

Abgrenzungskriterien für Mezzaninekapital als Eigenkapital und Fremdkapital nach HGB und IFRS

(WP/StB/CRA Hermann Pointl, UHY Deutschland AG, München)

A. Charakteristische Merkmale von Mezzaninekapital

1. Mezzanine bezeichnet bezogen auf die Unternehmensfinanzierung eine hybride Finanzierungsart, die eine Stellung zwischen Eigen- und Fremdkapital einnimmt und Merkmale dieser beiden Kapitalformen aufweist.

Eine wesentliche Eigenschaft von Mezzaninekapital ist die **Nachrangigkeit**. Der Mezzaninegeber erklärt im Falle eines Investments einen Rangrücktritt, so dass der Investor bei einer Liquidation oder Insolvenz nachrangig gegenüber sonstigen Fremdkapitalgebern bedient wird. Somit übernimmt das Mezzaninekapital wirtschaftlich und aus Sicht der nicht nachrangigen Gläubiger einen Teil der Haftungs- und Risikofinanzierungsfunktion des Eigenkapitals, woraus sich die Einstufung als **wirtschaftliches Eigenkapital** herleitet. Gegenüber den Eigenkapitalgebern besteht eine Vorrangigkeit, die erst nach Befriedigung der Mezzaninegeber bedient wird.

2. Als Ausgleich für das höhere Risiko der Mezzanine-Investoren ergeben sich höhere Renditeerwartungen

Da der **feste und/oder variable laufende Zinsanteil** meist nicht risikoadäquat ist, fordern Mezzanine-Investoren eine Partizipation am zukünftigen Unternehmenserfolg (sog. gewinnabhängiger Interest-Kicker oder Equity-Kicker).

3. Das Mezzaninekapital steht - im Gegensatz zum echten Eigenkapital - nur für eine **begrenzte Laufzeit** zur Verfügung (i. d. R. 5 - 10 Jahre). Die Rückzahlung erfolgt bei festen Laufzeiten in Höhe der Einlage zum Nominalwert, im Falle der Beteiligung am Unternehmenserfolg zusätzlich mit den Wertsteigerungen zum Fälligkeitszeitpunkt. Im Falle der Unternehmensbeteiligung (Equity Kicker) entsteht kein Liquiditätsabfluss, aber es kommt zu einer Verschiebung der Anteilsverhältnisse.

4. Steuerrechtlich wird Mezzaninekapital als **Fremdkapital** eingeordnet, wenn keine Mitunternehmenshaftung besteht. Deshalb sind die für die Kapitalüberlassung gezahlten Entgelte bei der steuerlichen Gewinnermittlung abzugsfähig. Bei der Ge-

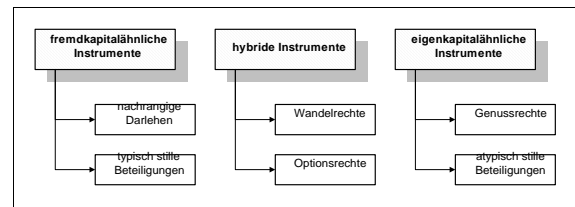
werbsteuer erfolgt eine hälftige Hinzurechnung (§ 8 Nr. 1 GewStG).

5. Eine **Besicherung** von Mezzaninemitteln scheidet grundsätzlich aus. Mezzaninekapital wird aus dem künftigen Cash-flow zurückgezahlt. Deshalb sind Einschätzungen darüber zu treffen, ob die zukünftigen Cash-flows nachhaltig und in der geplanten Höhe realisiert werden können.

6. Mezzanine-Investoren verzichten bei ihren Investments in der Regel auf **Mitspracherechte** im operativen Geschäft. Für KMU stellt dies - aufgrund der vorherrschenden „Herr-im-Haus“-Mentalität - einen wichtigen Entscheidungsfaktor für die Herannahme von Mezzaninemitteln dar. Jedoch wird bei Mezzanine-Investments ein relativ intensives Monitoring (Kontrolle, Information) seitens der Kapitalgeber vorgenommen.

7. Ferner werden meist durch die Mezzaninegeber in Zusatzvereinbarungen feste Bilanz-, GuV- und/oder Cash-flow-Zielgrößen, also **Financial Covenants** und **Legal Covenants**, für bestimmte zustimmungspflichtige Geschäfte verlangt.

