

FINANZIERUNG

# Mezzanine-Darlehen

Intelligente Finanzierungslösung für den Mittelstand

HypoVereinsbank

Ein Mitglied der HVB Group

## **INHALT**

- 3 **EIN BLICK IN DIE ZUKUNFT:  
GRÜNDE FÜR NEUE FINANZIERUNGSFORMEN.**
- 4 **EIGENKAPITAL STÄRKEN:  
EINSATZMÖGLICHKEITEN VON MEZZANINE.**
- 5 **UNTERNEHMERISCHE FREIRÄUME SCHAFFEN:  
VORTEILE VON MEZZANINE-DARLEHEN.**
- 8 **MEZZANINE RECHNET SICH:  
FALLBEISPIEL.**
- 10 **KREDIT UM JEDEN PREIS?  
FRAGEN UND ANTWORTEN.**

## **EIN BLICK IN DIE ZUKUNFT: GRÜNDE FÜR NEUE FINANZIERUNGSFORMEN.**

Der Mittelstand ist der Motor der Wirtschaft. Wird er es auch in Zukunft bleiben? In Deutschland gibt es 3,3 Mio mittelständische Firmen. Sie beschäftigen 70 Prozent aller Arbeitnehmer und erwirtschaften rund die Hälfte des Bruttoinlandprodukts\* – noch! Denn der Mittelstand steht vor einem Umbruch. Harter Wind bläst den Unternehmern ins Gesicht. Das Tempo der Wirtschaft erhöht sich rasant. Die Märkte verändern sich, und mit der zunehmenden Globalisierung erhöht sich der Wettbewerbsdruck. Offene Grenzen erzwingen Wachstum und Internationalisierung. Auch wer jahrzehntelang gut im gewohnten Stil wirtschaftete, muss nun umdenken, um weiterhin erfolgreich zu sein. Neben der Konzentration auf die Kernkompetenzen kommt es auf fundiertes kaufmännisches Wissen an. Die Konsolidierungswelle ist in vollem Gange. Sie eröffnet jedoch auch Chancen. Chancen, um weiter zu wachsen. Für alle, die die Zeichen der Zeit erkennen – und geschickt die Weichen in ihrem Sinne stellen.

## **KREDITVERGABE MIT WEITBLICK**

Nicht nur die richtige Strategie entscheidet über den Geschäftserfolg. Ein ausgewogener Finanzierungsmix ist heute Voraussetzung für die Zukunftsfähigkeit mittelständischer Unternehmen. Durch die teilweise großzügige Vergabepolitik der Banken war der klassische Bankkredit die wichtigste Finanzierungsquelle. Spätestens seit der Diskussion um Basel II müssen die Banken jedoch ihre Risiken genauer einschätzen und bewerten. Sie unterscheiden heute noch sorgfältiger, wann und zu welchen Konditionen Kredite vergeben werden. Waren die Kriterien für die Kreditvergabe früher eher gegenwartsorientiert ausgelegt, ist der Blick nun stärker in die Zukunft gerichtet: Welches Erfolgspotenzial steckt mittel- und langfristig in einem Unternehmen? Kredite werden daher nicht mehr ad hoc, sondern nach einer ganzheitlichen Analyse der erwarteten Unternehmensentwicklung vergeben.

\* Quelle: Bonner Institut für Mittelstandsforschung

## **EIGENKAPITAL STÄRKEN: EINSATZMÖGLICHKEITEN VON MEZZANINE.**

Die deutschen Mittelständler sind stark fremdfinanziert: Ihre Eigenkapitalquote liegt im Durchschnitt bei etwa 15 Prozent gegenüber 45 Prozent im US-amerikanischen Vergleich. Das engt unternehmerische Freiräume ein, denn die Eigenkapitalquote ist aus Sicht der Banken der wichtigste Indikator für die Verschuldungsfähigkeit eines Unternehmens.

