

Mezzanine-Finanzierungen

von

Jürgen Brokamp, Prof. Dr. Dr. Dietmar Ernst, Karsten Hollasch, Georg Lehmann, Klaus Weigel, Andreas Barckow,
Susanne Kolb, Sebastian Lemm, Frank Schubert

1. Auflage

Mezzanine-Finanzierungen – Brokamp / Ernst / Hollasch / et al.

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Finanzwirtschaft, Banken, Börse – Corporate Finance, Banken und Kapitalmarkt

Verlag Franz Vahlen München 2008

Verlag Franz Vahlen im Internet:

www.vahlen.de

ISBN 978 3 8006 3456 9

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XV
Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
 1. Definition und Klassifizierung von Mezzanine-Kapital	 1
1.1 Was bedeutet Mezzanine-Kapital?	1
1.2 Wie unterscheidet sich Mezzanine-Kapital von Eigenkapital und Fremdkapital?	2
1.3 Was kostet Mezzanine-Kapital?	5
1.4 Wie ist eine Mezzanine-Finanzierung strukturiert?	7
1.5 Welche Formen der erfolgsabhängigen Vergütung gibt es bei Mezzanine-Kapital?	9
1.6 Welche Mezzanine-Finanzierungsinstrumente gibt es?	12
1.7 Wie können Mezzanine-Finanzierungsinstrumente klassifiziert werden?	15
1.8 Worin unterscheiden sich individuelle und standardisierte Produkte?	18
1.8.1 Wie ist standardisiertes Mezzanine-Kapital aufgebaut?	19
1.8.2 Wie ist individuelles Mezzanine-Kapital aufgebaut?	20
1.9 Welches sind die Investitionskriterien von Mezzanine- Gebern?	22
1.10 Welche Vor- und Nachteile hat Mezzanine-Kapital für mittelständische Unternehmen?	22
1.11 Welche Bedeutung hat Mezzanine-Kapital für mittel- ständische Unternehmen?	28
1.11.1 Die Finanzierungssituation für mittelständische Unternehmen in Deutschland	28
1.11.2 Der Markt für Mezzanine-Kapital in Deutschland	30
1.11.3 Mezzanine-Kapital: Ausweg aus der Finanzierungskrise?	31
 2. Anwendungsgebiete	 35
2.1 Akquisitionsfinanzierung – Buy-outs	35
2.2 Brückenfinanzierung	41
2.3 Projektfinanzierung	42
2.4 Gesellschafterwechsel/Unternehmensnachfolge	44

2.5 Wachstumsfinanzierungen	45
2.6 Unternehmensübernahmen	46
2.7 Bilanzoptimierung/Finanzierungsstrategie – BASEL II	47
3. Prozess der Mezzanine-Finanzierung	51
3.1 Der Finanzierungsprozess bei Standardprodukten	52
3.1.1 Der get mit-Fonds (Genussscheinfonds Mittelstand)	53
3.1.2 Die Umsetzung der Genussscheinemission	54
3.1.2.1 Die Vorprüfungs-Phase	55
3.1.2.2 Die Due Diligence-Phase	62
3.2 Der Finanzierungsprozess bei maßgeschneiderten Lösungen	66
3.2.1 Die Vorprüfungs-Phase	68
3.2.2 Die Due Diligence-Phase	70
3.2.3 Die Mezzanine-Verhandlungen	71
4. Refinanzierung: Wer stellt Mezzanine-Kapital zur Verfügung?	73
4.1 Formen der Institutionellen Strukturierung	73
4.1.1 Überblick	73
4.1.2 CDO-Strukturen	73
4.1.2.1 Einführung in Asset Backed Securities	73
4.1.2.2 ABS Strukturen	74
4.1.2.3 Differenzierung von ABS Transaktionen	76
4.1.2.4 Verbriefungsprozess	78
4.1.2.5 Kritische Würdigung	84
4.1.3 Fonds-Konstruktionen	86
4.1.3.1 Einführung/Historie	86
4.1.3.2 Prozess	87
4.1.3.3 Vor- und Nachteile aus Investorensicht	91
4.1.3.4 Vor- und Nachteile aus Unternehmenssicht	93
4.1.3.5 Produktüberblick	94
5. Rechtliche Strukturen der Mezzanine-Finanzierung	97
5.1 Wesentliche Qualifikationsmerkmale	97
5.1.1 Nachrangigkeit durch Rangrücktritt	98
5.1.2 Kapitalbelastungsverpflichtung	98
5.1.3 Zinsen	98
5.1.4 Kicker (Equity/Non-Equity)	98
5.1.5 Befristung	99
5.1.6 Informations- und Kontrollrechte	99
5.2 Rechtliche Gestaltungsalternativen mezzaniner Finanzierungsinstrumente	100
5.2.1 Nachrangdarlehen	100
5.2.1.1 Darlehensvertrag und Intercreditor Agreement	100