8. Die Mezzanine-Finanzierungen werden in fremdkapitalnahe, eigenkapitalnahe und hybride Instrumente unterteilt. Die i. d. R. für den deutschen Mittelstand am meisten verbreiteten Formen ergeben sich wie folgt:



B. Ausgewählte Formen von Mezzaninekapital und ihre Einordnung als Eigenkapital oder Fremdkapital

I. (Typisch) stille Beteiligung

1. Ein Instrument zur Mezzanine-Finanzierung ist die Beteiligung von stillen Gesellschaftern am

Unternehmen. Die **stille Gesellschaft** ist eine Unterform der BGB-Innengesellschaft. Charakteristisch an dieser Finanzierungsform ist, dass die Person, die am Handelsgeschäft eines anderen beteiligt ist, nach außen nicht als Gesellschafter in Erscheinung tritt (daher auch die Bezeichnung als »Stiller«). Der Stille leistet eine Einlage in das Vermögen des Unternehmens (zu Finanzierungszwecken üblicherweise in Form einer Geldleistung) und erhält im Gegenzug mindestens eine Beteiligung am Unternehmensgewinn.

2. Berechtigt und verpflichtet aus Verträgen des Unternehmens wird nach § 230 Abs. 2 HGB allein der Geschäftsinhaber, nicht etwa die »stille Gesellschaft«, die als Außengesellschaft nicht existiert. Hat der stille Gesellschafter seine vereinbarte Einlage erbracht, können sich die Gläubiger nur noch an den »Unternehmensträger« halten. Auch im Innenverhältnis haftet der stille Gesellschafter nur für die Erbringung der Einlage. Eine über die versprochene Einlage hinausgehende Nachschusspflicht besteht nur, wenn sie ausdrücklich vereinbart ist.

Geht das Unternehmen in die Insolvenz, nachdem der Stille seine Einlage voll geleistet hat, so kann er seine Forderung auf Rückzahlung der Einlage nach dem gesetzlichen Leitbild des § 236 Abs. 1 HGB als Insolvenzforderung anmelden und steht damit nicht anders als die übrigen Insolvenzgläubiger da. Die stille Einlage stellt also nach dem gesetzlichen Vorbild bilanziell kein haftendes Eigenkapital, sondern Fremdkapital dar (Debt Mezzanine).

3. Wenn das stille Gesellschaftskapital wirtschaftlich bzw. bilanziell dem **Eigenkapital** angenähert werden soll, wird vereinbart, dass der Stille im Insolvenzfall mit seiner Einlagenrückforderung hinter die Forderungen anderer Gläubiger zurücktritt (sog. **Nachrangabrede**). In diesem Fall werden die Gläubiger des Unternehmens im Insolvenzfall vorrangig vor dem stillen Gesellschafter befriedigt. Dem korrespondiert die Verpflichtung des Stillen, entgegen dem dispositiven § 236 Abs. 2 HGB seine gesamte Einlage auch dann voll zu erbringen, wenn das Unternehmen in die Insolvenz geht. Eine solche Nachrangklausel ändert jedoch nichts daran, dass der Stille auch im Insolvenzfall niemals persönlich haftet, sondern stets nur mit seiner Einlage.

4. Die Bilanzierung von stillen Einlagen ist in den Vorschriften des Handelsgesetzbuches nicht ausdrücklich geregelt oder vorgeschrieben. Die Zuordnung der stillen Einlage zum Fremd- oder Eigenkapital der Handelsbilanz hängt von der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung des Beteiligungsverhältnisses ab.

Entspricht das Gesellschaftsverhältnis dem gesetzlichen Leitbild des § 236 Abs. 1 HGB, dann kann der Stille die Einlagerückforderung in der Insolvenz des

Geschäftsherrn als Insolvenzforderung geltend machen, nicht anders als die anderen Unternehmensgläubiger auch. Das Einlagenkonto verkörpert - selbst wenn eine Verlustbeteiligung vorgenommen wird - nichts weiter als eine normale Forderung gegen das Unternehmen. Das stille Beteiligungskapital ist daher als **Fremdkapital** in der Handelsbilanz zu passivieren.

