



Ergebnisse Kundenumfrage

Bestnoten für Mezzanine-Kapital

Vorwort

Der Mittelstand ist das Herz und der Motor der deutschen Wirtschaft. Kleine und mittelständische Unternehmen stellen 99,7 Prozent aller deutschen Betriebe dar und bieten rund 70 Prozent aller Arbeitnehmer einen sicheren Arbeitsplatz.

Um ihr Entwicklungs- und Innovationspotenzial voll ausschöpfen zu können, benötigen mittelständische Unternehmen finanzielle Mittel in Form von Eigenkapital, damit sie ihre Visionen in die Tat umsetzen können. Da ein Zugang zum Kapitalmarkt für kleine mittelständische Unternehmen aber aufgrund ihrer Größe nicht möglich und die von Banken geforderte Eigenkapitalstärkung somit häufig nur intern realisierbar ist, besteht eine erhöhte Nachfrage nach alternativen Finanzierungsinstrumenten.

Einige Beteiligungsgesellschaften haben sich auf diesen Bedarf eingestellt und vergeben daher wirtschaftliches Eigenkapital in Form von Mezzaninen Beteiligungen. Das Unternehmen sind etablierte Gesellschaften, die seit vielen Jahren in der Beteiligungsbranche tätig sind.

Sechs Jahre nach der Gründung einer namenhaften Beteiligungsgesellschaft sollten die praktischen Erfahrungen der finanzierten Mittelständler im Rahmen einer empirischen Untersuchung analysiert werden. Diese Studie wurde von Andreas Richter im Rahmen seiner Doktorarbeit durchgeführt.

Wir möchten uns an dieser Stelle ganz herzlich bei den Unternehmen bedanken, die teilgenommen haben. Die offenen Antworten ermöglichen es der Beteiligungsgesellschaft, auch in Zukunft im Interesse ihrer Kunden Prozesse zu optimieren und somit die Zufriedenheit der Beteiligungsnehmer zu steigern.

Andreas Richter
inparts GmbH | consulting & finance

Zusammenfassung

In der Regel ist die Hausbank der erste Ansprechpartner, wenn kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) frische Liquidität benötigen. Aufgrund flexiblerer Regularien war es in der Vergangenheit leichter für Banken, Kredite an mittelständische Unternehmen auszugeben. Die Eigenkapitalquote eines Unternehmens war dabei seit jeher ein wesentlicher Anhaltspunkt zur Bonitätsbeurteilung, jedoch ist ihre Bedeutung in den letzten Jahren noch weiter gestiegen. Sie spielt für jedes Unternehmen, das sich mit dem Thema Finanzierung auseinandersetzt, eine große Rolle. Grund dafür sind die diversen Eigenkapitalvorschriften, die in den letzten Jahren vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht ausgegeben wurden. So haben selbst wachstumsstarke Unternehmen die Erfahrung gemacht, dass ihnen aufgrund mangelnder Eigenkapitalstärke der Zugang zu frischer Liquidität versagt wurde.

Aus dem historischen Kapitalgeber Bank entwickelte sich durch die strengeren Regularien das, was die Bank eigentlich immer war: Ein Fremdkapitalgeber. Die Bedeutung des Eigenkapitals ist für die Unternehmensfinanzierung höher denn je, da hierdurch im Wesentlichen der gesamte Finanzierungsspielraum eines jeden Unternehmens abgesteckt wird. Eine relativ neue Möglichkeit zur Eigenkapitalstärkung bietet das Finanzierungsinstrument Mezzanine-Kapital, auch Hybrid- oder Nachrangkapital genannt. Es wird von Banken und Sparkassen in der Regel als Eigenkapital anerkannt und bietet damit eine echte Alternative im Bereich des wirtschaftlichen Eigenkapitals.

Diese Studie untersucht die praktischen Erfahrungen von Unternehmen, die Mezzanine-Kapital bereits nutzen. Aufgrund dieser Erfahrungen sind Rückschlüsse auf die generelle Praktikabilität dieses Instruments möglich, die hier ebenfalls dargelegt werden.

