

# Können sie nicht oder wollen sie nicht?

Regulierung, Rechtsstreitigkeiten und niedrige Zinsen stellen die Verlässlichkeit angestammter Mittelstands-Financiers in Frage. Alternative Finanzierungsinstrumente werden immer bedeutender. Doch nicht alle Unternehmen sind bislang darauf vorbereitet.

VON **MARK VAN DEN AREND**

**S**ehr bemerkenswert resümieren die Sparkassen in ihrer Studie „Diagnose Mittelstand 2015“: „Insgesamt führt die neue Regulierung zu einer gesamtwirtschaftlich abträglichen Verknappung und Verteuerung des Kreditangebots, insbesondere im Bereich langfristiger Kredite ...“. Nahezu inhaltsgleich meldete sich bereits im Oktober letzten Jahres der Bankenverband im Rahmen seiner Studie „Fokus Unternehmen – Langfristfinanzierung“ zu Wort.



## ZUR PERSON

**Mark van den Arend** ist Geschäftsführer der WIR Finanzierer GmbH. Mit der KMU-Anleihe, einem langfristigen, bankergänzenden Finanzierungsbaustein, will er dem Mittelstand den Zugang zum Kapitalmarkt eröffnen. Als Vizepräsident des Bundesarbeitskreises „Alternative Finanzierungen“ des Instituts für Betriebsberatung, Wirtschaftsförderung und -forschung e.V. (IBWF) engagiert er sich für mehr Aufklärungsarbeit.

[www.wirfinanzierer.de](http://www.wirfinanzierer.de)

## Adaption ist unumgänglich

Diese neue Realität zwingt Mittelständler zunehmend, sich bankergänzend zu finanzieren. „Ausweichen auf den Kapitalmarkt“ empfehlen dann die Sparkassen genauso unverblümt wie die Banken, die der mittelständischen Wirtschaft unmissverständlich anraten, sich kapitalmarktbasierend zu finanzieren.

Diese Empfehlungen der Banken und Sparkassen sind ein klares Signal der Zeitenwende, mit dem der Mittelstand vielfach ungenügend vorbereitet in die Mündigkeit entlassen wird. Sich künftig bankergänzend zu finanzieren, ist für die meisten Mittelständler ein Paradigmenwechsel, der nicht reibungslos vonstatten geht.

## Der Flexible – nicht der Starke

Nur die Unternehmen, denen es gelingt, sich flexibel auf die neue, vielseitige Form der Mittelstandsfinanzierung einzulassen, werden langfristig erfolgreich sein. Bestimmte Problemstellungen lassen sich sinnvoll nur mit einer bankergänzenden Finanzierung lösen. Zur Veranschaulichung wird dies anhand anonymisierter Fallbeispiele auszugsweise skizziert.

## Fallbeispiel 1

### Abgewendet:

Teurer Fehler durch Verwässerung

### Unternehmensprofil:

IT-unterstütztes Handelsunternehmen, Umsatz rund 70 Mio. Euro, prognostizierte Umsatz- und Ergebnisverdop-

pelung innerhalb der kommenden fünf Jahre. Bankergänzender Finanzierungsbedarf von sechs bis sieben Mio. Euro.

### Hemmschuh ergänzende Bankfinanzierung:

Die kreditgebenden Banken haben es nicht verstanden, dass in der aktuellen Unternehmensphase das Wachstum und nicht der Ertrag bzw. der frei verfügbare Cashflow als vorrangiges Un-



Die neue Realität zwingt Mittelständler zunehmend, sich bankergänzend zu finanzieren.

ternehmensziel verfolgt wird – was sich entsprechend in den Finanzkennzahlen niederschlägt.

### **Vermeidung eines teuren Fehlers:**

In Ermangelung benötigter Bankkredite plante das Unternehmen die Einbindung eines Venture-Capital-Investors, dessen Minderheitsbeteiligung bei rund 20 Prozent liegen sollte.

Mit der nun vorgesehenen KMU-Anleihe erweitert das Unternehmen seinen Fremdfinanzierungsspielraum und verschiebt die mögliche Verwässerung in eine Zeit, die eine deutlich attraktivere Bewertung erwarten lässt.

### **Fallbeispiel 2**

#### **Ermöglicht:**

Weiteres Wachstum trotz beschränkter Kreditkapazität lokaler Hausbanken

#### **Unternehmensprofil:**

Produzierendes Unternehmen der hochwertigen Bauzulieferindustrie, Umsatz rund. 45 Mio. Euro. Finanzierungsbedarf rund 5 Mio. Euro zur Wachstumsfinanzierung und Nutzung günstiger Skonto-Bedingungen.

#### **Hemmschuh ergänzende Bankfinanzierung:**

Nach stetigem Unternehmenswachstum stieß das Unternehmen immer wieder an die Grenzen der Kreditkapazität lokaler Hausbanken.

