord um die Marktrisiken erweitert.³

2.1.1 Aufgaben des Baseler Ausschusses

Die Aufgaben des Baseler Ausschusses bauen auf zwei Stützen auf: zum einen auf die vollständige und zum anderen auf die angemessene Aufsicht aller Banken.

Durch die Aufsicht soll einer risikoreichen Vorgehensweise der Banken vorgebeugt werden. Weiterhin beabsichtigen die Auflagen des Baseler Komitees die Kontrollinstrumente der Staaten zu stärken und durch umfangreiche und lückenlose Kontrollen die Banken auf ein solides Fundament zu stellen. Der Baseler Ausschuss verfolgt außerdem das Ziel, die Kommunikation der einzelnen staatlichen Aufsichtsinstanzen zu unterstützen. Daher werden regelmäßig neue Länder in das Komitee aufgenommen. Die Mitglieder beschränken sich heute nicht mehr nur auf die so genannten „G10-Staaten“, welche den Ausschuss ins Leben gerufen haben. Zusätzlich zu diesen Gründerstaaten sind heute auch Nationen wie Russland, China, Saudi-Arabien, Argentinien und viele weitere, Mitglieder des Ausschusses.

¹ Vgl. Bieg, H. / Krämer, G. / Waschbusch, G., (Bankenaufsicht 2008) S. 307

² Die Zehnergruppe besteht aus USA, Italien, Kanada, Japan, Großbritannien, Frankreich, Deutschland, Belgien, Niederlande, Schweden, Schweiz. Vgl. Duden Wirtschaft von A bis Z

³ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuss 2007) S. 35

Wichtigster Teil der Arbeit des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht liegt in der Erarbeitung globaler Aufsichtsstandards und -techniken, Forschung auf dem Gebiet der Bankenaufsicht und Veröffentlichung der Ergebnisse.⁴

2.1.2 Notwendigkeit einer internationalen Bankenaufsicht

Banken übernehmen wichtige volkswirtschaftliche Aufgaben. So tragen sie als Finanzintermediäre beispielsweise zur Senkung von Kosten für die Transaktionen innerhalb von Kapitalströmen bei. Finanzintermediäre sind Institutionen wie z.B. Kreditinstitute, welche auf den Geld-, Kapital- und Kreditmärkten zwischen Marktteilnehmern mit Finanzüberschuss und Marktteilnehmern mit einem Finanzdefizit vermitteln. Sie tragen wesentlich dazu bei, unvollkommen informierte Marktteilnehmer, wie zum Beispiel mittelständische Unternehmen, mit Ihren, verhältnismäßig vollständigen, Informationen zu versorgen. Da Banken durch die Art ihrer vorgenommenen Geschäfte, wie z.B. Fristentransformationen, Risiken eingehen, welche zu Instabilitäten führen, wie man in jüngster Vergangenheit am Beispiel vieler nationaler und internationaler Banken erfahren konnte. Fristentransformation ist ein Instrument der Kreditinstitute unter der Prämisse, dass langfristige Kredite höhere Erträge erwirtschaften als kurzfristige Passivverbindlichkeiten kosten. Infolge derartiger Geschäfte tritt dabei der Staat mit Bürgschaften immer wieder als „Retter in der Not“ auf.⁵ Dieser Umstand allein begründet schon die Notwendigkeit der Installation einer Aufsicht und die Implementierung von Richtlinien zur Absicherung der möglichen Risiken, welche das Bankgeschäft mit sich bringt.

Die Notwendigkeit einer Reform der ersten Baseler Vereinbarung ergab sich daraus, dass sich die Art der institutionellen Anleger an den Finanzmärkten und die Art ihrer Geschäfte seit der Auflage von Basel 1 im Jahr

⁴ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 25-28

⁵ Vgl. Heithecker, D., (Kreditportfoliomodelle 2007) S. 9-10

1988 so stark verändert haben, dass diese Vereinbarung keine ausreichende Sicherheit mehr leisten kann.⁶

2.1.3 Wesentliche Inhalte Basel 1

Wichtigster und zentraler Inhalt der ersten Baseler Übereinkunft sind die Eigenkapitalanforderungen für Banken. Bemessen wird die angemessene Absicherung von Risikoaktiva mit Hilfe des Solvabilitätskoeffizienten. Dieser kennzeichnet das Verhältnis von Risikoaktiva zu absicherndem Eigenkapital. Basel 1 schreibt eine pauschale Besicherung der Kredite mit Eigenkapital in Höhe von 8% vor.⁷ 1996 wurde die Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken zusätzlich mit in die Vereinbarung aufgenommen. Damit wurde gefordert, auch Handelsbuchpositionen abzusichern, das bedeutet Geschäfte mit risikobehafteten Inhalten wie zum Beispiel der Handel mit Optionen, Aktien, Fremdwährungsgeschäfte, Waretermingeschäfte und Anleihegeschäfte.⁸

Nachfolgende Grafik vermittelt einen Überblick über die Zusammenhänge zwischen den risikobehafteten Aktiva und dem besichernden Eigenkapital (Passiva)

⁶ Vgl. Szczesny (Risikoindikatoren) S. 42

⁷ Vgl. Becker, K., (Bonität 2009) S. 44

⁸ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 40

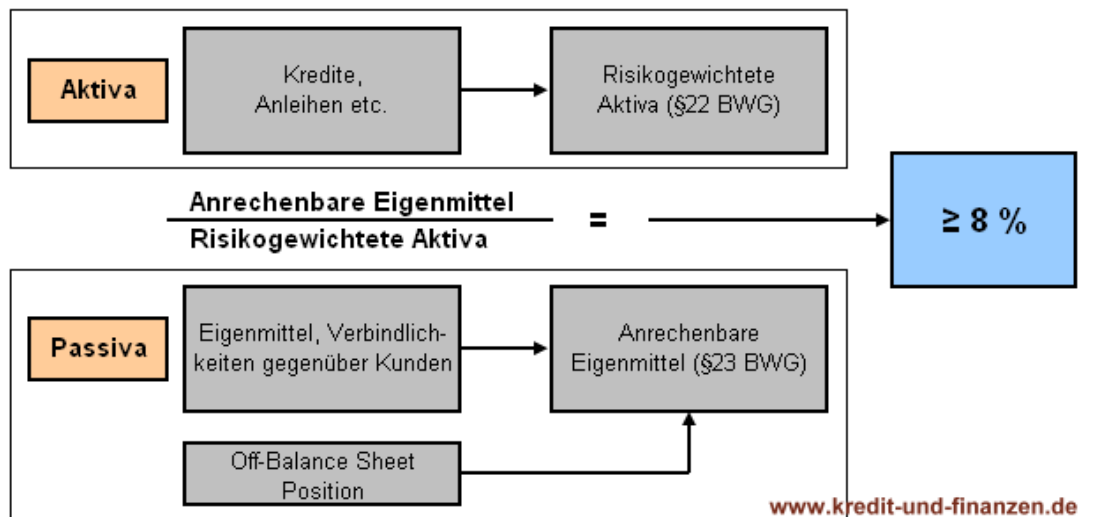


Abb. 1: Zusammenhänge zwischen risikobehafteten Aktiva und Eigenkapital. (www.kredit-und-finanzen.de)

2.1.4 Gründe für eine Neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung

Basel 1 war - insgesamt gesehen - ein großer Erfolg weltweit. Erstmals galt ein einheitliches System zur Sicherung von Einlagen und risikobehafteten Aktiva und schaffte damit einen globalen Kapitalstandard.⁹ Dennoch wuchs im Laufe der Zeit die Kritik an Basel 1. Die rasante Entwicklung des Finanzmarktes weltweit machte eine Anpassung der Regelungen notwendig. Kritisiert wurden unter anderem die Einteilung von nur 4 Risikoklassen und eine bonitätsunabhängige einheitliche Bemessung der Kreditrisiken, unabhängig davon wie groß und liquide ein Unternehmen ist.

⁹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 22

2.1.5 Skizzierung der drei Säulen von Basel 2

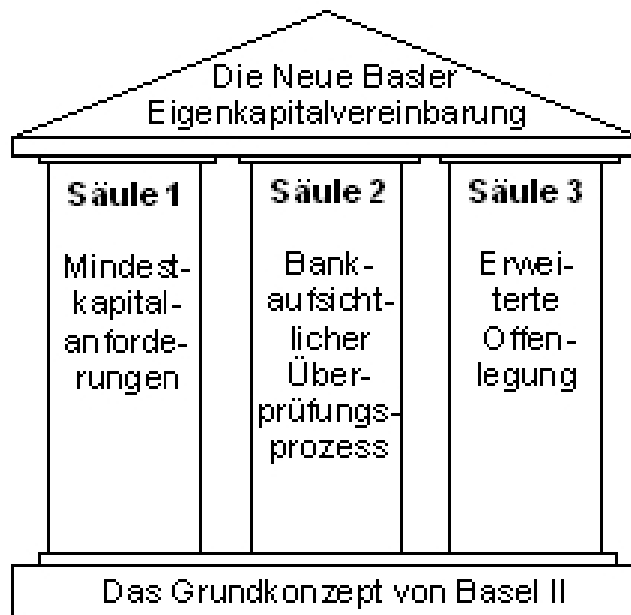


Abb. 2: Die drei Säulen von Basel 2

In den nachfolgenden Abschnitten sollen die drei Säulen der 2. Baseler Eigenkapitalvereinbarung näher dargestellt werden.

Gemäß §10 KWG ist ein Kreditinstitut verpflichtet, ausreichend Eigenkapital vorzuhalten, um mit dem Kreditgeschäft einhergehende Risiken abzusichern.¹⁰

Zunächst werden die Mindestkapitalanforderungen dargestellt. Diese erste Säule stellt den Mittelpunkt der neuen Baseler Vereinbarung dar und enthält das Regelwerk zur Berechnung des notwendigen Eigenkapitals. Hierbei werden nun auch operationelle Risiken mit besichert.¹¹

Mit dem aufsichtsrechtlichen Überprüfungsprozess (SRP), der zweiten Säule, soll sichergestellt werden, dass die Vorgaben der ersten Säule (angemessene Eigenkapitalausstattung, Einhaltung der Bewertungsgrundsätze usw.) eingehalten werden.¹²

Die 3. Säule beschreibt die Offenlegungspflichten und die Marktdisziplin. Hierdurch soll der Öffentlichkeit, den Marktteilnehmern und Gläubigern die

¹⁰ Vgl. §10 KWG

¹¹ Vgl. Taistra, G., (Mittelstand 2005) S. 65

¹² Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 50

Möglichkeit gegeben werden, die Eigenkapitalausstattung und das Risikomanagement des Kreditinstitutes selbst zu beurteilen.¹³

2.1.5.1 1. Säule: Mindestkapitalanforderungen

Die 1. Säule beinhaltet im Wesentlichen die Übereinkünfte zu den Marktrisiken (z.B. Zinsrisiken, Währungsrisiken und Wertpapierrisiken) aus dem Jahr 1996. Ziel dieser 1. Säule ist, das System so zu gestalten, dass es sensibler auf Risiken reagiert. Inhalt ist die Regelung von quantitativen Mindestanforderungen an die Eigenkapitalausstattung.¹⁴ Dafür werden Aktivposten extern beurteilt und deren Risikoanteil bestimmt. Dieser Anteil ist dann mit 8 % Eigenkapital zu unterlegen (Grundsatz 1). Der Solvabilitätskoeffizient in Höhe von 8% wurde dabei aus der alten Vereinbarung übernommen. Positionen, die als Eigenkapital angerechnet werden dürfen, decken sich mit den Vorgaben aus Basel 1. Neu aufgenommen ist die Eigenkapitalunterlegung für operationelle Risiken.¹⁵ Operationelle Risiken entsprechen nicht Kredit- oder Marktrisiken, sondern gehen mit der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit eines Kreditinstitutes einher¹⁶. Operationelle Risiken können in verschiedene Risikokategorien eingeteilt werden. Es gibt unter anderem technologische Risiken, z.B. die Verfügbarkeit von Computeranwendungen und Abwicklungsrisiken, z.B. Stornoraten und Durchlaufzeiten.¹⁷ Trotz Aufnahme der operationellen Risiken sollen zuvor genannte 8% Eigenkapitalunterlegung nicht überstiegen werden.¹⁸

Im Gegensatz zum ersten Baseler Akkord werden nach Basel 2 nicht alle Kredite an ein Unternehmen summiert und pauschal mit 100 % Risikogewicht belegt. Jeder Kredit wird nunmehr einzeln bewertet und nur der risikobehaftete Teil mit einem Risikogewicht belegt, das dann die Grundlage für die 8%-ige Eigenkapitalunterlegung bildet.

¹³ Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 51

¹⁴ Vgl. Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 42

¹⁵ Vgl. Keppler, H. (Grundzüge 2003) S.17

¹⁶ Vgl. Akkizidis, I./ Bouchereau, V., (Operational Risk 2006) S. 8-9

¹⁷ Vgl. Eller, R. / Gruber, W. / Reif, M., (Operationelle Risiken 2002) S. 12

¹⁸ Vgl. Keppler, H. (Grundzüge 2003) S. 17

Basel 1: $[\sum \text{Kreditforderungen}] \times 100\% \text{ Risikogewicht} \times 8\%$

Basel 2: $[\text{Ausfallwert Kreditforderung} \times \text{Verlustquote} \times \text{Risikogewicht}] \times 8\%$

Wie hoch dabei das individuelle Risikogewicht ist, hängt von unterschiedlichen Faktoren ab. So ist z.B. das angewandte Ratingverfahren und die Ratingstufe von Belang.¹⁹

Für das Rating, also die Bewertung des Kreditnehmers, stehen nach Basel 2 grundsätzlich zwei Ansätze zur Verfügung. Zum einen ist dies der Standardansatz und zum anderen der Interne Ratingansatz (kurz IRB), wobei Letzterer einen erweiterten Ansatz für Banken enthält, welche strengeren Aufsichtsstandards unterliegen.²⁰

Der vergleichsweise einfache Standardansatz basiert auf dem Rating externer Agenturen. Dabei wird eine Risikogewichtung von 0% bis 150% angewendet.

