

Neue Wege zur Mittelstandsfinanzierung

Schneller ans **Geld** kommen

Effizient, doch noch wenig bekannt: Mit dem **partiarischen Darlehen** bekommen Unternehmen eine Chance, an dringend benötigtes **Wachstumskapital** zu gelangen.

Von Barbara Dörner

Ein junges Unternehmen mit hervorragender Geschäftsidee bekommt kein Seed Capital. Eine etablierte Firma mit großem Potenzial findet niemanden, der ihr Wachstum mit einer Finanzspritze unterstützen will. Eine Company, die an die Börse strebt, sucht vergeblich nach einer Bridge-Finanzierung. Allesamt keine Ein-

hen, bei dem statt der üblichen Zinsen entweder ausschließlich oder jedenfalls zum Teil eine Gewinnbeteiligung gewährt wird. Der Anleger ist zwar nicht am Unternehmen beteiligt, seine Einnahmen hängen aber unmittelbar mit dem Unternehmensgewinn zusammen.

Neben der Gewinnbeteiligung räumt das Unternehmen dem Kreditgeber zu meist auch eine Festverzinsung ein. Konsequenz: Der Anleger kann mehr als die üblichen Darlehenszinsen erhalten, die Firma ist dagegen nur verpflichtet (jedenfalls oberhalb des Festzinses), einen an den Unternehmensgewinn angepassten Zins zu zahlen.

Ist das partiarische Darlehen entsprechend ausgestaltet, hat es einen weiteren Vorzug gegenüber anderen

wendungsbereich des genannten Paragraphen lässt sich jedoch durch eine qualifizierte Nachrangigkeit umgehen.

Das bedeutet für die Anleger, dass ihr Rückzahlungsanspruch solange ausgeschlossen bleibt, wie sich das Unternehmen in einer Krise befindet und die Auszahlung dazu führen würde, dass das Unternehmen insolvent würde. Selbstverständlich ist damit die Stellung dieser Fremdkapitalgeber im Vergleich mit anderen Gläubigern schlechter.

Nachrangigkeit dokumentieren

Letzteres ist aber bei jeder Vermögensanlage mit eigenkapitalähnlicher Beteiligung der Fall. Problematisch ist, dass es nicht ausreicht, in den Vertragsbedingungen eine entsprechende Klausel aufzunehmen, die den qualifizierten Nachrang ausdrücklich regelt. Erforderlich ist, dass sich aus der Gesamtschau etwa aller Vertragsunterlagen und Informationsblätter ergibt, dass es sich um eine nachrangige Anlage handelt und der Anleger somit ein unternehmerisches Risiko in Höhe seiner Einlage trägt.

Besonders gut eignet sich das partiarische Darlehen für Bridge-Finanzierungen: Jene bieten eine Zwischenfinanzierung etwa für den Fall, dass ein Unternehmen an die Börse möchte, aber die Gelder für die Vorlaufkosten eines Börsenganges – wie Erstellung des Prospektes, Einwerbung des Geldes durch den Vertrieb – nicht zu Verfügung hat.

Mittels des Darlehens kann das Unternehmen kurzfristig den für die Vorlaufkosten nötigen Betrag einwerben, um anschließend den Börsengang in Angriff zu nehmen. Ein wesentlicher Vorteil für den Vertrieb liegt in der sehr kurzen Laufzeit des Darlehens als Bridge-Finanzierung.

Die Anlegergelder stehen also kurzfristig für neue Investitionen zur Verfügung.



DIE AUTORIN

Dr. **Barbara Dörner** ist Rechtsanwältin der Kanzlei Meyer zu Schwabedissen Rechtsanwälte, Düsseldorf.

zefälle: Basel II hat zu zahlreichen Problemen insbesondere mittelständischer Unternehmen geführt.

Kein Prospekt nötig

Soll Kapital eingeworben werden, ist zudem in den meisten Fällen ein Prospekt erforderlich, der viel Geld und Zeit kostet. Und es stellt sich die Frage, welche Voraussetzungen der Vertrieb erfüllen muss. Häufig wird eine Erlaubnis nach KWG oder ein Haftungsdach erforderlich sein, worüber viele aus Kostengründen nicht verfügen.

In diesem Zusammenhang rückt die so genannte Mezzanine-Finanzierung immer mehr ins Blickfeld. Eine noch wenig bekannte Variante ist das partiarische Darlehen. Die Vorteile: Es ist aufsichtsfrei und sehr flexibel in der Ausgestaltung (siehe **Cash** 12/2005).

Zum Hintergrund: Ein partiarisches Darlehen ist ein „traditionelles“ Darle-

Kapitalanlagen: Der Vertrieb benötigt keine gesonderte Genehmigung, sondern ausreichend ist – wie die BaFin bestätigte – eine Erlaubnis nach Paragraph 34 c Gewerbeordnung (GewO).

Bei der Konstruktion des Darlehens müssen zwei Klippen umschifft werden. Zum einen darf die Grenze zur stillen Gesellschaft (der ein partiarisches Darlehen sehr stark ähnelt) nicht überschritten werden. Andernfalls handelte es sich um eine Beteiligung, für die nach dem VerkPospG ein förmlicher Prospekt erforderlich wäre.

Zum anderen ist die Konstruktion des Darlehens so zu wählen, dass es nicht unter das Kreditwesengesetz (KWG) fällt. Darlehen an Unternehmen können unter bestimmten Voraussetzungen als Einlagengeschäft nach Paragraph 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 1 KWG qualifiziert werden. Einlagengeschäfte können nur Vollbanken betreiben. Der An-