Zentrale Erkenntnisse der Studie

- Der Großteil der finanzierten Unternehmen kannte das Finanzierungsinstrument Mezzanine-Kapital vorher nicht. Dennoch haben fast alle Unternehmen Mezzanine-Kapital als sehr wichtig für ihre Entwicklung eingestuft, den Einsatz nicht bereut und würden es wieder aufnehmen. Es besteht offensichtlich ein Marketingproblem: Das Produkt ist gut, aber die Bekanntheit sehr gering.
- Der erste Kontakt zu Mezzanine-Kapital entstand im Wesentlichen durch externe Berater.
- In der Hälfte aller Fälle war Mezzanine-Kapital die erste Wahl. Die andere Hälfte hätte den Kapitalbedarf lieber durch Fremd- oder Eigenkapital gedeckt, konnte dies aber durch Mangel an Eigenkapital oder der nicht vorhandenen Bereitschaft, neue Gesellschafter aufzunehmen, nicht realisieren.
- Die meisten Unternehmen hätten ihren Kapitalbedarf ohne Mezzanine-Kapital nicht decken können.
- Eine strukturierte Finanzierung ist nötig, um die relativ hohen Kosten für Mezzanine-Kapital im Mittel zu senken.
- Die Beteiligungsgesellschaft wird von ihren Kunden als sehr guter Partner bewertet.

Untersuchung

Ziel

Wie zuvor beschrieben, finanziert sich der deutsche Mittelstand seit vielen Jahren klassisch über die Hausbank. Wie ebenfalls angesprochen, bestehen durch die neuen Regularien höhere Anforderungen an Bank und Unternehmen. Da ein Großteil der kapitalsuchenden Unternehmen zwar sehr erfolgreich ist, diesen Erfolg aber aufgrund eines Mangels an Eigenkapital nicht weiter ausbauen kann, ist ein Markt alternativer Finanzierungsformen entstanden.

Das Ziel der Untersuchung war herauszufinden, wie die Kunden der Beteiligungsgesellschaft das Mezzanine-Kapital im Unternehmensalltag erleben. Außerdem sollten die Kunden erklären, wie sie zu den Vor- und Nachteilen stehen, warum sie sich für Mezzanine-Kapital entschieden haben, ob sie es als eine gute Finanzierungsalternative ansehen und wie zufrieden sie mit der Beteiligungsgesellschaft sind.

Methode

Es wurde ein Fragebogen mit 29 geschlossenen Fragen erstellt, der in vier Kategorien unterteilt ist:

- A. Allgemeine Daten
- B. Investitionsprozess
- C. Mezzanine-Kapital
- D. Erfahrungen

Der Fragebogen ist so gestaltet, dass er leicht verständlich ist und die Bearbeitung nicht länger als zehn bis zwölf Minuten dauert. Hierfür wurde er in eine Online-Umfrage auf der Webseite der Beteiligungsgesellschaft integriert. Es wurden keine persönlichen Daten erhoben. Diese Anonymität sichert ein unverfälschtes Ergebnis.

Grundgesamtheit und Rücklauf

Am 07. Februar 2012 wurden die 110 Kunden von der Beteiligungsgesellschaft per E-Mail und Post angeschrieben und gebeten, an der Befragung teilzunehmen. Die Steuerberater und die Bankkundenbetreuer der angeschlossenen Sparkassen wurden über die Umfrage informiert, um auf eventuelle Rückfragen der Unternehmen vorbereitet zu sein.

Zum Abschluss der Umfrage am 02. April 2012 konnten 39 beantwortete Fragebögen gezählt werden. Dies entspricht einer sehr zufriedenstellenden Rücklaufquote in Höhe von 35,46 Prozent, durch die die Kundenumfrage als repräsentativ eingestuft werden kann.

A. Allgemeine Daten

Durch die Anforderungen, die an Antragsteller stellt, ergibt sich im Rahmen der Umfrage ein homogenes Bild der Grundgesamtheit, die im Wesentlichen kleine mittelständische Unternehmen repräsentiert. Die Unternehmen firmieren zum Großteil als Kapitalgesellschaft in Form einer GmbH, sind im Wesentlichen als Dienstleister oder in der Industrie tätig, existieren seit mehr als drei, aber weniger als zwölf Jahren und erwirtschaften einen kleinen siebenstelligen Umsatz.

Hinweis zu Tabellen: Angaben in Prozent der erhaltenen Antworten, teilweise Mehrfachnennungen möglich

	GmbH	GmbH & Co. KG	KG	AG	Einzelunterneh- men	Sonstiges
Rechtsform	71,8%	10,3%	0,0%	2,6%	15,45%	0,0%
	Handel	Dienstleistung	Bau	Industrie	Sonstiges	
Branche	13,2%	36,8%	5,3%	44,7%	0,0%	
	4-7 Jahre	8-11 Jahre	12-15 Jahre	16-19 Jahre	> 19 Jahre	
Alter	36,8%	23,7%	13,2%	15,8%	10,5%	
	< 1.000 TEUR	1.000-2.499 TEUR	2.500-4.999 TEUR	5.000-7.499 TEUR	7.500-10.000 TEUR	> 10.000 TEUR
Umsatz	20,5%	43,6%	10,3%	5,1%	5,1%	15,4%