Rating	AAA bis AA-	A+ bis A-	BBB+ bis BBB-	BB+ bis B-	ab CCC+	Ohne Rating
Risikogewicht Staaten	0%	20%	50%	100%	150%	100%
Risikogewicht Banken	20%	50%	100%	100%	150%	100%

Tab: Risikogewichtung für Staaten und Banken (exemplarisch nur Option 1; Ratingklassen nach Standard & Poors)

Bei der Risikogewichtung von Banken stützt sich die Ratingklasse auf das Rating des Staates, in dem die Bank ihren Sitz hat (sog. Option 1). Für die Bewertung des Risikogewichts von Banken hält Basel 2 zwei Optionen zur

¹⁹ Vgl. Keppler, H. (Grundzüge 2003) S.19

²⁰ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 9

Verfügung. Welche angewandt wird, legen die nationalen Aufsichtsinstanzen fest und findet für alle Banken in diesem Hoheitsgebiet Anwendung.²¹

Bei Wahl der ersten Option ist das Risikogewicht der Bank abhängig vom Rating des Sitzstaates, wobei die Bank jeweils eine Stufe schlechter als der Staat eingestuft wird. Die zweite Option sieht ein Risikogewicht vor, das sich auf die Bewertung externer Ratings, ähnlich der Unternehmensbewertung, stützt.²²

Die Risikogewichtung bei Wirtschaftsunternehmen stellt sich indes wie in der nachfolgenden Tabelle dar.

Rating	AAA bis AA-	A+ bis A-	BBB+ bis BB-	ab B+	ohne Rating
Risikogewicht	20%	50%	100%	150%	100%

Tab: Risikogewichtung von Wirtschaftsunternehmen (Ratingklassen nach Standard & Poors)

Unternehmen mit sehr gutem Rating werden mit 20 % gewertet. Die meisten mittelständischen Unternehmen erhalten ein Risikogewicht von 50-100%, was empirische Untersuchungen ergeben haben. Hauptursache ist, dass viele mittelständische Unternehmen auf Grund der hohen Kosten kein externes Rating haben und dementsprechend mit 100% gewichtet werden. Schlecht geratete Unternehmen (B+ und schlechter nach S&P) erhalten ein Risikogewicht von 150 %. Staaten hingegen können durchaus auch ein Risikogewicht von 0% erhalten.²³ Dabei stützt sich das Rating der Staaten auf die Bewertung von Exportkreditagenturen.²⁴

Viele Unternehmen fallen hierbei unter die Retail-Regelung. Demnach können kleinere Unternehmen mit weniger als eine Million Gesamtkreditsumme um 25% günstiger gewichtet werden. Unternehmenskredite an Unternehmen mit weniger als 50 Millionen Euro Jahresumsatz können mit

²¹ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 73

²² Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 73

²³ Vgl. Keppler, H. (Grundzüge 2003) S. 19

²⁴ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 72

10-20% weniger Gewichtung belegt werden. Beide Regelungen sollten zur Folge haben, dass die Kreditkosten für diese Unternehmen geringer ausfallen.²⁵ Das bedeutet, dass die Kredite für diesen großen Anteil der mittelständischen Unternehmen nicht teurer als bisher werden und dass Banken in diesem Segment eine Eigenkapitalentlastung erfahren. Durch zahlreiche Kreditsicherungsverfahren kann das Risiko gemindert und dadurch der Bedarf an Eigenkapitalunterlegung gesenkt werden. So werden z.B. mit Wohnimmobilien abgesicherte Kredite mit 50% Risikogewicht gewertet.

Der zweite Ratingansatz ist der so genannte Internal Ratings-Based Approach (IRB). Dieser Ansatz bietet den Banken die Möglichkeit, zu einem Teil selbst zu bestimmen, wie viel Eigenkapital zur Absicherung des Ausfallrisikos von Risikokapital notwendig ist. Auch im IRB-Ansatz wird, ähnlich dem Standardansatz, von verschiedenen Forderungsklassen ausgegangen. Diese sind Unternehmen, Staaten, Banken, Privatkunden und Retail sowie Beteiligungspositionen. Diese Forderungsklassen werden jeweils in mehrere Unterklassen aufgeteilt.²⁶ Der IRB geht von einem Standardansatz (Foundation Approach) und von einem fortgeschrittenen Ansatz (Advanced Approach) aus. Im Gegensatz zum Standardansatz baut der IRB-Ansatz nicht auf den Beurteilungen externer Ratingagenturen auf. Vielmehr handelt es sich hierbei um eine größtenteils bankinterne Beurteilung des Ausfallrisikos.²⁷ Zu beachten ist, dass zur Bewertung jeder Forderungsklasse drei Grundvoraussetzungen vorliegen müssen. Zum einen sind dies Risikokomponenten, die teils durch die Banken selbst und teils durch die Bankenaufsicht geschätzt werden. Zum anderen die Gewichtung dieser Komponenten bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen und zuletzt die Mindestanforderungen an die Bank zu Anwendung des internen Ratings auf die jeweils bewertete Forderungsklasse.²⁸

²⁵ Vgl. Koop, M./Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 46

²⁶ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuss 2007) S. 75-76

²⁷ Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 47

²⁸ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuss 2007) S. 78

Von besonderer Bedeutung zur Messung des Risikos ist die Ausfallwahrscheinlichkeit des Kredites bezogen auf einen Horizont von einem Jahr (PD), die erwartete Verlustquote bei Ausfall des Engagements (LGD), des erwarteten Restvolumens der Forderung zum Zeitpunkt des Ausfalls (EAD) sowie der Restlaufzeit (M)²⁹. Aus diesen Werten wird die Eigenkapitalanforderung für den jeweiligen Kredit in einer vereinfachten Form bemessen.

$$\text{EK-Anforderung} = f(\text{LGD}; \text{PD}, \text{M}) \times 0,08 \times \text{EAD} \quad ^{30}$$

Während im einfachen Ansatz die einzelnen Werte zu einem großen Teil durch die Aufsichtsbehörde vorgegeben werden, kann im fortgeschrittenen Ansatz die Bank die Werte zu einem großen Teil selbst ermitteln.³¹

Ob der IRB-Ansatz von einer Bank verwendet werden darf, ist abhängig von der Genehmigung durch die jeweilige Aufsichtsbehörde. Bleibt diese Zustimmung aus, ist generell der Standardansatz zu nutzen.³²

2.1.5.2 2. Säule: Aufsichtliches Überprüfungsverfahren

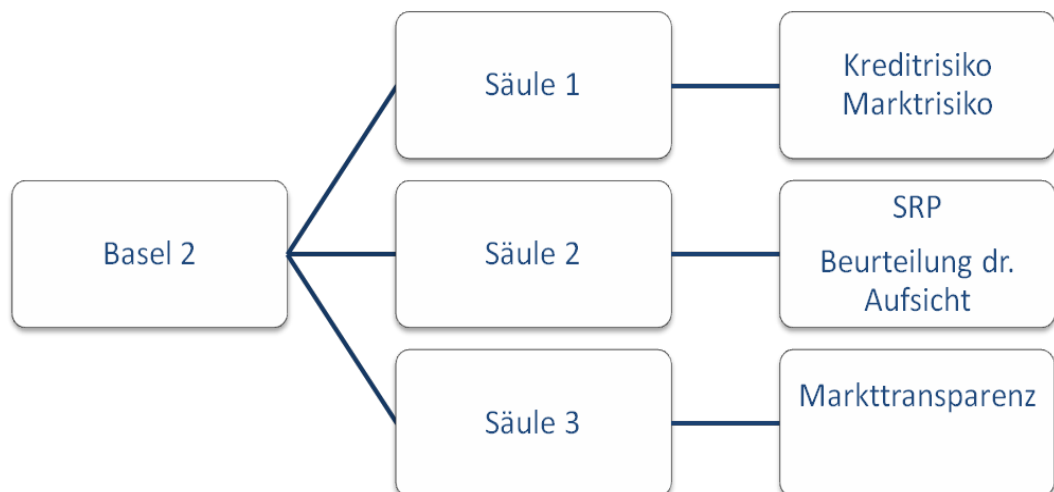


Abb. 3: Die Stellung des SRP

²⁹ Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 47

³⁰ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 77

³¹ Vgl. Kessel, H., (Basler Eigenkapitalvereinbarung 2002) S. 186

³² Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 48

Die oben dargestellte Grafik verdeutlicht die Stellung des SRP in der Struktur von Basel 2. Die zweite Säule ist entscheidend für die Durchsetzung der neuen Regeln bei den Kreditinstituten.

Das aufsichtliche Überprüfungsverfahren soll sicherstellen, dass die Banken geeignete interne Verfahren anwenden um zu gewährleisten, dass das Eigenkapital entsprechend dem Risiko angemessen berechnet und den Regelungen aus Säule 1 adäquat Rechnung getragen wird.³³

So wird zum Beispiel verglichen, ob die prognostizierten Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten mit den tatsächlichen Ausfällen korrelieren.³⁴

Die Kreditrisikomessungsverfahren der Bank werden durch das SRP in ihrer Gesamtheit überprüft und weiter verbessert.³⁵

Des Weiteren sollen durch das SRP Risiken berücksichtigt werden, welche durch die 1. Säule nicht in Gänze erfasst und solche Risiken ergänzt werden, die in der 1. Säule keine Beachtung finden. Hierbei ist insbesondere das Zinsänderungsrisiko zu nennen.³⁶

Nachfolgend sollen die vier Grundsätze der 2. Säule kurz dargestellt werden.³⁷

1. Implementierung eines geeigneten Verfahrens zur Messung des Eigenkapital-Risiko-Verhältnisses und Erhalt des EK-Niveaus
2. Beurteilung des bankintern angewendeten Verfahrens zur Eigenkapitalmessung und -ausstattung und Ergreifen notwendiger Maßnahmen durch die Aufsicht bei nicht zufrieden stellenden Ergebnissen dieser Überprüfung.
3. Erwartung einer höheren als geforderten EK-Ausstattung der Banken und Forderung dieser.
4. Frühzeitiges Erkennen und Eingreifen der Aufsichtsinstanzen wenn das Eigenkapital unter die geforderten Grenzen fällt.

³³ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 91

³⁴ Vgl. Kessel, H., (Basler Eigenkapitalvereinbarung 2002) S. 195

³⁵ Vgl. Szczesny, A., (Risikoindikatoren 2002) S. 69

³⁶ Vgl. Kessel, H., (Basler Eigenkapitalvereinbarung 2002) S. 195

³⁷ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 92

Mit diesen Grundsätzen und dem aufsichtlichen Überprüfungsverfahren soll sichergestellt werden, dass der mögliche Zusammenbruch einer Bank rechtzeitig erkannt und abgewendet werden kann.³⁸ Folglich wird die Zusammenarbeit der Aufsichtsinstanzen und Banken intensiviert. Die Richtlinien sollen die Qualität der Bankenaufsicht stärken, da mehr kontrolliert wird.³⁹

2.1.5.3 3. Säule: Offenlegungspflichten und Marktdisziplin

Vollkommen neu in den Vorschriften des Baseler Komitees sind die Bestimmungen zur quantitativen und qualitativen Offenlegung.⁴⁰ Die dritte Säule beinhaltet die Offenlegungspflichten der Banken zur Beurteilung einer angemessenen Eigenkapitalrücklage.⁴¹

Grundsätzlich kann man die Inhalte in zwei Teile aufgliedern. Im ersten Teil sind Richtlinien enthalten, welche die Ziele der Offenlegungspflichten aufzeigen. So umfassen diese zum Beispiel das Wesentlichkeitsprinzip. Das Wesentlichkeitsprinzip schreibt vor, dass Informationen, die Dritte nutzen und deren Entscheidungsgrundlage für ökonomische Handlungen darstellen, veröffentlicht werden. Ebenfalls im ersten Teil ist geregelt, in welchen Abständen offen gelegt werden muss und welche Informationen vertraulich behandelt werden sollten.⁴²

Der zweite Teil enthält Informationen zum Anwendungsbereich der Eigenkapitalvorschriften, und wie sich das Eigenkapital zusammen setzt, also zur Struktur des Eigenkapitals. Des weiteren umfasst er Informationen darüber, welche Risiken eingegangen wurden und deren Beurteilung. Dabei betrachtet man das Kreditportfolio aus unterschiedlichen Gesichtspunkten. So soll unter anderem dargelegt werden, wie sich das Eigenkapital zusammensetzt und welcher Verwendungszweck charakteristisch ist.

³⁸ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 93

³⁹ Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 49-50

⁴⁰ Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 51

⁴¹ Vgl. Szczesny, A., (Risikoindikatoren 2002) S. 69

⁴² Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 51

Weiterhin verschafft es einen Überblick über Risiken und ermöglicht eine Beurteilung der einzelnen Aktivposten auch im Hinblick auf regionale Schwerpunkte, Branchen, Laufzeiten usw. Zusätzlich sollen Angaben zur angemessenen Eigenkapital-Ausstattung und Angaben zur Umsetzung des Grundsatz 1 gemacht werden.⁴³ Sinn und Zweck ist es, einer breiten Öffentlichkeit und Interessenten die Möglichkeit zu geben, die umgesetzten Pflichten aus den Säulen 1 und 2 angemessen zu beurteilen.⁴⁴

Das Ziel ist eine selbständige Regulation des Marktes und dem durch Offenlegung entstehenden Druck auf die Kreditinstitute ein angemessenes Risiko-Eigenkapital-Verhältnis entgegenzusetzen, um potenzielle Anleger zu werben und Marktvertrauen zu gewinnen.⁴⁵

⁴³ Vgl. Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007) S. 95

⁴⁴ Vgl. Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007) S. 51

⁴⁵ Vgl. Kessel, H., (Basler Eigenkapitalvereinbarung 2002) S. 196

3 Skizzierung des Mittelstandes

3.1 Definition Mittelstand

Um Finanzierungsmöglichkeiten und alternative Finanzierungskonzepte mittelständischer Unternehmen aufzuzeigen und abzugrenzen, ist eine Definition dieser Gruppe notwendig.

Mittelstand ist ein schwer abzugrenzender Begriff. Dabei denkt man zuerst an eher kleinere Unternehmen. Auch vermittelt die Politik mitunter, dass der Mittelstand eine einheitliche Gruppe von Unternehmen von eher kleinerem Umfang ist. Betrachtet man diese Gruppe jedoch etwas genauer, wird schnell klar, dass dieser Gruppierung zahlreiche Unternehmen von völlig unterschiedlicher Struktur und Größe angehören. Dementsprechend schwierig ist es auch, eine Begriffserklärung zu finden.

