

KfW-Research.



WirtschaftsObserver online.

Finanzierung der Unternehmensnachfolge:  
Öffentliche Fördermöglichkeiten.  
Nr. 14, August 2006.

## Finanzierung der Unternehmensnachfolge: Öffentliche Fördermöglichkeiten.

*Unternehmensnachfolgen haben in Deutschland erheblich an Bedeutung gewonnen. Neben dem Sondereffekt, der auf dem altersbedingten Ausscheiden der Gründergeneration des Wirtschaftswunders beruht, ist auch zu erwarten, dass immer mehr Unternehmer die Entscheidung treffen, ihr Unternehmen abzugeben. Denn das Band zwischen Unternehmen und Eigentümer ist wegen der nötigen Professionalisierung des Managements oder dem Wunsch nach alternativer Lebensgestaltung nicht mehr so fest wie früher. Da es bei Unternehmensnachfolgen auch um den Erhalt von Arbeitsplätzen und die Nutzung von Wachstumspotenzialen geht, hat die Wirtschaftspolitik an einer reibungslosen Abwicklung dieser Transaktionen ein großes Interesse und unterstützt mit vielfältigen Fördermöglichkeiten Unternehmensnachfolgen.*

### **Finanzierungsprobleme der Unternehmensnachfolge.**

Die Zahl der Unternehmensnachfolgen in Deutschland hat in den letzten Jahren zugenommen: Ergebnisse einer in Zusammenarbeit mit Wirtschaftsverbänden durchgeführten Unternehmensbefragung der KfW Bankengruppe aus dem Jahr 2002 haben gezeigt, dass in den 5 Jahren vor der Befragung etwa 20% der Unternehmen einen Wechsel im Eigentümerkreis verzeichneten. In den 5 Jahren nach der Befragung stand dagegen bei knapp 30% der Unternehmen eine Nachfolge an. Die Anzahl der Unternehmensnachfolgen bei mittelständischen Unternehmen wird auch in Zukunft weiter auf einem hohen Niveau verharren.<sup>1</sup>

Mit einer Übertragung eines Unternehmens sind häufig hohe Investitionen verbunden. Dies zeigen die Ergebnisse des KfW-Mittelstandspanels (vgl. Grafik. 1): Insgesamt gaben hochgerechnet ca. 32.000 Mittelständler an, im Jahr 2004 Investitionen in Verbindung mit Unternehmensübernahmen vorgenommen zu haben. Die durchschnittliche Investitionshöhe betrug rund 478 TEUR. 64% hatten ein Investitionsvolumen von weniger als 100 TEUR, 28% zwischen 100 und 500 TEUR und 8% von mehr als 500 TEUR. Das offensichtliche Problem der Finanzierung einer Unternehmensübernahme ist somit das relativ hohe Volumen der Transaktion, das die Eigenfinanzierungsmöglichkeiten des Übernehmers meist bei weitem übersteigt.