Wo die klassische Fremdkapitalquelle versiegt, ist Eigenkapital gefragt. Der Zugang zu frischen Mitteln gestaltet sich jedoch häufig schwierig: Aus dem Gesellschafterkreis kann das Kapital nicht in ausreichendem Umfang bereitgestellt werden. Ein Börsengang ist auf Grund der damit verbundenen Berichtspflichten wenig attraktiv. Private Investoren wiederum erwarten hohe Renditen und weitgehende Mitspracherechte.

Unsere Lösung heißt Mezzanine-Darlehen: Fremdkapital mit Eigenkapitalcharakter. Ein intelligentes hybrides Finanzierungsprodukt, das Ihrem Unternehmen ein stabiles wirtschaftliches Polster verschafft. Nachrangig, unbesichert, endfällig.

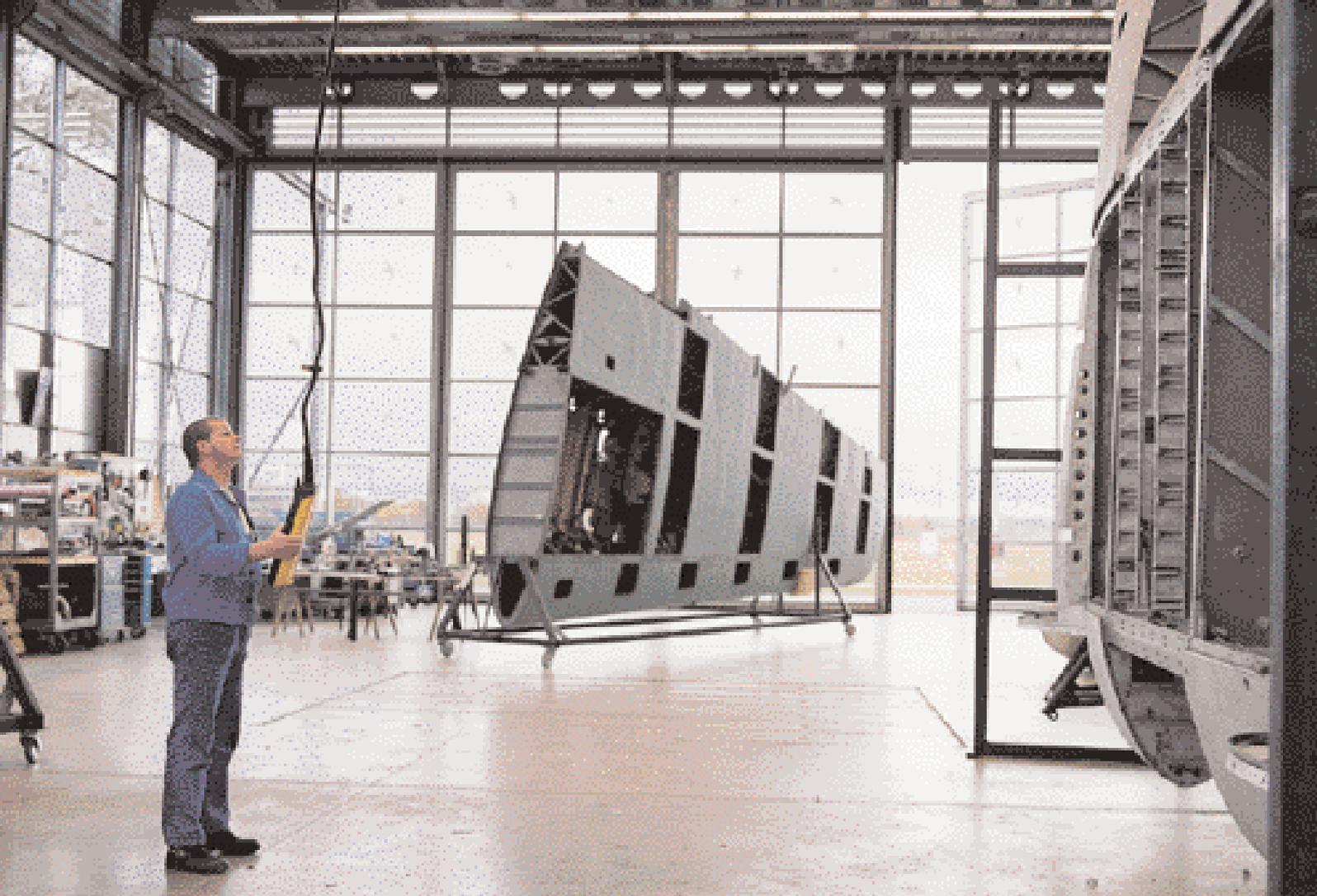
Ein Mezzanine-Darlehen kann und soll Eigenkapital nicht auf Dauer ersetzen, sondern überbrückt einen auf absehbare Zeit bestehenden Eigenkapitalmangel. Unser Ziel: Ihr Unternehmen soll langfristig aus eigener Kraft zu einer soliden Eigenkapitalbasis gelangen.

