

Finanzierung neu denken: Vom Crowdfunding zur Mezzanine Finanzierung

Die Finanzierung von Investitionen und Innovationen in der Sozialwirtschaft und in Krankenhäusern steht vor großen Herausforderungen. Thomas Eisenreich, Bereichsleiter Ökonomie beim Verband diakonischer Dienstgeber in Deutschland e. V. (VdDD), stellt im folgenden Beitrag praktische Anforderungen an Instrumente des unternehmerischen Fundraisings für soziale Projekte vor. Im Mittelpunkt stehen Finanzierungsmöglichkeiten, die von Banken nicht angeboten werden.

Herausforderung Eigenkapitalbildung

Investitionsbedarfe entstehen unter anderem durch die neuen „Landesheimgesetze“, die Finanzierungen von Innovationen und die Realisierung neuer Geschäftsmodelle. Nicht zu vergessen: die Finanzierung von social start-up's. Gerade gemeinnützige Unternehmen stehen dabei vor der Herausforderung, ausreichend Eigenkapital vorzuhalten bzw. zu bilden, damit die Finanzierungsfähigkeit erhalten oder geschaffen werden kann.

Das bekannte und klassische Fundraising, das häufig für solche Finanzierungsbedarfe eingesetzt wurde und wird, stagnierte in den letzten Jahren im Hinblick auf das Gesamtspendenvolumen. Dem steigenden Finanzierungsbedarf stehen damit, relativ gesehen, sinkende Spenden- und Sponsoringmittel gegenüber.

Verändert haben sich auch die Spender und Sponsoren. Klassische Jahresspender und Mitglieder gibt es immer weniger. Die neue Unterstützer-Generation fordert mehr Transparenz, Mitsprache und eine nachhaltige Verwendung der von ihnen zur Verfügung gestellten Mittel. Auch die Wirkung der von ihnen finanzierten Projekte wird zunehmend hinterfragt. Projektbezogene Spenden werden der regelmäßigen Überweisung bevorzugt. Damit steigen die Spendenakquisitionskosten und folglich die Verwaltungskosten an.

Gefragt: Instrumente der Unternehmensfinanzierung

Wie können nun neue Finanzierungsquellen erschlossen werden? Welche gibt es? Und welche sind wann sinnvoll? Während sich das Vorgehen beim klassischen Fundraising durch die Instrumente Spende und Sponsoring in den diversen Spielarten des Spendenmarketings etabliert hat, sind bei neuen Finanzierungsoptionen zunächst grundsätzliche Fragen zu klären. Neben den Rechtsfragen sind u.a. Aspekte des Steuerrechts, des Kapitalmarktrechts, der Finanzmarktregulierung und des Verbraucherschutzes zu beachten. Grundkenntnisse dazu sind in den Unternehmen der Sozialwirtschaft zwar oft vorhanden. Meist sind es aber Detailfragen, die besondere Aufmerksamkeit verdienen.

Hier können Experten wichtige Unterstützung bei der konkreten Umsetzung leisten. Arbeiten diese nicht pro bono, liegen die Finanzierungskosten oberhalb der Kosten einer klassischen Spende oder einer normalen Bankfinanzierung. Daher eignen sich viele Instrumente, bei denen spezielles Fachwissen vonnöten ist, oft nur bei größeren Finanzierungsvolumina.

Wie die Voraussetzungen bei den einzelnen Finanzierungsquellen aussehen, wird im Folgenden beschrieben:

Crowdfunding: Akquise 4.0

Als ideale Alternative und Ergänzung zur klassischen Spendenakquise wird immer wieder das Crowdfunding angeführt. Mit Crowdfunding werden viele kleine und kleinste Beträge für ein Vorhaben meist über spezielle Webplattformen eingeworben. Anders als bei Spenden wird regelmäßig eine Gegenleistung vom Mittelempfänger angeboten (Verzinsung, Sachleistung, Vergünstigungen, symbolische Gesten). Daher gilt Crowdfunding auch als „Mini-Venture“ oder „Schwarminvest“. Der interne Verwaltungsaufwand ist, gerade für kleinere Projektfinanzierungen, vergleichsweise hoch. Zudem verlangen einige Plattformen bis zu 8 Prozent der eingeworbenen Mittel als Provision. Um den beabsichtigten Finanzierungsbedarf abzudecken, bedarf es in der Regel einer guten begleitenden (social-media) Kampagne. Die Bandbreite der auf diesem Wege eingeworbenen Finanzierungen beginnt bei 5.000 Euro und reicht bis in den siebenstelligen Bereich. Das Crowdfunding ist derzeit kaum reguliert. Dies soll in der nächsten Zeit geändert werden. Kleinere Finanzierungsvolumina werden voraussichtlich weitestgehend befreit bleiben.

