

Hrsg.:

Christopher A. Runge | Martin Užík | Konstantin von Reden-Lütcken



ALTERNATIVE WEGE DER UNTERNEHMENS- FINANZIERUNG

**Chancen und Risiken für Unternehmer und
potenzielle Investoren praxisnah dargestellt**

simplified

FBV

Christopher A. Runge | Martin Užík | Konstantin von Reden-Lütcken

ALTERNATIVE WEGE DER UNTERNEHMENSFINANZIERUNG – simplified

Herbert Autengruber
Aktienfonds für jedes Anlageziel

Holger Bengs | Mike Bayer
Investieren in Biotechnologie

Norbert Betz | Ulrich Kirstein
Börsenpsychologie

Andreas Braun
Social Trading

Pierre M. Daeubner
Alles, was Sie über Technische Analyse
wissen müssen

Ed Downs
Die besten Chartmuster

Georg Eckert
Die Privatanlegerbibel

Judith Engst
Erben und vererben

Horst Fugger
Börsen-Lexikon

Lars Gottwik
Rainbow-Trading

Peter Hasler
Unternehmensanleihen

Markus Jordan
Zertifikate

Jay Kaepfel
Die 4 größten Fehler beim Handel
mit Optionen

Dennis Metz
Devisenhandel

Markus Miller
Abgeltungssteuer – nein danke!

David Morgan
Insiderwissen: Silber

Klaus Mühlbauer
Die 111 wichtigsten Fragen zur
Vermögensanlage

John J. Murphy
Charttechnik leicht gemacht

Oliver Paesler
Technische Indikatoren

Melvin Pasternak
Die 21 wichtigsten Candlestick-Formationen

Richard Pfadenhauer
Alles, was Sie über Derivate
wissen müssen

Michael J. Plos
Daytrading

Georg Pröbstl
Die besten Dividendenstrategien

Michael Proffe
Die besten Trendfolgestrategien

Stefan Rißé
CFDs

Karin Roller
Kursziele bestimmen mit Fibonacci

Arne Sand | Max Schott
Cashflow Investing

Raimund Schriek
Besser mit Behavioral Finance

Daniel Schütz
Trading für Einsteiger

Norman Schwarze
Investieren in Gold

André Tiedje
Elliott-Wellen leicht verständlich

Martin Voigtmann
Geschlossene Fonds

Mikael Henrik von Nauckhoff
Sicher mit Anlagemetallen

Michael Vaupel
Mehr Geld verdienen mit Rohstoffen

Harald Weygand
Short Selling

Daniel Wilhelmi
Emerging Markets

Daniel Wilhelmi
BRIC ist die Zukunft

ALTERNATIVE WEGE DER UNTERNEHMENS- FINANZIERUNG

FBV

simplified

Redaktion: Ulrike Kroneck, Melle-Buer
Korrektorat: Leonie Zimmermann, Kaufering
Satz: Georg Stadler, München
Druck: Konrad Tritsch GmbH, Ochsenfurt
Printed in Germany

1. Auflage 2014
© 2014 FinanzBuch Verlag, ein Imprint
der Münchner Verlagsgruppe GmbH
Nymphenburger Straße 86
80636 München
Tel. 089 651285-0
Fax 089 652096
info@finanzbuchverlag.de

Für Fragen und Anregungen:
runge@finanzbuchverlag.de

Bibliografische Information der Deutschen
Nationalbibliothek: Die Deutsche National-
bibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie;
detaillierte bibliografische Daten sind im
Internet über <http://d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Ver-
vielfältigung und Verbreitung sowie der Über-
setzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf
in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikro-
film oder ein anderes Verfahren) ohne schrift-
liche Genehmigung des Verlages reproduziert
oder unter Verwendung elektronischer Systeme
gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder
verbreitet werden.

