

HORST S. WERNER

**Mit Mezzanine-Finanzierung die
Eigenkapitalquote erhöhen**

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	11
A Unternehmensfinanzierung in Deutschland	13
Einführung	13
Eigenkapitalausstattung des deutschen Mittelstands	14
Strukturwandel der Kreditwirtschaft	15
1. Basel II	16
2. Rating	16
3. Einfluss von Basel II auf die Unternehmensfinanzierung	17
4. Einfluss der Eigenkapitalquote auf die Bonität und das Rating	17
Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung	18
Defizite bei der Eigenkapitalversorgung des Mittelstands	19
B Grundlagen der Mezzanine-Finanzierung	21
Der Begriff „Mezzanine-Kapital“	21
1. Typische Merkmale von Mezzanine	22
1.1 Anwendungsbereich	23
1.2 Nachrangigkeit	24
1.3 Verzicht auf Sicherheiten	24
1.4 Flexible Vergütungsstrukturen und Renditeerwartung	24
1.5 Steuerrechtliches Fremdkapital	25
1.6 Befristete, längerfristige Kapitalüberlassung	25
1.7 Keine Beeinträchtigung der Gesellschafterstruktur	26
1.8 Beteiligung an laufenden Verlusten	27
Eigenkapitalstärkung und Ratingverbesserung	27
1. Wirtschaftliche Betrachtung	27

2.	Bilanzielle Betrachtung	28
3.	Wirtschaftliches Eigenkapital	29
	Mezzanine-Kapital im weiteren Sinne und im engeren Sinne	31
	Emissionsfähige und nicht emissionsfähige Mezzanine-Titel	32
	Nachrangigkeit von Mezzanine-Kapital	32
1.	Die vertragliche Rangrücktrittsvereinbarung	32
1.1	Parteien der Rangrücktrittsvereinbarung	32
1.2	Abgrenzung zu anderen Rechtskonstruktionen	33
1.3	Mögliche Wirkung der Rangrücktrittsvereinbarung	34
1.3.1	Rangrücktritt zugunsten bestimmter Senior-Darlehensgeber	36
1.3.2	Einfacher Rangrücktritt zwecks Qualifizierung des Mezzanine-Kapitals als handelsrechtliches bzw. wirtschaftliches Eigenkapital	37
1.3.3	Qualifizierter Rangrücktritt zwecks Entpassivierung in der Überschuldungsbilanz	37
14	Struktureller Nachrang	38
2.	Gesetzlicher Rangrücktritt	39
	Vergütungsstrukturen im Rahmen einer Mezzanine-Finanzierung	39
1.	Basisvergütung	39
1.1	Fixe und variable Vergütung	40
1.2	Laufende und endfällige Vergütung	40
1.3	Vereinbarung einer erfolgsabhängigen Vergütung	41
2.	Mezzanine-Kicker	41
2.1	Equity Kicker	41
2.1.1	Option	42
2.1.2	Wandlungsrecht	43
2.1.3	„Huckepack“-Vereinbarungen	43
2.2	Non-Equity Kicker	43
2.3	Equity Kickers und das Recht des Eigenkapitalersatzes	44
3.	Strukturierung der Vergütung	45
4.	Kapitalkosten	46
	Informations- und Kontrollrechte des Mezzanine-Kapitalgebers	47
	Steuerliche Behandlung des Mezzanine-Kapitals und Gesellschaftersfremdfinanzierung (§ 8 a KStG)	48
1.	Anwendungsbereich des § 8 a KStG	50
2.	Freigrenze	52
3.	Erfolgsunabhängige und erfolgsabhängige Vergütung	52
3.1	Laufende (Basis-)Verzinsung	53
3.2	Mezzanine-Kicker	54
4.	Rechtsfolgen des § 8 a KStG	55
	Mezzanine-Instrumente in Deutschland - Ein Überblick	55
1.	Mezzanine-Kapital im engeren Sinne	56
1.1	Equity Mezzanine	56
1.1.1	Genussrecht	56