5.2.1.2	Rangrücktritt: Inhalt, Rechtsfolgen, Vergütung	101
5.2.1.3	Außerordentliches Kündigungsrecht des Mezzanine-Gebers.	104
5.2.1.4	Eigenkapitalerhaltung, Eigenkapitalersatzrecht	105
5.2.2	Verkäuferdarlehen (Seller's Note)	107
5.2.3	Stille Gesellschaft.	107
5.2.3.1	Begriffsmerkmale	107
5.2.3.2	Parteien und Abschluss des Beteiligungsvertrages, Rechtsform-Besonderheiten	108
5.2.3.3	Vermögenseinlage und Beteiligung am Ergebnis	109
5.2.3.4	Informations- und Kontrollrechte des stillen Gesellschafters	111
5.2.3.5	Typische/atypische stille Gesellschaft	111
5.2.4	Partiarisches Darlehen.	111
5.2.5	Genussrechte	112
5.2.5.1	Rechtliche Qualifikation und Gestaltung.	112
5.2.5.2	Genussscheinsbedingungen, gesellschaftergleiche Rechte, Ergebnisbeteiligung	112
5.2.5.3	Rechtsform-Besonderheiten bei AG und GmbH	114
5.2.5.4	Genussscheine	115
5.2.6	Wandelschuldverschreibungen	115
5.2.6.1	Rechtsnatur und Ausgestaltung	115
5.2.6.2	Ausgabe nur durch Aktiengesellschaften	116
5.2.6.3	Formelle und materielle Voraussetzungen	116
5.2.6.4	Bezugsrecht der Aktionäre und Bezugsrechtsausschluss	118
5.2.6.5	Schutz des Anleihegläubigers	118
5.2.6.6	Erwerb und Ausübung des Bezugs- bzw. Umtauschrechts	119
5.2.7	Kapitalmarktprodukte am Beispiel PREPS	120
5.2.7.1	Struktur der Genussrechtsplattform PREPS	120
5.2.7.2	Standardisierte Genussrechtsverträge am Beispiel von PREPS 2004-2 LP	120

6. Bilanzielle Behandlung von Mezzanine-Kapital nach HGB und IFRS	123
6.1 Behandlung nach HGB.	124
6.1.1 Allgemeiner Überblick der Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten nach HGB	124
6.1.2 Vorzugsaktien	125
6.1.3 Gesellschafterdarlehen	126
6.1.4 Typisch und atypisch stille Beteiligung	126