ISBN Print 978-3-89879-683-5
ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-448-5
ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-417-1

www.finanzbuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter
www.muenchner-verlagsgruppe.de

Inhalt

1	CHRISTOPHER A. RUNGE: EINFÜHRUNG: WAS DIESES BUCH WILL	9
2	CHRISTOPHER A. RUNGE: AKTUELLE PROBLEMATIK UND AUSGANGSLAGE FÜR NEUE FINANZIERUNGSWEGE: BASEL III UND SEINE FOLGEN	14
	Inhalte und Ziele des Reformpaketes Basel III	15
	Ein Reformkonzept mit weitreichenden Auswirkungen für die mittelständische Unternehmensfinanzierung	16
	Wie gestaltet sich die derzeitige Situation im Mittelstand? Stimmungen und Fakten	20
	Mit welchen Konsequenzen ist für Bankprodukte (Kredite) zu rechnen?	24
3	CHRISTOPHER A. RUNGE: FORMEN DER UNTERNEHMENSFINANZIERUNG	27
	Grundlagen der Unternehmensfinanzierung und Begriffsdefinitionen	27
	Eigenkapital: Begriffsklärung und Finanzierungsdimensionen	28
	Fremdkapital: Begriffsklärung und Finanzierungsdimensionen	31
	Finanzierungstendenzen: Zukünftige Wege zeichnen sich ab	36
4	KONSTANTIN VON REDEN-LÜTCKEN: DER BÖRSENGANG	37
	Listing im Freiverkehr als alternativer Finanzierungsweg für Unternehmer	37

Einbeziehungsvoraussetzungen	38
Listing als Finanzierungsquelle.....	57
5 PROF. DR. DANIEL FISCHER: MISSBRAUCHSRISIKEN BEI DER UNTERNEHMENS- FINANZIERUNG	59
Ausgangslage	59
Open Market – der erleichterte Börsengang	60
Andere alternative Finanzierungsmöglichkeiten	62
Begriffsverwirrungen	63
Strafrechtliche Aspekte	65
Crime Due Diligence im Allgemeinen.....	69
Crime Due Diligence im Speziellen	71
Dokumentenanalyse.....	74
Strukturanalyse	76
Schlusspunkt	79
Quellen.....	79
6 B.A. ALEXANDRA KASTEN UND PROF. DR. MARTIN UŽÍK: CROWDFUNDING ALS FINANZIERUNGSAKTIVITÄT FÜR UNTERNEHMEN.	82
Begriffsklärung – Definition, Merkmale, Akteure	82
Crowdfunding-Prozess – Ablauf und Erfolgsfaktoren.....	83
Veröffentlichung	84
Finanzierung.....	85
Umsetzung und Rückzahlung	86
Motivation der Crowd	86
Wie kann Crowdfunding von mittelständigen Unternehmen genutzt werden?	89
Fazit	90
Quellen.....	91

7	DR. DOMINIK SENN UND PROF. DR. MARTIN UŽÍK: SPACS ALS FINANZIERUNGSAKTIVITÄT FÜR MITTELSTÄNDISCHE UNTERNEHMEN	93
	Einführung und Begriffsklärung	93
	Funktionsweise der SPAC	94
	Der SPAC-Markt	96
	Fazit	98
	Quellen.....	99
8	DIPL.-ÖK. MAREIKE HERMANN UND PROF. DR. MARTIN UŽÍK: MITTELSTANDSANLEIHEN ALS FINANZIERUNGSAKTIVITÄT FÜR UNTERNEHMEN . .	101
	Einführung und Begriffsklärung	101
	Von der Emission bis zur Zeichnung – am Beispiel des Bondm – und allgemeine Emissionsbedingungen	103
	Entwicklung des Marktes für Mittelstandsanleihen	107
	Fazit	115
	Quellen.....	116
9	ANDREAS RUEPP, LL. M. UND PROF. DR. MARTIN UŽÍK: EU-FÖRDERMITTEL UND DIE FINANZIERUNGSMÖGLICHKEITEN FÜR MITTELSTÄNDISCHE UNTERNEHMEN	118
	Einführung	118
	Förderprogramme, Vorgehensweise und Anwendungspraxis	119
	Eigenkapitalfazilität und Kreditbürgschaft	121
	Vorgehensweise und Anwendungspraxis	122
	EU-Förderung in der Anwendungspraxis	123
	Fazit	125