B. Investitionsprozess

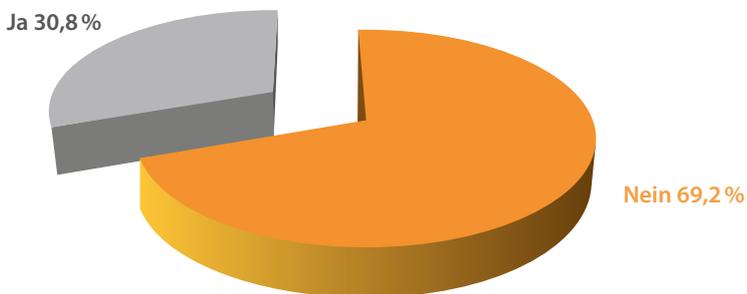
Alternativen

Um die Unternehmen und ihre praktischen Erfahrungen mit Finanzierungen in ihrer Gesamtheit zu verstehen, wurden auch Fragen zum Zeitraum vor der Zusammenarbeit mit gestellt. Hier stand die Frage im Vordergrund, welche Alternativen bestanden, echtes oder wirtschaftliches Eigenkapital zu integrieren, um die Eigenkapitalquote zu verbessern. Ein Drittel der Befragten sah keine Alternative, die Übrigen erklärten, dass entweder die bestehenden oder neue Gesellschafter diese Basis mit einer Einlage stärken konnten.

Auffällig ist aber, dass auf die Frage, ob die Unternehmer überhaupt bereit für neue Gesellschafter seien, die Mehrzahl mit Nein antwortete. Somit blieb also nur die Möglichkeit, im bestehenden Gesellschafterkreis Eigenkapital zu generieren. Das war offensichtlich nicht möglich, denn für die Hälfte der Befragten war Mezzanine-Kapital die erste Wahl. Und für diejenigen, für die Mezzanine-Kapital nicht die erste Wahl war, stimmte nur ein Drittel für die Finanzierung mit Eigenkapital. Die Mehrzahl favorisierte die klassische, aber augenscheinlich nicht erreichbare Finanzierung über günstiges Fremdkapital.

	Ges. Einlage	Neue Gesell.	Start. Inv.	PE/VC	Ges.-Darlehen	Keine
Alternativen für Eigenkapital	30,8%	43,6%	12,8%	7,7%	30,8%	33,3%

Bereitschaft für neue Gesellschafter



War Mezzanine-Kapital die erste Wahl?



	Fremdkapital	Beteiligung	Eigenkapital
Wenn nein, was war die erste Wahl?	63,2%	5,3%	31,6%

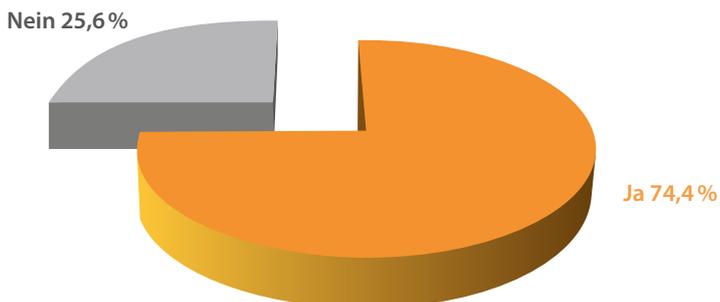
Finanzierung

Der Wunsch nach einer Finanzierung mithilfe von Fremdkapital ist aufgrund der von Fremdkapitalgebern geforderten Eigenkapitalquote nicht zu erfüllen. Das zeigen die vielen positiven Antworten auf die Frage, ob es nur durch die Integration von Mezzanine-Kapital möglich war, den Gesamtkapitalbedarf zu decken. Einen weiteren Anhaltspunkt, dass Mezzanine-Kapital für viele Unternehmen „Mittel zum Zweck“ war, um günstiges Fremdkapital erhalten zu können, liefert die Beantwortung der Frage, wie die Unternehmen ihren Gesamtkapitalbedarf gedeckt haben. Hier ist zu sehen, dass die Unternehmen erkannt haben, dass durch eine Verteilung der Gesamtfinanzierung auf Mezzanine-Kapital und andere Finanzierungsformen der Kapitalbedarf in Summe ideal gedeckt werden konnte. Die meisten Unternehmen haben Mezzanine-Kapital zur Wachstumsfinanzierung oder für Investitionen eingesetzt und empfinden die Laufzeit von sieben Jahren als angemessen. Gerade die Vorfinanzierung von Aufträgen ist ein klassisches Feld für längerfristiges Beteiligungskapital.