5. Der Hauptfachausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer e.V. hat in seiner Stellungnahme 1/1994 »Zur Behandlung von Genussrechten im Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften« Kriterien aufgestellt, die einen Ausweis im Eigenkapital rechtfertigen und die nach allgemeiner Auffassung auf stille Beteiligungen übertragbar sind:

- ▶ **Erfolgsabhängigkeit der Vergütung,**
- ▶ **Teilnahme am Verlust bis zur vollen Höhe,**
- ▶ **Langfristigkeit der Kapitalüberlassung (mindestens fünf Jahre) und**
- ▶ **Nachrangabrede, d. h. Nachrangigkeit der Forderung im Insolvenz- oder Liquidationsfall gegenüber allen Gläubigern.**

Der »**stille Eigenkapitalersatz**« ist in der Handels- wie Steuerbilanz in einer gesonderten Position im Eigenkapital auszuweisen, entweder unmittelbar nach dem gezeichneten Kapital der Vollgesellschafter oder als letzte Position innerhalb des Eigenkapitals. Beim **stillen Fremdkapital** ist der Ausweis unter den Verbindlichkeiten geboten.

Gewinnanteile von fremdkapitalähnlichen stillen Beteiligungen stellen regelmäßig Aufwand dar und sind bei einer festen Vergütung als »Zinsaufwand« und bei einer gewinnabhängigen Vergütung als »auf Grund eines Teilgewinnabführungsvertrages abgeführte Gewinne zu erfassen«. Bei stillem Eigenkapitalersatz stellen Gewinnanteile auf Grund des Eigenkapitalausweises regelmäßig eine reine Ergebnisverwendung dar; allerdings ist auch hier grundsätzlich eine ergebniswirksame Erfassung möglich.

6. Ein Finanzinstrument ist nach IAS/IFRS nur dann als Eigenkapital zu bilanzieren, wenn es dem Emittenten **zeitlich unbegrenzt** zur Verfügung steht oder wenn seitens des Emittenten die Möglichkeit besteht, das Finanzinstrument **nach seiner Wahl** von einem bestimmten Zeitpunkt an zurückzunehmen oder aber in Vollgesellschaftsanteile umzuwandeln.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind markttypische Gesellschaften somit unabhängig von ihrer jeweiligen Ausgestaltung **als handelsrechtliches Equity oder Debt Mezzanine nach IFRS stets als Fremdkapital auszuweisen.**

II. Genusssrechtskapital

1. Aufgrund der chronisch schwachen Eigenkapitalausstattung des deutschen Mittelstands und der sich verschärfenden Kreditvergabebedingungen wenden sich immer mehr mittelständische Unternehmen dem Genussrecht als Finanzierungsinstrument zu.

Der Gesetzgeber setzt Genussrechte zwar in einer Vielzahl von Vorschriften als selbstverständlich bestehend voraus, hat jedoch bewusst auf eine detaillierte Reglementierung verzichtet, um die Gestaltungsvielfalt nicht zum Nachteil der Vertragspartner einzuschränken. Wesentlicher Vorteil der Begebung von Genussrechten ist somit über die Möglichkeit des Eigenkapitalausweises hinaus ihre Flexibilität, so dass sie im Rahmen einer Unternehmensfinanzierung sowohl für Einzelmaßnahmen wie für Publikumsbeteiligungen gleichermaßen geeignet sind. Hintergrund der Existenz dieses Rechtsinstruments ist der Bedarf an haftendem Kapital für Kapitalgesellschaften, das keine Eigentums- und Mitspracherechte verbrieft und am Gewinn beteiligt ist.

2. Eine **Haftung des Genussrechtsinhabers** gegenüber den Gläubigern des Unternehmens besteht nicht. Sobald der Genussrechtsinhaber die Nominaleinlage erbracht hat, ist er zu weiteren Leistungen nicht verpflichtet. Nachschüsse über die Entrichtung der vereinbarten Einlagensumme hinaus sind nur zu leisten, sofern eine Nachschussverpflichtung ausdrücklich vereinbart wird.