Gemäß der Definition des Institutes für Mittelstandsforschung (IFM) gehören Unternehmen mit weniger als einer Million Euro Jahresumsatz und weniger als zehn Angestellten zu den Kleinunternehmen. Der tatsächliche Mittelstand ist demnach von Unternehmen geprägt, welche 10 bis 500 Angestellte und einen Jahresumsatz zwischen einer und 50 Millionen Euro aufweisen. Diese Gruppe weist in Deutschland einen Umfang von ca. 3,5 Millionen auf.⁴⁶

Auf internationaler Ebene werden Unternehmen anders eingruppiert. Nach europäischen Standards gehören Unternehmen mit maximal neun Mitarbeitern zu den „Mikrounternehmen“. Kleine Unternehmen weisen hiernach eine Mitarbeiterzahl von 10 bis 49 auf und bewältigen einen Jahresumsatz von bis zu 7 Millionen Euro. Mittlere Unternehmen haben bis 40 Millionen Euro Jahresumsatz und 50 bis 249 Mitarbeiter. Betriebe mit darüber hinausgehenden Kennzahlen werden hiernach den Großunternehmen zugeordnet.⁴⁷ Eine allgemein verbindliche Regelung gibt es weder national noch international.

Es besteht jedoch auch die Möglichkeit, mittelständische Unternehmen anhand organisatorischer Merkmale abzugrenzen. Demnach kann man

⁴⁶ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S.

⁴⁷ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 6

kleine und mittelständische Firmen anhand der Art der Unternehmensführung, der Organisation, der Art der Beschaffung, der Produktion, der Art der Finanzierung und der Personaldecke bestimmen.⁴⁸

So werden mittelständische Unternehmen meist vom Eigentümer selbst geführt oder es existieren mehrere Gesellschafter. Diese tragen in der Regel das Risiko und das Unternehmen stellt für sie eine Lebensaufgabe dar, mit der sie ihren Lebensunterhalt bestreiten müssen.⁴⁹ Häufig hat ein Mitarbeiter mehrere Funktionen. Mittelständische Unternehmen zeichnet jedoch ein hoher Grad an Flexibilität und persönlicher Bindung aus. Die Produktion ist arbeitsintensiv und mit steigender Produktionsmenge sinken die Kosten pro Stück nur gering. Diese Unternehmen befinden sich meist in Familienbesitz, haben nur begrenzte Finanzierungsmöglichkeiten und eine Kapitalbeschaffung an der Börse ist aufgrund der Größe, Struktur und Rechtsform dieser Betriebe meist nicht denkbar.. Die Mitarbeiter verfügen oftmals über breit gestreutes Fachwissen und es gibt wenige echte Spezialisten.⁵⁰

Gemäß der aktuellen Zahlen des IFM zählen 99,7% aller Unternehmen in Deutschland zu den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU), die 65,8% aller sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer beschäftigen. Insgesamt entfallen auf sie 37,5% aller Umsätze und mit 47,3% fast die Hälfte an der gesamten Nettowertschöpfung aller Unternehmen.⁵¹

3.2 Wesentliche Unternehmensformen

Wie bereits im vorherigen Abschnitt beschrieben werden mittelständische Unternehmen in der Regel von einem einzelnen Unternehmer, der zugleich auch Eigentümer ist, oder von mehreren Gesellschaftern geführt. Eine Leitung ähnlich der großer Unternehmen in Form eines Managements ist zumeist nicht denkbar, da die Größe, Struktur und Aufgabenverteilung dies in der Regel nicht zulassen.

⁴⁸ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 9

⁴⁹ Vgl. Sauer, R., (Eigenkapitalbeschaffung 1993) S. 15

⁵⁰ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 9

⁵¹ Vgl. <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=89>

Da in dieser Arbeit auf die Finanzierungsmöglichkeiten der verschiedenen mittelständischen Unternehmensformen eingegangen werden soll, bietet sich die Unterscheidung nach Kapital- und Personengesellschaften an, da Finanzierung und deren Möglichkeiten unmittelbar mit der Haftung der beteiligten Personen zusammenhängt.

Wichtigste und am meisten verbreitete Kapitalgesellschaft bei mittelständischen Unternehmen stellt die GmbH dar. Die rechtliche Grundlage dieser Unternehmensform ist das GmbHG von 1892, welches aber zwischenzeitlich mehrmals novelliert wurde. Eine GmbH kann durch einen oder mehrere Gesellschafter gegründet werden, wobei keiner von ihnen voll persönlich haftet. Durch die Gesellschafter wird ein notariell zu beurkundender Gesellschaftsvertrag geschlossen und durch Eintragung ins Handelsregister erhält die GmbH ihre Rechtsfähigkeit. Die Gesellschafter müssen ein Stammkapital von 25.000 Euro einlegen, welches auch in Form von Sachleistungen erfolgen kann.⁵² Dieses Kapital bildet das haftende Eigenkapital der Unternehmung und beschränkt sich auf dieses.

Die begrenzte Haftung ist in Finanzierungsfragen jedoch mit Problemen verbunden. So erschwert der Umstand, dass die Anteile nur durch Zession, d.h. Einigung und Übergabe, und notarieller Beurkundung übertragen werden können, den Zugang zu Risikokapitalmärkten wie z.B. der Börse.⁵³ Auf Grund der beschränkten Haftung fordern Banken von den Gesellschaftern häufig selbstschuldnerische Bürgschaften, um die Haftungssummen aufzustocken. Eine Erhöhung des Eigenkapitals ist möglich, indem die Gesellschafter ihre Einlage heraufsetzen. Möglichkeiten, sich extern Eigenkapital zu beschaffen, bleiben auf die Aufnahme neuer Gesellschafter beschränkt, was wiederum eine Änderung der Satzung mit sich zieht und ebenfalls notariell zu beglaubigen ist, sowie einen Eintrag in das Handelsregister notwendig macht.⁵⁴

⁵² Vgl. Stehle, H./Stehle, A., (Wesensmerkmale 2001) S. 27-29

⁵³ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel) S. 147-148

⁵⁴ Vgl. Sauer, R., (Eigenkapitalbeschaffung 1993) S. 81

Da auch im Mittelstand mitunter die Rechtsform der AG anzutreffen ist, soll diese ebenfalls kurz skizziert werden. Die AG ist ebenfalls den Kapitalgesellschaften zuzuordnen. Rechtliche Grundlage bildet hierfür das AktienG aus dem Jahr 1965, welches 1994 um das Gesetz zur Schaffung der kleinen Aktiengesellschaft ergänzt wurde. Zunächst war die AG nur für große Unternehmen geeignet. Durch das Gesetz zur Schaffung der kleinen Aktiengesellschaft und Deregulierung des Aktienrechts aus dem Jahr 1994 ist diese Rechtsform nunmehr auch für mittelständische Unternehmen geeignet. Zur Gründung ist mindestens ein Gesellschafter erforderlich, welcher auch das Grundkapital in Höhe von 50.000 Euro erbringen muss. Mehrere Gesellschafter sind möglich. Die Gesellschafter übernehmen durch ihre Einlage die Aktien. Die notwendige Eintragung in das Handelsregister hat konstitutive Bedeutung, das heißt dadurch entsteht die Aktiengesellschaft. In Haftungsfragen verhält es sich ähnlich wie bei der GmbH. Die Gesellschafter haften nach Eintragung ins Handelsregister nicht mehr persönlich. Die AG tritt lediglich mit ihrem Gesellschaftsvermögen für Verbindlichkeiten ein.

Aktien stellen einen Anteil am Grundkapital der AG dar. Aktiengesellschaften haben durch Ausgabe neuer Aktien die Möglichkeit, ihr Eigenkapital zu erhöhen. Die Übertragung von Anteilen ist im Gegensatz zu Anteilen an einer GmbH wesentlich einfacher, da Aktien in der Regel über die Börse frei handelbar sind.⁵⁵

Wichtige Personengesellschaften sind die OHG, KG und auch die Stille Gesellschaft.

Personengesellschaften können sich ebenfalls durch die Aufnahme neuer Gesellschafter neues Eigenkapital beschaffen. Im Falle der OHG haften dabei alle Gesellschafter uneingeschränkt solidarisch mit ihrem Privat- und Geschäftsvermögen. Daher genießt die OHG auch eine hohe Kreditwürdigkeit. Zur Gründung sind mindestens zwei Gesellschafter (auch juristische Personen möglich) notwendig, die einen Gesellschaftsvertrag abschließen. Mit Aufnahme der Geschäfte beginnt die Geschäftsfähigkeit,

⁵⁵ Vgl. Stehle, H./Stehle, A., (Wesensmerkmale 2001) S. 27-33

die Eintragung ins Handelsregister hat hier nur deklaratorische Wirkung. Da die Gesellschafter ohnehin gesamtschuldnerisch haften, ist eine Mindesteinlage nicht erforderlich. Ob und in welcher Höhe eine Einlage durch die Gesellschafter erfolgen muss, wird durch diese im Gesellschaftsvertrag festgelegt.

Die KG ist ähnlich der OHG aufgebaut. Auch hier sind mindestens zwei Gesellschafter erforderlich, wobei einer als Kommanditist und einer als Komplementär fungiert. Ist die Eintragung ins Handelsregister erfolgt, haftet der Komplementär unbeschränkt mit seinem gesamten Vermögen für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft wie der OHG-Gesellschafter auch. Der Kommanditist hingegen haftet lediglich bis zur Höhe seiner Einlage.⁵⁶

⁵⁶ Vgl. Stehle, H./Stehle, A., (Wesensmerkmale 2001) S. 35

4 Klassische Finanzierungsformen und historische Entwicklung

Die Finanzierung mittelständischer Unternehmen baut im Wesentlichen auf zwei Grundfesten auf: der Innenfinanzierung aus eigenen Mitteln und der Außenfinanzierung in Form von Fremdverbindlichkeiten.

Die Unternehmensfinanzierung stellt viele mittelständische Unternehmen jedoch vor große Probleme. Die Finanzierung mittelständischer Unternehmen ist sehr stark auf den Bankkredit ausgerichtet und unterscheidet sich damit wesentlich von vergleichbaren Unternehmen aus den anderen Industrienationen. Dies liegt vor allem an der sehr niedrigen Eigenkapitalquote. Selbstfinanzierung ist praktisch unmöglich. Gemäß der Pecking-Order-Theorie sollte Eigenkapital eine bevorzugte Rolle bei der Finanzierung von Unternehmen spielen. Erst wenn dieses nicht mehr ausreicht, sollten andere Finanzierungsformen in Betracht gezogen werden. In diesem Fall sollten Bankkredite anderen Finanzierungsformen, wie zum Beispiel die Emission von Wandel- oder Optionsanleihen vorgezogen werden. Bei mittelständischen Unternehmen spielt Fremdkapitalfinanzierung eine übergeordnete Rolle.

Bemerkenswert hierbei ist, dass sich vor allem kleinere Unternehmen bis 2,5 Millionen Euro Jahresumsatz – gemessen an ihrer Bilanzsumme – mit durchschnittlich 41,3% Fremdkapital in Form von Bankkrediten finanzieren. Bei den Unternehmen mit 12,5-50 Millionen Euro Jahresumsatz ist diese Quote mit durchschnittlich 24,4% deutlich geringer. Nachfolgende Abbildung macht diesen Trend deutlich.⁵⁷

Jahresumsatz in Mio. Euro	0,5-2,5	2,5-5	5-12,5	12,5-50
Verbindlichkeiten ggü. Banken in %	41,3	30,9	29,1	24,4
Eigenkapital in %	4,1	10,2	14,0	20,7

Die Gründe für die schwache Eigenkapitalsituation gehen bis auf das Ende des zweiten Weltkrieges zurück. Hauptgrund ist offenbar das deutsche Steuerrecht mit vergleichsweise sehr hohen Steuersätzen und damit ver-

⁵⁷ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S.29-30

bundenen hohen Abgabenbelastungen.⁵⁸ In Deutschland herrscht auch eine so genannte rechtsformabhängige Besteuerung. Demnach werden Kapitalgesellschaften mit einheitlich 25% besteuert. Die weit verbreiteten Unternehmensformen der Einzel- und Personengesellschaften hingegen werden mit bis zu 51,2% belastet.⁵⁹ Weiterhin ist das deutsche Steuerrecht so konzipiert, dass sich Fremdkapitalfinanzierungen positiv auf die zu entrichtende Steuer auswirken. Fremdkapitalzinsen können laut deutschem Steuerrecht steuerlich komplett abgesetzt werden, was die Aufnahme von Fremdkapital begünstigt.⁶⁰ Hinzu kommt, dass die Bürokratie hohe Kosten für kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland verursacht. Beispielsweise kostet diese in Deutschland abzüglich der Steuer- und Sozialversicherungskosten einem mittelständischen Unternehmen durchschnittlich 4361 Euro pro Arbeitnehmer gegenüber lediglich 354 Euro pro Arbeitnehmer für Großunternehmen.⁶¹

Klassische Finanzierungsinstrumente der mittelständischen Unternehmen sind die Selbstfinanzierung aus einbehaltenen Gewinnen sowie aus Abschreibungen und Rückstellungen. Diese Finanzierungsmöglichkeiten stellen Möglichkeiten der Innenfinanzierung dar.⁶² Da der Staat den kleinen und mittleren Unternehmen keinen Vorteil bei Bildung von höheren Eigenkapitalquoten in Aussicht stellt und viele Eigenkapitalpositionen, wie zum Beispiel Rückstellungen und stille Reserven, bilanziell (Bilanzierung nach HGB) nicht berücksichtigt werden, fehlt diesen Unternehmensklassen der Anreiz zur Bildung von Eigenkapital.⁶³ Weiterhin stellt sich die Finanzierung von innen heraus als schwierig dar, da beispielsweise im Geschäftsjahr 2005, gemäß Studien des DSGV, rund ein Fünftel der mittelständischen Unternehmen keinen Gewinn bzw. ein negatives Geschäftsergebnis erwirtschaftet hat.⁶⁴

⁵⁸ Vgl. Koop, M./Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 31

⁵⁹ Vgl. Becker, K., (Bonität 2009) S. 52

⁶⁰ Vgl. Becker, K., (Bonität 2009) S. 51

⁶¹ Vgl. Koop, M./Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S.

⁶² Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 17

⁶³ Vgl. Becker, K., (Bonität 2009) S. 52-53

⁶⁴ Vgl. Kaminski, V., (Mittelstand im Fokus 2008) S. 77

Bankkredite sind in Deutschland vergleichsweise günstig. Dieser Umstand begünstigt ebenfalls die Aufnahme von Verbindlichkeiten.