## **AUSGERICHTET AUF WACHSTUM**

Ein Mezzanine-Darlehen ist die richtige Entscheidung, wenn während der Wachstumsphase in Ihrem Unternehmen keine ausreichenden Eigenmittel zur Verfügung stehen. Wird ein Teil der mittel- bis langfristigen Finanzierung in Form eines endfälligen Mezzanine-Darlehens gestaltet, verringert sich Ihre laufende Tilgungsbelastung. Und: Ihr wirtschaftliches Eigenkapital wird aus Sicht der vorrangigen Fremdkapitalgeber gestärkt. In der Stabilisierungsphase erhöht sich das haftende Eigenkapital durch die thesaurierten Gewinne. Das Mezzanine-Darlehen wird aus dem operativen Cash-Flow, der nun nicht mehr für Investitionen benötigt wird, zurückgeführt.

## **AUSGERICHTET AUF STRUKTURVERBESSERUNG**

Auch in weniger dynamischen Unternehmensphasen kann ein Mezzanine-Darlehen Sinn machen: Ihr Unternehmen wirtschaftet profitabel, verfügt aber aktuell über ein zu geringes Eigenkapital. Die Finanzierung passt nicht zur Vermögensstruktur, weil langfristige Aktiva durch kurzfristige Kredite »mitfinanziert« werden. Durch Umschichtung kurzfristiger Finanzierungsteile in ein Mezzanine-Darlehen können Sie sofort wirtschaftliches Eigenkapital schaffen. So stärken Sie Ihr Rating gegenüber Fremdkapitalgebern, ohne dabei den Cash-Flow durch regelmäßige Tilgungen zu belasten. Die laufende Gewinnthesaurierung stärkt sukzessive Ihr haftendes Eigenkapital und ermöglicht bei Auslaufen des Mezzanine-Darlehens die Refinanzierung durch klassisches Fremdkapital.



## **UNTERNEHMERISCHE FREIRÄUME SCHAFFEN: VORTEILE VON MEZZANINE-DARLEHEN.**

### **LIQUIDITÄT SICHERN**

Mit einem Mezzanine-Darlehen gewinnt Ihr Unternehmen außerordentlich hohe Finanzierungssicherheit. Das Kapital steht mittel- bis langfristig zur Verfügung – auch wenn sich die wirtschaftlichen Verhältnisse einmal verschlechtern sollten. Die Tilgungsfreiheit bis zur Rückzahlung entlastet den Cash-Flow während der Laufzeit. Der Verzicht auf Besicherung erweitert Ihre Finanzierungsspielräume im klassischen Kreditbereich.

### **PUNKTEN IM RATING**

Rechtlich gesehen ist das Mezzanine-Darlehen Fremdkapital, wirtschaftlich verstärkt es jedoch aus Sicht vorrangiger Kapitalgeber die Haftungsbasis und gewinnt dadurch eigenkapitalähnlichen Charakter. Mit Mezzanine-Darlehen können Sie Ihre Bonität verbessern, im Rating nach oben rücken und die Möglichkeit der Fremdkapitalaufnahme auch bei anderen Banken sichern. Im Insolvenzfall wird das Darlehen nachrangig gegenüber anderen Gläubigern bedient.