Für den Fall der Insolvenz oder Liquidation des Unternehmens sehen die Genussrechtsbeteiligungen regelmäßig vor, dass die Rückzahlungsansprüche der Genussrechtsinhaber allen anderen Gläubigerforderungen im Range nachgehen, also erst nach Befriedigung aller sonstigen Gläubiger bedient werden (**Nachrangabrede**). An einem verbleibenden Liquidationserlös nehmen die Genussrechte meist nicht teil, weil auf diese Weise der Betriebsausgabenabzug der Ausschüttungen auf die Genussrechte erhalten bleibt (§ 8 Abs. 2 KStG). Die Nachrangabrede ist eine der Voraussetzungen, um das zur Verfügung gestellte Kapital als haftendes Eigenkapital bilanzieren zu können (Equity Mezzanine). Auch bei Vereinbarung einer Nachrangklausel haftet der Genussrechtsinhaber stets nur mit seiner Einlage.

Als Gegenleistung für die Bereitstellung des Kapitals erhält der Genussrechtsinhaber eine **Beteiligung am Gewinn** des Unternehmens. Welche Form diese Gewinnbeteiligung hat, wird in den jeweiligen Genussrechtsbedingungen geregelt und kann ganz unterschiedlich gestaltet werden, und zwar lassen sich marktgängige Genussrechte unterteilen in:

- ▶ Genussrechte mit einer konstanten Dividende (konservativ);

- ▶ Genussrechte mit einer variablen Dividende (renditeorientiert);
- ▶ Mischformen.

3. Die **Bilanzierung von Genussrechten hat in den Vorschriften des Handelsgesetzbuches** keine ausdrückliche Regelung erfahren.

Soweit keine besonderen Vertragsabreden vorliegen, ist das Genussrechtskapital grundsätzlich als Verbindlichkeit zu passivieren. Wirtschaftlich betrachtet stellt dieses Genussrechtskapital »gewinnbeteiligtes **Fremdkapital**« dar. Dementsprechend erhöht es die »Schulden« des Unternehmens und verringert die Eigenkapitalquote. Konkret kann ein Ausweis des Genussrechtskapitals als eigener Posten »Genussrechtskapital« gemäß § 266 Abs. 3 HGB in den Verbindlichkeiten erfolgen. Die Höhe des Genussrechtskapitals kann entweder mit einem »Davon-Vermerk« oder im Anhang angegeben werden.

Mit Rücksicht auf die meist angestrebte Stärkung der Eigenkapitalbasis des Unternehmens kann das Genussrechtskapital aber auch als **Eigenkapital** ausgestaltet werden.

Der Hauptfachausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer e.V. hat in seiner Stellungnahme 1/1994 »Zur Behandlung von Genussrechten im Jahresabschluss von Kapitalgesellschaften« **Kriterien aufgestellt, die einen Ausweis im Eigenkapital als Eigenkapitalersatz** - wie unter Ziff. I.5 dargestellt - **rechtfertigen**.

Für den Ausweis als Eigenkapital bietet sich entweder ein **eigener Posten »Genussrechtskapital« im Eigenkapital** nach dem gezeichneten Kapital und vor der Kapitalrücklage an oder ein Ausweis nach der Kapitalrücklage.

Wie beim Fremdkapital wird die **laufende Vergütung** des Genussrechtskapitals in der Gewinn- und Verlustrechnung als »Zinsen und ähnliche Aufwendungen« mit einem Davon-Vermerk »Vergütung für Genussrechtskapital« ausgewiesen. Auch der Eigenkapitalcharakter von Genussrechten führt nicht zu einer Qualifizierung der Ausschüttungen als Gewinnverwendung aus versteuertem Einkommen, sondern es bleibt bei der Verminderung des Jahresergebnisses in der Handelsbilanz.

Eine **Verlustbeteiligung** des Genussrechtskapitals ist bilanziell so zu erfassen, dass durch die Bildung eines Ertragspostens »Erträge aus Verlustübernahme« gemäß § 277 Abs. 3 S. 2 HGB die Rückzahlungsverpflichtung des Unternehmens vermindert wird.

Das regelmäßig vom Genussrechtsbeteiligten zu entrichtende **Agio** wird in die Kapitalrücklage gebucht, es sei denn, es dient ausdrücklich einer er-

folgswirksamen Vereinnahmung, etwa als Abschlussgebühr zur teilweisen Deckung von Emissionskosten. In diesem Fall ist das Aufgeld als sonstiger betrieblicher Ertrag in der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen.