Standards der Investoren beachten

Bei einer direkten Finanzierung sind die Kapitalgeber stärker am Risiko beteiligt als z. B. Banken bei einer klassischen Finanzierung. Vor dem Einsatz ergänzender Finanzierungsinstrumente sollte daher eine strukturierte Unternehmens- und/oder Projektfinanzierung erarbeitet werden. Dabei setzt sich die Gesamtfinanzierung aus mehreren Elementen zusammen. Im engeren Sinne werden unter direkten Finanzierungen „Cash-Flow-Finanzierungen“ verstanden. Für den Einsatz in gemeinnützigen Zusammenhängen können auch spendenähnliche Rückflüsse eine Rolle spielen. Es kommt auf den Finanzierungszweck und auf die Motivation der Finanziers an. Damit steigen die Transparenzfordernisse an die Unternehmen. Die Investoren sind in der Regel bestimmte Standards gewohnt, die viele kleinere soziale Unternehmen so noch nicht anwenden. Daraus resultiert Handlungsdruck im Bereich Finanzen und Controlling.

Family & Friends: Im kleinen Kreis suchen

Grundsätzlich gelten umfangreiche Auflagen für die Begebung von Genussrechten, stillen Beteiligungen, Anleihen, Genossenschaftsanteilen und Aktien. Eine Faustregel lautet: Je kleiner das Risiko und je kleiner der Investorenkreis ist, desto überschaubarer sind die Regulationsauflagen. Die einfachste und kostengünstigste Form ist die Gewinnung von „Family & Friends“-Investoren. Dabei stammen die Kapitalgeber aus dem engeren Umfeld des sozialen Unternehmens. Das können Geschäftspartner, aber auch andere Stakeholder sein, die man als Unterstützer für Projektfinanzierungen gewinnt. Auch Mitarbeitende lassen sich prinzipiell auf diesem Wege an Projekten beteiligen.

Aufgrund der geringen Auflagen rechnet sich dieser Weg schon für kleinere und mittlere Finanzierungsbedarfe. Überschreitet das Finanzierungsvolumen nicht 100.000 Euro oder sind nicht mehr als 20 Investoren oder Investoren mit mehr als je 200.000 Euro an der Finanzierung beteiligt, entfällt die Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Es empfiehlt sich jedoch, die Finanzierung der BaFin anzuzeigen, um spätere Fragen der Wirtschaftsprüfer oder der Bankenaufsicht zu einer möglichen Genehmigungspflicht zu umgehen.

Externe Investoren: Experten erforderlich

Werden Privatanleger außerhalb einer „Family & Friends“-Aktion angesprochen, sind für Darlehensmodelle, Genussrechte und stille Beteiligungen immer Verkaufsprospekte erforderlich. Diese sind nach festgelegten Kriterien zu erstellen und von der BaFin innerhalb von 20 Werktagen genehmigen zu lassen. Bei der Einbindung institutioneller Investoren (z. B. Social Venture Capital Fonds, Family Offices etc.) gelten diese Auflagen nicht. Allerdings haben die institutionellen Anleger eigene Regularien, die beachtet werden müssen.

Aufgrund der Auflagen und der sich daraus ergebenden Kosten machen solche Finanzierungsmodelle in der Regel erst ab hohen sechsstelligen Kapitalbedarfen Sinn. Durch die permanenten Änderungen in den Gesetzgebungen und Verordnungen sollte jedes Finanzierungskonzept von Fachleuten geprüft werden.