10 DIRK LEHMANN, M.I. TAX: STEUERLICHE ASPEKTE DER UNTERNEHMENSFINANZIERUNG	127
Die Einordnung von Eigenkapital und Fremdkapital im Steuerrecht.....	127
Grenzüberschreitende Finanzierung	134
Alternative Finanzierungsformen und ihre steuerliche Behandlung	139
Beteiligungen und Fremdkapitalfinanzierung.....	143
11 CHRISTOPHER A. RUNGE: WERTPAPIERPROSPEKTE	146
Professionelle Wertpapierprospekte als Türöffner zu (inter)nationalen Kapitalmärkten	146
Vertrauen schaffen durch zielgerichtete Informationen ...	148
Formaler Ablauf: Das Prüfverfahren durch die BaFin	151
Zur praktischen Umsetzung: Kostenaspekte und Zeitplanung	153
Alternative Finanzierungswege für den Mittelstand: aktuelle Tendenzen und Entwicklungsperspektiven	155
12 CHRISTOPHER A. RUNGE: INVESTOR RELATIONS	159
Begriffsklärung und Einordnung: Was verbirgt sich hinter dem Konzept Investor Relations?	159
Wesentliche Ziele der Investor Relations auf einen Blick	161
Was geht im Bereich Investor Relations? Ein Überblick über gängige Instrumente	163
Image zählt und bildet Vertrauen: Alles eine Frage des guten Rufs	166
13 CHRISTOPHER A. RUNGE: ZUSAMMENFASSUNG	170
ANHANG	179

1 Einführung: Was dieses Buch will

Von Christopher A. Runge

»Wege entstehen dadurch, dass man sie geht.« Franz Kafka

In Anlehnung an das »wegweisende« Zitat Franz Kafkas und angesichts der aktuellen Reformen im Bankenwesen soll es in diesem Buch um neue bzw. alternative Wege der Unternehmensfinanzierung gehen. Die Autoren verfolgen dabei das praxisnahe und handlungsorientierte Ziel, bankenunabhängige Wege der Unternehmensfinanzierung aufzuzeigen, wobei Chancen und Risiken für Unternehmer und potenzielle Investoren ganzheitlich betrachtet werden.

Nicht zuletzt die einschneidende Finanzkrise aus dem Jahre 2008 hat die Rahmenbedingungen mit Blick auf die Unternehmensfinanzierung zum Teil fundamental verändert. Bis heute lässt sich der finanzielle Schaden nicht genau beziffern (der Internationale Währungsfonds geht in einem Bericht aus dem Jahre 2009 von 3400 Milliarden Dollar aus), doch die Folgen für die Unternehmensfinanzierung waren, sind und werden durch die Beschlüsse rund um Basel III besonders für den deutschen Mittelstand greifbar.

Die Notenbanken haben zunächst das Finanzsystem zur Stützung mit billiger Liquidität geflutet. Infolge von Gewinnrückgängen, hohen Abschreibungen durch faule Papiere und des Ausbaus der Eigenkapitaldecke (Basel III) werden Banken eine weitaus restriktivere Kreditvergabepolitik betreiben – was für viele Unternehmen deutlich höhere Refinanzierungskosten oder im schlimmsten Falle sogar das Fehlen von notwendiger Liquidität bedeuten kann. Die Finanzkrise hat Banken in drastischer Weise veranschaulicht, wie sich eine fehlerhafte Risikoeinschätzung auswirken kann. Als Folge der Krise herrscht in vielen Bankinstituten eine starke Risikoaversion bei der Kreditvergabe. Die Furcht vor Kreditausfällen ist gestiegen, weshalb Unternehmen in Zukunft transparenter werden müssen, um an Bank-

kredite zu kommen. Oder aber sie gehen neue, bankenunabhängige Wege der Unternehmensfinanzierung. Wie das geschehen kann, wird in den einzelnen Kapiteln des Buches praxisnah nachgezeichnet.

Im Übrigen müssen sich auch viele Banken als Folge der Krise immer noch konsolidieren. Die Beschlüsse zu Basel III, die einen zukünftigen Kollaps von Banken bzw. des ganzen Systems verhindern sollen, werden ihr Übriges tun, um die Kreditverknappung für Unternehmen weiter voranzutreiben. Nach der Lektüre dieses Buches sollen Unternehmer und Interessenten wissen, wie sie einer drohenden Kreditklemme entgehen können und wie die finanzielle Basis eines Unternehmens gesichert werden kann, ohne die grundsätzliche Entscheidungsfreiheit zu verlieren.