4. Ein **Bilanzausweis** von Genussrechten im Eigenkapital **nach IFRS** ist nur möglich, wenn ausschließlich **auf Seiten des Unternehmens das Wahlrecht besteht**, die Genussrechte nach dem Ende der Laufzeit zurückzuzahlen oder aber die Wandlung in Vollgesellschaftsanteile vorzunehmen. Hieraus ergibt sich, dass zumindest markttypische Genussrechte, die ein solches Wahlrecht des Emittenten nicht vorsehen, nach IFRS als Fremdkapital zu bilanzieren sind.

Ausschüttungen auf Genussrechtskapital, die nach IFRS als Fremdkapital auszuweisen sind, erscheinen in der Gewinn- und Verlustrechnung als Aufwand, vom Genussrechtsinhaber ggf. zu übernehmende Verlustanteile als Ertragsposten innerhalb des Zinsergebnisses oder innerhalb eines gesonderten Postens. Ausschüttungen auf Genussrechte, die nach IFRS als Eigenkapital zu bilanzieren sind, werden ohne Berührung der Gewinn- und Verlustrechnung direkt mit dem Eigenkapital verrechnet. Entsprechendes gilt für Verluste, die von den Genussrechten getragen werden.

III. Nachrangdarlehen

1. Als Nachrangdarlehen werden alle Verbindlichkeiten bezeichnet, die auf Grund einzelvertraglicher Regelungen im Falle der Liquidation oder Insolvenz des Schuldners im Rang hinter bestimmte andere Forderungen zurücktreten.

Rechtliche Grundlage des Nachrangdarlehens ist ein Darlehensvertrag (§ 488 BGB). Wesentliches Merkmal eines Nachrangdarlehens ist dabei die sog. **Rangrücktrittserklärung**. Danach tritt der Kapitalgeber mindestens mit seinem Rückzahlungsanspruch hinter die Forderungen bestimmter oder aller sonstigen Gläubiger zurück.

2. Die Vielzahl der möglichen Rangrücktrittserklärungen und deren Kombination mit anderen eigenkapitaltypischen Bedingungen führt teilweise zu **Abgrenzungsproblemen mit anderen Finanzierungsinstrumenten, insbesondere mit der stillen Beteiligung und Genussrechten**.

Kein Nachrangdarlehen, sondern eine **stille Beteiligung** liegt dann vor, wenn die Beteiligten erkennbar die gleichen Ziele verfolgen und dies auch in dem Vertrag zwischen den Beteiligten ausdrücklich niedergelegt wird (z. B. Förderung des Unternehmensgegenstandes der Gesellschaft oder Sicherstellung der Finanzierung eines konkreten Projekts).

Stellt der Kapitalgeber das Kapital hingegen ausschließlich aus Renditeinteressen zur Verfügung, verfolgt er also mit der Kapitalüberlassung keine weitergehenden Interessen, liegt ein Darlehensvertrag vor.

Die Abgrenzung von Nachrangdarlehen zu nicht wertpapierverbrieften **Genussrechten** gestaltet sich ebenfalls schwierig. Als Abgrenzungskriterium können deshalb nur die Art der Vergütung und eine etwaige Verlustbeteiligung dienen. Die gewinnabhängige Gestaltung der Vergütung für die Kapitalüberlassung und die Beteiligung des Kapitals an während der Laufzeit entstehenden Verlusten (spätestens zum Ende der Laufzeit) sind Anhaltspunkte für das Vorliegen von Genussrechten.

Ist das Kapital darüber hinaus in gleich ausgestaltete Anteile gestückelt und werden dem Kapitalgeber keine Mitwirkungsrechte gewährt, handelt es sich um eine Genussrechtsbeteiligung.

3. Grundsätzlich handelt es sich bei einem Nachrangdarlehen um eine Kreditfinanzierung. Mit dem Ausschluss der Haftung sowie von der Leitungsbefugnis, fester Verzinsung, nominalem Rückzahlungsanspruch und befristeter Kapitalüberlassung erfüllt das **Nachrangdarlehen typische Merkmale der Fremdkapitalfinanzierung**.