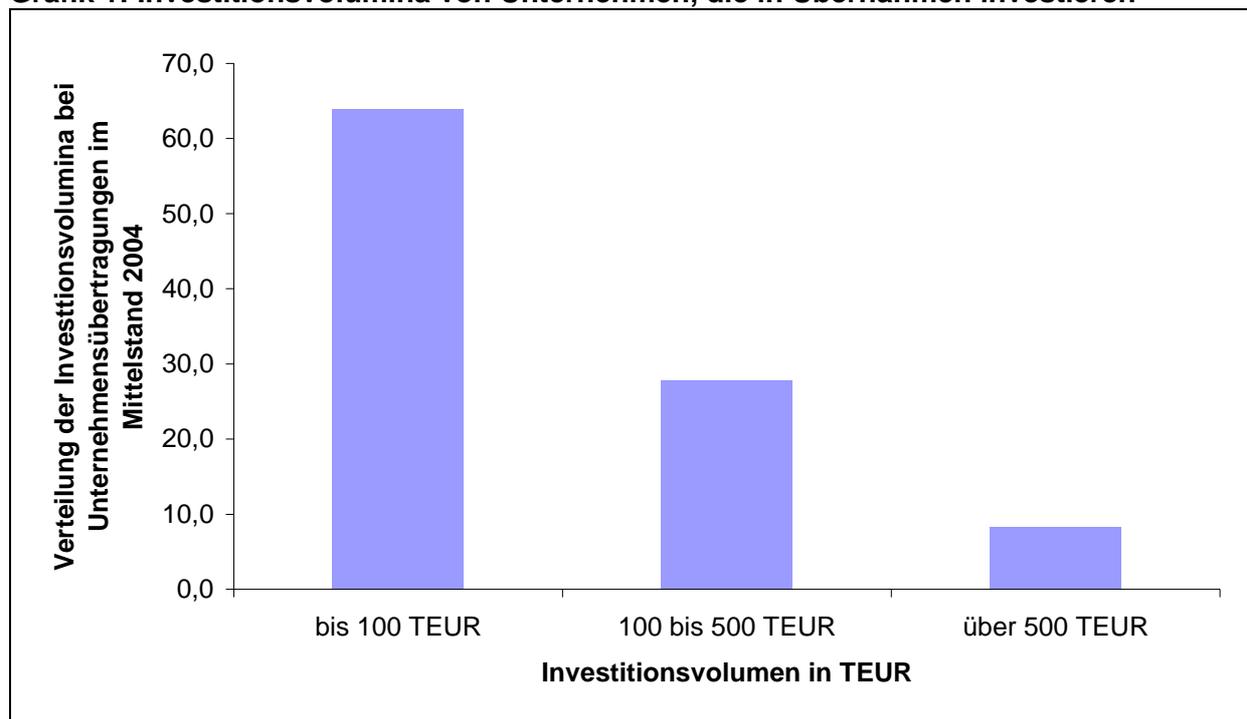
Bei Übernahmetransaktionen kann der Zugang zu externem Kapital (Fremd- oder Beteiligungskapital) durch das Vorliegen von asymmetrisch verteilten Informationen zwischen dem übernehmenden Unternehmen und seinen Kapitalgebern beeinträchtigt sein: Außenstehende können die Chancen und Risiken, die mit dem Vorhaben verbunden sind, nur schwer einschätzen

---

<sup>1</sup> Das Institut für Mittelstandsforschung Bonn schätzt, dass mittelfristig jährlich 71.000 Unternehmen mit rund 680.000 Arbeitsplätzen einer Nachfolgeregelung bedürfen. Vgl. IfM [Institut für Mittelstandsforschung Bonn] (2004): IfM Bonn berechnet die Statistik der Unternehmensnachfolgen neu. Bonn 2004, <http://www.ifm-bonn.org/index.htm?ergebnis/106nf-3.htm>

und sind aus Vorsichtsgründen bei der Kreditvergabe oder Beteiligungsentscheidung eher zurückhaltend. Außerdem erweist es sich für die Finanzierung von Übernahmetransaktionen als besonders problematisch, dass im Übernahmepreis teilweise auch schwer bewertbare, immaterielle Aktiva enthalten sind, wie beispielsweise Marke, Image oder Kundenstamm. Aus diesen Gründen ist i.d.R. keine vollständige Besicherung der Finanzierung möglich. Die Ergebnisse des KfW-Mittelstandspanels bestätigen, dass dies zu Problemen führt: Ein Mangel an Sicherheiten ist bei Unternehmensübernahmen der Hauptgrund für die Ablehnung von Kreditwünschen durch die Banken und Sparkassen.

