

VENTURE-CAPITAL

Doppelt finanziert hält beser

Kein Kellerkind: Bei der Mezzanin-Finanzierung wird gleichzeitig Eigen- und Fremdkapital zugeführt. Unternehmen lukrieren so frisches Kapital für ihre weitere Expansion oder einen Börsengang. Mezzanin machts möglich.

VON GERHARD BECK

GUTE NACHRICHT für die in letzter Zeit übel vom Schicksal gebeutelte Informationstechnologie-Branche. Die Software-Schmiede Avitech – erst seit wenigen Monaten auch in Wien ansässig – erhielt einen Großauftrag der Deutschen Bundeswehr. „Dieser Auftrag ist eine Bestätigung unserer Qualität und der einwandfreien Partnerschaft mit unserem Kunden. In den letzten acht Jahren erbrachte Avitech allein für die Deutsche Bundeswehr Leistungen im Wert von 336 Millionen Schilling“, verkündet Michaelo Gutleiderer, Geschäftsführer des Unternehmens. Letztes Jahr betrug der Umsatz des Anbieters von Flugsicherungssystemen rund 160 Millionen Schilling. Heuer könnte sich der Umsatz verdoppeln. Hinter den Kulissen glänzen jetzt auch andere Augen. Denn die Finanziers können sich ebenfalls einen Teil des Erfolgs zuschreiben.

Der österreichische Pionier der Mezzanin-Finanzierung, Invest Mezzanin, und der Venture-Capital-Fonds Go Equity II haben sich erst Anfang dieses Jahres an dem Unternehmen mit 10,5 Millionen Euro beteiligt. „Avitech hat uns durch eine kritische Unternehmensgröße bei gleichzeitig bestehenden, sehr guten Wachstumsaussichten auf Basis einer beeindruckenden Markt- und Produktstellung überzeugt“, so Oliver Grabherr und Klaus Scheitz, Geschäftsführer von Invest Mezzanin. „Als Mezzanin-Investor sind wir auf der Suche nach Firmen in Wachstums- und Veränderungsprozessen, die profitabel wirtschaften oder kurz vor dem Break-even stehen.“ Avitech bereitet sich nun schon auf den Börsengang vor. Die Geschichte der Risikokapitalfinanzierung ist jedoch nichts Neues. Angefangen hat alles – welche Überraschung – in den Vereinigten Staaten. Dort nimmt Venture-Capital und das meist synonym gebrauchte Private Equity schon lange einen fixen Platz in der Unternehmensfinanzierung ein. In den letzten Jahren hat sich auch in Europa einiges bewegt. Von vielen unerwartet, hat sich die Risikofinanzierung in



Deutschland stark entwickelt. Mit Ausnahme Großbritanniens wird bei unseren deutschen Nachbarn am meisten Risikokapital in der Europäischen Union verwaltet.

Konkret funktioniert Mezzanin-Finanzierung so: Ein Unternehmen wird mit Hilfe von Fremdkapital finanziert, womit das Recht auf eine spätere Wandlung in Geschäftsanteile oder Aktien verbunden ist. Das unterscheidet auch das Mezzanin-Kapital von Private-Equity-Financiers, die von vornherein unmittelbare Gesellschafter-Stellung erlangen. In Österreich bietet Invest Mezzanin bereits etablier-

ten Wachstumsunternehmen eine Finanzierung für den nächsten Entwicklungsschritt an. Das Ziel ist es, österreichischen Unternehmen unbesichertes Mezzanin-Kapital in Ergänzung zu Venture-Capital und Private Equity zur Verfügung zu stellen. Invest Mezzanin tritt besonders in späteren Unternehmensphasen als Co-Investor auf. „Im Bereich der kleineren und mittleren Unternehmen sind wir nicht nur in Österreich, sondern auch teilweise in Deutschland und der Schweiz ein Pionier“, so Oliver Grabherr. Die mittelständische Industrie besitzt im deutschsprachigen Raum traditionell eine

schwache Eigenkapitalstruktur und dementsprechend eine äußerst hohe Fremdkapitalquote. Expansion wurde bis vor kurzem noch über Bankkredite finanziert. Die Globalisierung hat nun schlagartig eine neue Finanzierungskultur gefordert. Das stark an Sicherheiten orientierte Fremdkapital der Banken reicht für eine schnelle Expansion der Wachstumsunternehmen nicht aus. Dadurch entstehen den weltweit tätigen Unternehmen beachtliche Finanzierungsnachteile verglichen mit den angelsächsischen Ländern, in denen die Eigenkapitalfinanzierung eine lange Tradition aufweist. Unternehmen, die jährlich um mehr als 20 Prozent wachsen, sehen sich also zwangsläufig nach Eigenkapitalgebern um. So entsteht dann auch langsam eine Venture-Capital-Szene. Mezzanin-Kapital finanziert zusätzlich zu Venture-Capital-Fonds die internationale Expansion, Buy-outs sowie Übernahmen und überbrückt die Finanzierung vor einem Börsengang. Dabei kann Mezzanin einerseits Eigen-, andererseits Fremdkapital darstellen – je nach Vertrag oder Finanzinstrument. Zu den typischen Finanzinstrumenten zählen Wandelanleihen und Wandelanleihen, Optionsanleihen und Vorzugsaktien. Private-Equity- und Mezzanin-Investoren arbeiten außerdem meist Hand in Hand, denn wenn sich ein Fonds an einem Unternehmen als Miteigentümer beteiligt hat, steigt gleichzeitig die Bonität des Unternehmens und dadurch die Möglichkeit, wieder mehr Fremdkapital zu beanspruchen.