Der Rangrücktritt gewährt dem Schuldner nur ein Leistungsverweigerungsrecht, und auch die etwaige Vereinbarung einer gewinnabhängigen Vergütung hat keinen Einfluss auf den Fremdkapitalcharakter des Nachrangdarlehens. Die Stellung des Kapitalgebers ist somit - anders als bei eigenkapitalersetzendem stillen oder Genussrechtskapital - nicht mit der eines Eigentümers vergleichbar, weshalb **Nachrangdarlehen beim Kreditnehmer immer als (langfristige) Verbindlichkeiten zu passivieren sind**.

Obwohl nachrangige Darlehen als Verbindlichkeit passiviert werden, gelten sie im Rahmen eines Ratings auf Grund des Nachrangs regelmäßig als **wirtschaftliches Eigenkapital**.

Wenn der nachrangige Gläubiger zugunsten bestimmter oder aller anderen vorrangigen Gläubiger auf eine Rechtsposition (nämlich den Vorrang) verzichtet, ist es möglich, die Postenbezeichnung zu ergänzen, das nachrangige Darlehen mit einem »**Davon-Vermerk**« gesondert auszuweisen oder im Anhang zu erläutern.

Die **Bewertung** erfolgt zum Rückzahlungsbetrag, der regelmäßig der Darlehenssumme entspricht. Soweit die Zinszahlungen endfällig ausgestaltet sind, gehören hierzu auch aufgelaufene Zinsen.

Da ein Nachrangdarlehen bilanziell immer als Verbindlichkeit einzustufen ist, stellen (auch gewinnabhängige) **jährliche Zinszahlungen** Aufwand dar, der in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten »Zinsen und ähnliche Aufwendungen« zu erfassen ist.

4. **Nachrangdarlehen sind auch nach IFRS** zwingend als (**langfristige**) **Verbindlichkeit** auszuweisen. Die **Bewertung** erfolgt bei der erstmaligen bilanziellen Erfassung anhand der Anschaffungskosten, die Folgebewertung zu den fortgeführten Anschaffungskosten. Auch nach IFRS stellen die **jährlichen Zinszahlungen** für das Unternehmen Aufwand dar, der in der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen ist.

Ist das Nachrangdarlehen gleichzeitig mit einer Wandlungsoption versehen, ist zu prüfen, zu welchem Wertansatz der Ausweis entsprechend der Aufteilung in einen Darlehensanteil und einen Optionsanteil als Verbindlichkeit bzw. Eigenkapital erfolgen kann. Eine solche Aufteilung kommt nur in Betracht, wenn bereits bei der Begründung des Darlehensverhältnisses eine genau vereinbarte Wandlungspflicht besteht.

5. **Exkurs:** Eigenkapitalersetzendes Darlehen

5.1 Ein sog. **eigenkapitalersetzendes Darlehen** stellt kein eigenes Finanzierungsinstrument dar, sondern ein Darlehen.

Von einem eigenkapitalersetzenden Darlehen spricht man, wenn das Darlehen durch einen Gesellschafter der Gesellschaft zu einem Zeitpunkt gewährt wird, an dem ein ordentlicher Kaufmann der Gesellschaft Eigenkapital zugeführt hätte, sich das Unternehmen also in einer Krise befindet. Eine Krisensituation liegt vor, wenn die Gesellschaft keine Fremdkredite zu marktüblichen Preisen erhalten hätte, überschuldet oder zahlungsunfähig ist.

Seinen eigenkapitalersetzenden Charakter erhält das Darlehen durch die Tatsache, dass es im Falle einer Krise wie Eigenkapital an das Unternehmen gebunden ist. Das eigenkapitalersetzende Darlehen wird dann rechtlich von Fremd- in Haftungskapital umqualifiziert. Der Kapitalgeber wird so behandelt, als hätte er der Gesellschaft Eigenkapital zugeführt, wodurch das Ausfallrisiko der Gläubiger in der Insolvenz verringert wird. Somit kann der Kapitalgeber im Insolvenzverfahren seine Forderung nur nachrangig gegenüber den Forderungen der übrigen Gläubiger geltend machen.

Generell ist es jedem Gesellschafter unbenommen, der Gesellschaft ein Darlehen zu gewähren und auf dieses Darlehen einen Rangrücktritt zu erklären, d. h. sich mit seinen Rückzahlungsansprüchen frei-

willig in der Rangfolge hinter die anderen Gläubiger zu stellen.