	Mezzanine-Kapital	Eigenkapital	Fremdkapital	Leasing/ Factoring	Weiteres Mezzanine- Kapital	PE/VC
Deckung Gesamtkapital	22,5%	13,9%	22,1%	10,7%	7,1%	9,5%
	Umsatzwachstum	Umfinanzierung	Unternehmenskauf	Investition	F&E	
Grund für Kapitalbedarf	66,7%	12,8%	2,6%	53,8%	20,5%	

	...passend	...zu kurz	...zu lang
Laufzeit von sieben Jahren ist ...	68,4%	23,7%	7,9%

Die Deckung des Gesamtkapitalbedarfs war nur durch Mezzanine-Kapital möglich



Kapital

Um die Grundgesamtheit der anonymen Fragebögen näher charakterisieren zu können, wurde nach Höhe und Verzinsung des Mezzanine-Kapitals gefragt. Wie zu erwarten, entfiel der Großteil der eingegangenen Antworten auf die Maximalhöhe von 250.000 Euro. Die Praxis zeigt, dass aufgrund des relativ intensiven Aufnahmeprozesses und der damit verbundenen Bindung von Zeit und Ressourcen ein geringeres Beteiligungsvolumen aus Kosten-/Nutzen-Aspekten häufig weniger attraktiv ist.

Die Vergütung der Beteiligungsgesellschaft ist zweigeteilt: Zum einen erhält die Beteiligungsgesellschaft eine fixe Verzinsung in Abhängigkeit der Bonität des finanzierten Unternehmens. Zum anderen erhält der Kapitalgeber eine variable Vergütung in Höhe von 1 Prozent für den Fall, dass das Unternehmen sein Geschäftsjahr mit einem positiven Ergebnis abschließt. Die Befragung zeigt, dass die meisten Unternehmen eine fixe Verzinsung zwischen 11 Prozent und 11,75 Prozent bezahlen. Dies lässt darauf schließen, dass die Beteiligungsgesellschaft im Wesentlichen Unternehmen mit einer mittleren Bonität finanziert. Der Grund hierfür ist naheliegend: Bonitätsstärkere Unternehmen können auf vergleichsweise günstiges Fremdkapital zurückgreifen, und Unternehmen, die ein höheres Ausfallrisiko haben, werden zu Gunsten der eigenen Risikominimierung nicht finanziert.

Dies macht auch die Notwendigkeit einer strukturierten Finanzierung sichtbar: Da Mezzanine-Kapital von Banken als wirtschaftliches Eigenkapital angesehen wird, erhalten mittelständische Unternehmen auf weiteres Fremdkapital bessere Konditionen und senken dadurch ihre durchschnittlichen Kapitalkosten.

	< 100 TEUR	100 -149 TEUR	150-199 TEUR	200-250 TEUR	
Höhe des Mezzanine-Kapitals	20,5%	17,9%	12,8%	48,7%	
	9 - 10,5%	11%	11,75%	13,25%	14%
Höhe der Fixvergütung	8,6%	11,0%	28,6%	17,1%	20,0%

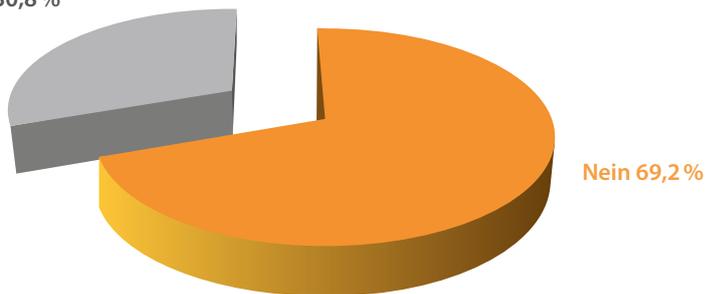
Information vor der Investition

Obwohl die Beteiligungsgesellschaft seit ihrer Gründung durchschnittlich circa 30 Neukunden pro Jahr gewinnen konnte, waren es doch im Wesentlichen Steuer-, Unternehmens- oder Bankberater, die die Unternehmen auf diese Form der Finanzierung aufmerksam gemacht haben. Die Befragung zeigt, dass über zwei Drittel der Unternehmen, die sich für eine Finanzierung über Mezzanine-Kapital entschieden haben, diese Finanzierungsform vorher nicht kannten.