**Grafik 1: Investitionsvolumina von Unternehmen, die in Übernahmen investieren**



Dennoch ist zu konstatieren, dass die Finanzierung von Nachfolgetransaktionen in vielen Fällen ohne Probleme durchgeführt werden kann, wenn die Kapitalgeber überzeugt sind, dass der zukünftig generierte Cashflow ausreichend ist, um den Schuldendienst leisten zu können. Besteht hier eine Unsicherheit, leuchtet es ein, dass Banken solche Risiken in ihren Büchern vermeiden möchten und bei der Finanzierung von Unternehmensübernahmen zögern. Wenn Banken trotz hoher Risiken und Kosten eine Finanzierung erwägen, muss ein entsprechend hohes Ertragspotenzial vorliegen. Da im Gegensatz zu Übernahmen von jungen, schnell wachsenden Unternehmen, die einen hohen Wertzuwachs versprechen, verstärkt etablierte mittelständische Unternehmen betroffen sind, die vielleicht „nur“ eine durchschnittliche Ertragskraft aufweisen, ist dieses Problem von erheblicher Bedeutung.

### **Benachteiligung von Existenzgründern und kleineren Unternehmen bei der Finanzierung von Übernahmetransaktionen.**

Kleine und mittlere Unternehmen sind von der asymmetrischen Informationsverteilung und ihren Folgen besonders betroffen: Bei kleinen Unternehmen besteht generell eine größere Intransparenz als bei Großunternehmen, da es sich für potentielle Kapitalgeber einerseits aufgrund des geringen Finanzierungsvolumens meist nicht lohnt, Kosten für einen wesentlichen Abbau der Informationsdifferenz aufzuwenden. Andererseits haben kleine Unternehmen auch weniger Möglichkeiten, glaubhaft zu signalisieren, dass sie ein geringes Risiko darstellen (z.B. durch ein externes Rating). Weiterhin können die Übernehmer meist – im Gegensatz zu Großunternehmen – keine zusätzlichen Sicherheiten aufweisen. Aus diesen Gründen sind Gründer und kleinere Mittelständler hier grundsätzlich im Nachteil. Zudem haben Existenzgründer und mittelständische Unternehmen im Gegensatz zu Großunternehmen i.d.R. nur eine Bankbeziehung und oft nicht die Wahl, zur Bankfinanzierung alternative Finanzierungswege zu nutzen.

Eine sinnvolle Alternative bzw. Ergänzung zur Bankenfinanzierung kann die Aufnahme von externem Beteiligungskapital (Private Equity) bzw. eine mezzanine Finanzierungsform (Nachrangdarlehen, Genussscheine, etc.) sein. Allerdings löst dies die grundsätzlichen Probleme nicht, denn auch hier treten ähnliche Restriktionen wie bei der Kreditfinanzierung auf.

Es ist festzuhalten, dass die Finanzierung von Nachfolgen bei kleinen und mittleren Unternehmen auf besondere Schwierigkeiten stößt. Diese größenbedingten Nachteile führen dazu, dass Unternehmen unter Umständen nicht fortgeführt werden und Arbeitsplatzverluste drohen. Aus wirtschafts- und wettbewerbspolitischer Sicht besteht jedoch ein Interesse an einer Fortführung der Unternehmen.

### **Förderinstrumentarium.**

Um die Übertragung von zur Übergabe geeigneten Unternehmen sicherzustellen, haben die öffentlichen Fördermöglichkeiten in erster Linie das Ziel, Existenzgründern sowie kleinen und mittleren Unternehmen den Zugang zur Finanzierung der Nachfolge zu erleichtern. Darüber hinaus sollen die im Vergleich zu Großunternehmen vorliegenden Nachteile in den Finanzierungsbedingungen kompensiert werden.

Das vornehmlich eingesetzte Instrument sind zinsgünstige Förderkredite. Bei den Förderkrediten, deren Effektivzins in der Regel am unteren Ende des Marktspektrums liegt, kommt prinzipiell das „Durchleitungsprinzip“ zur Anwendung: Demnach werden die Förderkredite nicht von den staatlichen Förderinstituten direkt vergeben, sondern über ein Kreditinstitut, das gegen Zahlung einer Bankenmarge auch das Ausfallrisiko übernimmt.