Der Anteil von Fremdverbindlichkeiten verhält sich dabei bei den meisten mittelständischen Unternehmen spiegelbildlich zum vorhandenen Eigenkapital. Der Anteil langfristiger Verbindlichkeiten beträgt durchschnittlich 33% bei kleinen Unternehmen, bei größeren dagegen nur 7%. Der Anteil an Bankkrediten an diesen Verbindlichkeiten liegt bei 75% bzw. 50%. Der herausragende Anteil der Bankkredite ist auch auf einen Mangel an Finanzierungsalternativen für kleine und mittlere Unternehmen zurückzuführen.⁶⁵ Dieses Finanzierungsverhalten ist historisch gewachsen und auf das „Relationship Banking“ zurückzuführen. Die meisten mittelständischen Unternehmen besitzen eine Hauptbankverbindung, über die auch ein Großteil der Fremdverbindlichkeiten abgedeckt wird. Diese vertrauensvolle Beziehung zwischen Bank und Kunde hatte für beide Parteien Vorteile, da sich die aus dem Principal-Agent-Problem herrührenden Informationsasymmetrien verringerten und dies wiederum zu einer erhöhten Bereitschaft der Banken führte, kleine und mittlere Unternehmen mit Finanzierungen zu stabilisieren. Oftmals erfolgten in der Vergangenheit auf Grund dieses Vertrauensverhältnisses Kreditvergaben mehr aus subjektiver Sicht als aus einer angemessenen Kreditrisikoprüfung.⁶⁶

Eine Zunahme der Globalisierung und vermehrte internationale Geschäftstätigkeit intensivierte den Wettbewerb in der Vergangenheit unter den Banken. Der Wettbewerb mit den anderen Kreditinstituten verleitet die Banken dazu, immer höhere Renditen anzupeilen. Diese werden zunehmend an Risikokapitalmärkten erwirtschaftet und versprechen höhere Renditen als das Kreditgeschäft mit kleinen und mittleren Unternehmen, was wiederum dazu führt, dass sich Banken von diesem Geschäftsfeld vermehrt abwenden, was die Kreditaufnahme für die KMU erschwert.⁶⁷ Der größte Teil der Finanzierungen wird durch die Sparkassen und Genossenschaftsbanken bereitgestellt, wohingegen die großen Banken sich immer mehr zurückziehen.

⁶⁵ Vgl. Becker, K., (Bonität 2009) S. 53

⁶⁶ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 19

⁶⁷ Vgl. Lange, J., (Loccum 2002) S. 9

Hinzu kommt, dass mit Basel 2 einheitliche Verfahren und Mindeststandards zur Kreditrisikoprüfung vorgegeben werden, welche sich auf die Kreditvergabepraktiken und Kunde-Bank-Beziehung auswirken. Hierauf soll im nachfolgenden Kapitel eingegangen werden.

5 Mittelstandsfinanzierung unter Basel 2

5.1 Auswirkung auf die Finanzierung

Aus voran beschriebenen Gründen hat sich zuletzt die Fremdmittelaufnahme für die Unternehmen erschwert.

Wie ebenfalls zuvor schon erwähnt unterlagen Kreditinstitute nach dem KWG einer staatlichen Aufsicht und mussten, gemäß den Vorgaben aus Basel 1, Mindestkapitalanforderungen erfüllen. Vorgeschrieben war eine Eigenkapitalunterlegung von pauschal acht Prozent für risikobehaftete Aktiva. Eine risikodifferenzierte Betrachtung fand nur bedingt statt. Da man für alle Kredite die gleiche Ausfallwahrscheinlichkeit annahm, wurden auch für alle Aktiva pauschal 8% Eigenkapital unterlegt. Dadurch waren die Kosten des Kredites, was die Risikoabsicherung der Banken betraf, identisch. Durch diesen Umstand, dass Kreditnehmer mit guter Bonität und geringer Ausfallwahrscheinlichkeit solche Kreditnehmer mit schlechterer Bonität und dementsprechend höherer Ausfallwahrscheinlichkeit Kreditkosten ersparten, wurden die Kreditnehmer schlechterer Bonität gewissermaßen subventioniert.⁶⁸ Wäre eine Absicherung entsprechend des Ausfallrisikos vollzogen worden, hätten sich die Kredite für die schlechteren Kunden verteuert und für die besseren vergünstigt.

Unter Berücksichtigung der Vorgaben aus dem neuen Baseler Akkord werden sich also Kredite für Antragsteller mit guter Bonität vergünstigen und Darlehen für Kunden mit schlechter Bonität verteuern.

Mit Basel 2 erfolgt eine individuelle und einem einzelnen Kredit zuordenbare Risikobewertung und entsprechende Eigenkapitalunterlegung. Um die jeweiligen Risikogewichte zu bestimmen, existieren der auf externen Ratings basierende Standardansatz und ein auf bankinternen Ratings beruhender Ansatz. Letzterer wird zum größten Teil von den Banken und Unternehmen bevorzugt.

Ziel ist, dass Banken zukünftig ihre Kreditvergabepolitik am individuellen Risiko eines Darlehens orientieren. Letztendlich verspricht man sich davon eine höhere Effizienz und Stabilität des Finanzsystems.

⁶⁸ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S.43

Viele mittelständische Unternehmen rechnen damit, dass sich durch das Rating die Kredite verteuern und die Erlangung von Darlehen schwieriger wird.⁶⁹

Eine weitere Folge der Regelungen aus Basel 2 kann darin bestehen, dass auf Grund derer das vorzuhaltende Eigenkapital zur Absicherung der Kredit-, Markt- und operationellen Risiken ansteigt. Dies würde möglicherweise nach sich ziehen, dass die Kreditvergabe an Unternehmen reduziert und dadurch eine potentielle Kreditknappheit herbeigeführt wird.⁷⁰

Dies kann lt. Aussage des Baseler Ausschusses verhindert werden, wenn die Eigenkapitalanteile zur Absicherung der Kreditrisiken reduziert und im Gegenzug die operationellen Risiken abgesichert werden. Insgesamt könnte sich somit eine Situation ähnlich der Zeit vor Basel 2 ergeben und dadurch das Finanzierungsvolumen konstant gehalten werden kann. Untersuchungen des Baseler Ausschusses haben ergeben, dass die Eigenkapitalanforderungen an Kreditinstitute in der Summe unverändert bleiben werden. Die Anforderungen zur Absicherung der eigentlichen Kreditrisiken würden zwar um ca. 8% fallen, was zum größten Teil auf die reduzierten Anforderungen an das Retailgeschäft zurückzuführen ist. Ausgeglichen wird diese Bilanz jedoch wieder durch die Anforderungen zur Absicherung der operationellen Risiken.⁷¹

Befürchtungen bestehen dahingehend, dass die Vorgaben aus Basel 2, insbesondere unter Verwendung des bevorzugt gewählten IRB-Ratingansatzes, prozyklische Wirkungen auf die Kreditvergabe haben können.⁷² Forschungen haben ergeben, dass der Finanzsektor mitunter rezessive wirtschaftliche Phasen noch verstärkt. Dieser Effekt ist darauf zurückzuführen, dass in wirtschaftlichen Boom-Phasen nicht ausreichend Eigenkapital bereit gehalten wird, um die Risiken in Schwächephasen auszugleichen. Folglich besteht die Gefahr, dass Kredite gekündigt werden, um die Eigenkapitalquote zu verbessern. Auf den Mittelstand haben diese Maßnahmen fatale Auswirkungen, da somit die Existenzgrundlage

⁶⁹ Vgl. Lange, J., (Loccum 2002) S. 47-48

⁷⁰ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 40

⁷¹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 41

⁷² Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 42

entzogen werden würde und deshalb die Fortführung dieser Unternehmungen in Gefahr ist. Unternehmenspleiten haben einen negativen Einfluss auf die Wirtschaft und würden somit die wirtschaftliche Schwächephase noch verstärken.⁷³ Weiterhin wird in wirtschaftlichen Schwächephasen und bei knappen Eigenkapitalressourcen der Banken die Kreditvergabe eingeschränkt, was sich gerade in Zeiten erhöhter Finanzierungsnachfrage ebenfalls negativ auf die Gesamtwirtschaft niederschlägt.⁷⁴

Gemäß den Anforderungen aus Basel 2 müssen die zumeist verwendeten internen Ratings jährlich aktualisiert werden.⁷⁵ In diese Ratings werden bekanntermaßen auch Ausfallwahrscheinlichkeiten eines Kredites einbezogen. Diese ist in wirtschaftlichen Schwächephasen höher und wirkt sich somit negativ auf das Rating aus, was folglich eine erhöhte Eigenkapitalunterlegung für diese Kredite notwendig macht. Dies führt letztlich ebenfalls zu einer restriktiveren Neuvergabe von Krediten und einer damit einhergehenden Unterversorgung mit Fremdkapital, einem so genannten „credit crunch“.⁷⁶ In dieses Rating mit einbezogen wird auch die Eigenkapitalquote selbst. Eine niedrige Eigenkapitalquote wirkt sich ebenfalls negativ auf das Ratingergebnis aus. Folglich wird ein negatives Rating zu einer Verteuerung des Kredits selbst führen.⁷⁷ Da vor allem kleinere Unternehmen sehr geringe Eigenkapitalquoten aufweisen und dies ein wesentlicher Bestandteil des Ratings ist, wurde für Kreditvolumina bis 1 Million Euro die Retail-Regelung eingeführt (siehe Kapitel 2.5.1.1), wodurch die Kreditkosten gesenkt werden sollten. Für Darlehen an Unternehmen mit bis zu 50 Millionen Euro Jahresumsatz kann die Eigenkapitalunterlegung bis zu 20% unter den eigentlichen Anforderungen liegen. Hintergrund ist, dass viele kleine Kredite an viele verschiedene Unternehmen weniger riskant sind als wenige große Kredite an wenige große Unternehmen.⁷⁸

⁷³ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 43

⁷⁴ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 43

⁷⁵ Vgl. Lange, J., (Loccum) S. 115

⁷⁶ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 43-44

⁷⁷ Vgl. Kaminski, V., (Mittelstand im Fokus 2008) S. 76

⁷⁸ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 46

5.2 Auswirkungen auf die Beziehung zwischen Bank und Kunde

In der Beziehung zwischen Kunde und Bank ergeben sich ebenfalls Änderungen durch Basel 2.

Durch die Vorgaben zum Rating der Unternehmen und die entsprechend dem Rating resultierenden Risikogewichte ergibt sich für die Banken keine Möglichkeit mehr, nach eigenem Ermessen Unternehmen zu beurteilen. Die zuvor beschriebene traditionelle Hausbankverbindung und das damit verbundene vertrauensvolle Geschäftsverhältnis, welches auch in wirtschaftlich schlechten Zeiten für gewöhnlich die Finanzierung eines Unternehmens gewährleistete, wird durch die Regelungen aus Basel 2 beeinflusst.⁷⁹

Der zukünftige Trend in der Beziehung zwischen Bank und Kunde wird sich weg von der emotionalen und persönlichen Verbindung hin zu einer wesentlich rationaleren Beziehung bewegen.

Grundsätzlich müssen Unternehmen fünf wesentliche Aufgaben erfüllen:

1. Transparente Informationsbereitstellung: Zwar müssen auch weiterhin vergangenheitsbezogene Informationen wie Gewinn- und Verlustrechnungen und Bilanzen bereitgestellt werden. Jedoch werden zukünftig zunehmend auch Informationen wie Marktanalysen, Geschäftsfeldstrategien und Investitionspläne den Banken zur Verfügung gestellt werden.
2. Schaffung quantitativer Steuerungsinstrumente: Zur Bereitstellung der zusätzlich geforderten Informationen müssen viele Unternehmen Rechnungswesen und Controlling im Betrieb implementieren und eine zukunftsorientierte Finanz- und Liquiditätsplanung installieren.
3. Ausbau des Betriebsmanagements: In mittelständischen Unternehmen übernahm der Chef bislang oftmals mehrere Rollen wie Einkauf, Rechnungslegung oder die Bearbeitung von Steuerunterlagen. Dies wird zukünftig wesentlich professioneller gestaltet werden, um weiterhin Bankkredite zu erhalten und konkurrenzfähig zu

⁷⁹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 53

bleiben. Die Geschäftsführung muss sich wesentlich mehr qualifiziert darstellen, um den gestiegenen Anforderungen gerecht zu werden.

4. Optimierung der Bilanzstruktur: Um das Rating zu verbessern und dadurch die Bonität für den Erhalt von Krediten zu steigern, ist eine Erhöhung der Eigenkapitalquote von zentraler Bedeutung.
5. Nutzung alternativer Finanzierungsmöglichkeiten: Zur Verbesserung der Bilanzstruktur, als auch bei Weigerung der Bank, weitere Kredite auszureichen, bietet sich die Nutzung alternativer Finanzierungsinstrumente an.⁸⁰

Auf Grund der aufsichtsrechtlich vorgegebenen Bestimmungen werden zukünftig mehr harte Fakten, wie zum Beispiel betriebswirtschaftliche Kennzahlen, Auftragslage und Know-How der Unternehmensführung Einfluss auf das Kreditvergabeverhalten der Banken haben.