Mezzanine Finanzierung: Eigenkapital mit bedingter Mitsprache

„Mezzanine“ bedeutet, eine Zwischenebene zwischen echtem Eigenkapital und der klassischen Fremdfinanzierung in der Außenfinanzierung einzuziehen. Diese Form der Kapitalunterlegung verbessert die Finanzierungsfähigkeit des Unternehmens, da bei ausreichendem Eigenkapital auch ergänzende Fremdfinanzierungen möglich sind. Insofern ist Mezzanine-Kapital ein Baustein in einer strukturierten Finanzierung. Besondere Bedeutung gewinnt diese Finanzierungsform, da sie auch bei gemeinnützigen Unternehmen mit einer Verzinsung eingesetzt werden kann. Echte Eigenkapitalfinanzierungen sind in Vereinen und Stiftungen rechtlich nicht möglich.

Die Emission von Genussrechten ist ein typisches Beispiel einer Mezzanine-Finanzierung. Genussrechte sind (noch) sehr flexibel einsetzbar. Neben einer festen Finanzierung bieten sie die Möglichkeit, variable zusätzliche Leistungen, die auch Sachleistungen sein können, an die Investoren auszuschütten. In der Regel entfällt die Ausschüttung, wenn keine Gewinne erwirtschaftet werden. Jedoch lassen sich Genussrechte nur dann platzieren, wenn eine realistische Chance auf Ausschüttung der avisierten Leistungen besteht. Es wird eine Risikopufferung vorgenommen, aber keine Risikoabwälzung. Wer ein solches Instrument einsetzt, muss also damit

rechnen, dass Investoren viel Transparenz fordern und auch kritische Fragen stellen. Überall dort, wo relativ sichere Erträge erwirtschaftet werden, zum Beispiel bei Immobilieninvestitionen, kann ein solches Instrument zur Eigenkapitalunterlegung der Gesamtfinanzierung eine gute Wahl sein.

Die Flexibilität des Genussrechtes können gemeinnützige Unternehmen auch dafür nutzen, mit der Verzinsung bzw. dem Einsatz der Verzinsung zu variieren. Am einfachsten ist, wenn die Investoren jährlich neu auf die Ausschüttung verzichten und dafür eine Zuwendungsbestätigung erhalten. Ebenso denkbar wäre, dies mit einer konkreten Finanzierung eines anderen gemeinnützigen Projektes zu verbinden. Dann könnte die verzichtete Ausschüttung beispielsweise zur Finanzierung eines Projekts des Jugendtreffs beitragen.

Fonds-Modelle: Renditeerwartungen im Vorfeld klären

Venture Capital Fonds und Earlybird Venture Capital Fonds sind Formen von Kapitalsammelstellen. Sie bündeln Investorengelder und finanzieren damit Investitionen und Innovationen. Sie zählen zu den institutionellen Investoren. Während die Social Venture Fonds klassischerweise bei schon bestehenden Unternehmen bzw. Projekten zur Finanzierung des weiteren Wachstums einsteigen, sind die Earlybird Venture Fonds typische Innovationsfinanziers. Im gewerblichen Umfeld haben deren Investoren extrem hohe Renditeerwartungen – bei entsprechend hohen Risiken. Bei gemeinnützigen Innovationsfinanzierungen sind diese Fonds in der Regel (noch) nicht dabei.

Neben renditeoptimierenden Fondsanbietern gibt es eine zunehmende Zahl von Social Venture Fonds. Auch hierbei ist zwischen renditeorientierten und solchen mit gesellschaftlichen Anliegen zu differenzieren. Zudem gibt es Mischformen. Die Fonds unterscheiden sich in den Renditeerwartungen, der Beteiligungspolitik und dem Investitionshorizont. Im gemeinnützigen Umfeld können sie nur über Darlehens-/Genussrechtsmodelle finanzieren, wenn eine Verzinsung bzw. die Rückzahlung des Kapitals erwartet wird. Wird auf beides verzichtet, können auch direkte Beteiligungen an gemeinnützigen Kapitalgesellschaften eingegangen werden.

Kapitalgesellschaften: Gute Möglichkeit für großen Finanzierungsbedarf

Ebenso besteht die Möglichkeit, das Genossenschafts- und Aktienrecht zur Akquise von Eigenkapital zu nutzen. Im Rahmen der Gemeinnützigkeit gilt dabei ebenfalls die Regel, dass nicht gemeinnützige Zeichner (Investoren) weder Dividenden erhalten noch ihre Anteile zurückgeben dürfen, wenn die Kapitalgesellschaft als solche gemeinnützig ist. Dafür wird für den gezeichneten Anteil bzw. die gezeichnete Aktie eine Zuwendungsbestätigung erteilt. Besondere Veranstaltungen für die Investoren als ersetzende Erkenntlichkeit für das finanzielle Engagement sind erlaubt. Gemeinnützige Institutionen, zum Beispiel Stiftungen, können sowohl eine Ausschüttung erhalten wie auch ihre Anteile zurückgeben. Dann kann das Instrument der Beteiligung genutzt werden, um auch solche Stiftungen an Investitionen zu beteiligen, die regelmäßig nur Projektförderung machen dürfen.