Ein Förderinstrument, das in Kombination mit den Förderkrediten eingesetzt werden kann, sind Haftungsfreistellungen durch die staatlichen Förderinstitute. Die Beteiligung am Ausfallrisiko re-

duziert die Risiko- und Eigenkapitalkosten der Geschäftsbanken und erhöht damit ihre Bereitschaft, auch stärker risikobehaftete Engagements einzugehen. Ähnlich wirken öffentliche Garantien und Bürgschaften.

Mit Hilfe der öffentlichen Förderinstrumente im Bereich der Mezzanine- und Eigenkapitalfinanzierung kann die Finanzierungsstruktur des jeweiligen Unternehmens verbessert und der Spielraum für die Aufnahme von Fremdkapital erweitert werden. Die Funktionsweise ist auf dem Gebiet der Mezzanine-Finanzierungen in Form von Nachrangdarlehen meist analog zur Kreditfinanzierung. Das Angebot an Beteiligungskapital wird hingegen i.d.R. entweder direkt von öffentlichen Institutionen oder über Kapitalbeteiligungsgesellschaften gewährt, die von den Förderinstitutionen eine günstige Refinanzierung erhalten, um den Mittelständlern Beteiligungskapital zu attraktiven Konditionen anzubieten.

Angesichts der häufigen Vernachlässigung der Nachfolgeplanung durch den Alteigentümer, der teilweise vorliegenden Unerfahrenheit der Übernehmer und der besonderen Probleme einer Übernahme werden zusätzlich zu den öffentlichen Finanzierungsangeboten Beratungsleistungen bereitgestellt um den Übernahmeerfolg zu sichern und die Neigung von Existenzgründern zur Übernahme eines Betriebes positiv zu beeinflussen.

#### **Förderangebote zur Nachfolgefinanzierung.**

Öffentliche Förderangebote zur Unterstützung der Nachfolge werden auf Bundes- und Landesebene angeboten, ergänzt um Förderprodukte auf regionaler Ebene. Die KfW Mittelstandsbank unterstützt als Förderbank des Bundes schon seit vielen Jahren die Finanzierung mittelständischer Übernahmetransaktionen. So stellte die KfW in den Jahren 2003 bis 2005 etwa 3 Mrd. EUR für knapp 15000 Unternehmensübertragungen bereit, von denen eine Vielzahl Nachfolgefinanzierungen waren. Das gesamte Förderangebot der KfW Mittelstandsbank besteht aus den Säulen Fremdkapital, Mezzanine- und Beteiligungskapital. Die meisten Förderprogramme aus diesen Bereichen sind auch im Rahmen der Nachfolgefinanzierung einsetzbar. Ergänzt wird das Finanzierungsangebot durch Informations- und Beratungsleistungen.

**Grafik 2: Angebotsspektrum der KfW Mittelstandsbank**

### *Kreditfinanzierung*

Im Bereich der Kreditfinanzierung ist zunächst der Unternehmerkredit der KfW Mittelstandsbank zu nennen. Im Rahmen des Unternehmerkredits können u.a. der Kauf von Unternehmen, Betrieben oder der Erwerb von Anteilen am Unternehmen durch den Geschäftsführer finanziert werden. Anträge können Existenzgründer bzw. mittelständische Unternehmen stellen. Der Kreditbetrag beträgt maximal 10 Mio EUR. Der Zinssatz orientiert sich an der Entwicklung des Kapitalmarktes und wird unter Berücksichtigung der Bonität sowie der Werthaltigkeit der für den Kredit gestellten Sicherheiten – d.h. risikogerecht – von der Hausbank in den von der KfW Mittelstandsbank vorgegebenen Preisklassen festgelegt.