Basel III und die Folgen: Ein Blick auf die wirtschaftliche Wirklichkeit in Deutschland

Bis vor einigen Jahren haben sich kleine und mittelständische Unternehmen hierzulande vor allem mit Bankkrediten oder langfristigen Darlehen finanziert, was auch die geringe Eigenkapitalquote (unter 20 Prozent) vieler deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich widerspiegelt. Die Voraussetzungen, um Fremdkapital von Banken zuverlässig und betriebswirtschaftlich sinnvoll einfließen zu lassen, haben sich seit Ausbruch der Finanzkrise deutlich verschlechtert. Schon aufgrund der Beschlüsse zu Basel II haben Banken die Kapitalstruktur von Unternehmen zunehmend kritischer im Hinblick auf Risiken betrachtet. Die Vorgaben zu Basel III werden das Kreditvergabeverhalten noch restriktiver werden lassen, womit für viele Unternehmen hierzulande Liquiditäts- oder Finanzierungsengpässe Realität werden können.

Die als Konsequenz der Folgen der Finanzkrise aus dem Jahre 2008 getroffenen Beschlüsse zu Basel III, die im Buch noch näher erläutert werden (siehe Kapitel 2), sehen vor, dass sich Banken mit mehr hartem Eigenkapital ausstatten müssen, sodass etwaige Verluste zukünftig besser (d. h. auch ohne Staatshilfen und Steuergelder) abgedeckt werden können. Aktuelle Studien zeigen, dass die ab 2013 schrittweise in Kraft tretenden Beschlüsse das Wirtschaftswachs-

tum dämpfen und die Finanzierungskosten von Unternehmen in die Höhe treiben können. Infolge einer stringenteren Risikobewertung und einer pauschalen Erhöhung der Eigenmittelanforderungen werden viele mittelständische Unternehmen ihre bisher gewählten Finanzierungswege nicht mehr wie gewohnt gehen können.

Zukunft proaktiv gestalten: Es lohnt sich, neue Wege der Unternehmensfinanzierung zu gehen

Die Autoren dieses Buches, die alle über einen reichen Erfahrungsschatz aus der Wirtschaftspraxis verfügen, wollen die derzeitige Situation als herausfordernde Gestaltungsmöglichkeit verstanden wissen. Es gilt, neue Wege der Unternehmensfinanzierung zu bestreiten, um Basel III gar nicht erst zur Bedrohung werden zu lassen. Offensichtlich ist jedoch, dass vor dem Hintergrund der Konsequenzen der weltweiten Finanzkrise viele mittelständische Unternehmen in Deutschland ihre Strategien überdenken und an die geänderte Ausgangslage langfristig anpassen müssen.

Dieses Buch gibt konkrete, praxisrelevante Antworten und es zeigt als eine Art Kompass moderne, bankenunabhängige Wege der Unternehmensfinanzierung auf, die vor allem für den Mittelstand von Bedeutung sind. Längst haben vielversprechende Finanzierungsmöglichkeiten wie Beteiligungen, Mezzanine-Kapital, Leasing oder Factoring in vielen Fällen zu neuen Handlungsoptionen geführt. Dieses Buch möchte Entscheidungsträgern eine konkrete Hilfestellung sein, um das Unternehmen von innen heraus zu neuer Stärke zu führen. Durch die Erhöhung von Privateinlagen oder eine nachhaltige Gewinnthesaurierung wird nicht nur die finanzielle Solidität erhöht, auch wirkt das Unternehmen so nach außen attraktiver für potenzielle Investoren.

Bankenunabhängige Finanzierungswege konkret und praxisnah

Dieses Buch ist von den mitwirkenden Finanzierungsexperten mit großem Engagement initiiert worden, um die aktuelle Situation

strategisch zu nutzen, statt sie in Passivität verharrend als Bedrohung zu verstehen. In den folgenden Kapiteln werden unterschiedliche und praxiserprobte Wege einer bankenunabhängigen Unternehmensfinanzierung beispielhaft aufgezeigt, mit denen eine langfristige Finanzierungsstrategie ermöglicht wird. Unternehmen und Investoren erhalten einen leicht verständlichen Überblick über moderne und zeitgemäße Formen der Unternehmensfinanzierung neben der klassischen Kreditversorgung durch Banken. Der thematische Schwerpunkt wird hierbei auf die Bereiche *Börsengang* und *Unternehmensanleihe* gesetzt, wobei aber auch diese Formen keinesfalls nur großen und börsennotierten Unternehmen offenstehen.