5.2 Obwohl es einer eigenkapitalersetzenden Bindung unterliegt, erhöht **das eigenkapitalersetzende Darlehen nicht die Eigenkapitalquote des Unternehmens, sondern ist handelsrechtlich sowie nach IFRS als Verbindlichkeit in der Bilanz auszuweisen.**

C. **Fazit**

1. Zur notwendigen Stärkung der Eigenkapitalbasis ist klassisches Beteiligungskapital (Private Equity) für mittelständische Unternehmen meist nicht interessengerecht, weil es die Altgesellschafter zur Abgabe von Stimmrechten zwingt und sie in ihrer unternehmerischen Entscheidungsfreiheit einengt.

Demgegenüber erhöht Mezzaninekapital das wirtschaftliche oder unter bestimmten Kriterien das bilanzielle **Eigenkapital**, ohne dass die rechtliche Position der Altgesellschafter vermindert oder die Stimmverhältnisse in der Gesellschafterversammlung beeinflusst werden.

Mezzaninekapital bietet Unternehmen dieselben Vorteile wie »klassisches Eigenkapital« von Anteilseignern: Die Bilanzstruktur wird verbessert, die Bonität steigt erheblich, wertvolles Sicherungspotenzial wird geschont und die Verhandlungsposition gegenüber Fremdkapitalgebern sowie der gesamte finanzielle Handlungsspielraum des Unternehmens erhöht. Mezzaninekapital steht auch langfristig zur Verfügung.

2. Die Finanzierung mit Mezzaninekapital steht allen Unternehmen unabhängig von ihrer Rechtsform und Größe mehrmals zur Verfügung und kann hinsichtlich Laufzeit, Kosten und Rückfluss des Kapitals flexibel an die Interessen des Unternehmens angepasst werden. Zudem gelten die Ausschüttungen für das Unternehmen bei entsprechender Gestaltung handels- und steuerrechtlich als Betriebsausgaben.

Den Nachteilen der im Vergleich zu einer Fremdkapitalfinanzierung höheren Kapitalkosten und der etwaigen Beteiligung der Kapitalgeber an der Unternehmenswertentwicklung stehen gewichtige, zu kalkulierende Vorteile gegenüber.

Mezzaninekapital bündelt mittelstandsgerecht die Vorteile von Fremd- und Eigenkapital.

Eigenkapital nach HGB

	Nachrangdarlehen	Stille Gesellschaft		Genussrechte
		Typisch	Atypisch	
Beurteilung	Fremdkapital	Fremdkapital	Fremdkapital oder Eigenkapital	Fremdkapital oder Eigenkapital
Bewertung	Rückzahlungsbeitrag § 253 Abs. 1 S. 2 HGB	Rückzahlungsbeitrag § 253 Abs. 1 S. 2 HGB	Rückzahlungsbeitrag § 253 Abs. 1 S. 2 HGB oder Nennbetrag	Rückzahlungsbeitrag § 253 Abs. 1 S. 2 HGB oder Nennbetrag
Ausweis	Sonstige Verbindlichkeiten	Sonstige Verbindlichkeiten	Falls Fremdkapital: Sonstige Verbindlichkeiten Falls Eigenkapital: gesonderter Posten im Eigenkapital oder gesonderter Posten nach Eigenkapital und vor Rückstellungen	Falls Fremdkapital: Sonstige Verbindlichkeiten oder Anleihen (Genussschein) Falls Eigenkapital: gesonderter Posten im Eigenkapital oder außerordentlicher Ertrag

Eigenkapital nach IFRS

	Nachrangdarlehen (Subordinated Debt)	Stille Gesellschaft (Silent Partnership)	Genussrechte (Participation Rights)
Rückzahlungsverpflichtung/Rückforderungsmöglichkeit	Ja	Ja	Ggf.
Beurteilung	Fremdkapital	Fremdkapital	Fremdkapital oder Eigenkapital
Bewertung	Fair Value	Fair Value	Fair Value oder Nennwert
Ausweis	Langfristige Verbindlichkeit	Langfristige Verbindlichkeit	Falls Fremdkapital: Langfristige Verbindlichkeit Falls Eigenkapital: Gesonderter Posten im Eigenkapital

Hermann Pointl
Stand 11. April 2006