Auffällig ist, dass die Unternehmen auch im weiteren Verlauf der Entscheidungsfindung auf die Expertise externer Berater vertrauten. Fast jedes der finanzierten Unternehmen suchte Rat bei einem Berater. Nur 41 Prozent der Befragten stellten zusätzlich eigene Recherchen an. Erstaunlicherweise informierte sich keines der befragten Unternehmen direkt bei einer Beteiligungsgesellschaft über das Produkt Mezzanine-Kapital. Dies kann nur den Hintergrund haben, dass bei den Unternehmen nach wie vor eine recht hohe Skepsis vorherrschte und sie daher eher den ihnen bekannten Beratern vertrauten.

Kannten Sie Mezzanine-Kapital vorher?

Ja 30,8%



	Steuerberater	Bank	Unternehmensberater	Eigene Recherche	Sonstiges
Wie sind Sie auf Mezzanine-Kapital aufmerksam geworden?	46,2%	25,6%	23,1%	2,6%	2,6%
	Steuerberater	Bank	Unternehmensberater	Eigene Recherche	Beteiligungsgesellschaft
Wie haben Sie sich über Mezzanine-Kapital informiert?	61,5%	23,1%	25,6%	41,0%	0,0%

C. Mezzanine-Kapital

Welche Gründe waren für die Unternehmen ausschlaggebend, sich für die Integration von Mezzanine- Kapital in die Gesamtfinanzierung zu entscheiden? Mehr als drei Viertel der finanzierten Unternehmen entschieden sich für Mezzanine-Kapital, da sie auf diese Weise ihre wirtschaftliche Eigenkapitalquote verbessern konnten. Darüber hinaus bewerteten mehr als die Hälfte der befragten Unternehmen es als sehr wichtig, dass die Beteiligungsgesellschaft als Kapitalgeber keine Gesellschafterrechte erhält und keine Sicherheiten für die Bereitstellung des Kapitals verlangt. Auch dass das Rating durch die gestärkte Eigenkapitalsituation verbessert wird und sich die Abhängigkeit von Banken reduziert, wird als sehr wichtig eingestuft.

Die Ausweitung des Finanzierungsspielraums, die langfristige Kapitalbereitstellung und die steuerliche Abzugsfähigkeit der Zinsen waren für die Mehrheit der Befragten wichtige Argumente, sich für Mezzanine- Kapital zu entscheiden. Eine weniger wichtige Rolle haben folgende Gründe gespielt: Endfällige Tilgung, geringere Kosten für das sonstige Fremdkapital, transparente Kostenstruktur und bessere Aufstellung im Falle einer Krise. Die Tatsache, dass man die Erfahrungen mit einem externen Eigenkapitalgeber als Hilfe oder Vorbereitung für weitere Finanzierungsrunden nutzen könnte, sahen die meisten Unternehmen nicht als entscheidendes Argument an. In Summe liefert die Beantwortung dieser Frage eine Bestätigung für die Annahme, dass Unternehmen gesellschafterähnliches Eigenkapital aufnehmen wollen, aber nicht bereit sind, gesellschafterähnliche Rechte einzuräumen.

Wie wichtig waren folgende Gründe, sich für Mezzanine-Kapital zu entscheiden?

	Sehr wichtig	Wichtig	Weniger wichtig	Unwichtig	Keine Angabe
Verbesserung wirtsch. Eigenkapital	76,3 %	21,1 %	2,6 %	0,0 %	0,0 %
Ausweitung Finanzierungsspielraum	44,7 %	50,0 %	5,3 %	0,0 %	0,0 %
Endfällige Tilgung	8,3 %	13,9 %	44,4 %	27,8 %	5,6 %
Langfristige Kapitalbereitstellung	32,4 %	45,9 %	13,5 %	5,4 %	2,7 %
Keine Stellung von Sicherheiten	56,8 %	32,4 %	8,1 %	2,7 %	0,0 %
Verbesserung des Ratings	50,0 %	31,6 %	15,8 %	0,0 %	0,0 %
Geringere Kosten sonstiges Fremdkapital	5,4 %	37,8 %	40,5 %	8,1 %	8,1 %
Keine Gesellschafterrechte Kapitalgeber	59,5 %	29,7 %	5,4 %	0,0 %	5,4 %
Transparente Kostenstruktur	18,4 %	31,6 %	44,7 %	2,6 %	2,6 %
Steuerl. Abzugsfähigkeit Zinsen	21,1 %	44,7 %	26,3 %	7,9 %	0,0 %
Reduzierung Abhängigkeit Banken	51,4 %	21,6 %	27,0 %	0,0 %	0,0 %
Nutzung Kapitalgeber als Berater	0,0 %	7,9 %	39,5 %	47,4 %	5,3 %
Freie Kapitalverwendung	36,8 %	31,6 %	28,9 %	2,6 %	0,0 %
Vorbereitung zukünftige Eigenkapitalgeber	5,3 %	5,3 %	21,1 %	60,5 %	7,9 %
Bessere Aufstellung bei Krise	23,7 %	31,6 %	36,8 %	5,3 %	2,6 %
Höhere Flexibilität im Unternehmensalltag	42,1 %	36,8 %	13,2 %	5,3 %	2,6 %