#### **Win-Win**

Alternativ zur Einbindung einer weiteren Bank und der damit einhergehenden Neuverteilung des verfügbaren Zusatzgeschäfts sowie einer zunehmenden Komplexität und Abhängigkeit entschied sich das Unternehmen für die Begebung einer KMU-Anleihe im Volumen von 4,5 Mio. Euro.

#### **Hol- oder Bringschuld**

Verpasste Wachstumschancen, neue Miteigentümer am Tisch, alternativlos an unbequeme Bank-„Partner“ gebunden – den Fallbeispielen ist eines gemeinsam: Das Nichtwissen um attraktive, bankergänzende Finanzierungsformen wäre die Unternehmen beinahe teuer zu stehen gekommen. Unternehmen sind heute aufgefordert, sich aktiv zu informieren und davon konkrete Handlungsoptionen abzuleiten.

#### **FAZIT**

Die Zeichen der Zeit – allen voran die unmissverständlichen Aufforderungen der Banken und Sparkassen, die aufgrund der Kreditverteuerung und -verknappung dem Mittelstand den Kapitalmarktzugang nahelegen – machen deutlich: Jetzt ist die Zeit, um sich gut informiert bankergänzend zu finanzieren. Da sich die Situation weiter verschärfen wird, ist der Unternehmer heute gefordert, sich dem Thema Finanzierung neu und mit deutlich weiterem Blick zu stellen. ■

Mit Depot ab 25.000 €

1,20 %  
p.a.

Tagesgeldzinsen  
bis 200.000 €



# „Die Anfragen kommen querbeet“

Mit einer gebündelten KMU-Anleihe beschreitet Mark van den Arend mit **WIR Finanzierer** einen neuen Weg. Einige Unternehmen haben bereits verbindliche Zusagen gegeben. Die Platzierung verzögert sich allerdings. INTERVIEW **TOBIAS SCHORR**

**Unternehmeredition:** Herr van den Arend, bei der Fremdkapitalfinanzierung stehen Banken immer noch hoch im Kurs. Mit Ihrer KMU-Anleihe bieten Sie eine Alternative. Für welche Unternehmen eignet sie sich?

**van den Arend:** Wir richten uns an Unternehmen, die ins Handelsregister eingetragen sind und sich bereits mindestens fünf Jahre erfolgreich am

Markt behauptet haben. Zudem sollten sie ein Bonitätsprofil von BB- oder besser aufweisen. Interessant ist diese Art der Finanzierung insbesondere für Unternehmen, die ihre Abhängigkeit vom Bankkredit reduzieren wollen. Vielfach ist die KMU-Anleihe auch der Finanzierungsbaustein, der weiteres Wachstum erst ermöglicht oder durch den eine Verwässerung von Anteilen oder die Mitsprache Dritter vermieden werden kann.

der gepoolten Einkaufsmacht auf der Finanzierungsseite.

**Besitzen interessierte Unternehmen bereits ein Rating oder müssen diese sich neu einschätzen lassen?**

Einige Unternehmen haben bereits Ratingeinschätzungen vorliegen, die aktualisiert werden müssen. Andere befinden sich derzeit im Rating-Prozess mit



## ZUR PERSON

**Mark van den Arend** ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der WIR Finanzierer GmbH. Seine Expertise im Bereich der Unternehmensfinanzierung erwarb er sich während seiner mehr als 20-jährigen Tätigkeit bei der Deutschen Bank, für die er zuletzt als Managing Director in New York und Frankfurt tätig war. Seine Nähe zum Mittelstand gründet sich auch auf die Erfahrungen, die er im Rahmen seiner mehrjährigen Gesellentätigkeit in einem mittelständischen Betrieb gesammelt hat.

[www.wirfinanzierer.de](http://www.wirfinanzierer.de)

**Sie wollen eine Anleihe begeben, in der einige Unternehmen gebündelt Fremdkapital aufnehmen.**

**Wie unterscheidet sich diese von den bisherigen Anleihen, die auf dem Markt sind?**

Der wohl wesentlichste Aspekt ist, dass der Mittelständler Konditions- und Prozessvorteile bekommt, die sich aufgrund der Bündelung ergeben. Die Preisvorteile ergeben sich dabei im Wesentlichen aufgrund der Risikostreuung und des breiteren Investorenzugangs. Einige Investoren interessieren sich schlicht nicht für Anleihen im Volumen von etwa zehn Mio. Euro, lassen sich aber ab 100 Mio. Euro sehr wohl gewinnen. Geht ein Unternehmen den Weg alleine, muss es selbstständig sämtliche Hürden überwinden. Es muss Berater einbinden, einen Kapitalmarktprospekt erstellen und braucht rund ein halbes Jahr intensiver Vorbereitungszeit. All das fällt bei der KMU-Anleihe weg. Der Vorgang ist einfacher, und der Mittelständler profitiert von

”

Die Preisvorteile ergeben sich aus der Risikostreuung und dem breiteren Investorenzugang.