Zukunftsfähige Wege aufzeigen und unternehmerische Spielräume schaffen

Der Anspruch dieses Buches ist, relevantes unternehmerisches Wissen praxisnah und leicht verständlich darzustellen. Neben theoretischen Betrachtungen soll es um ein Höchstmaß an Praxisnähe gehen, sodass Leser strategische Optionen bzw. Handlungsalternativen ableiten können. Das Buch führt verständlich in Formen der Unternehmensfinanzierung ein, die für viele »traditionell« agierende Unternehmer neu sind, ohne dabei jedoch darauf zu verzichten, auch konsequent mögliche Risiken zu beleuchten. Für Anleger ist die Lektüre empfehlenswert, denn sie erfahren mehr über ihre Rechte und spannende Geschichten über Erfolg und Scheitern, Risikoszenarien und Erfolgsaussichten. Und schließlich möchte dieses praxisnahe Buch Marktteilnehmern und Wertpapierhändlern rechtliche Verhältnisse unmissverständlich klarmachen, die oftmals auch vermeintlichen Experten nicht vollends bewusst sind.

Leitfaden durch die modernen Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung

Zu Beginn wird in Kapitel 2 die aktuelle Problematik rund um Basel III eingehend analysiert: Inwiefern ist

der Mittelstand betroffen? Welche Konsequenzen und Handlungsempfehlungen ergeben sich hieraus unmittelbar? Kapitel 3 führt in das nötige Grundwissen zur Unternehmensfinanzierung ein, um die vorgeschlagenen Wege besser nachvollziehen und einordnen zu können. In Kapitel 4 werden sodann die Möglichkeiten eines Börsenganges ganzheitlich beleuchtet, wobei der Schwerpunkt auch auf die rechtlichen Rahmenbedingungen gelegt wird. Der Gastbeitrag von Daniel Fischer (Kapitel 5) widmet sich der wirtschaftlichen Wirklichkeit und stellt die Problematik von Missbrauchsrisiken bei der Unternehmensfinanzierung in den Mittelpunkt. Das Kapitel 6 stellt mit Crowdfunding bzw. Crowdinvesting innovative Wege der Unternehmensfinanzierung vor. In Kapitel 7 erläutern Dominik Senn und Martin Užík das Konzept der SPACs. In Kapitel 8 stehen die Mittelstandsanleihen als alternative Finanzierungswege für den Mittelstand im Fokus. Der Gastbeitrag stammt von Mareike Hermann und Martin Užík und enthält zahlreiche Praxistipps für die Umsetzung. In Kapitel 9 stellen Andreas Ruepp und Martin Užík dar, wie EU-Fördermittel in puncto Unternehmensfinanzierung eingesetzt werden können, bevor es im folgenden Kapitel 10 um zentrale steuerliche Aspekte geht, die zu beachten sind. Die beiden abschließenden Kapitel 11 und 12 beschäftigen sich mit der »**äußeren Erscheinung**«, die für das notwendige Vertrauen bei Investoren und somit für die Kapitalgewinnung erfolgskritisch ist. Hier erfahren Leser, welches Potenzial Wertpapierprospekte entfalten können und welche professionellen Maßstäbe für ein effizientes und reichweitenstarkes Investor-Relations-Management angelegt werden sollten. Komplettiert werden die Betrachtungen durch ein kompaktes Fazit und die Einbindung von Erfolgsbeispielen, die an dieser Stelle zeigen sollen, dass die aufgezeigten neuen Wege der bankenunabhängigen Unternehmensfinanzierung mit einem gut justierten Kompass erfolgreich gegangen werden können.

2 Aktuelle Problematik und Ausgangslage für neue Finanzierungswege: Basel III und seine Folgen

Von Christopher A. Runge

Das ab 2013 schrittweise in Kraft tretende Maßnahmenpaket *Basel III* darf ohne Übertreibung als eine der bedeutendsten Finanzreformen der letzten Jahrzehnte bezeichnet werden. Es ist die konkrete gesetzgeberische bzw. regulatorische Antwort der G20-Staaten auf die globale Finanzkrise, die mit dem Platzen der Immobilienblase in den USA begonnen hat. Banken werden hierdurch zu mehr Disziplin gezwungen und so in ihrer Entscheidungsfreiheit eingeschränkt. In diesem Kapitel sollen die Maßnahmen rund um Basel III zunächst vorgestellt werden, um sodann die Situation des Mittelstandes in Deutschland und konkrete Konsequenzen zu beleuchten.

