Die Zeit zur Ablösung von Standard Mezzanine wird knapp Refinanzierung stellt Mittelständler vor Schwierigkeiten

hpa. FRANKFURT, 26. Oktober. Sie wurden als Heilmittel für Kapital suchende kleinere Mittelständler verkauft, aber nun könnten sich die Standard-Mezzanine-Programme für viele Unternehmen als kaum zu schulternde Last entpuppen. Rund 5 Milliarden Euro dieser Mischform aus Eigen- und Fremdkapital wurden zwischen 2004 und 2007 von zumeist deutschen Banken insgesamt an geschätzt etwa 700 mittelständische Unternehmen zu vergleichsweise günstigen Zinssätzen zwischen 6 und 8 Prozent ausgereicht. Das Geld stammte von institutionellen Investoren, die Banken dienten lediglich als Vermittler des Kapitals und bekamen dafür Gebühren.

Doch infolge der globalen Finanzkrise sowie einiger erheblicher Konstruktionsmängel der Programme – viele Mittelständler bekamen das Geld ohne ausreichende vorherige Prüfung ihrer Bilanzpläne – trocknete der Markt für Standard Mezzanine, den es ohnehin nur in Deutschland gab, nach dem Jahr 2007 völlig aus. Zurückzahlen müssen die betroffenen Unternehmen diese Gelder von Mai 2011 an aber dennoch, und zwar jeweils die vollständige Tilgung und Zinszahlung zum Endfälligkeitstag.

„Besorgniserregend ist, dass eine nicht geringe Anzahl der betroffenen Unternehmen noch keinen Plan hat, wie die Standard Mezzanine refinanziert werden sollen", warnt Peter Ruby, Partner der Anwaltssozietät CMS Hasche Sigle. Denn die Zeit drängt: „Der Prozess einer Refinanzierung dauert derzeit auch bei gut dastehenden Unternehmen mindestens sechs Monate, es können aber auch neun bis zwölf Monate daraus werden. Und es ist bis zum Vertragsabschluss unsicher, ob die Refinanzierung auch wirklich klappt", erläutert Arno Fuchs, Chef der Beratungsgesellschaft Fox Corporate Finance (FCF). Verschärft werde das Problem dadurch, dass vom kommenden Jahr an auch eine große Zahl anderer Wachstumsfinanzierungen aus den Jahren 2006 und 2007 auslaufe und erneuert werden müsse, warnt Frank Golland, Senior Partner der Finanzierungsgesellschaft M Cap Finance: „Da geht es in Deutschland um 20 bis 30 Milliarden Euro."

Gemeinsam mit der Zeitschrift „Finance" haben CMS Hasche Sigle, M Cap Finance und FCF nun mit Hilfe einer Umfrage unter gut 50 Unternehmen, die seinerzeit Standard-Mezzanine-Kapital aufgenommen hatten, ein Bild der Lage gezeichnet. Demnach müssen sich zwischen 35 und 45 Prozent aller betroffener Mittelständler eher geringe Sorgen über eine Anschlussfinanzierung machen. Ihre Bonität und auch ihr Mittelzufluss („Cashflow") sind so gut, dass sie die Gelder zurückzahlen oder andere Finanzierungsformen – darunter auch Mittelstandsanleihen – nutzen können. Eine ähnlich große Anzahl der Betroffenen, deren Rating nicht ganz so gut ist, wird wohl durch verschiedene Maßnahmen, darunter auch individuell gewährtes Mezzanine-Kapital, oder mit Hilfe neuer Eigenkapitalgeber (Private Equity) über die Runden kommen, heißt es.

Rund 15 bis 25 Prozent der Unternehmen, deren Bonitätsnote ohnehin niedrig ist und deren Geschäftsmodell in der Krise steckt, müssen dagegen bangen – es droht die Insolvenz. Die Hoffnung, dass die Hausbank wie in all den Jahren zuvor irgendwie helfen werde, könnte sich im Fall von Standard-Mezzaninen als verfehlt erweisen, warnt Fuchs. Denn die Investoren dieser Mezzanine-Programme pochten zum Fälligkeitsdatum auf die vollständige Rückzahlung. Zwar haben die gleichen Banken häufig auch eigene Kredite an diese Mittelständler vergeben und daher ein Eigeninteresse daran, dass es nicht zu Insolvenzen komme. „Viele Mittelständler haben aber nicht mehr eine Hausbank, sondern mehrere finanzierende Institute. Je mehr Gläubiger koordiniert werden müssen, desto schwieriger wird es", sagt Ruby.

Klar ist, dass eine Anschlussfinanzierung in den meisten Fällen teurer wird – trotz der derzeit niedrigen Zinsen. Rund ein Drittel der Gesamtsumme von 5 Milliarden Euro an Standard-Mezzanine-Geldern könnte durch individuelles Mezzanine-Kapital abgelöst werden, schätzt M-Cap Finance-Chef Golland. „Manche Unternehmen warten in der Hoffnung, dass noch günstigere Ablösungsangebote an den Markt kommen", sagt er. Aufgrund der verschärften Eigenkapital- und Anlagerichtlinien für Banken und Versicherungen (Basel III und Solvency II) werde die Finanzierung von Unternehmen in absehbarer Zeit aber tendenziell teurer werden.

Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 27.10.2010 Seite 20