Bei geringem Kapitalbedarf im Zuge der Übernahmetransaktion kommen auch die Programme StartGeld und Mikro-Darlehen der KfW Mittelstandsbank in Betracht. Mit StartGeld können Existenzgründer einen Kredit von maximal 50.000 EUR bei einer 80%-igen Haftungsfreistellung für die durchleitende Bank erhalten, sofern der gesamte Finanzierungsbedarf diese Summe nicht übersteigt. Im Programm Mikro-Darlehen können Gründer oder junge Unternehmen im Alter bis zu drei Jahren (nach Aufnahme der Selbständigkeit) einen Kredit von bis zu 25.000 EUR erhalten, sofern ein darüber hinaus gehender Investitionsbetrag aus eigenen Mitteln finanziert wird. Hier wird ebenfalls eine Haftungsfreistellung von 80% gewährt. Bei Finanzierungsvolumina von 5.000 bis 10.000 EUR steht im Rahmen des Programms Mikro-Darlehen die Variante „Mikro 10“ bereit. Diese ist durch eine höhere Bearbeitungsgebühr für die Hausbank sowie Vereinfachungen im Fall einer Kooperation zwischen Hausbank und einem Gründungsberater gekennzeichnet.

Für Nachfolgelösungen bei kleinen und mittleren Unternehmen in den strukturschwachen Gebieten der Gemeinschaftsaufgabe kommt auch das günstige ERP-Regionalförderprogramm in Betracht. Hier können bis zu 75% (neue Bundesländer und Berlin) bzw. 50% (alte Bundesländer) der förderfähigen Investitionskosten finanziert werden. Wie im KfW Unternehmerkredit kommen beim ERP-Regionalprogramm risikogerechte Zinssätze zur Anwendung. Die Kredit-

obergrenze beträgt 0,5 Mio EUR und kann in bestimmten Fällen bei Vorhaben in den neuen Bundesländern überschritten werden.

Über die bestehenden Fördermöglichkeiten hinaus besteht jedoch Bedarf zur Finanzierung größerer Transaktionen. Das maximale Fördervolumen der Angebote reicht in Einzelfällen nicht aus, so dass hier eine Finanzierungslücke bestehen bleibt. Die KfW hat deshalb das Spezialinstrument der Akquisitionsfinanzierung entwickelt, mit dem Kredite refinanziert werden können, die Banken bei Übertragungen mittelständischer Unternehmen für das Aufbringen des Kaufpreises bereitstellen.

Auf Seiten der Landesförderung, auf die hier nicht detailliert eingegangen werden kann, existieren zudem landeseigene Förderkreditprogramme, mit denen eine Finanzierung der Nachfolge im Mittelstand möglich ist.

