

Ohne Moos nix los

Knete, Mäuse, Asche, Kröten – Bezeichnungen für Geld gibt es wie Sand am Meer. Die richtige Finanzierung zu finden, ist hingegen manchmal wie die Suche nach der Nadel im Heuhaufen.





Leasing, Mezzanine-Kapital, Factoring, Private Equity sind Alternativen zur klassischen Bankenlösung.

Text: Katrin Langemann Fotografie: Roberto Hegeler

99 Prozent aller deutschen Unternehmen gehören zum Mittelstand. Sie stellen 70 Prozent der Arbeits- und 80 Prozent der Ausbildungsplätze. Der Mittelstand ist Basis und Motor der Wirtschaft. Als einer der großen Unternehmerverbände in Deutschland vertritt der Bundesverband mittelständische Wirtschaft Unternehmerverband Deutschlands e.V. (BVMW) die Interessen der mehr als drei Millionen deutschen Klein- und Mittelbetriebe gegenüber Politik und Öffentlichkeit. Allein in Norddeutschland zählt der BVMW Nord rund 4.000 Mitglieder. Tendenz steigend. Hans-Werner Czerwinski, Landesgeschäftsführer des BVMW Nord: „In der Metropolregion Hamburg sind zirka 130.000 mittelständische Firmen ansässig. Der Mittelstand ist der Hauptfaktor der norddeutschen Wirtschaft. Nach Baden-Württemberg und Bayern gilt die Region deutschlandweit als drittstärkste für die Ansiedlung von mittelständischen Firmen.“

Der typische Mittelständler agiert lieber im Stillen und unterhält sehr selten eine PR-Abteilung. Seine größte Angst ist die Abhängigkeit.

Die Gründungsquote derartiger Firmen steht hier bundesweit an der Spitze.“ Der Mittelstand wächst. In Hamburg mehr als im Bundesdurchschnitt. Das belegt der aktuelle Mittelstandsindex der Hamburger Sparkasse, der die wirtschaftliche Entwicklung von 9.532 mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresumsatz bis 50 Millionen Euro in der Metropolregion Hamburg untersucht. Demzufolge hat der Mittelstand im vergangenen Jahr in der Metropolregion Hamburg ein deutliches Wachstumsplus von 4,7 Prozent erzielt. Das bedeutet gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg um 0,7 Prozentpunkte. Mit dem Ergebnis liegen die Unternehmen der Hansestadt erneut über dem Bundesdurchschnitt (4,3 Prozent).

Was und wer genau ist aber dieser Mittelstand? Eine allgemeingültige Definition für den Mittelstand gibt es nicht. Die meisten Definitionsversuche – wie beispielsweise die Definitionen des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn (IfM) und der Europäischen Kommission – ordnen mittelständische Unternehmen nach der Anzahl der Mitarbeiter oder dem jährlichen Umsatz. Univ.-Professor Dr. Wolfgang Becker, wissenschaftlicher Direktor des Deloitte.Mittelstandsinstituts der Universität Bamberg, hält eine andere Einteilung für sinnvoller: „Viel wichtiger als die quantitativen Merkmale sind qualitative Charakteristika. Die meisten Mittelständler haben eine typisch mittelständische Unternehmensstruktur, die vornehmlich auf der Einheit von Eigentum und Leitung beruht. Ganz wesentlich ist dabei der Einfluss des Eigentümers auf das Unternehmen.“ Peter Dietterle, Hamburger Partner von der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Deloitte, weiß den typischen Mittelständler zu beschreiben: „Der typische Mittelständler arbeitet lieber im Stillen und unterhält nur in den seltensten Fällen eine PR-Abteilung. Der hanseatische Kaufmann ist sehr zurückhaltend, er will nicht gern in die Schlagzeilen und will schon gar keine medienrächtigen Skandale. Der typische Mittelständler will nur eines: Er will seinem Unternehmertum nachgehen, bedarfsgerechte Waren und Dienstleistungen entwickeln, herstellen und vertreiben. Und er will dabei nicht von außen unnötig reglementiert werden und sich nicht abhängig machen lassen.“ Doch genau darin liegt auch eines der Hauptprobleme des Mittelständlers, wie Dietterle fortfährt: „Mangels leistbarer Lobbyarbeit und einer geringeren Bedeutung als einzelnes Unternehmen genutzten Mittelständler über ein geringeres Potenzial, politischen Druck zu erzeugen. Das führt