Worin besteht die Quintessenz der Beschlüsse zu Basel III? Anknüpfend an die Vorgängerregelungen Basel I und II soll es darum gehen, Banken dazu zu verpflichten, in Zukunft mehr hartes Eigenkapital (Kernkapital) aufzubauen, das als Puffer in Krisenzeiten dienen soll – ohne dass es staatlicher Stützmaßnahmen bedarf, wie sie die Welt im Rahmen der Finanzkrise nach dem Kollaps von *Lehman Brothers* erleben musste. Das gesamte Bankensystem soll stabilisiert werden und letztlich belastbarer sein, denn die weltweite Finanzkrise hat deutliche Schwächen des Bankensystems offenbart.

Als kritisch erwiesen hat sich während der Akutphase der Krise die zu geringe Eigenkapitaldecke vieler Banken bei gleichzeitig zu hohem Verschuldungsgrad. Ein weiteres Problem, das zu verheeren-

den Ansteckungseffekten führen kann, besteht darin, dass sich Banken auch untereinander große Geldsummen geliehen haben. Fallen große Forderungen aus, dann stehen schlecht aufgestellte Banken unmittelbar vor dem Bankrott.

Inhalte und Ziele des Reformpaketes Basel III

Kompakt zusammengefasst lässt sich festhalten, dass mit Basel III eine Erhöhung der Eigenkapitalausstattung von Banken erreicht werden soll. Die Regelungen schreiben Banken vor, welche Kapitalreserven schrittweise eingehalten werden müssen. Nach den bisher geltenden Standards gemäß Basel II mussten Banken ein sogenanntes Kernkapital in Höhe von 4 Prozent aufweisen, das eine Art Reserve bzw. Puffer in finanziellen Notphasen darstellt. Basel III sieht nun vor, dass neben einer schrittweisen Erhöhung der Eigenkapitalquote auch deren Zusammensetzung stringenter kontrolliert werden soll. Daher muss in Zukunft der Großteil aus »hartem« Kernkapital bestehen, worunter Stammaktien und Gewinne zu zählen sind.

Nach den ab 2013 sukzessive in Kraft tretenden Bestimmungen muss eine Bank mindestens Eigenkapital in Höhe von 8 Prozent der Risikopositionen aufweisen können. Andernfalls ist die Bankenaufsicht dazu berechtigt, Gegenmaßnahmen zur Abwendung einer finanziellen Schieflage anzuordnen. Basel III bewirkt somit eine Neustrukturierung des Eigenkapitals, wobei vor allem dem harten Kernkapital eine Schlüsselrolle für mehr Stabilität im Finanzsystem zukommen soll. Waren bisher nur 2 Prozent hartes Kernkapital vorgesehen, so erhöht sich dessen Volumen mit Basel III auf 4,5 Prozent. Hinzu kommt ein sogenannter Kapitalerhaltungspuffer in Höhe von mindestens 2,5 Prozent, der verhindern soll, dass in akuten Krisenfällen wie 2008 die Kapitaldecke zu schnell aufgefressen wird.

Ein Reformkonzept mit weitreichenden Auswirkungen für die mittelständische Unternehmensfinanzierung

Mit dem Begriff »Basel III« ist ein Reformpaket gemeint, das vom Basler Ausschuss der BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) als Reaktion auf die in den USA ausgelöste Finanzkrise ins Leben gerufen wurde. Mit dem schrittweisen Inkrafttreten ab 2013 sollen die offensichtlich gewordenen Schwächen der Bankenregulierung beseitigt werden. Bereits im Dezember 2010 ist die endgültige Fassung der Beschlüsse zu Basel III veröffentlicht worden, wobei allerdings verschiedene Aspekte noch diskutiert und ggf. abgeändert werden.

In der Europäischen Union soll die Umsetzung über eine Neufassung der *Capital Requirements Directive* erfolgen. Diese wird ab 2014 schrittweise in Kraft treten. Ziel dieses Maßnahmenpaketes soll es sein, die Eigenkapitalbasis von Banken zu erhöhen und insgesamt für mehr Transparenz zu sorgen. Im Zuge der akuten Finanzkrise, bei der weltweit Staaten Banken vor dem Kollaps mit Steuergeldern stützen mussten, hat sich gezeigt, dass der Bankensektor nicht genügend Eigenkapital besitzt, um Verluste abfedern zu können.