#### *Bürgschaften und Garantien*

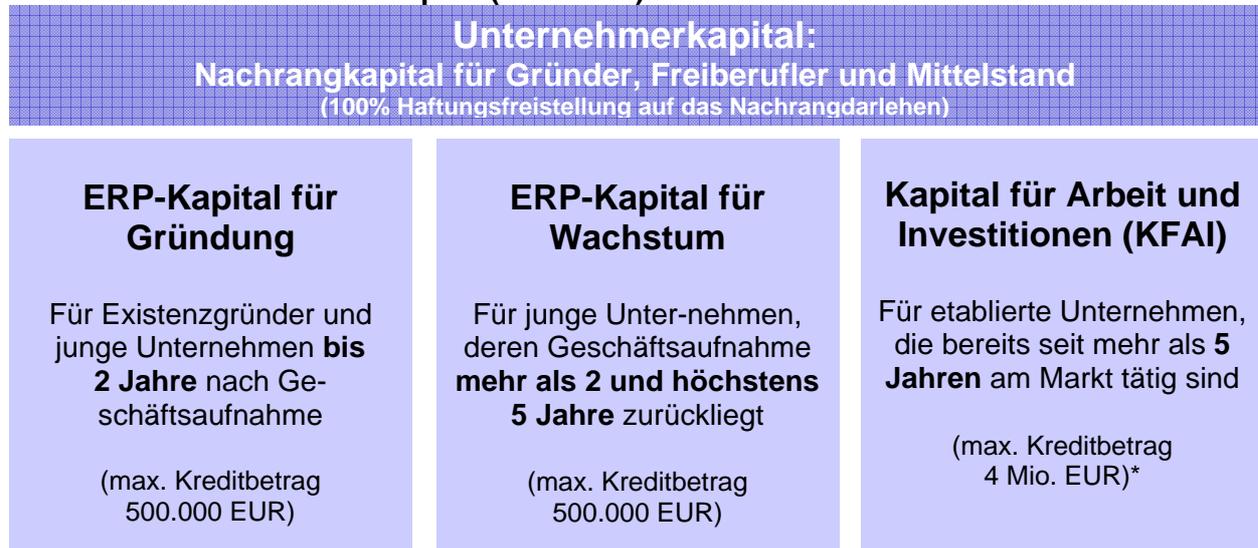
Bei fehlenden banküblichen Sicherheiten besteht die Möglichkeit, Bürgschaften von Förderinstituten zu erhalten. Hier kann sich der Übernehmer an die Bürgschaftsbanken der Länder wenden, die Ausfallbürgschaften i.d.R. bis zu einer Gesamthöhe von 1 Mio. EUR bereitstellen. Auf Landesebene existieren zusätzlich eigene Bürgschaftsprogramme für Beträge, die darüber hinausgehen. Eine Kumulierung einer öffentlichen Bürgschaft mit anderen öffentlichen Bürgschaften oder sonstigen Risikoabsicherungsinstrumenten (z.B. Haftungsfreistellungen) ist i.d.R. nicht möglich.

#### *Mezzanine- und Beteiligungskapital*

Mezzanine-Kapital zur Finanzierung von Nachfolgen ist beispielsweise über die Programmfamilie Unternehmerkapital der KfW Mittelstandsbank erhältlich (vgl. Grafik. 3). Hier können Existenzgründer und Mittelständler Nachrangdarlehen z.B. zur Finanzierung von Unternehmenskäufen, Betrieben oder dem Erwerb einer tätigen Beteiligung beantragen. Die jeweiligen Konditionen unterscheiden sich, je nach dem, ob ein Gründer (bis zu zwei Jahre nach Aufnahme der Geschäftstätigkeit), ein junges Unternehmen in der ersten Wachstumsphase (über zwei Jahre bis höchstens fünf Jahre nach Aufnahme der Geschäftstätigkeit) oder ein etablierter Mittelständler (über 5 Jahre nach Aufnahme der Geschäftstätigkeit) vorliegt. Gründer können Nachrangdarlehen von bis zu 0,5 Mio. EUR erhalten, mit denen die eingesetzten eigenen Mittel auf bis zu 40% des förderfähigen Investitionsbetrages aufgestockt werden können. Für junge Unternehmen werden ebenfalls Nachrangdarlehen von bis zu 0,5 Mio. EUR angeboten, mit denen bis zu 40% der förderfähigen Kosten mitfinanziert werden. Voraussetzung ist, dass die Hausbank einen ebensolchen Anteil an der Gesamtfinanzierung darstellt. Etablierte Unternehmen können mit den Fördermitteln 100% der förderfähigen Kosten finanzieren und maximal 4 Mio. EUR erhalten, davon je zur Hälfte eine Nachrang- und eine Fremdkapitaltranche. Die Nachrangdarle-

hen sind mit einer Haftungsfreistellung für das durchleitende Institut von 100% versehen. Im Fall der jungen und etablierten Unternehmen sind die Konditionen risikogerecht ausgestaltet.