Im Vergleich zur Frage nach der Wichtigkeit der positiven Aspekte von Mezzanine-Kapital, bringt die Beantwortung der Frage nach der Relevanz der eher negativen Aspekte ein eindeutigeres Bild: Die Unternehmen sehen außer in der relativ hohen Kostenbelastung keinen Grund, sich gegen Mezzanine-Kapital zu entscheiden. Besonders jene Unternehmen, die angegeben haben, dass für sie die Reduzierung der Kosten für sonstiges Fremdkapital weniger wichtig ist, ordnen den hohen Kosten eine hohe Relevanz zu. Offensichtlich wird hier die Gesamtfinanzierung, die etwa zur Hälfte aus Mezzanine-Kapital und Fremdkapital besteht, nicht der Beantwortung der Frage zu Grunde gelegt, sondern Mezzanine-Kapital alleinstehend betrachtet. Die weiteren vermeintlich negativen Aspekte, wie keine Sondertilgungsmöglichkeit, Mitspracherecht der Beteiligungsgesellschaft in Krisensituationen, das erforderliche Reporting, die im Vergleich zu Fremdkapital schwierige Aufnahme und die Endfälligkeit wurden als weniger relevant angesehen.

Welchen eher negativen Aspekten von Mezzanine-Kapital messen Sie einen hohen Stellenwert bei?

	Sehr relevant	Relevant	Weniger relevant	Irrelevant	Keine Angabe
Hohe Kosten	55,3%	39,5%	5,3%	0,0%	0,0%
Keine Sondertilgung	21,1%	18,4%	50,0%	10,5%	0,0%
Mitspracherecht bei Krise	2,6%	18,4%	63,2%	15,8%	0,0%
Erforderliches Reporting	2,6%	23,7%	55,3%	15,8%	2,6%
Schwierige Aufnahme	7,9%	15,8%	68,4%	7,9%	0,0%
Schwieriger Zugang	5,3%	26,3%	55,3%	7,9%	5,3%
Endfälligkeit	5,3%	26,3%	55,3%	7,9%	5,3%

Die nächste Frage gab den Unternehmen die Möglichkeit, die positiven Charakteristiken von Mezzanine-Kapital nach ihrer persönlichen Präferenz zu ordnen. Zwei Drittel der Unternehmen empfinden die Stärkung ihres Eigenkapitals als wesentlichsten Vorteil, den Mezzanine-Kapital bietet. Die positiven Nebeneffekte, dass Mezzanine-Kapital ohne Hinterlegung von Sicherheiten aufgenommen werden kann, und keine Gesellschafterrechte eingeräumt werden müssen, werden ebenfalls als relevant eingestuft. Der steuerlichen Abzugsfähigkeit hingegen wurde keine große Bedeutung beigemessen. Ob die Verbesserung des Ratings ein entscheidender Vorteil ist, wurde nicht eindeutig beantwortet. Hier entschied offensichtlich die Integration von ratingabhängigen Komponenten. Überraschenderweise empfanden fast 30 Prozent der Befragten die Nachrangigkeit von Mezzanine-Kapital als das am wenigsten wichtige Kriterium, obwohl genau diese Ausgestaltung das Instrument zu wirtschaftlichem Eigenkapital macht. Es scheint, dass der Informationsfluss über Mezzanine-Kapital – selbst bei den Unternehmen die dieses Produkt bereits einsetzen – nicht ausreicht, um das Instrument vollumfänglich zu verstehen.

Ordnen Sie die Vorteile von Mezzanine-Kapital nach Ihrer persönlichen Präferenz.

	1	2	3	4	5	6	7
Verbesserung der Eigenkapitalquote	65,7%	17,1%	14,3%	0,0%	2,9%	0,0%	0,0%
Keine Sicherheiten erforderlich	17,1%	45,7%	20%	8,6%	8,6%	0,0%	0,0%
Verbesserung des Ratings	0,0%	11,4%	20,0%	20,0%	17,1%	20,0%	8,8%
Keine Gesellschafterrechte	5,7%	17,1%	25,7%	31,4%	2,9%	11,4%	5,9%
Steuerliche Abzugsfähigkeit	0,0%	0,0%	0,0%	17,1%	28,6%	17,1%	38,2%
Freie Kapitalverwendung	5,7%	2,9%	14,3%	8,6%	17,1%	34,3%	17,6%
Nachrangigkeit	5,7%	5,7%	5,7%	14,3%	22,9%	17,1%	29,4%