Als Hauptziel dieses Reformpaketes können die Einschränkung der Haftung durch Staaten bzw. Steuerzahler sowie eine nachhaltige Stabilisierung des Finanzsystems angesehen werden. Laut offiziellen Verlautbarungen soll auch eine Kreditverknappung vermieden werden. Hierin zeigt sich jedoch eine große Gefahr der gefassten Beschlüsse, die ebenfalls von zahlreichen Ökonomen kritisiert werden.

Kritikpunkte und mögliche Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung

Banken bewerten insbesondere die Erhöhung der Eigenkapitalquote als kritisch, zumal sich durch die vorgesehene Konsolidierungspflicht für Tochterunternehmen weitere finanzielle bzw. bi-

lanzielle Belastungen ergeben können. In Bezug auf deutsche Banken wurde geäußert, dass diese mehr als 100 Milliarden Euro an Eigenkapital aufbauen müssten, was im schlimmsten Falle mit einem Kreditabbau in einer Größenordnung von 1000 Milliarden Euro enden könnte.

Derweil herrscht unter renommierten Ökonomen eine durchaus kritische Diskussion, ob die Vorschriften zur Erhöhung der Eigenkapitalbasis überhaupt eine effektive Hilfe sind. So findet sich vielfach die Auffassung, dass ein besseres Risikomanagement und eine effizientere und entscheidungsfähigere Bankenaufsicht wohl eine effektivere Lösung darstellen würde.

Ab wann treten die Regelungen in Kraft?

Die Umsetzung der neuen Regelungen zu Basel III hat bereits ab dem 1.1.2013 begonnen. Die definierten Kriterien müssen nun schrittweise bis zum Jahr 2019 erfüllt werden. In der folgenden Grafik können alle Anforderungen für jedes Jahr konkret verfolgt werden:

2 Aktuelle Problematik

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Per 1. Januar 2019	
Höchstverschuldungsquote (Leverage Ratio)	Prüfungsphase		Beobachtungsphase 1. Januar 2013 - 1. Januar 2017 Offenlegung ab 1. Januar 2015					Integration in Säule 1		
Mindestanforderungen für hartes Kernkapital			3,5 %	4,0 %	4,5 %	4,5%	4,5 %	4,5 %	4,5%	
Kapitalerhaltungspolster						0,625 %	1,25 %	1,875 %	2,50 %	
Mindestanforderungen für hartes Kernkapital plus Kapitalerhaltungspolster			3,5 %	4,0 %	4,5 %	5,125 %	5,75 %	6,375 %	7,0 %	
Schrittweise Erhöhung der Abzüge vom harten Kernkapital (einschl. Beträge über dem Grenzwert für vorgetragene Steuerrückerstattungen, Bedienungsrechte von Hypotheken und Anlagen in Finanzwerten)				20 %	40 %	60 %	80 %	100 %	100 %	
Mindestanforderungen für Kernkapital			4,5%	5,5 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0%	
Mindestanforderungen für Gesamtkapital			8,0 %	8,0 %	8,0 %	8,0%	8,0 %	8,0 %	8,0%	
Mindestanforderungen für Gesamtkapital plus Kapitalerhaltungspolster			8,0 %	8,0 %	8,0 %	8,625 %	9,25 %	9,875 %	10,5 %	
Eigenkapitalinstrumente, die nicht mehr zum Kernkapital bzw. zum Ergänzungskapital zählen	Laufen ab 2013 über einen 10-Jahres-Zeitraum schrittweise aus									
Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR)	Beg. Beob. Phase				Einf. als Min. Stand.					
Strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR)	Beg. Beob. achtungsphase							Einf. als Min. Stand.		

Abbildung 1: Auswirkungsstudie Basel III: Die Folgen für den deutschen Mittelstand

Quelle: Studie im Auftrag des Bundesverband mittelständische Wirtschaft

Für den Zeitraum zwischen dem 1.1.2013 und dem 1.1.2017 ist eine sogenannte *Beobachtungsphase* vorgesehen, wobei die Offenlegung ab dem 1.1.2015 verpflichtend wird. Zum 1.1.2019 müssen sämtliche Kriterien erfüllt sein: So muss z. B. das harte Kernkapital 4,5 Prozent betragen, hinzu kommt ein Kapitalerhaltungspolster in Höhe von 2,5 Prozent.