### Grafik 3: KfW Unternehmerkapital (Übersicht)



\* der Betrag bei KFAI setzt sich zusammen aus einem Nachrangdarlehen (50%) sowie einem normalen Kredit (50%)

Zur Finanzierung von Nachfolgelösungen kommt im Rahmen der Beteiligungsfinanzierung das ERP-Beteiligungskapitalprogramm in Betracht, mit dem die Eigenkapitalbasis von kleineren und mittleren Unternehmen durch Bereitstellung von Haftkapital über Kapitalbeteiligungsgesellschaften erweitert werden kann. Zu diesem Zweck erhalten die Beteiligungsgesellschaften aus diesem Förderprogramm Refinanzierungskredite. Der Höchstbetrag der Beteiligung beträgt i.d.R. 0,5 Mio. EUR, in den neuen Bundesländern und Berlin (Ost) bis zu 1 Mio EUR. In Ausnahmefällen sind Beteiligungen bis zu 2,5 Mio. EUR möglich.

Um die Finanzierung größerer Engagements durch eine häufig benötigte Eigenkapitalkomponente zu ergänzen, hat die KfW Mittelstandsbank das Private-Equity-Programm entwickelt, das sich derzeit in der Pilotphase befindet und mit erfahrenen Private-Equity-Partnern getestet wird.

Auf Landesebene existiert ebenfalls eine Vielzahl von Förderprogrammen der Landesförderinstitute, die Mezzanin- und Beteiligungskapital im Rahmen von Nachfolgefinanzierungen zur Verfügung stellen. Beteiligungskapital ist auf Länderebene auch über die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG) erhältlich.

#### *Beratung und Information*

Es gibt schließlich auf allen Ebenen eine Vielzahl von Angeboten zur Beratung und Information bei Unternehmensnachfolgen. Die KfW Mittelstandsbank bietet neben der Beratung zu Finanzierungsfragen über Telefon, Internet oder persönlicher Beratung auch Beratung zu Fragen der Unternehmensentwicklung – unter anderem durch die Bezuschussung von Unternehmensberatern, die bei Existenzgründungen in Anspruch genommen werden können.

Am Thema Nachfolge interessierte Unternehmer können sich auch an die „nexxt“ Initiative Unternehmensnachfolge (<http://www.nexxt.org/index.php>) wenden. „nexxt“ ist eine Aktion des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie in Zusammenarbeit mit Partnern von Verbänden und Institutionen der Wirtschaft, der Freien Berufe und des Kreditwesens, darunter auch die KfW Mittelstandsbank. Mit „nexxt“ wurde eine „Aktionsplattform“ geschaffen, um alle an der Unternehmensnachfolge beteiligten Kräfte zusammenzuführen. Der Schwerpunkt liegt auf der Sensibilisierung für die rechtzeitige Vorbereitung der Nachfolgeregelung und der Information über das Thema. Die Initiative bietet auch eine Unternehmensbörse im Internet, in der zielgenau nach Unternehmensangeboten und -gesuchen recherchiert werden kann. Schließlich existiert auf Landes- und Regionalebene eine Vielzahl von Initiativen, die Beratung und Information anbieten.

**Fazit.**

Die Zahl der Fälle, in denen eine Nachfolgeregelung bei kleinen und mittleren Unternehmen ansteht, wird in Deutschland auch in Zukunft mit etwa 71.000 Fällen pro Jahr auf einem hohen Niveau bleiben. Bei der Finanzierung von Übernahmetransaktionen stoßen Existenzgründer sowie mittelständische Unternehmen häufig auf besondere Schwierigkeiten. Die staatliche Förderung setzt an dieser Stelle mit marktkonformen, effizienten und zielgenauen Instrumenten an. Die vielfältigen Fördermöglichkeiten auf Bundes-, Landes- und Regionalebene bieten für fast jede Situation problemadäquate Finanzierungslösungen an, die sich sinnvoll kombinieren lassen. Umfassende Informations- und Beratungsangebote helfen, den Erfolg der Nachfolgetransaktion zu sichern und die Alteigentümer zur rechtzeitigen Planung der Nachfolge zu veranlassen.

Ansprechpartner: Dr. Dirk Plankensteiner (069) 7431-4061