



Foto: MEV

Berater-Tipp

## Lockende Genüsse

Mezzanine Kapitalanlagen bieten den Emittenten einen breiten, flexiblen Rahmen in der rechtlichen Ausgestaltung. Dies führt dazu, dass es **in ganz unterschiedlichen Formen** am Markt zu finden ist. Nachfolgend einige Anhaltspunkte.

Von Dirk Knop

**M**ezzanine-Kapital, wie zum Beispiel stille Beteiligungen, Genussscheine und Anleihen mit Nachrang, ist sowohl für Unternehmen attraktiv als auch für Finanzdienstleister und Investoren.

Dabei verbinden Unternehmen mit Mezzanine-Kapital die Vorzüge von Eigenkapital, da es für gewöhnlich eigenkapitalähnlich ausgestaltet wird. Es bildet damit einen wichtigen Baustein zur mittel- bis langfristigen Ergänzungsfinanzierung mittelständischer Unternehmen.

Die Kriterien wie Laufzeit, Höhe der Gewinnbeteiligung und Höhe des jeweils zugrunde liegenden Nominalwertes können unterschiedlich ausgestaltet werden.

### Die Anlagealternative

Mezzanine Kapitalanlagen bleiben heute nicht länger allein nur den institutionellen Investoren vorbehalten. Insbesondere auch private Anleger fühlen sich zum deutschen Mittelstand und zu mezzaninen Kapitalanlageprodukten hingezogen. Denn mit durchschnittlichen Renditen zwischen sieben und zwölf Prozent pro Jahr zusätzlich einer Übergewinnbeteiligung schlägt diese Anlageform die meisten Alternativinvestments.

Zunehmend mehr Finanzdienstleister bieten ihren Kunden daher insbesondere Genussrechte oder -scheine von mittelständischen Unternehmen

an. Wie sich diese voneinander unterscheiden, beschreibt Wirtschafts- und Steueranwalt Dr. **Matthias Gündel** von der Kanzlei Dr. Werner & Kollegen, Göttingen: „Genussrechte werden nicht in einer Urkunde verbrieft. Hingegen sind Genussscheine ein verbrieftes Wertpapier und können somit gehandelt werden.“

Der wirtschaftliche Verlauf dieser mittel- bis langfristigen Kapitalanlagen für Investoren ist jedoch gleich. Bei beiden muss der Anleger das unternehmerische Risiko einer Verlustbeteiligung und einer Nachrangigkeit im Insolvenzfall bedenken.

Umgekehrt spiegelt sich hier das Anlegerprofil wider. „Mezzanine Kapitalanlagen in Form von Genusskapital eignen sich für Investoren, die einen Teil ihres Portfolios umschichten, dabei auch wirtschaftliche Chancen nutzen möchten und die gleichzeitig auch das Wagnis solcher Anlagen (wirtschaftlich) kalkulieren können“, erläutert Dr. **Wolf-Dietrich Fugger**, Vorstand der Equity Finance AG Frankfurt am Main.

### Anforderungen an Vermittler

Wichtig: Für Vermittler sind die Unterscheidungen zwischen Genussrechten und Genussscheinen von entscheidender Bedeutung.

Da Genussrechte nicht an einem organisierten Markt gehandelt werden, ist für ihre Vermittlung eine Erlaubnis

nach Paragraph 34c der Gewerbeordnung (GewO) ausreichend. Ist aber eine Übertragbarkeit oder ein Handel möglich oder eine Zulassung zum Handel beantragt, dann ist für den Vertrieb eine Zulassung als Finanzdienstleistungsinstitut nach Paragraph 32 KWG erforderlich. Dies betrifft in erster Linie Genussscheine, die infolge ihrer Verbriefung Wertpapiere darstellen.

In Deutschland gibt es nur wenige Vertriebe mit einer solchen Zulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Anzahl der möglichen Vertriebspartner für Genussscheine ist damit per se geringer als für Genussrechte.

Abhilfe bieten diverse Finanzdienstleistungsinstitute, die freien Beratern ein Haftungsnetz zum Vertrieb von Genussscheinen zur Verfügung stellen können.

### Die neue Prospektverordnung

Hinzu kommt, dass der Vertrieb von Genusskapital auch der neuen Prospektverordnung unterliegt und ab 1. Juli 2005 der Emissionsprospekt bei der BaFin einzureichen ist. Da dort jedoch nur formale Kriterien überprüft werden, ist der Vermittler nicht von der eigenständigen Prüfung der Kapitalanlage entbunden.

Er sollte daher darauf achten, dass sich der Prospekt, wie bei geschlossenen Fonds üblich, zusätzlich an den Anforderungen des Standards 4 des Instituts der Wirtschaftsprüfer über öffentlich angebotene Kapitalanlagen (IdWS 4) orientiert.

Festzuhalten ist: Mezzanine Kapitalanlagen sind eine interessante Alternative zur Beimischung in Portfolios renditeorientierter Anleger.

Es ist in diesem Zusammenhang zu betonen, dass allein die Beteiligungsrechtsform allerdings keinen Aufschluss über die wirtschaftliche Entwicklung der entsprechenden Kapitalanlage gibt. Denn ob Genussrecht, Genussschein, stille Beteiligung oder Inhaberschuldverschreibung, immer ist die Entwicklung des operativen Geschäfts des jeweiligen Unternehmens für den Erfolg oder Misserfolg der Anlage ausschlaggebend.



### DER AUTOR

**Dirk Knop** ist Emissions-Consultant bei der Equity Finance AG, Frankfurt am Main.