zwingend zu einem relativen Nachteil gegenüber den Großen, die oft über eine überlange Verdrahtung zur Politik verfügen. ‚To big to fall‘ – dieser Spruch gilt für einen Mittelständler nicht, er muss aus eigener Kraft überleben.“ Ganz unschuldig ist die Wissenschaft daran nicht, wie Wolfgang Becker erklärt: „Die Betriebswirtschaftslehre existiert erst seit den 50er Jahren und ist damit ein recht junges Fach. Diese neue Wissenschaft legte in der Nachkriegszeit ihren Fokus auf Massenphänomene und große Produktionen, an denen die wirtschaftswissenschaftlich relevanten Themen sehr viel deutlicher zu Tage treten als bei kleineren. Der Mittelstand wurde dabei links liegen gelassen.“ Dem will das vor gut einem Jahr gegründete Deloitte Mittelstandsinstitut der Universität Bamberg – eine von nur insgesamt drei Einrichtungen in Deutschland, die sich auf betriebswirtschaftlicher Ebene ausschließlich dem Mittelstand

widmen – entgegentreten und der wirtschaftlichen Bedeutung des Mittelstandes auch wissenschaftlich gerecht werden.

Die Angst der mittelständischen Unternehmen vor der Abhängigkeit wirkt insbesondere bei der Unternehmensfinanzierung. Seit der Einführung von Basel II, worin weltweite Leitlinien zur Reglementierung der Kreditvergabe durch Kreditinstitute definiert werden, hat sich für Unternehmen einiges geändert. Die Folge: „Die Unternehmen müssen umdenken: Vielleicht bekommt man mit seinem Auto noch an jeder Tankstelle Benzin, wenn auch nur teures Benzin. Aber ein Unternehmen bekommt nicht mehr bei jeder Bankfiliale Kredite, nicht einmal teuren Kredit. Daher sollte die Sicherung der Finanzierung mehr in den Fokus der Unternehmensüberlegungen treten“, konstatiert Peter Dietterle. Jörg Wohlers, Vorstandsmitglied der Hamburger Sparkasse, kann Basel II dennoch Positives abgewinnen: „Basel II hat seinen Schrecken längst verloren. Das Verhältnis zu unseren Firmenkunden ist insgesamt enger geworden. Der Dialog hat sich intensiviert. Wir sprechen heute häufiger über Strategien, Pläne, Wünsche und Ziele und können so die Zukunft der Unternehmen und Unternehmer noch stärker berücksichtigen.“ Und er fügt hinzu: „Fast alle Kreditinstitute haben sich die Betreuung ‚des Mittelstandes‘ auf die Fahnen geschrieben. Und jedes Institut kann mit Fug und Recht behaupten, dass es sich nicht aus der Mittelstandsfinanzierung zurückzieht – solange es seine eigene Mittelstandsdefinition zugrunde legt.“ Mittelstandsfinanzierung ist „in“ und jeder will etwas vom großen Kuchen abbekommen.

