

# Finanzierung in Zeiten der Unsicherheit

Mezzanine und Minderheitsbeteiligungen helfen Unternehmen Wachstumschancen zu verfolgen und sich gegen Unwägbarkeiten abzusichern

Börsen-Zeitung, 19.6.2024

Die Verunsicherung unter Unternehmern ist groß: Corona-Pandemie und der Krieg in der Ukraine haben gezeigt, wie schnell sich Rahmenbedingungen deutlich verändern können. Aber auch technologische Disruptionen wie künstliche Intelligenz (KI) oder der Wandel im Automotivebe-

reich erschweren eine verlässliche Mittel- und Langfristplanung. Versprach ein wichtiges Patent vor wenigen Jahren noch zuverlässige Cash-flows über viele Jahre, könnte es morgen schon durch KI oder

andere Innovationen obsolet geworden sein. Wem die Zukunft nicht in einem gewissen Rahmen planbar scheint, scheut häufiger langfristige Investitionen. Anfang 2024 lagen die Investitionserwartungen laut ifo Institut hierzulande sogar unter dem ohnehin schon geringen Wert vom November 2023. Dabei gibt es durchaus zahlreiche Wachstumschancen. Auch heute, auch in Deutschland.

Beispiel Robotik und Automatisierung: Deutsche Mittelständler sind weltweit führend bei komplexen Industrielösungen, die Sicherheit und Präzision erfordern. Sie dürften daher besonders von den technologischen Weiterentwicklungen in den Bereichen Sensorik und Bildverarbeitung profitieren. Zugleich wird die Nachfrage nach ihren Lösungen noch steigen, denn der Fachkräftemangel wird den Bedarf an Automatisierung weiter treiben. Entsprechend groß ist der Investitionsbedarf in diesen Bereichen, um die Wachstumschancen zu realisieren.

Und auch Disruptionen können Chancen bieten. Wer bereit ist, diese zu ergreifen, sollte aber seine Finanzierung auf ein stabiles Fundament stellen. Dazu gehört,

Investitionen beispielsweise auch bei einer komfortabel scheinenden Finanzierungssituation bevorzugt mit Eigenkapital oder Mezzanine zu finanzieren. Denn beide Finanzierungsbausteine sind langfristig angelegt und verlangen in der Regel

tätsbedarf steigt. Der eigene Cash-flow steht voll zur Verfügung; Bankkreditlinien sind nicht überlastet und können gegebenenfalls kurzfristig gezogen werden. Mehr noch: Das gestiegene wirtschaftliche Eigenkapital kann neue Fremdkapitaloptionen eröffnen. Denn weil sich die Bilanzrelationen verschoben haben, sind Fremdfinanzierer eher zu einer Ausweitung von Kreditlinien bereit.

Richtig ist aber auch: Der Zinssatz für Mezzanine liegt in der Regel wesentlich über dem eines klassischen Bankkredits. Diese Mehrkosten spiegeln das höhere Risiko des nachrangigen Kapitalgebers, der sich oft auch erst am Ende der Laufzeit vollständig auszahlen lässt. Unternehmer sollten dabei aber nicht vergessen: Die Kosten, aus Finanzierungsgründen eine große Chance nicht realisieren zu können oder von einer Krise umgeworfen zu werden, sind viel höher. Wer frisches Eigenkapital aufnimmt, teilt die Risiken mit seinen Investoren. Dennoch bleibt bei einer Minderheitsbeteiligung der wesentliche Einfluss beim Mehrheitsgesellschafter – meist der Unternehmerfamilie.

Viele Unternehmer sehen die Vorteile dieser Finanzierungsinstrumente; es

herrscht trotz der aktuell schwierigeren Marktlage kein Mangel an Nachfrage aus dem Mittelstand. Anders als bei Beteiligungen an größeren Mittelständlern und Großunternehmen ist auch die Transaktionsfinanzierung in der Regel umsetzbar. Dennoch ist eine Finanzierung kein Selbstläufer, sollte frühzeitig der Dialog mit Finanzierungspartnern gesucht werden.

Die Kapitalgeber prüfen sorgfältig, wen sie finanzieren. Mezzanine-Geber achten vor allem auf einen stabilen Cash-flow,

*Die Kapitalgeber prüfen sorgfältig, wen sie finanzieren. Mezzanine-Geber achten vor allem auf einen stabilen Cash-flow, damit die langfristige Refinanzierungsperspektive gegeben ist.*

keine Tilgungszahlungen oder die Stellung von Sicherheiten.

Damit geben sie Unternehmen eine größere Flexibilität, auf unerwartete Situationen zu reagieren, in denen der Liquidi-

*Wir sind in einer Ära der Unsicherheit. Zeit, sich finanzierungsseitig entsprechend darauf einzustellen.*

damit die langfristige Refinanzierungsperspektive gegeben ist. Denn spätestens am Ende der Laufzeit – typischerweise nach fünf bis sieben Jahren – soll die Rückzahlung gewährleistet sein. Direktbeteiligungen hingegen setzen ein Wachstumspotenzial des Unternehmens voraus, das beispielsweise dank der Eigenkapital-spritze realisiert werden kann.

## Mezzanine oder Eigenkapital?

Vor einer Entscheidung sollten Unternehmer daher prüfen, welches der beiden genannten Finanzierungsinstrumente besser zur eigenen Lage passt. Mancher wird sich vielleicht – in der Hoffnung auf steigende Unternehmensbewertungen – erst einmal Mezzanine sichern, bevor er eine reine Eigenkapitallösung anstrebt. Aber gerade Mezzanine ist so flexibel, dass viele unterschiedliche Konstellationen möglich sind. Und auch beim „reinen“ Eigenkapital, das zeigt die Minderheitsbeteiligung, ist vieles möglich.

Beide Optionen helfen Unternehmen dabei, Wachstumschancen verfolgen zu können und sich gegen Unwägbarkeiten abzusichern. Die vergangenen Jahre haben gezeigt: Wir sind in einer Ära der Unsicherheit. Zeit, sich finanzierungsseitig entsprechend darauf einzustellen.



Christian Futterlieb

Geschäftsführer von  
VR Equitypartner