Besonders interessant war die Frage nach den echten wirtschaftlichen Effekten, die das finanzierte Unternehmen erfuhr. Hier wurde nach der subjektiven Einschätzung gefragt, wie sich das Unternehmen ohne die Integration von Mezzanine-Kapital entwickelt hätte. Jedes Unternehmen hat sich durch den Einsatz von Mezzanine-Kapital positiver entwickelt. Sowohl Umsatz als auch Ertrag wurden durch das Mezzanine-Kapital gesteigert. Der Grund liegt im Wesentlichen in der extremen Verbesserung der Liquidität und den damit verbundenen Wachstumsmöglichkeiten.

Wie wären folgende Kennzahlen heute ohne Mezzanine-Kapital?

	Viel höher	Höher	Gleich	Niedriger	Viel niedriger
Umsatz	0,0%	7,9%	34,2%	44,7%	7,9%
Material	2,6%	21,1%	28,9%	34,2%	2,6%
Personal	0,0%	5,3%	57,9%	26,3%	0,0%
FuE	0,0%	2,6%	39,5%	21,1%	7,9%
Marketing	0,0%	2,6%	52,6%	26,3%	0,0%
Zinsen	5,3%	18,4%	7,9%	50,0%	13,2%
EBITDA	0,0%	5,4%	21,6%	56,8%	2,7%
EBIT	0,0%	8,1%	18,9%	56,8%	0,0%
EBT	0,0%	2,7%	21,6%	59,5%	0,0%
Liquidität	2,6%	7,9%	7,9%	36,8%	39,5%
AO-Ertrag	2,6%	0,0%	34,2%	39,5%	12,5%

Nachdem die rein wirtschaftlichen Faktoren dem Mezzanine-Kapital schon ein gutes Zeugnis ausstellen, wurde auch untersucht, welche generellen Einflüsse diese Finanzierungsform auf Unternehmen hat. Die größte Zustimmung erhielten die Aussagen, dass Mezzanine-Kapital wichtig für die Unternehmensentwicklung war und nun ein wesentlicher Bestandteil der Unternehmensfinanzierung ist. Die Unternehmen sehen Mezzanine-Kapital als ein wichtiges und zukunftssträchtiges Finanzierungsinstrument, das auch von anderen Finanzierungspartnern als positiv wahrgenommen wird.

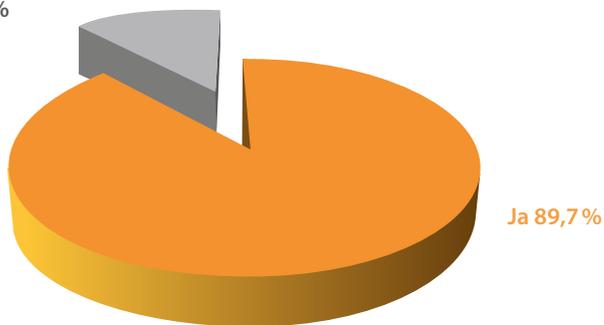
	Volle Zustimmung	Überwiegende Zustimmung	Überwiegend keine Zustimmung	Keine Zustimmung	Keine Angabe
Mezzanine-Kapital war wichtig für die Unternehmensentwicklung	71,1%	23,7%	5,3%	0,0%	0,0%
Schlechtere Entwicklung ohne Mezzanine-Kapital	45,9%	37,8%	13,5%	2,7%	0,0%
Mit Mezzanine-Kapital besser aufgestellt	65,8%	34,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Höheres Umsatzwachstum mit Mezzanine-Kapital	31,6%	36,8%	21,1%	10,5%	0,0%
Einfluss auf die Konditionen anderer Finanzierer	10,5%	44,7%	21,1%	23,7%	0,0%
Wesentlicher Bestandteil der Finanzierung	34,2%	44,7%	15,8%	5,3%	0,0%
Bessere Beziehung zu anderen Finanzierern	15,8%	28,9%	42,1%	10,5%	2,6%
Mezzanine-Kapital ist ein unwichtiges Finanzierungsprodukt	2,6%	5,3%	28,9%	63,2%	0,0%
Mezzanine-Kapital ist ein zukunftssträchtiges Instrument	51,4%	37,8%	0,0%	8,1%	2,7%
Andere beurteilten die Aufnahme von Mezzanine-Kapital negativ	2,6%	7,9%	15,8%	68,4%	5,3%