Viele Wege führen nach Rom. So auch bei der Unternehmensfinanzierung. Jede Firma ist anders. Jede Firma erfordert daher individuelle Lösungen. Für alle gilt jedoch eins: Die klassische Bankenlösung reicht längst nicht mehr aus. Immer häufiger wird auf mehrere Pferde gesetzt. Denn: Mehr Finanzierungspartner bedeuten weniger Risiko. Modelle wie Factoring, Mezzanine-Kapital, Beteiligungskapital oder Leasing bieten interessante Alternativen. Nicht jeder weiß davon. Genau darin sieht Wolfgang Becker das größte Problem: „Die Expertise im Mittelstand reicht oft nicht aus. Den Unternehmen fehlt oft das Wissen um die zahlreichen Modelle und Möglichkeiten.“

Eine Studie der „Kreditanstalt für Wiederaufbau“ (KfW) aus dem Jahre 2005 zu von Unternehmen genutzten Finanzierungsformen macht deutlich: An erster Stelle steht die so genannte Innenfi-

finanzierung: Unternehmensgewinne werden umgehend wieder in das Unternehmen investiert. Danach folgen kurz- und langfristige Bankkredite. Bereits auf Platz vier taucht das Leasing auf, gefolgt von Lieferkrediten, Beteiligungskapital, Factoring und Mezzanine-Kapital sowie Anleihen. Welches Unternehmen welche Finanzierungsmodelle im Einzelnen nutzt, darüber existieren allerdings keine Studien. Stefanie Lahn, Beraterin und wissenschaftliche Mitarbeiterin bei Evers & Jung: „Es hat sich noch niemand die Mühe gemacht, seine Produkte am Markt auszurichten. In Großbritannien hat sich bereits 2002 in einer Studie gezeigt, dass die Unternehmen einen Finanzierungsmix aus mehreren Formen gleichzeitig nutzen. Die Betrachtung in Deutschland erfolgt dabei sehr isoliert nach Modell.“

Was tut nun ein mittelständischer Unternehmer, wenn er Geld braucht? Der erste Weg führt immer noch zur Hausbank. Peter Dietterle geht sogar so weit, zu sagen: „Wer das Geld nicht von der Bank seines Vertrauens bekommt, wird es auch woanders schwierig haben. Denn auch die anderen Finanzdienstleister entscheiden nach vergleichbaren Kriterien. Aber sie sind oftmals bereit, ein höheres Risiko einzugehen. Letztendlich ist jede Kreditvergabe ein Spiel zwischen Zins und Risiko.“ Jörg Wohlers kennt die genauen Zahlen: „Hausbankkredite sind unverändert die wichtigste Finanzierungsform für deutsche Unternehmen. Per Ende 2007 standen 953 Milliarden Euro in den Bilanzen der Kreditinstitute in Deutschland. Im Vergleich dazu waren Ende 2007 24,5 Milliarden Euro in Form von Beteiligungskapital in Deutschland investiert, und zwar mit steigender Tendenz. So stiegen die Neuinvestitionen mittels Leasing auf 57,4 Milliarden Euro. Die Factoring-Unternehmen verzeichneten einen auf 83,5 Milliarden Euro gestiegenen Umsatz.“

Nicht jeder aber sieht die Rolle der Banken positiv, es gibt auch ausreichend kritische Stimmen. Ralf-Patric Paps, Geschäftsführer der Gesellschafter der Hamburger Hansekontor Maklergesellschaft mbH mit 17 Jahren Erfahrung im Factoring, macht in den täglichen Gesprächen mit seinen Kunden Erfahrungen, in denen die Unzufriedenheit der Kunden mit ihrer Bank zu Tage kommt: „In acht von zehn Gesprächen höre ich, dass die Kunden unzufrieden sind mit ihrer Bank. Die größten Kritikpunkte sind dabei: zu enger Rahmen, Bürokratismus, fehlende Flexibilität, fehlendes Verständnis für das Geschäft des Kunden, mangelnde Erfahrung sowie Personalabbau und damit keine ausreichende Betreuung.“