## ZINSAUFWAND KALKULIERBAR HALTEN

Der Zinssatz für ein Mezzanine-Darlehen liegt über dem für klassische Kredite. Dafür erhalten Sie mehr als nur einen Kredit. Ihre Vorteile sind unser Risiko – das hat seinen Preis. Und der ist im Vergleich zu anderen Mezzanine-Produkten durchaus attraktiv, denn mit einer festen laufenden Verzinsung bleibt das Mezzanine-Darlehen für Sie kalkulierbar. Wir verzichten auf zusätzliche gewinnabhängige Vergütungskomponenten, und bei Rückzahlung erhalten wir nur das eingesetzte Kapital zurück – ohne Abschöpfung von Unternehmenswertsteigerungen.

## FREI SEIN FÜR VISIONEN

Sie brauchen Kapital – keine guten Ratschläge. Wir verzichten bei Mezzanine-Darlehen auf enge Kontroll- und Zustimmungsrechte, wie sie bei Mezzanine-Finanzierungen sonst üblich sind. Damit bleiben Sie frei, Ihre Unternehmensvision umzusetzen.

## TRANSPARENT UND UNKOMPLIZIERT

Zügige Analyse und Entscheidung, klare und einfache Dokumentation der Finanzierung – diese Standards halten wir auch bei der Vergabe von Mezzanine-Darlehen ein. Ihr Betreuer bietet Ihnen die Gesamtfinanzierung aus einer Hand.

## DIE VORTEILE VON MEZZANINE AUF DEN PUNKT GEBRACHT

- Erhöhung der Finanzierungsstabilität durch langfristige Verfügbarkeit
- endfällig und unbesichert
- ratingstärkendes Finanzierungsprodukt durch Nachrangigkeit
- Verbesserung der Bilanzstruktur
- besseres Standing gegenüber Gläubigern
- Kalkulationssicherheit durch Festzinsvereinbarung
- günstiger als andere Mezzanine-Instrumente
- mehr unternehmerische Freiheit durch begrenztes Mitspracherecht der Bank
- steuerlich absetzbare Zinsen

## SIE SIND – SIE WOLLEN – SIE ERHALTEN MEZZANINE

### Sie wollen Wachstum absichern ...

- Ihr Unternehmen weist eine Bilanzsumme von über 5 Mio EUR aus.
- Sie verfolgen eine gezielte Expansionsstrategie – z. B. durch Akquisitionen, Projektentwicklungen oder durch organisches Wachstum.
- Sie haben eine klare Vision und verfügen über eine konkrete Unternehmensplanung, die mittelfristig steigende Cash-Flows und Gewinne erwarten lässt.
- Die Entwicklung der Bilanzrelationen würde eine rein fremdfinanzierte Begleitung dieses Wachstums nicht zulassen.
- Alternative Eigenkapitalquellen stehen aktuell nicht zur Verfügung.

### Sie möchten die Finanzierungsstruktur optimieren ...

- Ihr Unternehmen erzielt eine Bilanzsumme von über 5 Mio EUR.
- Sie suchen einen optimalen Finanzierungsmix, der Ihrem Unternehmen Finanzierungssicherheit und Flexibilität verschafft.
- Sie haben ein überzeugendes Geschäftsmodell und verfügen über eine konkrete Unternehmensplanung mit stabiler Cash-Flow- und Gewinnerwartung.
- Die derzeitigen Bilanzrelationen ziehen eine unbefriedigende Ratingeinstufung durch die Fremdkapitalgeber nach sich.
- Alternative Eigenkapitalquellen stehen aktuell nicht zur Verfügung.