Der zwangsläufig gegebene intensive Informationsaustausch bietet den Unternehmen jedoch auch die Möglichkeit, Schwachstellen im Unternehmen zu entdecken und zu verbessern. Banken müssen den Betrieben darlegen, wie sich ihre Ratingnote zusammensetzt und zeigen somit eben genau diese Schwachstellen auf. In Zusammenarbeit von Bank und Unternehmen können sich folglich Möglichkeiten entwickeln, die die betriebswirtschaftliche Qualität im Unternehmen verbessern, was sich letztendlich auch volkswirtschaftlich positiv auswirkt.⁸¹

Die Bindung an eine Hausbank muss aber auch in Zukunft nicht nachteilig für die Unternehmen sein. Die über Jahre gewachsene Bindung ermöglicht es, Informationen, die über das interne Rating erlangt werden, individueller zu beurteilen. Banken können eine Art betriebswirtschaftliche Beratungsfunktion für ihre Kunden übernehmen und die daraus entstehenden Resultate haben für beide Parteien Vorteile.⁸² Durch eine kompetente Beratung erzielt eine Bank einen Vorteil gegenüber Wettbewerbern. Kunden können mit Hilfe einer kompetenten Unterstützung ihre Ratingergeb-

⁸⁰ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 47

⁸¹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 53

⁸² Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 53

nisse verbessern und somit günstiger Finanzierungsmittel erhalten. Die Bank braucht im Gegenzug bei einem besseren Abschneiden im Ratingergebnis ihres Kunden weniger Eigenkapital vorzuhalten. Eine praktische Umsetzung dieser theoretischen Möglichkeiten muss jedoch nicht immer gegeben sein. Durch den hohen Standardisierungsgrad der internen Ratingmethoden und der zahlreichen, durch einen Berater zu betreuenden Kunden ergeben sich nicht immer die Möglichkeiten, individuell auf die Kunden einzugehen, zumal eine individuelle Auswertung der Ratingergebnisse viel Zeit und Geld kosten.⁸³

Dies birgt die Gefahr, dass sich das Verhältnis zwischen Bank und Kunde abkühlt und sich anonymisiert. Viele kleinere mittelständische Unternehmen werden Probleme haben, die gestiegenen Informationsanforderungen zu befriedigen. Zudem erfordern die Ratings einen hohen Zeit- und Kostenaufwand und zwingen somit die Banken zu Standardisierung.⁸⁴

Abschließend lässt sich festhalten, dass die Hausbank-Bindung weiterhin von zentraler Bedeutung sein wird, da viele kleine und mittelständische Unternehmen trotz der in den nachfolgenden Abschnitten beschriebenen, alternativen Finanzierungsmöglichkeiten weiterhin den Bankkredit als zentrales Fremdfinanzierungsinstrument nutzen werden müssen.

5.3 Konditionsgestaltung

Die Regelungen aus Basel 2 führen nach einhelliger Meinung zu einer Konditionenspreizung im Firmenkreditgeschäft der Banken. Damit könnte eine traditionelle Schwäche deutscher Kreditinstitute nun der Vergangenheit angehören. Banken und Sparkassen gelten allgemein als ertragschwach und dieses ist unter anderem auf die fehlende Konditionenspreizung im Firmenkreditgeschäft zurückzuführen. In der Vergangenheit war es schwierig, verschiedene Risikostufen zu ermitteln und differenzierte Kreditzinsen zu vergeben. Zum einen ist dies auf den harten Wettbewerb im Kreditgeschäft als auch auf fehlende geeignete Verfahren zurückzuführen.⁸⁵ Die bisher in der Praxis herrschende Quersubventionierung, näm-

⁸³ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 54

⁸⁴ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 54

⁸⁵ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 94

lich, dass Unternehmen mit guter Bonität zu viel Kreditzinsen und Unternehmen mit schlechter Bonität zu wenig Zinsen zahlen, wird durch die Ratingverfahren und risikoadäquate Bepreisung in Basel 2 reformiert und ermöglicht den Banken, Zinsen entsprechend dem Risiko jedes Kredites zu verlangen.⁸⁶ Bei der Kalkulation der Kreditkosten wiegen vor allem Risikokosten und die Eigenkapitalkosten schwerer als zum Beispiel die Refinanzierungskosten oder Standardbetriebskosten. Dabei ermitteln sich die Risikokosten unter anderem aus dem potentiellen Ausfallvolumen und wesentlich aus der Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kredites⁸⁷ Die Ratings in Basel werden die Bonität von Unternehmen wesentlich exakter darstellen, Risiken werden transparenter und dadurch wird eine Konditionsanpassung unvermeidlich. Kreditzinsen werden zukünftig wesentlich differenzierter vergeben. Die Kreditkonditionen werden zunehmend risikokonform dargestellt.⁸⁸

Viele Unternehmen befürchten eine Kreditverteuerung. Tatsächlich werden sich Kredite wohl erst ab der Bonitätsstufe BB bzw. BB- verteuern, d.h. für diese Unternehmen steigen die Kapitalkosten. Darüber liegende Bonitätsstufen müssen zukünftig geringere Kreditkosten als bisher zahlen. Auswirkungen werden dahingehend befürchtet, dass künftig verstärkt nur noch Kunden mit guter Bonität Darlehen bekommen und Kunden mit einem schlechten Risikoring wesentlich größere Probleme haben, überhaupt noch Bankkredite zu erhalten. Diese Folgen wirken sich vor allem auf die kleinen und mittleren Unternehmen aus, da diese durch Eigenkapitalmangel und Informationsdefiziten verunsichert werden.⁸⁹ Dies wiederum spiegelt sich dann in deren Kreditkosten wieder. Die Banken würden sich bei der Vergabe von Krediten an Unternehmen mit schlechten Ratings in ihrem Kreditvergabespielraum einschränken.⁹⁰ Eine höhere Eigenkapitalrücklage auf Grund eines höheren Kreditrisikos bedeutet zwangsläufig

⁸⁶ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 94

⁸⁷ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 45

⁸⁸ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 46

⁸⁹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 46-47

⁹⁰ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 95

geringere Gesamtkreditvolumina, da sich die maximal zu vergebende Kreditsumme am Eigenkapital der Bank orientiert.

Die potentielle Verteuerung macht andererseits Finanzierungsalternativen für kleine und mittlere Unternehmen zunehmend attraktiv. Relativ zu den kostenintensiver werdenden Bankkrediten verbilligen sich die Preise für diese Kapitalmarktprodukte, wodurch sich der Trend zur Aufnahme von Finanzierungsalternativen positiv entwickelt.⁹¹

In den nachfolgenden Kapiteln soll nun eine Auswahl dieser Finanzierungsalternativen vorgestellt werden.

⁹¹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 47-48

6 Finanzierungsalternativen

6.1 Leasing

Der Bundesverband deutscher Leasing Unternehmen (BDL) bezeichnet das Leasing als bedeutendste Alternative zum Bankkredit, welches einen Anteil von fast 50% bei den Außenfinanzierungen hat.⁹² Beim Leasing tritt an die Stelle des Kaufs eines Objektes (Mobilie und Immobilie) durch ein Unternehmen ein Miet- oder Pachtverhältnis und ist somit eine Sonderform der Finanzierung.⁹³ Bei Unterscheidung nach der Beziehung des Leasinggebers zum Leasingobjekt kann grundsätzlich zwischen zwei Formen des Leasings differenziert werden. Zum einen gibt es das direkte Leasing und zum anderen das indirekte Leasing. Das indirekte Leasing stellt die klassische Form des Leasinggeschäfts dar. Eine Leasingfirma erwirbt hierbei zunächst das Leasingobjekt vom Hersteller des Objektes und tritt anschließend mit dem Leasingnehmer in eine Art Mietverhältnis. Der Vertrag besteht allein zwischen dem Leasinggeber und dem Leasingnehmer. Eine vertragliche Bindung des Leasingnehmers an den Hersteller besteht nicht. Beim direkten Leasing hingegen least der Leasingnehmer das Leasingobjekt direkt beim Hersteller. Ein Intermediär wie beim indirekten Leasing existiert an dieser Stelle nicht. Der Leasingnehmer hat für die Dauer des Leasingvertrages vereinbarte, regelmäßige Zahlungen an den Leasinggeber zu zahlen.⁹⁴

⁹² Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 96-97

⁹³ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 91

⁹⁴ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 73

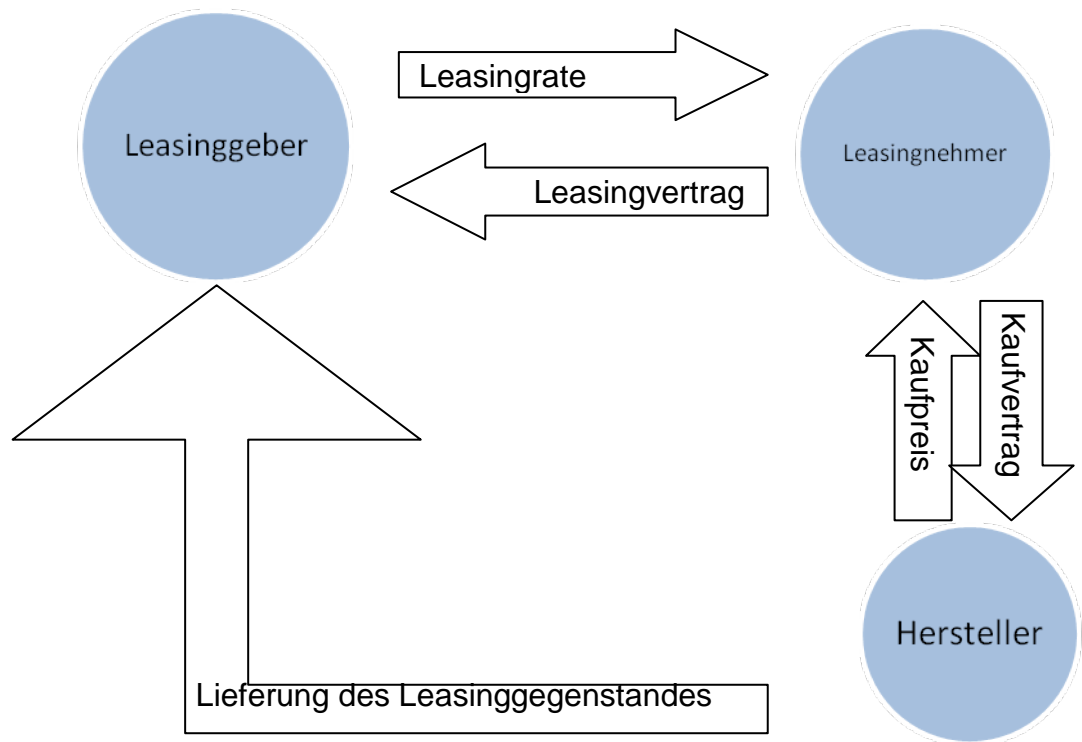


Abb.4: Verhältnis der Vertragspartner beim indirekten Leasing

Die wichtigste und häufigste Methode ist jedoch die Unterscheidung nach Operate und Financial Leasing.⁹⁵ Das Operate Leasing ist dabei eher kurzfristig ausgerichtet und für Leasingnehmer geeignet, die den Gegenstand nur kurze Zeit, also weniger als die technisch mögliche Nutzungsdauer des Objektes benutzen und ist vergleichbar mit dem bekannten Miet- oder Pachtverhältnis.⁹⁶ Bezeichnend für diese Leasingart ist, dass das Vertragsverhältnis beiderseits eine kurzfristige Kündigung ermöglicht und dass sich die Kosten für den Leasinggegenstand während der Vertragslaufzeit gewöhnlich nicht amortisieren. Zusätzlich dazu trägt der Leasinggeber noch das Risiko des zufälligen Untergangs und des eventuellen Wertverlustes durch technischen Fortschritt.⁹⁷ Dies bedeutet für den Leasinggeber, dass er das komplette Investitionsrisiko allein tragen und den Leasinggegenstand möglichst oft vermieten muss, um die Kosten zu de-

⁹⁵ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 74

⁹⁶ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 92

⁹⁷ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 92

cken.⁹⁸ In der Bilanz werden Operate- Leasingverträge beim Leasingnehmer wie gewöhnliche Mietverträge dargestellt. Zudem kann er die Leasingraten als Betriebsausgaben verrechnen. Das Leasingobjekt selbst wird beim Leasinggeber bilanziert.⁹⁹

Financial- Leasing-Verträge werden durch eine feste Vertragslaufzeit (mittel- bis langfristig) gekennzeichnet und sind in der Regel beiderseits unkündbar. Bezeichnend ist, dass sich durch die gezahlten Leasingraten die Kosten der Investition in das Leasingobjekt amortisieren.¹⁰⁰ Hierbei wird zwischen Voll- und Teilamortisation unterschieden. Bei der Vollamortisation sind nach Ablauf der vereinbarten Vertragslaufzeit die Kosten für das Leasingobjekt komplett gedeckt. Bei der Teilamortisation sind die Kosten nur teilweise beglichen. Hier wird der Restbetrag durch eine Verlängerung der Leasingzeit oder einen Verkauf erwirtschaftet.¹⁰¹ Unterschiede zum Operate Leasing bestehen auch in Bezug auf die Risikolast und die Bilanzierung des Leasinggegenstandes. Bei Vollamortisation geht bereits zu Vertragsbeginn das Investitionsrisiko auf den Leasingnehmer über, da die Kosten für den Leasinggeber über die vereinbarte Laufzeit und Höhe der Raten komplett gedeckt werden (Full-Pay-Out). Diese Leasingform wird daher speziell für nicht gewöhnliche Leasingobjekte verwendet, die extra auf den Leasingnehmer zugeschnitten sind (bspw. Montagestraßen, Forschungszentren). Daher wird diese Variante auch als Spezialleasing bezeichnet.¹⁰²

Teilamortisationsverträge sind dabei wieder differenziert zu betrachten, weil sich hier Unterschiede zum Vollamortisationsvertrag ergeben. So trägt der Leasinggeber das Amortisationsrisiko, da er selbst dafür Sorge tragen muss, dass sich nach Ablauf der Grundmietzeit der Restwert amortisiert. In der Regel wird jedoch bereits im Vorhinein vereinbart, dass der Leasingnehmer zum Vertragsende verpflichtet ist, den Restwert zu bezahlen. Rein praktisch gesehen sind dies demnach ebenfalls Vollamortisationsver-

⁹⁸ Vgl. FörSchle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995) S. 48

⁹⁹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 92-93

¹⁰⁰ Vgl. FörSchle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995) S. 48

¹⁰¹ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 75

¹⁰² Vgl. FörSchle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995) S. 49

träge.¹⁰³ Jedoch ist ein Verkauf an Dritte hier nicht ausgeschlossen. Die Frage nach der Bilanzierung lässt sich nicht eindeutig beantworten und richtet sich danach, wem das rechtliche Eigentum am Leasingobjekt obliegt.