Die Maturus Finance GmbH hat sich auf das besonders im angelsächsischen Raum (USA und Großbritannien) sehr verbreitete Finanzierungsmodell „Asset Based Finance“ spezialisiert. Laut Geschäftsführer Carl Freiherr von der Goltz handelt es sich hierbei um einen in Deutschland noch recht einzigartigen Ansatz einer rein objektbezogenen Finanzierung, die den Unternehmen durch Sale and Lease Back von deren gebrauchtem, mobilem Anlagevermögen frische Liquidität zuführt: „Abgestellt wird hierbei vorrangig auf die Werthaltigkeit der anzukaufenden Assets, womit den betreffenden Unternehmen eine weitestgehend bonitätsunabhängige Finanzierung ermöglicht wird.“ Maturus Finance kauft in diesem Zusammenhang ganze Maschinenparks beziehungsweise Produktionsanlagen von den Unternehmen und least sie im Gegenzug an diese zurück. Die Vorteile liegen

auf der Hand: Das bisher im Unternehmen gebundene Kapital wird liquide, die Eigenkapitalquote verbessert sich – und in Folge davon auch das Unternehmensrating.

Das Verfahren funktioniert aber nicht nur mit materiellen Wirtschaftsgütern, auch immaterielle wie Marken, Lizenzen, Patente, geschützte Rechte oder Copyrights können bei Sale and Lease Back eingesetzt werden. Die Hamburger Entertainment Spezialisten edel AG gehen genau diesen Weg. General Manager Bernd Hocke: „Durch Basel II ist es auch für uns schwieriger geworden, einen klassischen Bankkredit zu bekommen, was sicher nicht unabhängig von der derzeitigen Krise in der Musikindustrie zu betrachten ist. Wir wollten in den Buchverlagsbereich expandieren und überlegten uns, welche Anlagegüter die edel AG besitzt. An erster Stelle stehen da natürlich die Marken und Lizenzen. Auf der Suche nach einem geeigneten Finanzpartner stießen wir auf die Münchner Vantargis AG. Eine herkömmliche Kreditvergabe über eine Bank wäre langwierig, kompliziert und aufgrund der Prüfungsmechanismen auch sehr teuer geworden, da sich Banken mit dem Wertansatz von immateriellen Werten schwertun.“ Ähnlich wie bei materiellen Gütern kann der Wert von „geistigem Eigentum“ nach Kosten und Nutzen auf dem Markt errechnet werden. Bernd Hocke ist von dem Konzept überzeugt: „Die Nutzung von geistigem Eigentum wollen wir weiter ausbauen. Derart innovative Finanzlösungen

Der erste Weg eines mittelständischen Unternehmens auf der Suche nach Finanzierungspartnern führt immer noch zur Hausbank.

bieten Unternehmen mit vielen immateriellen Wirtschaftsgütern neben verminderten Finanzierungskosten neue Wachstumschancen, steigern dadurch den Wettbewerbsvorteil.“

Beim klassischen Forderungsmanagement, auch Factoring genannt, werden Forderungen verkauft. Das Unternehmen gibt seine Rechnungen in die Hände eines Factors. Dieser zahlt dem Unternehmen umgehend den Rechnungsbetrag und muss sich um die Begleichung durch den Rechnungsadressaten selber kümmern. Ralf-Patric Paps unterstreicht die Vorteile des Factoring zur Finanzierung des laufenden Geschäfts: „Meine Forderungen werden zu 100 Prozent abgesichert und ich erhalte sofortige Liquidität. Heute die Rechnung gestellt, kommt am nächsten Tag bereits das Geld vom Factor. Die Liquidität ist gewährleistet und das Warten auf das Geld der Kunden hat ein Ende. Ein wichtiger Aspekt, gerade in Zeiten, in denen sich der Zahlungseingang immer mehr nach hinten verschiebt.“ Die Hansekontor Maklergesellschaft mbH arbeitet mit den 40 ersten Factoring-Unternehmen am deutschen Markt zusammen. Dazu gehört auch die Heller Bank, einer der ältesten und erfolgreichsten Factoring-Anbieter in Deutschland. Anfang der 20er Jahre von einem Hamburger Emigranten in den USA gegründet, ist die Heller Bank bereits seit mehr als 40 Jahren in Deutschland aktiv und kombiniert bedarfsgerechte Factoringlösungen mit der ganzheitlichen Beratung einer Vollbank. Laut Heller Bank gehört Factoring zu den Finanzierungsformen mit den höchsten Zuwachsraten, insbesondere im deutschen Mittelstand. In den vergangenen fünf Jahren ist das Volumen der angekauften Forderungen jährlich zweistellig gewachsen.