### Mezzanine-Profil

- Produkt: Bankdarlehen mit Nachrangvereinbarung
- Summe: ab 500 000 EUR bis 3 Mio EUR\*
- Rangstellung: im Insolvenzfall nachrangig hinter allen bestehenden und künftigen Verbindlichkeiten
- Laufzeit: bis zu 7 Jahren
- Tilgung: endfällig, ohne Equity-Kicker
- Zins: Festsatz oberhalb der klassischen Darlehenssätze
- Besicherung: unbesichert
- Zinszahlung: laufend
- Kündigung: eingeschränkte Kündigungsmöglichkeiten für die Bank

\* Selbstverständlich bietet Ihnen die HypoVereinsbank auch für größere Transaktionen maßgeschneiderte Lösungen an. Unsere Spezialisten für strukturierte Finanzierungen beraten Sie gerne.



## MEZZANINE RECHNET SICH: FALLBEISPIEL.

Der Mittelstand soll weiterhin Motor der deutschen Wirtschaft bleiben. Wachstumsbarrieren wollen wir entgegenwirken. Aus diesem Grunde haben wir die intelligente Finanzierungslösung Mezzanine entwickelt. Wie sich das Produkt in der Praxis bewährt, sehen Sie anhand eines Fallbeispiels.

Die »Office GmbH & Co. KG« produziert und vertreibt innovative Produkte im Bereich Bürokommunikation. Wachstumsperspektiven ermöglichen einerseits die Diversifizierung in überdurchschnittlich wachsende technisch artverwandte Bereiche, andererseits die Belieferung von Discountern unter einer Zweitmarke.

Im 1. Planjahr sind Investitionen i. H. v. 6,5 Mio EUR vorgesehen. Die Investitionen der Folgejahre belaufen sich auf ca. 2 Mio EUR p. a. Mit dem Umsatzwachstum geht eine proportionale Bindung von Betriebsmitteln einher.

Die Bank geht für die Kreditfinanzierung von folgenden Prämissen aus:

- Es wird ausschließlich die Investition des 1. Planjahres mit einem Finanzierungsanteil von 80 %, also 5,2 Mio EUR begleitet. Das Darlehen ist linear über 7 Jahre zu tilgen. Die Folgeinvestitionen sind aus Eigenmitteln bzw. freiem Cash-Flow zu finanzieren.
- Die Kontokorrentlinie (KK) soll max. i. H. v. 90 % der Netto-Betriebsmittel, die im Unternehmen gebunden sind, bereitgestellt werden (Netto-Betriebsmittel = Forderungen aus Lieferungen & Leistungen (L&L) + Vorräte – Verbindlichkeiten aus L&L).

## BEI DIESER FINANZIERUNGSSTRUKTUR ERGEBEN SICH FOLGENDE UNTERNEHMENS- KENNZAHLEN:

in Mio € (PJ = Planjahr)	1. PJ	2. PJ	3. PJ	4. PJ	5. PJ
wirtschaftliche Eigenkapitalquote	12,4 %	16,8 %	21,1 %	23,4 %	27,6 %
freier Cash-Flow nach Darlehensaufnahme im 1. PJ	2,9	1,3	2,3	3,4	4,0
Kapitaldienst inklusive Altdarlehen	3,3	3,4	3,4	3,4	2,2
Cash-Flow- Über-/Unterdeckung = Veränderung KK	-0,4	-2,1	-1,1	0	+1,8
Kontokorrentbeleihung der Netto-Betriebsmittel	101 %	104 %	100 %	92 %	77 %

### PROBLEM

- Die mangelhafte Eigenkapitalausstattung in den ersten Planjahren lässt einen höheren Kreditfinanzierungsanteil nicht zu. Das Unternehmen stößt – auch gegenüber anderen Gläubigern – an seine Verschuldungsgrenze.
- Der freie Cash-Flow reicht selbst nach Darlehensaufnahme nicht aus, den Kapitaldienst (Zins und Tilgungen) für das alte und neue Darlehen zu erbringen. Die Unterdeckung müsste durch die Kontokorrentlinie aufgefangen werden.
- Der Kontokorrentbeanspruchung stehen aber keine ausreichenden Netto-Betriebsmittel gegenüber – die Finanzierungsprämisse von max. 90 % »Beleihungsgrenze« wird erst im 5. Planjahr erfüllt. Fazit: Im Working-Capital-Bereich können keine ausreichenden Linien bereitgestellt werden.