1.1.2	Stille Gesellschaft	57
1.2	Debt Mezzanine	58
1.2.1	Nachrangdarlehen	58
1.2.2	Nachranganleihe	59
1.2.3	Genussrecht und stille Gesellschaft	60
1.3	Hybrid Mezzanine	60
2.	Mezzanine-Kapital im weiteren Sinne	61
2.1	Partiarisches Darlehen	61
2.2	Gewinnschuldverschreibungen	62
3.	Sonderformen des Mezzanine-Kapitals	62
3.1	Verkäuferdarlehen	62
3.2	Schuldscheindarlehen	63
3.3	Eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen	63
	Vorteile des Mezzanine-Kapitals für die Beteiligten	64
1.	Unternehmen	64
2.	Investoren	65
	Typische Einsatzbereiche für Mezzanine	66
1.	Expansionsfinanzierung	66
2.	Buy-Out-Finanzierung	67
3.	Rekapitalisierungs-Mezzanine	69
4.	PIPE-Mezzanine	* 70
5.	Bridge-Mezzanine	70
6.	Start-up-Mezzanine	71
7.	Turnaround-Mezzanine und Debt-Equity-Swap	72
	 Der Markt für Mezzanine in Deutschland	 73
	 Einführung	 73
	Die Nachfrage nach Mezzanine-Kapital	74
	Das Angebot an Mezzanine-Kapital	75
	Mezzanine, quo vadis?	77
	 D Gestaltungsvarianten des Mezzanine-Kapitals	 78
	 Einführung	 78
	Genussrechte	78
1.	Rechtliche Rahmenbedingungen	79
1.1	Das Genussrecht als reines Vermögensrecht	79

1.2	Begründung der Genussrechte	80
1.3	Formale Anforderungen	80
1.4	Genussschein - Das verbriefte Genussrecht	81
1.5	Abgrenzung des Genussrechts zu anderen Mezzanine-Instrumenten	82
2.	Merkmale und Ausgestaltung der Genussrechtsbeteiligung	82
2.1	Zeichnungssumme	82
2.2	Beteiligung am Jahresgewinn	83
2.3	Beteiligung am Jahresverlust	84
2.4	Haftung und Nachrangabrede	85
2.5	Dauer der Genussrechte	85
2.6	Informations- und Kontrollrechte	86
2.7	Veräußerbarkeit und Handelbarkeit	86
3.	Bilanzielle Betrachtung	87
3.1	Bilanzausweis des Genusskapitals nach HGB	87
3.2	Bilanzausweis des Genusskapitals nach IAS / IFRS	88
3.3	Bilanzausweis des Genusskapitals nach US-GAAP	90
4.	Steuerliche Betrachtung	91
4.1	Besteuerung bei der Emittentin	91
4.2	Besteuerung beim Genussrechts-Inhaber *	92
4.2.1	Besteuerung der Gewinnanteile	92
4.2.2	Besteuerung von Veräußerungsgewinnen	94
Stille Gesellschaft		94
1.	Rechtliche Rahmenbedingungen	94
1.1	Entstehung der stillen Gesellschaft	95
1.2	Abgrenzung der stillen Beteiligung zu anderen Mezzanine-Instrumenten	95
1.3	Die stille Gesellschaft als reine Innengesellschaft	96
1.4	Formale Anforderungen	96
1.4.1	Vertretungsmacht	96
1.4.2	Eintragung in das Handelsregister	97
1.5	Abgrenzung zwischen atypischer und typischer stiller Gesellschaft	97
2.	Merkmale und Ausgestaltung der stillen Gesellschaft	98
2.1	Einlage	98
2.2	Beteiligung am Jahresgewinn	99
2.3	Beteiligung am Jahresverlust	100
2.3.1	Haftung und Nachrangabrede	100
2.3.2	Gestaltung des stillen Kapitals als Debt bzw. Equity Mezzanine	101
2.3.3	Gesetzliche Gleichstellung des stillen Kapitals mit Eigenkapital	101
2.4	Dauer der Gesellschaft	101
2.5	Informations- und Kontrollrechte	103