Eine besondere Form des Leasings stellt das Sale-and-Lease-Back dar. Hier befindet sich das Leasingobjekt zunächst im Eigentum des Leasingnehmers. Dieser verkauft das Leasingobjekt an den Leasinggeber und least es anschließend von diesem zurück. Diese Variante verschafft dem Leasingnehmer liquide Mittel und er kann das Objekt weiter nutzen. Diese Variante eignet sich vor allem für wirtschaftlich schwache Leasingnehmer und eine Entscheidung für diese Form wird meist auf Grund finanzieller Überlegungen getroffen.¹⁰⁴

Das Leasing wird in der Praxis gern genutzt, da sich für den Leasingnehmer in vielerlei Hinsicht Vorteile ergeben. Durch das Leasing braucht der Leasingnehmer keine eigenen bzw. fremden Kapitalhilfen zur Finanzierung des Leasingobjektes aufbringen. Er büßt daher nicht an Liquidität ein und eventuell vorhandene Kreditlinien können für andere Vorhaben genutzt werden. Leasinggeber haben häufig durch Abkommen mit Herstellerfirmen günstigere Beschaffungskosten und können diese an ihre Leasingnehmer weitergeben, wodurch die Finanzierung des Objektes auch für diese günstiger wird. Die vereinbarten Leasingraten bieten beiden Vertragspartnern eine klare Kalkulationsgrundlage und durch den Vorteil, dass die Leasingraten erst mit Beginn der Nutzung des Objektes anfallen, finanziert es sich selbst und schafft, wenn die Erträge höher als die Aufwendungen sind, zusätzliche Liquidität. Da der Leasinggeber Eigentümer des geleasten Objektes bleibt, sind durch den Leasingnehmer in der Regel keine Sicherheiten zu stellen. Diese können mitunter für andere Finanzierungsvorhaben vorgehalten werden.

Da, unter der Voraussetzung, dass das Leasingobjekt beim Leasinggeber bilanziert wird, das Objekt durch den Leasingnehmer weder aktiviert noch abgeschrieben werden muss, kann dieser die Leasingrate sofort steuerlich

¹⁰³ Vgl. Förchle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995) S. 49-50

¹⁰⁴ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 75

als Betriebsaufwand absetzen. Das Leasingobjekt verlängert nicht die Bilanz und ratingrelevante Kennzahlen wie z.B. die Eigenkapitalquote bleiben stabil.

Im Vergleich zum Bankkredit ist das Leasing jedoch eine verhältnismäßig teure Finanzierungsform. Die laufenden Leasingraten, eine unter Umständen zu zahlende Abschlussgebühr sowie noch zu begleichende Restraten oder Vertragsverlängerungen verursachen hohe Gesamtkosten. Allein die Leasingraten belaufen sich i.d.R. auf 120 – 150 % der Anschaffungskosten des Leasingobjektes.¹⁰⁵ Positiv wirkt sich jedoch der Steuervorteil aus, der die Mehrkosten zumindest teilweise relativiert. Da das Leasing nur wenigen Zugangs- oder Nutzungsbeschränkungen unterliegt, wird sich die Bedeutung des Leasings unter Basel 2 noch erhöhen. Mehr als ein Drittel der mittelständischen Unternehmen stufen das Leasing als zukünftig sehr wichtiges Finanzierungsinstrument ein. Da Kosten und Erträge parallel verlaufen, schränkt das Leasing den Spielraum des Unternehmens nicht ein und es können Produktionskapazitäten relativ unkompliziert erweitert werden.¹⁰⁶

Da unter Basel 2 eine risikokonforme Bepreisung von Krediten stattfindet und die Kosten aus dem Leasing konstant bleiben, vergünstigt sich das Leasing relativ zum Bankkredit. Ob jedoch das Leasing im Vergleich zu einem herkömmlichen Bankkredit von einem Unternehmen zu bevorzugen ist, muss individuell entschieden werden.¹⁰⁷

6.2 Factoring

Factoring bezeichnet den Ankauf von kurzfristigen Forderungen aus Lieferung und Leistung durch den Factor, ein spezielles Finanzierungsinstitut. Das Factoring übernimmt dabei nicht nur die Finanzierungsfunktion, sondern auch noch weitere, wie z.B. die Verwaltung der Forderungen in Form von Erledigung der Buchhaltungsaufgaben inklusive des Mahnwesens und weitere, was wiederum Dienstleistungscharakter hat. Übernimmt der Fac-

¹⁰⁵ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 94-95

¹⁰⁶ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 97

¹⁰⁷ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 98-99

tor auch das Ausfallrisiko dieser Forderungen, bezeichnet man dies als Delkrederefunktion (Kreditsicherungsfunktion). In diesem Fall spricht man von echtem Factoring. Trägt weiterhin der Factornehmer das Ausfallrisiko, dann bezeichnet man dies als unechtes Factoring.¹⁰⁸

Des Weiteren kann man Factoringformen auch anhand ihrer Publizität differenzieren.

Wird dem Schuldner der Forderung die Forderungsabtretung angezeigt, so spricht man von offenem oder auch notifiziertem Factoring. Ist dies nicht der Fall, so handelt es sich um stilles oder nicht notifiziertes Factoring, welches in Deutschland nur eine untergeordnete Rolle spielt. Das stille Factoring kommt dabei einer stillen Zession gleich und der Schuldner kann mit befreiender Wirkung an den Lieferanten zahlen. Ist das Factoringverhältnis offen, dann kann der Schuldner nur mit befreiender Wirkung an den Factor zahlen, mit der Ausnahme, dass eine Abtretung zuvor zwischen Lieferant und Schuldner vertraglich ausgeschlossen wurde.¹⁰⁹¹¹⁰

Zusätzlich dazu gibt es das halboffene Factoring. Hier kann der Schuldner der Forderung selbst entscheiden an wen er zahlen möchte. Eine konkrete Abtretungserklärung wird hierbei nicht auf der Rechnung ausgewiesen.

Factoring bietet mittelständischen Unternehmen viele Vorteile. So verschiebt sich für den Factoringnehmer das Zahlungsziel nach vorn. Mit Verkauf der Forderungen an den Factor überweist dieser ihm einen Anteil von i.d.R. 80-90% des Forderungsvolumens. Weitere Zahlungen folgen, wenn der Schuldner an den Factor geleistet hat. Dieser Liquiditätspuffer wird anschließend häufig zur Rückzahlung teurer Verbindlichkeiten genutzt. Die Investition langfristiger Sachvorhaben auf Grundlage von Factoringmitteln ist nicht zu empfehlen. Diese Finanzierungsart hat den Effekt, dass sich die Bilanzsumme verringert. Bei ansonsten konstantem Eigenkapital erhöht sich durch diesen Vorgang die Eigenkapitalquote und damit verbessert sich das Rating dieses Unternehmens. Da i.d.R. im Leistungsumfang des Factors die Delkrederefunktion enthalten ist, entfällt durch das Factoring für den Factoringnehmer das Ausfallrisiko. Wird zusätzlich auch

¹⁰⁸ Vgl. Förstle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995) S. 45

¹⁰⁹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 83

¹¹⁰ Vgl. §354a HGB

das Debitorenmanagement übernommen, verringert sich für den Factoringnehmer zusätzlich der Aufwand für das Mahnwesen, die Debitorenbuchhaltung usw.¹¹¹

Nachteilig wirken sich die für das Factoring zu zahlenden Zinsen für die bereitgestellte Liquidität i.H. der üblichen Kontokorrentzinsen aus. Hinzu kommen noch zusätzliche Gebühren für weitere Dienstleistungen und die Gebühren für die Übernahme des Forderungsausfallrisikos.¹¹²

Hauptzielgruppe der Factoringgesellschaften sind zumeist Unternehmen mit einem Jahresumsatz ab 2,5 Mio. Euro und einem relativ konstanten Abnehmerkreis. Daher eignet sich das Factoring hauptsächlich für größere mittelständische Unternehmen.¹¹³ Dies bedeutet jedoch nicht, dass Factoring nicht auch für kleinere Betriebe angebracht sein kann. So bieten rund 25 Factoringunternehmen im Rahmen des Bundesverbandes Factoring für den Mittelstand e.V. diese Finanzierungsform auch schon für Unternehmen mit 250 Tsd. Jahresumsatz an.¹¹⁴ Factoring wird vor allem von stark expandierenden Unternehmen in vielen Branchen wie Industrie und Großhandel genutzt. Nicht geeignet sind Unternehmen, die eine schlechte Bonität aufweisen oder sich bereits in Abwicklung befinden. Ebenso erweisen sich Unternehmen als nicht qualifiziert, wenn sie nicht bereit sind, dem Factor Unternehmensdaten offen zu legen. Da der Factor auch das Debitorenrisiko übernimmt, müssen die Schuldner der Forderungen selbst auch eine gute Bonität aufweisen.¹¹⁵

Vor dem Hintergrund Basel 2 und damit einhergehender restriktiver Vergabe von Kreditmitteln durch die Kreditinstitute werden sich die Geschäftsbeziehungen zwischen Factorgesellschaften und mittelständischen Unternehmen zukünftig noch weiter intensivieren. Wenn sich unter Basel 2 die Kreditkosten für die Unternehmen verteuern, bietet Factoring eine verhältnismäßig kostengünstige Alternative zum Bankkredit. Desweiteren ist Factoring ein leicht zugänglicher Geschäftsbereich für mittelständische

¹¹¹ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 80

¹¹² Vgl. Förschle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995) S. 46

¹¹³ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 85

¹¹⁴ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 81

¹¹⁵ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 87-88

dische Unternehmen, da sich viele Factoringgesellschaften auf diesen Kundenkreis spezialisiert haben. Die bereits beschriebene Erhöhung der Eigenkapitalquote und das damit einhergehende verbesserte Rating bietet dem Factoringnehmer die Möglichkeit, Bankkredite zu günstigeren Konditionen zu bekommen, weil sein individuelles Risikoprofil dadurch entscheidend verbessert werden kann. Da sich durch Factoring jedoch nur offenstehende Forderungen finanzieren lassen, ist die Aufnahme begrenzt, d.h. ein Unternehmen kann sich nicht unbeschränkt finanzielle Mittel aus dem Factoring beschaffen. Zudem muss im Einzelfall vor Vertragsabschluss geprüft werden, ob sich die Erträge durch das Factoring im Vergleich zu den damit verbundenen Kosten rechnen.¹¹⁶

6.3 Asset-Backed-Securities

Als Asset-Backed-Securities werden durch Forderungen abgesicherte Wertpapiere bezeichnet.¹¹⁷ Asset-Backed Securities funktionieren ähnlich wie das Factoring. Hier werden ebenfalls Forderungen aus Lieferung und Leistung verkauft. Ein so genanntes Special Purpose Vehicle (SPV), eine eigens für diesen Zweck gegründete, rechtlich selbständige Treuhandgesellschaft, kauft die Forderungen zu einem Forderungspool auf, verbrieft sie (Securisation) und platziert diese in Form von Wertpapieren (Asset Backed Securities) vornehmlich bei institutionellen Anlegern. Das SPV wird entweder eigens vom Forderungsverkäufer (Originator) oder durch Dritte gegründet. Dem Originator selbst fließen aufgrund des Verkaufs der Forderungen liquide Mittel zu, die jedoch, ähnlich wie beim Factoring, mit einem Abschlag zur Verfügung gestellt werden.¹¹⁸ Die Zweckgesellschaft refinanziert sich durch die emittierten Wertpapiere, wobei für langfristige Emissionen am Kapitalmarkt sog. Term-ABS und für kurzfristige am Geldmarkt Asset Backed Commercial Papers (ABCP) genutzt werden.¹¹⁹ Durch den ständigen Ankauf neuer Forderungen werden fällige Forderungen ersetzt. Daraus ergibt sich für die Gläubiger ein unbestimmter Verlauf

¹¹⁶ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 90-91

¹¹⁷ Vgl. Mevissen, D., (Factoring und Assed Backed Securities 2005) S. 25

¹¹⁸ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 84

¹¹⁹Vgl. Mevissen, D., (Factoring und Assed Backed Securities 2005) S. 26

der ABS und der Zeitpunkt der Rückzahlung ist mitunter ungewiss.¹²⁰ Durch die Platzierung an den Kapitalmärkten, die Bestimmung der Forderungen und Ausfallrisiken, Strukturierung der ABS und die Schaffung des SPV, sowie die Ausstattung derselben mit den notwendigen Ressourcen, werden verhältnismäßig hohe Kosten verursacht, was bewirkt, dass sich diese Finanzierungsart hauptsächlich für große mittelständische Unternehmen eignet. Durch die Schaffung eines hohen Standardisierungsgrades anhand verschiedener Anbieter erweist sich diese Finanzierungsform zunehmend auch für kleinere Unternehmen als vorteilhaft. So werden dabei beispielsweise die Aktiva (Assets) verschiedener Originatoren in einem SPV zusammengefasst und verbrieft. Dadurch können die Kosten erheblich gesenkt werden.¹²¹

Unterschiede zum Factoring ergeben sich vor allem darin, dass der ursprüngliche Gläubiger auch weiterhin als solcher bei den Schuldern auftritt und auch selbst für die Verwaltung der Forderungen verantwortlich ist. Weiterhin eignet sich das Factoring auch für kleinere und vor allem kurzfristige Forderungen, während bei ABS sämtliche Forderungslaufzeiten an das SPV verkauft werden können.

Der Verkauf der Forderungen verschafft dem Originator liquide Mittel, welche zur Finanzierung verschiedener Vorhaben verwendet werden können und ist damit in der Lage einen Bankkredit vollständig zu ersetzen. Jedoch ist auch hier das Volumen auf die Höhe der Forderungen begrenzt.

Werden die Mittel aus den ABS zur Tilgung von Krediten genutzt, verbessert sich auch hier der Verschuldungsgrad des Unternehmens und die Eigenkapitalquote steigt relativ zur Bilanzsumme. Dies führt zu günstigeren Konditionen bei einer Kreditaufnahme, da die Eigenkapitalquote eine wesentliche Größe bei der Bestimmung der Ratingnote darstellt. Vorteile bieten sich auch hinsichtlich der Steuerlast. Während bei Verbindlichkeiten aus Dauerschuldverhältnissen, wie z.B. Bankkrediten, Gewerbesteuern anfallen, ist der Forderungsverkauf steuerfrei, somit können sich Factoring und ABS steuermindernd auswirken.

¹²⁰ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 84

¹²¹ .Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 75

Da die Forderungen in dem SPV vom restlichen Unternehmen separiert betrachtet werden, ergibt sich für diese mitunter ein besseres Rating hinsichtlich der verbrieften Forderungen, als wenn der Originator selbst die Forderungen verbrieft und mit seinem Rating platziert. Dies bietet den Vorteil, dass ABS auch für bonitätsmäßig schwache Unternehmen durchaus eine Finanzierungsalternative darstellen.¹²²

Schwierig gestaltet sich gelegentlich, dass die Verwaltung von ABS sehr intensiv und auf Grund von umfangreichen Informationspflichten sehr aufwendig ist.