### LÖSUNG

Die Bank gewährt zusätzlich ein Mezzanine-Darlehen i. H. v. 20 % der Investition des 1. Planjahres (= 1,3 Mio EUR). Die Rückzahlung erfolgt in einer Summe im 5. Planjahr. Der Zinssatz reflektiert das Nachrangrisiko der Bank.

**BEI DER FINANZIERUNGSSTRUKTUR MIT  
MEZZANINE-DARLEHEN ERGEBEN SICH  
FOLGENDE UNTERNEHMENSKENNZAHLEN:**

in Mio € (PJ = Planjahr)	1. PJ	2. PJ	3. PJ	4. PJ	5. PJ
wirtschaftliche Eigenkapitalquote	16,1 %	20,0 %	23,9 %	25,9 %	27,0 %
freier Cash-Flow nach Darlehensaufnahme im 1. PJ	4,2	1,3	2,3	3,4	4,0
Kapitaldienst inklusive Altdarlehen	3,4	3,5	3,5	3,5	3,6
Cash-Flow- Über-/Unterdeckung = Veränderung KK	+0,8	-2,2	-1,2	-0,1	+0,4
Kontokorrentbeleihung der Netto-Betriebsmittel	90 %	92 %	91 %	86 %	79 %

**WIRKUNG**

- Die Ausstattung mit wirtschaftlichem Eigenkapital verbessert sich spürbar in den ersten drei kritischen Wachstumsjahren. Damit ist gegenüber den Vorranggläubigern eine stärkere Haftungsbasis geschaffen.
- Der freie Cash-Flow übersteigt nach Aufnahme des Mezzanine-Darlehens im 1. Planjahr den Kapitaldienst. Das entlastet die Kontokorrentlinie und entspricht nun der Finanzierungsprämisse (Beleihung < 90 %).
- Im 2. bis 4. Planjahr besteht die Cash-Flow-Unterdeckung zwar unverändert fort, die daraus resultierende Erhöhung der Kontokorrentbeanspruchung korrespondiert aber mit dem Aufbau von Betriebsmitteln: Der Fremdfinanzierungsanteil steigt nicht über 92 %.
- Im 5. Planjahr kann das Mezzanine-Darlehen aus dem freien Cash-Flow zurückgeführt werden.

**FAZIT**

- Das Mezzanine-Darlehen stellt keinen Ersatz für eine klassische Fremdfinanzierung dar, sondern die Finanzierungsergänzung in einer Phase, die eigentlich die Zuführung von Eigenkapital erfordert.
- Das Mezzanine-Darlehen verbleibt nicht als dauerhafter Eigenkapitalersatz im Unternehmen: Es ist befristet auf den Zeitraum, in dem das Unternehmen durch Gewinnthesaurierung ausreichend »echtes« Eigenkapital generieren kann.
- Mezzanine ermöglicht:
  - strategische Wachstumsoptionen für das Unternehmen.
  - als ratingschonendes Produkt die Verbesserung des Standings gegenüber den Vorranggläubigern.
  - Erhöhung der Finanzierungsstabilität in der Wachstumsphase durch die vertraglich festgelegten Eigenschaften: endfällige Struktur, ohne Besicherung und »Kündigungsschutz« während der Laufzeit.

## **KREDIT UM JEDEN PREIS? FRAGEN UND ANTWORTEN.**

Das Mezzanine-Darlehen ist ein relativ junges, dynamisches Finanzierungsprodukt. Wir möchten Bedenken von vornherein ausräumen und alle Ihre Fragen beantworten. Gern erläutern wir Ihnen die Einzelheiten zu Mezzanine in einem persönlichen Gespräch und klären, inwieweit der Einsatz in Ihrem Falle sinnvoll ist. Wir freuen uns auf das konstruktive Gespräch mit Ihnen.