INTERVIEWS

Der Sinn von Mezzanin-Finanzierungen

„Die Mezzanin-Finanzierung ist eine Kombination zwischen Eigen- und Fremdkapital.“

„Mezzanin-Kapital ist eine Wachstumsfinanzierung für mittelständische Unternehmen.“

MEZZANIN Hybride Finanzierung

Die Finanzierung von Wachstumsunternehmen steckt hierzulande noch in den Kinderschuhen. Was bedeutet „Mezzanin-Kapital“ und wozu dient es?

O.G. Der Begriff „Mezzanin“ bezeichnet ein Zwischengeschoß in der Architektur. Daraus abgeleitet hat sich auch der Begriff Mezzanin in der Welt der Finanzen durchgesetzt. Mezzanin-Kapital liegt als hybrides Finanzierungsinstrument nämlich zwischen dem Eigen- und dem Fremdkapital. Ziel der Finanzierungen ist es, österreichischen Unternehmen unbesichertes Kapital in Form nachrangiger Darlehen mit Eigenkapitalcharakter als Ergänzung von Venture-Capital und Private Equity zur Verfügung zu stellen.



Oliver Grabherr, Geschäftsführer Invest Mezzanin

Was ist der Unterschied zwischen Mezzanin-Kapital und Private Equity?
O.G. Private-Equity-Gesellschaften betei-

ligen sich mit direktem Eigenkapital an einem Unternehmen. Sie nehmen dadurch die Stellung eines Mit-Unternehmers ein. Invest Mezzanin finanziert hingegen Unternehmen mit Fremdkapitalinstrumenten, mit denen das Recht auf eine spätere Wandlung in Geschäftsanteile oder auch Aktien verbunden ist.

Welche Finanzierungsformen kommen nun konkret zum Einsatz?

O.G. Bei Wandelanleihen beziehungsweise -anleihen kann der Darlehensgeber beziehungsweise -schuldner zwischen einer Tilgung des Darlehens oder der Anleihe und einer Wandlung in Geschäftsanteile wählen. Außerdem können Vorzugsaktien gezeichnet, stille Beteiligungen eingegangen oder Genussrechte an dem Unternehmen erworben werden.

VENTURE-CAPITAL Solide Unternehmen gefragt

Mezzanin-Kapital ist in Österreich nahezu unbekannt. Für welche Unternehmen ist Mezzanin-Kapital dennoch interessant?

W.S. Eine Zielgruppe sind solide mittelständische Unternehmen, die regelmäßige Gewinne machen und nun einen nächsten Wachstumsschritt wagen, der weder durch eine reine Innenfinanzierung noch durch Fremdkapital allein sicher gestellt werden kann. Reine Start-ups oder technologieorientierte Unternehmen, die zwar ein schnelles Wachstum, jedoch keine Gewinne vorweisen können, sind für Mezzanin-Finanzierungen ungeeignet.

In welchen Situationen kommt Mezzanin-Kapital zum Einsatz?

W.S. Mezzanin-Kapital kann als Nachrangkapital typischerweise Management-Buy-outs (MBOs) oder -ins (MBIs) finanzieren. Dadurch lassen sich auch Nach-

folgeprobleme bei Familienunternehmen lösen. Ein weiterer Anwendungsbereich ist die Finanzierung von größeren Expansionen oder von Übernahmen. Außerdem kann auch der Börsengang finanziert werden. Bei der aktuellen Börsensituation fehlt hier aber zurzeit die Exit-Möglichkeit.

Wie wird sich ihrer Meinung nach diese Finanzierungsart in Österreich entwickeln? Gehen Sie davon aus, dass jetzt viele Banken Mezzanin-Töchter gründen werden?

W.S. Nein, ich glaube, dass die Mezzanin-Finanzierung nach wie vor ein Nischenprodukt bleiben wird. Ich rechne eher damit, dass zunehmend Investoren aus der Europäischen Union – besonders aus Großbritannien, wo Mezzanin-Kapital schon eine längere Tradition hat – auch in Österreich aktiv werden.



Wilfried Stadler, Aufsichtsrat Invest Equity Beteiligungs-AG

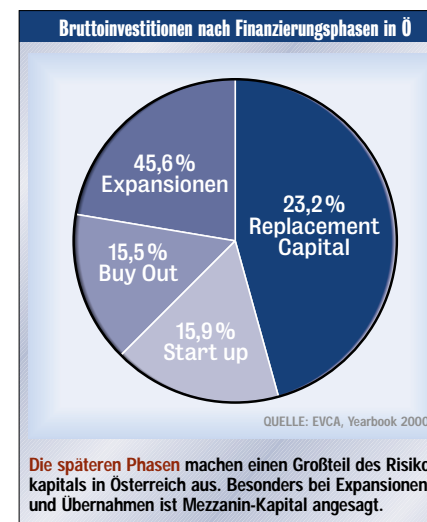


FOTO: PHOTODISC, BEGESTELLT