6.4 Corporate Bonds

Da diese Finanzierungsform nur eine sehr untergeordnete Rolle in der Unternehmensfinanzierung darstellt, soll an dieser Stelle nur kurz darauf eingegangen werden.

Corporate Bonds sind eine Art Unternehmensanleihe und werden von privaten Betrieben auf dem Kapitalmarkt platziert, um sich langfristige Fremdmittel zu beschaffen.

Die Anleihe wird in viele Teilschuldverschreibungen verteilt und an die Anleger veräußert.

Corporate Bonds sind durch hohe Emissionsvolumina von 100 Millionen und mehr Euro gekennzeichnet und stellen daher nur eine Finanzierungsalternative für sehr große mittelständische Betriebe dar.

Die Platzierung einer solchen Anleihe ist auch mit hohen Kosten verbunden. Zum einen sollte zur erfolgreichen Platzierung das Rating einer renommierten Ratingagentur (Standard&Poors, Moody`s) vorliegen, was ebenfalls vergleichsweise kostenintensiv ist und laufend bestätigt werden sollte. Hinzu kommen noch hohe Ausgabekosten und hohe Belastungen für die aktuelle Bereitstellung von Informationen, die dem Markt regelmäßig publiziert werden müssen. Des Weiteren sollte ein möglicher Emittent eine gute Bonität besitzen, da sich an dieser der Zinsaufwand misst.

¹²² Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 76-77

Aus diesen Gründen wurden bislang fast ausschließlich Corporate Bonds von großen Aktiengesellschaften und wenigen großen GmbHS tiert.¹²³¹²⁴

6.4 Venture Capital, Business Angels und Private Equity

Venture Capital (VC), Business Angels (BA) und Private Equity stellen alternative Methoden der Innenfinanzierung dar. Alle drei Methoden sind Beteiligungsfinanzierungen. Venture Capital und Private-Equity ähneln sich stark und Unterschiede bestehen lediglich in den Zielgruppen der Unternehmen, an denen sie sich beteiligen. Private Equity bedeutet die Beteiligung an bereits renommierten Unternehmen mit führender Position in ihrem Segment (expansion stage und later stage). Venture Capital hingegen kennzeichnet die Beteiligung schon in der Früh-Phase (early stage) eines Unternehmens, d.h. in den ersten Jahren nach dessen Gründung. Ein Engagement von Beteiligungsfirmen erstreckt sich für gewöhnlich über einen Zeitraum von 4-7 Jahren.¹²⁵ Im europäischen Sprachgebrauch ist i.d.R. der Begriff Venture Capital im weiteren Sinne gebräuchlich und schließt die Beteiligungsfinanzierung bei Expansionsvorhaben, Vorbereitung von Börsengängen (Spätfinanzierung) u.ä. mit ein. Eine Abgrenzung zwischen Venture Capital in engerem Sinne und Private Equity ist vor allem im amerikanischen Raum üblich.¹²⁶ Aus diesem Grund bezeichnet der Begriff Venture Capital in dieser Arbeit die Early-Stage-Investitionen als auch die Expansion-Stage- und Later-Stage-Investitionen.

Venture-Capital-Gesellschaften sind meist Tochtergesellschaften großer Kreditinstitute oder Versicherungen, welche häufig auch das Management stellen.¹²⁷

Der Ablauf einer Beteiligungsfinanzierung stellt sich wie folgt dar. Die VC-Gesellschaft legt einen Fonds mit häufig fester Laufzeit auf und wirbt damit bei institutionellen und privaten Anlegern Risikokapital ein (fundrai-

¹²³ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 59-61

¹²⁴ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 86

¹²⁵ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 64-65

¹²⁶ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 158

¹²⁷ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 159

sing).¹²⁸ Im Jahre 2009 wurden auf diese Weise beispielsweise 1,2 Mrd. Euro geworben.¹²⁹ Danach folgt die Suche nach geeigneten Investitionsmöglichkeiten. Dies können Unternehmen sein, die bislang erst mit einer innovativen Idee aufwarten und noch nicht im Markt platziert sind, Start-Up-Finanzierungen in der Gründungsphase von jungen Unternehmen, die Finanzierung von Expansionsvorhaben usw. Sind interessante Objekte und Projekte gefunden, werden diese einer gründlichen Prüfung unterzogen und ein mehrstufiger Entscheidungsprozess mündet schließlich in die Vertragsgestaltung.

Zusätzlich zur Finanzierung übernehmen die VC-Gesellschaften häufig auch Beratungs- und Managementfunktionen und stellen dem Unternehmen damit auch ihr Know-How und ihre oftmals vielfältigen Kontakte zur Verfügung.

Nach Ablauf der Beteiligungslaufzeit findet der so genannte „exit“ statt, in dem sich die Beteiligungsfirmen aus dem unterstützten Unternehmen zurückziehen und das investierte Kapital wieder aus dem Betrieb entnimmt. Das Kapital wird mit einer Rendite an die Anleger zurückgezahlt. Dafür stehen den Beteiligungsfirmen verschiedene Exit-Möglichkeiten zur Verfügung.¹³⁰ Häufig genutzter Exitkanal ist der sog. „Trade Sale“, womit der Verkauf der Beteiligung an Unternehmen der gleichen Branche gemeint ist.¹³¹ Im Jahr 2009 wurde dieser Kanal in 34% der Exits am meisten genutzt. Der Verkauf an andere Beteiligungsgesellschaften (Secondary Purchase) war im selben Betrachtungszeitraum in 19% der Exits der bevorzugte Kanal. Der Verkauf von Aktien nach vorherigem Börsengang (IPO) wurde in 3,6% der Fälle genutzt.¹³² Weitere Exitmöglichkeiten sind beispielsweise das Buy Back, d.h. der Rückkauf der Anteile durch die alten Gesellschafter (10,1%), oder als Negativbeispiel der Totalverlust des investierten Kapitals auf Grund von Liquidation des Investitionsobjektes (2009: 21,6%).

¹²⁸ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 121

¹²⁹ Vgl. BVK Statistik, Das Jahr 2009 in Zahlen

¹³⁰ Vgl. Lüpken, S., /Finanzierungsinstrumente 2003) S.122

¹³¹ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 158

¹³² Vgl. BVK Statistik, Das Jahr 2009 in Zahlen

Nachstehende Abbildung lehnt sich an den „Private Equity-Cycle“ (BVK Statistik 2005) an und stellt die Kapitalwege und Beziehungen innerhalb einer VC-Finanzierung dar.

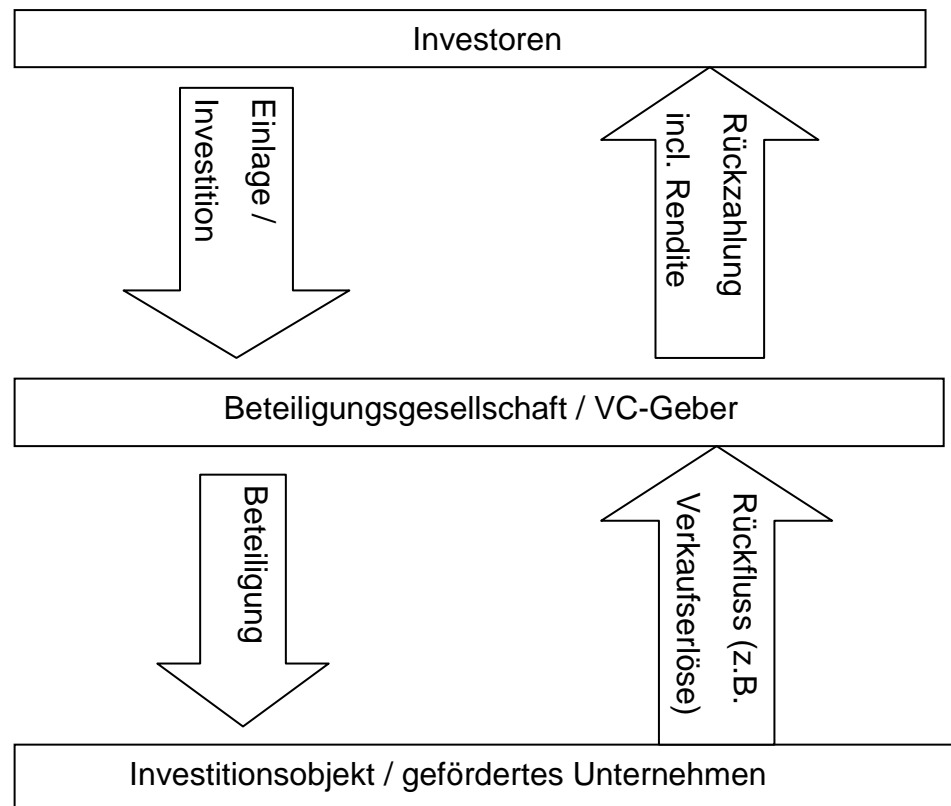


Abb. 5: Kapitalwege und Beziehungen der Vertragspartner bei Venture Capital

Venture Capital hat für die finanzierten Unternehmen mehrere Vorteile. So kann es unabhängig der Rechtsform und Größe des Unternehmens gewährt werden. Der VC-Nehmer braucht nicht wie bei einem Bankkredit eine regelmäßige Zins- oder Tilgungsleistung erbringen. Weiterhin profitieren die Unternehmen von den Managementqualitäten der VC-Geber.

Da VC-Geber i.d.R. Minderheitsbeteiligungen eingehen, bleibt die Selbstbestimmung des Unternehmens weitestgehend erhalten.

Da die Beteiligungen Eigenkapital darstellen, verbessert sich für die Unternehmen die ratingrelevante Eigenkapitalposition. Aufgrund der hohen Renditeerwartungen der VC-Geber von 15-20% wird nur in Unternehmen investiert, in denen das Geschäftskonzept erfolgsversprechend ist. Dies hat für den VC-Nehmer den Vorteil, dass sein Image bei der Bank aufgewertet wird und es unter Umständen für ihn einfacher ist, Fremdmittel in Form eines Bankkredites zur Verfügung gestellt zu bekommen.

Nachteilig wirkt sich die lediglich zeitlich begrenzte Unterstützung aus. Auch die Selektionskriterien der VC-Geber stellen viele Betriebe vor Probleme. So wählen Beteiligungsfirmen Unternehmen aus, die über ein qualitativ hochwertiges Management verfügen und deren Produkte und Innovationen für potentielle Abnehmer einen hohen Nutzen darstellen. Weiterhin ist wichtig, dass die Branche und der genutzte Markt Wachstum versprechen und das Unternehmen erfolgreiche Zukunftsaussichten aufweisen kann.¹³³ Der Mittelstand profitiert zunehmend von dieser Art der Finanzierung. So entfielen im Jahr 2005 zwar zwei Drittel der Investitionen auf Unternehmen mit mehr als 100 Mio. Euro Jahresumsatz, im Gegensatz zu 12,3% bei den Unternehmen mit 10-50 Mio. Euro und 12,4% für Unternehmen mit weniger als 10 Mio. Euro Jahresumsatz. Jedoch wurden mit 437 und damit mehr als der Hälfte der subventionierten Unternehmen VC-Nehmer unterstützt, die einen Jahresumsatz von bis zu 5 Mio. Euro aufweisen. 581 der geförderten Unternehmen haben weniger als 100 Mitarbeiter.¹³⁴ Der Fokus der VC-Geber liegt demnach zumindest zahlenmäßig auf dem Mittelstand.

Da Basel 2 die Banken zu einer restriktiven Kreditvergabepolitik zwingt, wird, ähnlich wie bei den anderen bereits beschriebenen Finanzierungsarten, auch die Beteiligungsfinanzierung an Bedeutung gewinnen.¹³⁵ Jedoch müssen sich die mittelständischen Unternehmen von ihrem traditionellen Denken, dass z.B. das Unternehmen in Familienbesitz bleiben soll und der Scheu vor Offenlegung von umfangreichen Investitionen trennen, damit sie für Beteiligungsgesellschaften an Attraktivität gewinnen.¹³⁶

Im Folgenden soll kurz die Position von Business Angels (BA) dargestellt werden.

Bei BA handelt es sich um vermögende private Investoren, die sich, ähnlich wie VC-Geber, finanziell an erfolgsversprechenden Unternehmen beteiligen. Der Fokus dieser Investoren liegt zumeist auf der Gründungspha-

¹³³ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 124-126

¹³⁴ Vgl. BVK Statistik, Das Jahr 2005 in Zahlen

¹³⁵ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 161

¹³⁶ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 69

se bzw. Start-up-Phase junger Unternehmen. Es handelt sich hierbei um eine sehr risikoreiche Investition.¹³⁷

Business Angels sind i.d.R. Investoren, die selbst ein umfangreiches Know-How im Management und im Wirtschaftsbereich aufweisen. Sie investieren ihr Geld weniger aus Rendite-Gesichtspunkten.¹³⁸ Ihre Motivation besteht daraus, ihre Erfahrung im Unternehmen einbringen zu können, aktiv im Betrieb mitzuwirken und dadurch zum Erfolg der Firma beitragen.¹³⁹ Dies ist vor Allem bei kleinen und mittleren Unternehmen möglich, weshalb der Fokus von Business Angels auf kleineren mittelständischen Unternehmen liegt. Ihr Engagement ist langfristig ausgerichtet, risikoorientiert und bietet jungen Unternehmen dadurch größere Vorteile als die lediglich mittelfristig orientierte Venture Capital-Finanzierung in ausschließlich erfolgsversprechende Unternehmen.¹⁴⁰

Zudem verfolgt der BA mit seiner Investition auch steuerliche Gesichtspunkte.¹⁴¹

6.6 Mezzanine Finanzierung

Mezzanine Finanzierung ist eine Mischung aus Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung. Es handelt sich hierbei um Kapital, welches nicht durch einen Gesellschafter des Unternehmens zur Verfügung gestellt wird. Aufgrund entsprechender Vertragsvereinbarungen kann dieses aber wie Eigenkapital behandelt werden, obwohl es ökonomisch gesehen fremdkapitaltypische Ausstattungsmerkmale besitzt. Hierunter versteht man Faktoren wie z.B. einen fixen Zins, feste Laufzeiten und einen genau definierten Rückzahlungsbetrag.¹⁴² Ein wesentliches Eigenkapitalmerkmal stellt erfolgsabhängige Vergütung dar.¹⁴³ Auch wird im Insolvenzfall Mezzanine-Kapital nachrangig gegenüber dem klassischen Fremdkapital bedient, je-

¹³⁷ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 162

¹³⁸ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 123

¹³⁹ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 162

¹⁴⁰ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 123

¹⁴¹ Vgl. Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006) S. 163

¹⁴² Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 22

¹⁴³ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 87

doch noch vor dem eigentlichen Eigenkapital.¹⁴⁴ Die Übernahme von Stimm- und Kontrollrechten im Unternehmen durch den Kapitalgeber ist möglich, was auch ein charakteristisches Eigenkapitalmerkmal darstellt.¹⁴⁵ Da der Kapitalgeber von Mezzanine-Kapital einen größeren Anteil am Risiko des Unternehmens trägt als ein Kreditinstitut mit Krediten, sind seine Renditeerwartungen dementsprechend höher.