### **»Wodurch ist der höhere Zinssatz gerechtfertigt?«**

Ihre Vorteile sind unser Risiko: Das Kapital ist langfristig und endfällig angelegt – und wir verzichten auf Sicherheiten. Im Insolvenzfall erhöht sich durch den Nachrang unser Verlustrisiko. Mit Mezzanine-Darlehen gehen wir also ein höheres Risiko ein als bei einer normalen Kreditvergabe.

### **»Warum spricht man bei Mezzanine von einem ratingstärkenden Finanzierungsprodukt?«**

Die Nachrangigkeit verbessert die Bonität Ihres Unternehmens gegenüber den Vorranggläubigern.

### **»Wann ist der richtige Zeitpunkt für Mezzanine?«**

- Sie haben Wachstumspläne – wollen zum Beispiel eine Filiale eröffnen oder in einen neuen Maschinenpark investieren. Wenn Ihr Eigenkapital dafür nicht ausreicht, liegen Sie mit Mezzanine-Darlehen richtig.
- Ihr Finanzierungsmix soll optimiert werden: Sie haben zum Beispiel eine größere Investitionsphase mit hohem Fremdfinanzierungsanteil abgeschlossen und befinden sich nun in der Konsolidierung. Oder Sie mussten einen scheidenden Gesellschafter auszahlen. Ein Mezzanine-Darlehen gleicht die mangelnde Eigenkapitalausstattung für einen absehbaren Zeitraum aus.

### **»Welche Mitspracherechte fordert die Bank bei Mezzanine-Darlehen?«**

Für Mezzanine-Darlehen gelten die gleichen Mitspracherechte wie bei klassischen Krediten: Es bestehen also lediglich Standard-Informations- und Zustimmungsrechte für solche Unternehmensmaßnahmen, die unsere Risikoposition beeinflussen könnten.

### **»Warum beteiligt sich die Bank nicht direkt am Unternehmen?«**

Auch mit Mezzanine-Darlehen verstehen wir uns als Kreditgeber – und nicht als Mitunternehmer. Wir wollen keine Beteiligung am Gewinn oder an Unternehmenswertsteigerungen erzielen, sondern eine klare Kalkulationsgrundlage schaffen – für Sie und für uns. Dies drückt sich auch im Zinssatz aus.

### **»Wie sicher ist Mezzanine in der Finanzierungsphase?«**

Sicherer als herkömmliche Finanzierungsalternativen: Wir gewähren das Mezzanine-Darlehen nicht nur langfristig, endfällig und unbesichert, sondern verzichten weitgehend auf sonst übliche Kündigungsrechte. Eine vorzeitige Kündigung unsererseits wegen Verschlechterung der wirtschaftlichen Verhältnisse ist z. B. ausgeschlossen.

### **»Wo erhalte ich das Mezzanine-Darlehen?«**

Bei Ihrem HypoVereinsbank-Betreuer.

## **VORTEILE AUF BEIDEN SEITEN.**

Mezzanine schafft nicht nur eine Balance zwischen Eigen- und Fremdkapital, sondern auch zwischen Ihren und unseren Vorteilen: Wir verbessern ganz im Sinne von Basel II unsere Risiko-/Ertragsrelation, und Sie erhöhen Ihre Eigenkapitalquote, um für die Zukunft gut aufgestellt zu sein.

## **Impressum**

HypoVereinsbank  
Geschäftsfeld Deutschland  
Unternehmensanalyse und -finanzierung  
Sederanger 5  
80311 München  
E-Mail [mezzanine@hvb.de](mailto:mezzanine@hvb.de)

Alles über die HypoVereinsbank:  
Internet [www.hvb.de/firmenkunden](http://www.hvb.de/firmenkunden)  
E-Mail [firmenkunden@hvb.de](mailto:firmenkunden@hvb.de)