Unser ursprünglicher Zeitplan war vermutlich etwas zu ambitioniert.

Euler Hermes, um ein indikatives Rating zu erhalten, welches als Vorstufe für das Portfolio-Rating benötigt wird.

**Sie wollten die Anleihe bereits im September 2014 mit einem Volumen von 120 Mio. Euro platzieren. Jetzt wurde der Termin auf Mitte 2015 verschoben. Wie kam es dazu?**

Der wesentliche Grund der Verzögerung liegt darin, dass wir ursprünglich die Bonitätseinschätzung der Bundesbank als Teil des Auswahlprozesses vorgesehen hatten. Von der Bundesbank bekamen wir im Vorfeld die Information, dass Unternehmen damit innerhalb von zwei bis vier Wochen rechnen dürften. Tatsächlich warteten Unternehmen dann teils drei bis vier Monate auf ihre Bonitätsnote. Hätten wir diese Bonitätseinschätzung nicht aus dem Anforderungskatalog gestrichen, wäre uns der Transaktionszeitplan dauerhaft aus dem Ruder gelaufen.

**Wenn das Rating der Bundesbank jetzt nicht mehr notwendig ist, müsste der Prozess doch schneller ablaufen.**

Diese Korrektur haben wir erst vor Kurzem vorgenommen. Vieles lässt sich nicht von heute auf morgen umsetzen. Da wir mit der KMU-Anleihe eine neue Form der Mittelstandsfinanzierung anbieten, braucht es auch Zeit, bis diese Ergänzung zum Bankkredit bundesweit bekannt wird. Schlussendlich lässt sich nicht eindeutig ausmachen, welcher Anteil der Verzögerung

der Bundesbank zuzuschreiben ist und welcher der Tatsache geschuldet ist, dass unser ursprünglicher Zeitplan vermutlich etwas zu ambitioniert war.

**Wie viele Unternehmen haben bislang die Zusage gegeben?**

Uns liegt zwischenzeitlich eine Reihe von Zusagen vor, die auch durch eine Beauftragung der Euler Hermes untermauert werden. Ob alle Unternehmen in diesem Zuge ein Mindestrating von BB- bescheinigt bekommen, um sich damit für die Begebung einer KMU-Anleihe zu qualifizieren, ist heute nicht abschließend absehbar.

**Wie kommen Sie auf den Kupon von 6,5 Prozent, wenn Sie noch gar nicht wissen, welche Unternehmen dabei sind?**

Die Annahme fußt auf dem Ratingprofil des deutschen Mittelstands. Unsere Zielklientel dürfte dabei im Durchschnitt mit einem Rating in der Bandbreite von BB bewertet werden. Dabei werden wir das Gros eher bei einem BB- sehen. Auf dieser Basis lässt sich über die angenommene Gewichtung und Verteilung zurückrechnen, wo wir etwa landen werden.

**Wo liegen denn aus Sicht der Investoren die wesentlichen Unterschiede zur klassischen Mittelstandsanleihe?**

Allein schon aufgrund der Streuung, die eine maximale Konzentration von fünf Prozent zulässt, haben wir ein Produkt, das sich nicht sinnvoll mit der

Mittelstandsanleihe vergleichen lässt. Im Interesse der Investoren haben wir den Dokumentationsstandard der Mittelstandsanleihen weiterentwickelt. Hierzu zählen Ergänzungen wie verschiedene Handlungsoptionen im Falle der Ratingverschlechterung wie auch die Positivklärung. Das ergänzende 1:1-Verhältnis verlangt vom Unternehmen, dass es vom ersten Tag bis zum Fälligkeitstag der KMU-Anleihe über Bankkredite und/oder Bankkreditlinien in mindestens gleicher Höhe verfügt. Das erhöht die Stabilität der Unternehmensfinanzierung.

**Unternehmen können zwischen 500.000 und zehn Mio. Euro aufnehmen. Was wird momentan am meisten nachgefragt?**

Wir dachten ursprünglich, dass drei bis vier Mio. Euro am interessantesten wären. Denn bei diesem Volumen wird es für die Förderbanken langsam schwierig, die häufig bis zu zwei Mio. Euro finanzieren. Allerdings beobachten wir momentan eine ganze Reihe von Anfragen über 500.000 Euro, aber auch über sechs bis sieben Mio. Euro. Ein klarer Trend hat sich aktuell noch nicht kristallisiert.

**Wie ist die Branchenaufteilung?**

Die Anfragen kommen querbeet durch alle Sektoren. Das wollten wir auch erreichen, ohne es wirklich gut steuern zu können: einen breiten Industriesplit, um auf der Ratingseite keine Unwucht zu bekommen. ■

[schorr@unternehmeredition.de](mailto:schorr@unternehmeredition.de)