D. Erfahrungen mit Mezzanine-Kapital

89,7 Prozent der Kunden waren mit dem Investitionsprozess der Beteiligungsgesellschaft zufrieden. Die Begründungen der negierenden Unternehmen zeigen, dass diese Kunden im Wesentlichen die Kosten als zu hoch ansehen. Erfreulich ist hier, dass kein Unternehmen die Prozesse als intransparent oder nicht nachvollziehbar empfand. Der Internetauftritt der Beteiligungsgesellschaft fand positive Resonanz bei den Kunden, da alle notwendigen Informationen leicht aufzufinden waren. Die sechs Unternehmen, die angaben, nicht alle notwendigen Informationen online gefunden zu haben, haben die Webseite nach eigenen Aussagen gar nicht besucht. Die allgemeine Beurteilung der Beteiligungsgesellschaft fällt mit der Schulnote 2,1 sehr positiv aus.

Waren Sie insgesamt mit unserem Investitionsprozess zufrieden?

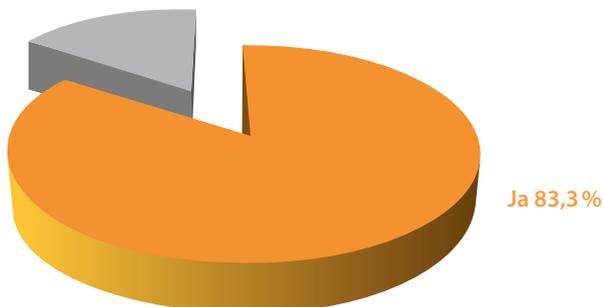
Nein 10,3%



	Zu langwierig	Zu hohe Kosten	Zu intransparent	Schlechte Betreuung	Prozesse nicht nachvollziehbar
Wenn nein, was war nicht gut?	20,0%	80,0%	0,0%	20,0%	0,0%

Lieferte Ihnen unser Internetauftritt alle notwendigen Informationen?

Nein 16,7%



	1	2	3	4	5
Wie zufrieden sind Sie insgesamt?	23,1%	56,4%	15,4%	2,6%	2,6%

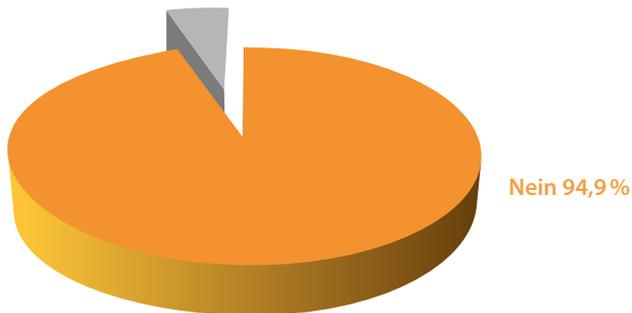
Abschließend war es wichtig zu erfahren, ob und wie sich die Unternehmen Gedanken bezüglich der endfälligen Tilgung machen. Der Großteil ist der Überzeugung, dies aus internem Cashflow realisieren zu können. Dies wäre für alle Parteien die angestrebte, da ideale Lösung.

Obwohl ein Großteil das Finanzierungsinstrument Mezzanine-Kapital im Vorfeld nicht kannte, haben erfreuliche 94,9 Prozent den Einsatz von Mezzanine-Kapital nicht bereut und 84,6 Prozent würden dieses Produkt auch in Zukunft wieder einsetzen.

	Interner Cashflow	Innen & Außen	Außenfinanzierung	Altgesellschafter	Neugesellschafter	Noch unklar
Finanzierung Rückzahlung	47,4%	23,7%	5,3%	0,0%	0,0%	21,1%

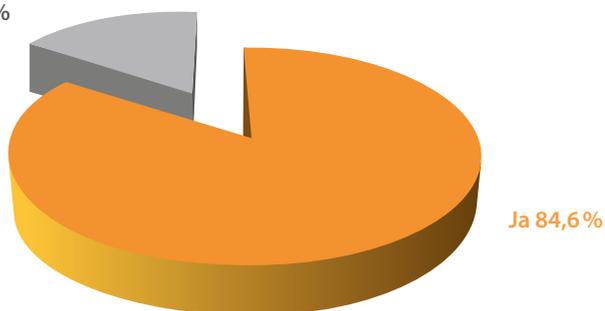
Haben Sie den Einsatz von Mezzanine-Kapital bereut?

Ja 5,1 %



Würden Sie auch in Zukunft wieder Mezzanine-Kapital einsetzen?

Nein 15,4%



inparts GmbH | consulting & finance

Anschrift: Hansastr. 87, 47799 Krefeld
Telefon: 02151 97560 - 0
Fax: 02151 97560 - 10

E-Mail: info@inparts.de
Internet: www.inparts.de