6.1.5	Wandel- und Optionsanleihen	128
6.1.6	Genussrechte/-scheine	130
6.1.7	Partiarisches Darlehen	133
6.1.8	Verkäuferdarlehen	133
6.1.9	Nachrangdarlehen	133
6.1.10	Hochzinsanleihe	134
6.1.11	Schuldscheindarlehen	134
6.2	Behandlung nach IFRS	134
6.2.1	Rahmenvoraussetzungen und Ziele von IFRS und mögliche Bedeutungen für den Mittelstand	134
6.2.2	Allgemeiner Überblick der Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten nach IFRS	137
6.3	Besonderheiten bei der Bilanzierung von Mezzanine- Kapital nach IFRS	143
6.4	Vorzugsaktien	145
6.5	Gesellschafterdarlehen	146
6.6	Typisch und atypisch stille Beteiligung	146
6.7	Wandel- und Optionsanleihen	147
6.8	Genussrechte	148
6.9	Partiarisches Darlehen	149
6.10	Verkäuferdarlehen	149
6.11	Nachrangdarlehen	150
6.12	Hochzinsanleihe	150
6.13	Schuldscheindarlehen	150
6.14	Besonderheiten von Hybridanleihen	150
7.	Steuern	153
7.1	Einleitung/Vorbemerkung	153
7.2	Grundlagen der steuerlichen Behandlung von Eigen- und Fremdkapital	154
7.2.1	Einordnung des Mezzanine-Instrumentes als Eigenkapital	154
7.2.2	Einordnung des Mezzanine-Instrumentes als Fremdkapital	156
7.3	Gesellschafterfremdfinanzierung bei Mezzanine- Instrumenten	157
7.4	Steuerliche Behandlung eines „Equity Kickers“ im Zusammenhang mit der Gesellschafterfremdfinanzierung	161
7.5	Änderungen durch Unternehmenssteuerreform 2008: Zinsschranke und Mezzanine	162
7.5.1	Vorbemerkung	162
7.5.2	Fallbeispiel zur Zinsschrankenregelung	165
7.5.3	Ausnahmen von der Zinsschrankenregelung	167
7.5.3.1	Zinsaufwand beträgt weniger als eine Million Euro	167

7.5.3.2 Konzernklausel	167
7.5.3.3 „Escape-Klausel“ (Eigenkapitalquoten- vergleich)	167
7.5.4 Zweckmäßige Prüfungsreihenfolge für die Zins- schränkenregelung	168
7.5.5 Verhältnis von gewerbesteuerlicher Hinzurechnung und Zinsschranke	171
7.5.6 Mezzanine-Instrumente als Eigenkapital	171
7.5.7 Mezzanine-Instrumente als Fremdkapital	172
7.5.8 Maßnahmen zur Vermeidung der Zinsschranke	172
7.6 Steuerliche Behandlung einzelner Mezzanine-Instrumente	177
7.6.1 Nachrangdarlehen	177
7.6.1.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	177
7.6.1.2 Steuerliche Behandlung	178
7.6.2 Stille Gesellschaft	183
7.6.2.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	183
7.6.2.2 Steuerliche Behandlung der typisch stillen Gesellschaft	185
7.6.2.3 Steuerliche Behandlung der atypisch stillen Gesellschaft	188
7.6.3 Partiarisches Darlehen	191
7.6.3.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	191
7.6.3.2 Steuerliche Behandlung	192
7.6.4 Verkäuferdarlehen (Seller's Note)	194
7.6.4.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	194
7.6.4.2 Steuerliche Behandlung	195
7.6.5 Genussrechte	195
7.6.5.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	195
7.6.5.2 Steuerliche Behandlung des Genussrechts bei Qualifikation als Eigenkapital	197
7.6.5.3 Steuerliche Behandlung des Genussrechts bei Qualifikation als Fremdkapital	199
7.6.6 Wandelanleihen	202
7.6.6.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	202
7.6.6.2 Steuerliche Behandlung	203
7.6.7 Optionsanleihen	206
7.6.7.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	206
7.6.7.2 Steuerliche Behandlung	206
7.6.8 Hochzinsanleihen (High Yield Bonds)	212
7.6.8.1 Einordnung für steuerliche Zwecke	212
7.6.8.2 Steuerliche Behandlung	213
Literaturverzeichnis	215
Die Autoren	221
Firmenprofile	225
Stichwortverzeichnis	227