2.6	Veräußerbarkeit und Handelbarkeit	104
3.	Bilanzielle Betrachtung	104
3.1	Bilanzausweis des stillen Kapitals nach HGB	104
3.2	Bilanzausweis des stillen Kapitals nach IFRS/IAS	105
3.3	Bilanzausweis des stillen Kapitals nach US-GAAP	106
4.	Steuerliche Betrachtung	106
4.1	Abgrenzung zwischen atypischer und typischer stiller Gesellschaft	107
4.1.1	Mitunternehmerinitiative und Mitunternehmerrisiko	108
4.1.2	Mitunternehmerchance	109
4.1.3	Gewinnerzielungsabsicht	109
4.2	Besteuerung der typisch stillen Gesellschaft	109
4.2.1	Die steuerliche Behandlung bei dem zu finanzierenden Unternehmen	110
4.2.2	Die steuerliche Behandlung bei dem stillen Gesellschafter	110
4.2.3	Sonstige Steuern	112
4.3	Besteuerung der atypisch stillen Gesellschaft	112
4.3.1	Besteuerungsverfahren und Besteuerungszeitpunkt	112
4.3.2	Verlustzuweisungen im Rahmen der atypisch stillen Gesellschaft	113
4.3.3	Die Besteuerung bei Beendigung oder Veräußerung der Beteiligung	114
4.3.4	Sonstige Steuern	115
	Nachrangdarlehen	116
1.	Rechtliche Rahmenbedingungen	116
2.	Merkmale und Ausgestaltung des Nachrangdarlehens	117
2.1	Strukturierung und Gestaltung des Nachrangs	117
2.2	Sicherheiten	118
2.3	Verzinsung	118
2.4	Verlustteilnahme	119
2.5	Dauer des Darlehens	119
2.6	Informations- und Kontrollrechte	120
2.7	Veräußerbarkeit	121
3.	Bilanzielle Betrachtung	121
3.1	Bilanzausweis des Nachrangdarlehens nach HGB	121
3.2	Bilanzausweis des Nachrangdarlehens nach IFRS / IAS	122
3.3	Bilanzausweis des Nachrangdarlehens nach US-GAAP	122
4.	Steuerliche Betrachtung	122
	Nachrangdarleihe	125
1.	Rechtliche Rahmenbedingungen	126
2.	Merkmale und Ausgestaltung der Nachrangdarleihe	127
2.1	Nachrangigkeit	127
2.2	Vergütung	128
2.3	Dauer	129

2.4	Informations- und Kontrollrechte	129
2.5	Veräußerbarkeit und Handelbarkeit	130
3.	Bilanzielle und steuerliche Betrachtung	130
	Wandelschuldverschreibung (Wandel- und Optionsanleihe)	131
1.	Rechtliche Rahmenbedingungen	131
1.1	Wandel- und Optionsanleihen	131
1.2	Formale Anforderungen	132
1.3	Deckung der Wandel- bzw. Optionsanleihe	132
2.	Merkmale und Ausgestaltung	133
2.1	Zinsausgestaltung	133
2.2	Wandlungsrecht und -modalitäten	134
2.3	Kündigungsrechte und Anpassungsklauseln	134
3.	Bilanzielle Betrachtung	134
3.1	Bilanzierung nach HGB	134
3.1.1	Anleiheschuldner	134
3.1.2	Anleihegläubiger	135
3.2	Bilanzierung nach IFRS/IAS	135
3.3	Bilanzierung nach US-GAAP	136
4.	Steuerliche Betrachtung	136
4.1	Anleiheschuldner	136
4.2	Anleihegläubiger	137
	Mezzanine-Kapital im weiteren Sinne	138
1.	Partiarisches Darlehen	138
1.1	Rechtliche Rahmenbedingungen	139
1.2	Merkmale und Ausgestaltung	139
1.2.1	Zinsgestaltung und Bezugsgröße	139
1.2.2	Verlustteilnahme	140
1.2.3	Dauer des Darlehens	140
1.2.4	Informations- und Kontrollrechte	140
1.2.5	Nachrangigkeit	141
1.3	Bilanzielle und steuerliche Betrachtung	141
2.	Gewinnschuldverschreibung	141
	Sonderformen des Mezzanine-Kapitals	142
1.	Verkäuferdarlehen	142
2.	Schuldscheindarlehen	144
2.1	Rechtliche Rahmenbedingungen	145
2.2	Merkmale und Ausgestaltung	145
2.2.1	Bereitstellung des Darlehens	145
2.2.2	Verzinsung, Laufzeit, Sicherheiten und Covenants	146
2.3	Bilanzielle und steuerliche Betrachtung	146
3.	Eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen	147
3.1	Voraussetzungen	147
3.2	Rechtsfolgen	148
3.3	Debt-Equity-Swap als Gestaltungsvariante	148