Mezzanine-Finance ist kein eigenständiges Finanzierungsinstrument, vielmehr bezeichnet es eine Vielzahl unterschiedlicher Finanzierungsinstrumente. Am häufigsten treten Nachrangdarlehen, Genussscheine, Wandelschuldverschreibungen und die Stille Beteiligung auf.¹⁴⁶ Die Renditeerwartung beträgt bei diesen Beteiligungsformen zwischen 9 und 20%.¹⁴⁷

Nachfolgend sollen beispielhaft das Nachrangdarlehen und Wandelschuldverschreibungen näher betrachtet werden.

Das Nachrangdarlehen kennzeichnet eine Laufzeit zwischen 5 und 10 Jahren, ist dem klassischen Bankkredit sehr ähnlich und ebenso dem Fremdkapital zuzuordnen. Wie der Name jedoch schon sagt, werden diese Darlehen gegenüber den klassischen Bankkrediten im Verwertungsfall nachrangig behandelt.¹⁴⁸ Da Nachrangdarlehen i.d.R. ohne die Stellung von Sicherheiten gewährt werden, wirkt sich die Aufnahme nicht negativ auf die Bereitstellung sonstiger Kredite aus. Im Gegenteil wird nachrangiges Kapital im Rahmen einer Bonitätseinschätzung durch Kreditinstitute regelmäßig dem haftenden Eigenkapital zugeordnet.¹⁴⁹ Dies wiederum wirkt sich positiv auf das Rating aus.

Die Kosten für das kapitalnehmende Unternehmen sind höher als die der klassischen Fremdkapitalfinanzierung, liegen aber unter denen von der Eigenkapitalfinanzierung.¹⁵⁰ Dafür bieten sich dem Unternehmen zusätzli-

¹⁴⁴ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 100

¹⁴⁵ Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 24

¹⁴⁶ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 87

¹⁴⁷ Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 25

¹⁴⁸ Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 26

¹⁴⁹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 104

¹⁵⁰ Vgl. Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006) S. 87

che Chancen, das Kapital zurückzuzahlen. Sollte es nicht möglich sein, das Nachrangdarlehen zuzüglich der vereinbarten Prämie zu bedienen, eröffnen sich auch noch Ausstiegsmöglichkeiten über sog. Kicker.¹⁵¹ Unterschieden wird hier zwischen Equity- und Non-Equity-Kicker. Equity-Kicker beinhalten die Umwandlung der Fremdmittel in Options- oder Wandelrechte. Beim Non-Equity-Kicker hängt die Prämie vom wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens ab.¹⁵²

Durch die Aufnahme von Nachrangdarlehen werden die bisherigen Gesellschafter- bzw. Eigentümerrechte nicht beeinträchtigt.¹⁵³

Wandelschuldverschreibungen verkörpern eine sog. hybride Form von Mezzanine-Finance dar. Der Ablauf gestaltet sich wie folgt. Ein Investor stellt einem Unternehmen Kapital für einen begrenzten Zeitraum zur Verfügung. Nach Ablauf dieses Zeitraums wandelt die kapitalnehmende Gesellschaft auf Wunsch des Kapitalgebers das Kapital in Eigenkapital um. Der Kapitalgeber verliert dadurch seinen Status als Gläubiger oder aber er verlangt die Rückzahlung des Kapitals. Hat dieser ein Optionsrecht, so erhält er sein eingesetztes Kapital zurück und kann unter Berücksichtigung im Voraus bestimmter Ereignisse gezeichnetes Kapital erwerben.¹⁵⁴

Wesentlicher Vorteil für die Aufnahme von Mezzanine-Kapital ist die Möglichkeit, dass es auf Grund seiner Nachrangigkeit ähnlich dem tatsächlichem Eigenkapital behandelt werden kann und kräftigt dadurch nach außen die Eigenkapitalbasis. Positiv ist ebenfalls, dass neben dem zuvor genannten Vorteil die Eigentümerverhältnisse klar strukturiert bleiben. Der Investor bekommt zumeist nur Kontroll- und Zustimmungsrechte, entscheidet jedoch nicht über strategische Geschäftsaktivitäten.¹⁵⁵ Mezzanine-Kapital wird meist ohne Sicherheiten zur Verfügung gestellt und die zu zahlenden Zinsen wirken sich steuerlich positiv auf das Unternehmen aus.

¹⁵¹ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 104

¹⁵² Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 101

¹⁵³ Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 27

¹⁵⁴ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 108

¹⁵⁵ Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 42

Auch die variable Ausgestaltung der Finanzierungen ist für die Unternehmen vorteilhaft und kann entsprechend individuell gestaltet werden. Zusätzlich bietet es verschiedene Möglichkeiten, die Kapitalgeber abzufinden (Zinszahlung, Kicker).¹⁵⁶

Für den großen Teil der mittelständischen Unternehmen sind nicht alle Mezzanine-Kapital-Formen relevant. Nachrangdarlehen und Stille Beteiligungen sind für die breite Masse geeignet. Die zuvor beschriebenen Wandelschuldverschreibungen sind nur für Aktiengesellschaften relevant. Mit den genannten Vorteilen ist es eine interessante Finanzierungsform für den Mittelstand, speziell vor dem Hintergrund, dass die Eigenkapitalquote verbessert wird und dies die bereits beschriebenen positiven Effekte auf die sonstige Unternehmensfinanzierung ausübt.

Die hohen Renditeerwartungen der Anleger können nicht alle mittelständischen Unternehmen erfüllen, daher eignet sich Mezzanine-Finance vor allem für Betriebe in Wachstumsmärkten oder in Expansionsphasen mit großem Wachstumspotential. Weiterhin muss das Unternehmen ein gut ausgebildetes Reportingsystem aufweisen¹⁵⁷, was in vielen mittelständischen Firmen nicht der Fall ist.

¹⁵⁶ Vgl. Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003) S. 42

¹⁵⁷ Vgl. Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004) S. 52

7 Fazit und Ausblick

Vor dem Hintergrund der gewachsenen Anforderungen in Zusammenhang mit der Einführung von Basel 2 bezüglich der Fremdkapitalfinanzierung in Form von Bankkrediten, müssen mittelständische Unternehmen abwägen, wie sie sich zukünftig weiter finanzieren wollen. Für den Fall, dass die Kreditvergabepolitik sich weiter verschlechtert, sollten alternative Finanzierungsmöglichkeiten eine entscheidende Rolle spielen. Dass nicht alle beschriebenen Alternativen unmittelbar geeignet sind, ist offensichtlich. So beträgt der Anteil der Aktiengesellschaften im Mittelstandssektor lediglich eine untergeordnete Rolle, könnte aber für die Zukunft zunehmend an Bedeutung gewinnen. Ein Börsengang bietet den Vorteil, dass langfristiges Eigenkapital in das Unternehmen fließt und somit die Möglichkeit eröffnet, zu expandieren oder innovative Ideen zu finanzieren, die ein Unternehmenswachstum mit sich führen können. Zudem steigt das Image dieses Unternehmens und ein gesteigerter Bekanntheitsgrad stärkt die Position im Wettbewerb.

Dass durch Basel 2 jedoch ein Run auf die Börsen im Mittelstandssektor stattfindet, bleibt zu bezweifeln. Die Zugangskriterien in Bezug auf Unternehmensgröße, Managementqualität und Ertragskraft erreichen viele mittelständische Unternehmen nicht. Ebenfalls sind mit der Emission von Aktien und dem Going Public hohe Kosten verbunden, die für ein durchschnittliches mittelständisches Unternehmen i.d.R. nicht zu stemmen sind. Die alternativen Finanzierungsformen haben unter Basel 2 zwar an Bedeutung gewonnen, durchsetzen konnten sie sich aber noch nicht. Gründe hierfür stellen oftmals die hohen Emissionsvolumina und die damit verbundenen Kosten dar. Der Markt für alternative Finanzierungsinstrumente wird zusätzlich auch immer noch durch das oftmals traditionelle Denken mittelständischer Unternehmer gehemmt. So sind viele nicht bereit, Dritte Einblick in das Unternehmen zu gewähren bzw. Interna offenzulegen. Auch der Gedanke, ein Stück Eigenständigkeit aufzugeben, stellt für viele Unternehmer ein Hindernis dar.

Zukünftig werden sich jedoch sukzessive auch die alternativen Finanzierungen weiter etablieren. Der Kapitalbedarf des Mittelstands steigt stetig,

auch um mit den vermehrt auf den Markt drängenden ausländischen Wettbewerbern Schritt halten zu können, aber auch um auf ausländischen Märkten Fuß zu fassen. Die Erweiterung der EU und die Globalisierung insgesamt fordern den Unternehmen mehr Flexibilität als bisher ab. Darin eingeschlossen ist auch die Bereitschaft, alternative Finanzierungen zu nutzen. Die Unternehmen müssen nach Möglichkeiten suchen, ihre Eigenkapitalbasis zu stärken, dies ist vor allem durch alternative Finanzierungsmöglichkeiten realisierbar. Eine starke Eigenkapitalgrundlage spielt eine entscheidende Rolle in Bezug auf den Finanzierungsspielraum der Unternehmen und ihre Bedeutung wird in Zukunft weiter steigen.

Zusätzlich wird zukünftig von den mittelständischen Unternehmen ein höheres betriebswirtschaftliches Know-How abverlangt. Darin eingeschlossen sind die Managementqualität sowie der Ausbau interner Reporting- und Controllingsysteme. Basel 2 zwingt die Unternehmen zu mehr Transparenz gegenüber Kapitalgebern und damit zu einer Distanzierung von ihren traditionellen Denkweisen.

Sollten die mittelständischen Unternehmen dies umsetzen, ist eine starke Marktstellung auch in Zukunft nicht in Gefahr.

III Literaturverzeichnis

Akkizidis, I./ Bouchereau, V., (Operational Risk 2006), Guide to Optimal Operational Risk & Basel II, Boca Raton (FL), 2006

Becker, K., (Bonität 2009), Die Bühne der Bonität. wie mittelständische Unternehmen auf die neuen Anforderungen des Finanzmarkts reagieren, Berlin, 2009

Bieg, H. / Krämer, G. / Waschbusch, G., (Bankenaufsicht 2008) , Bankenaufsicht in Theorie und Praxis, Frankfurt, 2008

Botterweck, B., (Makroökonomische Faktoren 2007), Makroökonomische Faktoren im internen Rating, Lohmar , 2007

Eller, R. / Gruber, W. / Reif, M., (Operationelle Risiken 2002), Handbuch operationelle Risiken, Stuttgart, 2002

Förschle, G./Kropp, M., (Unternehmensfinanzierung 1995), Unternehmensfinanzierung, 2. Auflage, Bonn, 1995

Häger, M./Elkemann-Reusch, M., (Mezzanine 2004), Mezzanine Finanzierungsinstrumente. Stille Gesellschaft. Nachrangdarlehen. Genussrechte, Berlin, 2004

Heithecker, D., (Kreditportfoliomodelle 2007), Aufsichtsrechtliche Kreditportfoliomodelle – Eine modelltheoretische Analyse der Kreditrisikomesung unter Basel II, Berlin, 2007

Kaminski, V., (Mittelstand im Fokus 2008), Der Mittelstand im Fokus der International Financial Reporting Standards, Hamburg, 2008

Keppler, H., (Grundzüge 2003), Grundzüge der Eigenkapitalregelungen von Basel II, in: Schaefer, H., (Hrsg.), Kredit und Risiko – Basel II und die Konsequenzen für Banken und Mittelstand, Marburg, 2003, S. 15-30

Kessel, H., (Basler Eigenkapitalvereinbarung 2002), Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung und ihre Bedeutung für das Kreditgeschäft, in: Pitschas, R., (Hrsg.), Integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht, Berlin, 2002, S. 179-212

Koop, M./ Maurer, K., (Mittelstandsfinanzierung 2006), Mittelstandsfinanzierung in Deutschland – Finanzierungskonzepte im Zeitalter von Basel 2, Saarbrücken 2006

Lange, J., (Loccum 2002), Mittelstandsfinanzierung im Umbruch : intensiver Wettbewerb, Basel II, Rating und die Auswirkungen auf kleine und mittlere Unternehmen, Rehburg, 2002

Lüpken, S., (Finanzierungsinstrumente 2003), Alternative Finanzierungsinstrumente für mittelständische Unternehmen vor dem Hintergrund von Basel 2, Bremen, 2003

Macht, C., (Baseler Ausschuß 2007), Der Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht und Basel II – Bankenregulierung auf einem internationalen level playing field, Baden-Baden, 2007

Mevissen, D., (Factoring und Asset Backed Securities 2005), Mittelstandsfinanzierung mit Factoring und Asset Backed Securities, Saarbrücken, 2005

Oelke, T., (Mittelstandsfinanzierung im Wandel 2006), Mittelstandsfinanzierung im gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichem Wandel, Hamburg, 2006

Sauer, R., (Eigenkapitalbeschaffung 1993), Möglichkeiten und Grenzen externer Eigenkapitalbeschaffung mittelständischer Unternehmungen, Bergisch Gladbach, 1993

Stehle, H./Stehle, A., (Wesensmerkmale 2001), Die rechtlichen und steuerlichen Wesensmerkmale der verschiedenen Gesellschaftsformen, 18. Auflage, Karlsruhe, 2001

Szczesny, A., (Risikoindikatoren 2002), Risikoindikatoren, Rating und Ausfallwahrscheinlichkeit im Kreditgeschäft, Baden-Baden, 2003

Taistra, G., (Mittelstand 2005), Was kann der deutsche Mittelstand von Basel 2 erwarten?, in: Engel, D., Mittelstandsfinanzierung, Basel 2 und die Wirkung öffentlicher sowie privater Kapitalhilfen, Berlin, 2005