Das Wort „Beteiligungskapital“ lässt bei den meisten Mittelständlern aus Angst vor Abgabe der Verfügungsrechte die Alarmglocken schrillen. Der Begriff Mezzanine-Kapital (mezzanino =



Seit Einführung von Basel II sind die Auflagen der Banken für eine Kreditvergabe strenger geworden.



Extrem wichtig ist die Streuung der Finanzierung und Risiken sowie die Langfristigkeit der Planung.

ital. Zwischengeschoss) ist aus der Architektur abgeleitet. Es verbindet die Vorteile des Fremdkapitals (keine Mitspracherechte, zeitliche Überlassung) mit solchen des Eigenkapitals (Gewinn- und Verlustbeteiligung, Haftung, nicht nur kurzfristige Überlassung, keine Besicherung). Björn Katzorke, Geschäftsführer der Kanzlei GK-law.de (Schwerpunkt Bank- und Finanzrecht sowie Beratung Mittelstandsfinanzierung durch Mezzanine-Kapital und Private Equity) versucht, die Angst zu nehmen: „Aus wirtschaftlicher Sicht ist Mezzanine-Kapital das Beste, was es auf dem Kapitalmarkt gibt. Das Unternehmen bekommt Liquidität. Der Geldgeber verfügt aber über keinerlei Mitspracherecht am Unternehmen, hält lediglich Gewinnrechte. Gleichzeitig erhöhe ich meinen Eigenkapitalanteil.“ Anders als bei Mezzanine-Kapital werden bei Private Equity Mitspracherechte an einen externen Partner abgegeben. Nach Angaben der Haspa spielen Private-Equity-Beteiligungen im Mittelstand aber eine weiterhin untergeordnete Rolle.

Wer sich einen Partner (Mezzanine-Kapital und Private Equity) ins Boot holen will, hat vorher noch einige Hürden zu nehmen. Bei einer geplanten Emission von mehr als zwei Millionen Euro aufwärts, benötigt das Unternehmen einen so genannten „Verkaufsprospekt“, der alle Angaben und Zahlen wie Informationen, Risiken, Steuern und Bilanz zum Unternehmen enthält. Schließlich will kein Geldgeber die sprichwörtliche „Katze im Sack“ kaufen, sondern wissen, in welches Unternehmen er sein Geld investiert. Die Erstellung eines solchen Verkaufskatalogs inklusive notwendiger Werbeunterlagen und -maßnahmen ist allerdings auch mit nicht gerade geringen Kosten verbunden, durchschnittlich rund 50.000 Euro. Eine Summe, die ein Unternehmen nicht immer ohne weiteres tragen kann. Erst recht nicht, wenn es gerade auf der Suche nach Geldmitteln ist. Einen weiteren Grund, warum sich mittelständische Unternehmen mit Beteiligungskapital schwer tun, nennt Univ.-Professor Dr. Wolfgang Becker: „Auf Eigenkapital-Beteiligungen wird auch deshalb selten zurückgegriffen, um keine Verfügungsrechte an Unternehmen nach außen abgeben zu müssen.“