Platzierung einer Mezzanine-Finanzierung	150
Einführung	150
Institutionelle Investoren	150
1. Beteiligungsgesellschaften	150
1.1 Finanzierungsanlässe	151
1.2 Kommerzielle Beteiligungsgesellschaften	152
1.2.1 Venture-Capital-Gesellschaften und Fonds (Frühphasenfinanzierung)	153
1.2.2 Private-Equity-Gesellschaften und Fonds (Spätphasenfinanzierung)	154
1.2.3 Strategische Investoren und Corporate Venture Capital	155
1.2.4 Unternehmensbeteiligungsgesellschaften	155
1.3 Förderorientierte Beteiligungsgesellschaften	156
1.3.1 Mittelständische Beteiligungsgesellschaften	156
1.3.2 Beteiligungsgesellschaften der Sparkassen	157
1.4 Die Finanzierungsanfrage	158
2. Mezzanine-Verbriefungsprogramme	159
2.1 Grundstruktur einer Mezzanine-Verbriefung *	160
2.2 Refinanzierung	161
2.3 Bereitstellung des Mezzanine-Kapitals	162
2.4 Standardisierte Genussrechte	163
2.4.1 Eigenkapitalqualität	163
2.4.2 Vergütung	163
2.4.3 Laufzeit, Kündigung und Rückzahlung	164
2.4.4 Informations- und Kontrollrechte	164
2.4.5 Sonstige Pflichten des Unternehmens	165
2.5 Die Perspektive der Marktteilnehmer	165
2.5.1 Die mittelständischen Unternehmen	165
2.5.2 Der Kapitalmarkt	166
2.5.3 Banken	166
2.6 Herausforderungen des deutschen Verbriefungsmarktes	167
3. Öffentliche Förderprogramme	167
3.1 Förderzwecke	167
3.2 Förderbedingungen	168
3.3 Arten der Förderung	168
3.3.1 Bund, Länder und Europäische Union	169
3.3.2 Mittelstandsfonds	170
3.3.3 Identifikation und Auswahl geeigneter Förderprogramme	171
3.3.4 Die Antragsstellung	171
Public Mezzanine	172
1. Die Eigenemission von Mezzanine-Titeln	173

1.1	Der außerbörsliche Kapitalmarkt	173
1.2	Der Weg an den außerbörslichen Kapitalmarkt	173
1.3	Konzeption des Emissionsmodells - Ein neues Produkt entsteht	174
1.3.1	Rechtsform des Emittenten	174
1.3.2	Bilanzielle Aspekte	175
1.3.3	Informations- und Kontrollrechte	175
1.3.4	Kapitalbindung	175
1.3.5	Steuerliche Aspekte	175
1.3.6	Sonstige Aspekte	175
1.4	Prospekterstellung	176
1.4.1	Prospektpflicht für öffentliche Angebote	176
1.4.2	Inhaltliche Anforderungen an den Prospekt	177
1.4.3	Behördliche Genehmigung der Emission	178
1.4.4	Druck des Verkaufsprospektes und Vorbereitung der Emissionsunterlagen	178
1.5	Platzierung und Vertrieb der Emission	178
1.5.1	Vertriebswege	179
1.5.2	Pressearbeit während der Platzierung	179
1.5.3	Abwicklung und Anlegerverwaltung	179
1.6	Investor Relations — Finanzkommunikation nach der Platzierung	180
1.7	Emissionsvolumen und -kosten	181
1.8	Anforderungen an das Unternehmen	182
2.	Mitarbeiterbeteiligungen	182
2.1	Anlässe für eine Mitarbeiterbeteiligung	183
2.2	Vorteile der Mitarbeiterbeteiligung	183
2.3	Merkmale und Ausgestaltung einer Mitarbeiterbeteiligung	184
2.4	Staatliche Förderungsmaßnahmen	184
2.4.1	Vermögenswirksame Leistungen nach dem 5. Vermögensbildungsgesetz	184
2.4.2	Steuervorteil des § 19 a Einkommensteuergesetz (EStG)	185
2.4.3	Kombination beider Vorteile	186
	Ausblick	187