Neben den oben dargestellten strengeren Eigenkapitalvorschriften erhält auch die Finanzaufsicht weitreichendere Sanktions- und Eingriffsmöglichkeiten. Bankinstitute, die in Zukunft gegen die Vorgaben und das Kreditwesengesetz verstoßen, müssen mit Geldstrafen und weiteren klassischen Sanktionen der Bankenaufsicht rechnen: so etwa mit dem Entzug der Bankzulassung oder der Abberufung von Vorständen. Mit dem Begriff *Leverage Ratio* wird eine Verschuldungsobergrenze vorgegeben, die besagt, dass die Summe aller bilanziellen und außerbilanziellen Volumina das 33-Fache des Eigenkapitals nicht überschreiten darf.

Wer ist von den Reformen besonders betroffen?

Bevor im späteren Verlauf ein Blick auf die Folgen der Beschlüsse zu Basel III geworfen wird, sollte schon an dieser Stelle klargestellt werden, dass vor allem mittelständische Unternehmen sich auf die kommende Veränderung strategisch einstellen sollten, denn in naher Zukunft wird es deutlich schwerer und vor allem teurer, an Bankkredite zu kommen. In erster Linie sind natürlich Banken von den Regelungen betroffen. Es ist jedoch logisch und folgerichtig, dass Banken ihre Geschäftspolitik ändern werden müssen, um die Anforderungen erfüllen zu können. Viele Finanzexperten sind sich einig, dass eine restriktivere Kreditvergabe oder gar Kreditklemmen bald zu einer Bedrohung für das deutsche Wirtschaftswachstum werden können.

Mit Blick auf die spezifische Wirtschaftsstruktur in Deutschland zeigt sich, dass vor allem mittelständische Unternehmen von den Folgen betroffen sein werden. Große Unternehmen, in erster Linie Aktiengesellschaften, können einer Kreditklemme entgehen, indem sie frische Liquidität über die Ausgabe neuer Aktien erlangen. Für mittelständische Unternehmen ist aber – je nach Rechtsform – der

Weg zum Kapitalmarkt versperrt. Insofern lohnt es sich, in den nachfolgenden Kapiteln bankenunabhängige Wege der Unternehmensfinanzierung näher kennenzulernen respektive genau zu prüfen. Für den Mittelstand sind ein gutes Rating sowie ein professionelles Management Grundvoraussetzungen, um unter den erschwerten Bedingungen nach Basel III an Bankkredite zu kommen. Allerdings zeigen sich vor allem in Bezug auf die Transparenz und die Effizienz von Risikomanagementsystemen in mittelständischen Unternehmen Defizite, die eine bankenabhängige Finanzierung obendrein erschweren.

Basel III fordert mittelständische Unternehmer dazu auf, ihre Finanzierungswege zu überdenken und ggf. weiter auszubauen. Gespräche mit der Hausbank werden schnell zeigen, inwiefern diese die verschärften Vorschriften ihrerseits an Kunden weitergibt. Um eine langfristige Finanzierung sicherzustellen, sollte im Mittelstand ein Umdenken initiiert werden. Traditionelle (Haus-)Bankkredite können in Zukunft kein verlässlicher und betriebswirtschaftlich immer sinnvoller Weg der Unternehmensfinanzierung sein.

Es gilt, sich im Sinne der Risikostreuung ein breites Spektrum an soliden Finanzierungsmöglichkeiten aufzubauen. Ein strategisch wichtiges Augenmerk muss des Weiteren auf ein effizientes Liquiditätsmanagement gelegt werden, das für die Überzeugung potenzieller Investoren sehr erfolgskritisch ist. Forderungsbestände können etwa an eine Factoring-Gesellschaft verkauft werden, wodurch die Kreditlinie entlastet wird. Und im Sinne alternativer, bankenunabhängiger Finanzierungswege steht auch mittelständischen Unternehmen grundsätzlich die Möglichkeit offen, Anleihen an der Börse zu platzieren (regionale Börsenplätze). Dieser attraktive Finanzierungsweg soll im vorliegenden Buch ganzheitlich nachgezeichnet werden.