Die Beteiligung fällt unter die Vermögensverwaltung und wird daher anders behandelt. Modelle mit der Gründung von gemeinnützigen Aktiengesellschaften als Finanzierungsinstrument sind inzwischen rechtlich, steuerlich und auch regulatorisch geprüft. Das Genossenschafts- und Aktienrecht regelt sehr klar die Beteiligungs- und Informationsrechte und -pflichten. Daher bieten sich beide als unternehmerische Fundraisinglösungen bei größeren Finanzierungsbedarfen an. Zudem verstehen viele der so genannten Großspender diese Rechtsgebiete gut aus ihrer täglichen Praxis. Die Vertrautheit ermöglicht den Zugang auch zu neuen Unterstützerkreisen.

Risiken beachten

Anders als klassische Darlehensmodelle sind viele der oben genannten Finanzierungsinstrumente endfällig. Es erfolgt keine Tilgung während der Laufzeit, vielmehr muss am Ende der vereinbarten Laufzeit oder bei Kündigung durch den Investor nach einer Mindestlaufzeit das Kapital zurückgezahlt werden. Daher muss die Liquidität aus dem Cash-Flow des Projekts bzw. des Unternehmens aufgebaut werden. Dies muss im entsprechenden Marktsegment auch unternehmerisch möglich sein. Zudem sind Begehrlichkeiten zur Deckung von Liquiditätslücken in anderen Unternehmens- bzw. Konzernbereichen eine Gefahr für die Rückzahlung. Die gegebenenfalls notwendige Anschlussfinanzierung sicherzustellen, ist eine Aufgabe, die schon während der Finanzierungslaufzeit immer im Blick gehalten werden muss.

Finanzierungsmix: Die Mischung macht's

Neue Finanzierungsinstrumente werden als Elemente in einer strukturierten Finanzierung eingesetzt. Spielen Kapitalkosten eine Rolle, ist der Finanzierungsmix auch unter Berücksichtigung der daraus entstehenden Kosten zu betrachten. So kann teures Eigenkapital eingesetzt werden, um zinsgünstige Bankfinanzierungen zu erhalten. Neben den eigentlichen Kapitalkosten sind die begleitenden Kosten für Verträge, Prospekte, rechtliche und steuerrechtliche Prüfungen einzurechnen. Das niedrige Zinsniveau und die gesellschaftspolitische Entwicklung machen derzeit solche Sozial-Finanzierungsmodelle grundsätzlich attraktiv. Ebenso kann unter steuerlichen Aspekten für Privatinvestoren eine Zuwendungsbestätigung interessanter sein als eine tatsächlich gezahlte Dividende oder Verzinsung.

Fazit

Die neuen Finanzierungsinstrumente ersetzen bekannte Fundraising- und Finanzierungsmodelle nicht. Ergänzend und strukturiert eingesetzt, können sie jedoch helfen, die erheblichen Investitionsbedarfe belastbar und nachhaltig zu finanzieren. Setzt man die Instrumente weniger renditeoptimierend ein, dienen sie dazu, Unterstützerkreise anzusprechen, die mit der klassischen Spende nicht viel anfangen können oder mangels ausreichender Transparenz nicht bereit sind, größere Beträge für Projekte zu geben. Durch Beteiligungsmodelle erhöhen sich nicht nur die wirtschaftliche Transparenz und die Vertrautheit des Unterstützers mit der Finanzierungsart, sondern auch die emotionale Bindung zu „seinem“ Projekt verstärkt sich. Dies erleichtert die Akquise, sowie die Durchführung von späteren Follow-Up-Maßnahmen.

Autor: Thomas Eisenreich, Bereichsleiter Ökonomie, Verband diakonischer Dienstgeber in Deutschland e.V., Berlin, Kontakt: thomas.eisenreich@v3d.de, www.v3d.de.