Im Zusammenhang mit Krediten spielt immer wieder der Begriff des Eigenkapitals eine der Hauptrollen. Stefanie Lahn betont: „Der Eigenkapitalanteil ist nur ein Faktor bei der Kreditvergabe. Ein wichtiger zwar, aber eine Kreditvergabe stützt sich auf mehrere Faktoren. Der wichtigste dabei: Die Bank muss Vertrauen und Glauben in das Projekt haben. Das Eigenkapital eines Unternehmens hat dabei mehr absichernden Charakter und dient vor allem der Zinssatzverbesserung.“ Das bestätigt auch eine aktuelle Studie des IfM Bonn, die die verfügbaren empirischen Quellen zur Eigenkapitalquote zusammenfassend auswertet. Die Studie weist außerdem auf die steuerlich bedingten Vorteile von Fremdgegenüber Eigenkapital in der Vergangenheit hin. „Die niedrige Eigenkapitalquote des Mittelstandes ist somit nicht

unbedingt auf eine schlechte Ertragslage, sondern auch auf die rechtlichen Rahmenbedingungen zurückzuführen.“ Stefanie Lahn: „Eine Finanzierung mit Fremdkapital war billiger als eine mit Eigenkapital. Die Rendite des Eigenkapitals musste versteuert werden, die des Fremdkapitals nicht.“ Daher verfügen die deutschen Unternehmen im europäischen Vergleich über eine sehr geringe Eigenkapitalquote.

Generell gilt: Den Königsweg gibt es nicht. Jedes Unternehmen ist anders und braucht daher eine individuelle und auf das Unternehmen eigens zugeschnittene Finanzierungs-lösung. Wichtig ist, seine Finanzierung und damit die Risiken zu streuen. Björn Katzorke: „Bankkredite sind zwar unschlagbar günstig. Eine reine Bankfinanzierung ist langfristig allerdings nicht realisierbar. Das führt in eine zu starke finanzielle Abhängigkeit.“ Extrem wichtig und von mittelständischen Unternehmen oft vernachlässigt ist die Langfristigkeit der Finanzierungsentscheidungen. Björn Katzorke: „Man sollte dann den Markt nutzen, wenn man das Geld nicht benötigt. Nicht erst fünf vor zwölf.“

Den größten Handlungsbedarf zur Entlastung des Mittelstandes sieht Hans-Werner Czerwinski nach wie vor bei der Entbürokratisierung der Abgabenflut und der Regulierung des Arbeitsmarktes in der bestehenden Form. Besonders deutlich

wird dies auch in einer internationalen Benchmark-Studie zu Standortfaktoren (Steuern, Arbeitskosten, Regulierung, Finanzierung, öffentliche Infrastruktur) von Familienunternehmen, die das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen im Juni 2008 durchgeführt hat. In der Gesamtschau von 18 europäischen Staaten erreicht Deutschland dabei nur Platz 12 und findet sich damit im unteren Mittelfeld. Dr. Friedrich Heinemann, ZEW-Studienleiter des Länderindex: „Ohne den Einbezug der Infrastruktur wäre Deutschland auf Platz 16 abgerutscht.“

Das schlechte Abschneiden Deutschlands ergibt sich vor allem aus der ungünstig hohen Regulierungsdichte. Bei den Indikatoren Arbeitsmarkt, Tarifrecht, Doing Business, betriebliche Mitbestimmung und Regulierung des Produktmarktes schneidet nur Italien schlechter ab. All diese Aspekte engen die deutschen Familienunternehmen in ihrer Flexibilität ein – ein ganz grundsätzlicher Nachteil. Daher der dringende Appell von Prof. Dr. Brun-Hagen Hennerkes, Initiator und Vorstand der Stiftung Familienunternehmen, an die Politik: „Die gute Konjunkturlage der letzten beiden Jahre sowie die optimistischen Wachstumsprognosen dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass die strukturellen Rahmenbedingungen für den Standort Deutschland dringend verbessert werden müssen. Der Länderindex zeigt: Die Welt steht nicht still, viele andere Länder haben erkannt, dass sie etwas für Familienunternehmen tun müssen.“ Ein Anfang wäre hier sicher der Abbau von Bürokratie sowie ein leichter Zugang zu öffentlichen Förderprogrammen. □

Der Eigenkapitalanteil ist nur ein Faktor bei der Kreditvergabe. Wichtiger ist das Vertrauen.