

Autor: Carl-Rudolf Pfletscher, März 2015

Nachdem die Finanzmarktkrise nicht nur die Anlagemärkte, sondern vor allem auch die Finanzierungsmärkte nachhaltig verändert hat, sehen sich heute viele Unternehmen zunehmend mit der Aufgabe konfrontiert, ihre Finanzierung an sich ständig verändernde Rahmenbedingungen anzupassen. Fremdkapital ist für viele Unternehmen kein allzeit verfügbares Gut mehr. Vielmehr sind Finanzierungen inzwischen einer Vielzahl an Reglementierungen, Bedingungen, Anforderungen und Neuerungen unterworfen, die die Kapitalbeschaffung zunehmend komplexer werden lassen.

Die Unternehmensfinanzierung deutscher Mittelständler befindet sich in einem deutlichen Wandel. Zu diesem Ergebnis kommt die Analyse „Wachstum finanzieren – Mehr Kapitalmarkt in der Mittelstandsfinanzierung“ der Creditreform Rating AG und der IKB Deutsche Industriebank AG.

Die Auswertung der Jahresabschlüsse von 6.400 Unternehmen für die Jahre 2008 und 2012 zeigt, wie sich die modifizierten Finanzierungskonzepte auswirken. Zwei Beispiele: Die Eigenkapitalquoten entwickeln sich deutlich nach oben. Die Bankverbindlichkeiten gehen stark zurück. Grund für diese Neuausrichtung sind zum einen strukturelle Verschiebungen im Finanzierungsangebot. Zum anderen machen Entwicklungen des unternehmerischen Finanzierungsbedarfs eine Neuorientierung erforderlich (1).

Anforderungen an den Mittelstand

Insbesondere die deutsche Unternehmensfinanzierung zeichnet sich traditionell durch eine enge Beziehung zwischen Unternehmen und Hausbank aus. Seit der Wirtschafts- und Finanzkrise wird allerdings eine grundsätzliche Veränderung in der Verwendung von Finanzierungsinstrumenten im Rahmen der Unternehmensfinanzierung deutlich.

Diese **Entwicklung** wird durch eine stagnierende Kreditnachfrage, ausgelöst durch die zurückhaltende Investitionstätigkeit der Unternehmen in Kombination mit einem hohen Selbstfinanzierungsanteil, begründet. Einige Unternehmen setzten im Hinblick auf eine sich abzeichnende Verschärfung der Bankenregulierung bereits bewusst auf die Diversifizierung

ihrer Finanzierungsstruktur. So verzeichnet das Volumen an Unternehmenskrediten in 2011 und 2012 lediglich einen moderaten Anstieg von 1,0% bzw. 0,5%. Es ist zu erwarten, dass die verschärften Regulierungsanforderungen in Zukunft darüber hinaus auch zu einem rückläufigen Kreditangebot durch die Banken führen.

Banken werden vermehrt nicht mehr überwiegend als traditioneller Kreditgeber, sondern vielmehr als Berater im Rahmen der Kapitalbeschaffung auftreten. Dies verändert vor allem für mittelständische, oftmals kreditfinanzierte Unternehmen die Möglichkeit stabiler Kreditbeziehungen, die zuletzt eine vergleichsweise einfache und günstige Aufnahme von Fremdkapital ermöglichten. Um auch unter diesen Voraussetzungen eine optimale Kapitalstruktur zu gewährleisten, müssen sich Unternehmen stärker Gedanken über Alternativen, bzw. Ergänzungen zur herkömmlichen Bankfinanzierung machen. Vor dem Hintergrund dieser Problematik ist die Berücksichtigung alternativer Finanzierungsstrategien mit Instrumenten des privaten und öffentlichen Kapitalmarkts von elementarer Bedeutung.

Ziel der mittelständischen Unternehmen ist und bleibt profitables Wachstum. Deshalb sollten Unternehmen zur Absicherung ihrer strategischen Ziele über eine klare Finanzierungsstrategie sowie über Finanzierungsgrundsätze, die den Rahmen für die Finanzierbarkeit und Rentabilität von Investitionen und Managemententscheidungen bilden, verfügen.

Finanzierungssicherheit als Ziel

Die Mehrzahl der Unternehmen richtet ihr Handeln nicht an einer formellen Finanzierungsstrategie aus. Finanzierungsentscheidungen werden meist situativ, als Reaktion auf gegebene Bedingungen, getroffen. Grundsätzlich bietet dieses Vorgehen einem Unternehmen zunächst einmal mehr Flexibilität als die Ausrichtung der Finanzierung an einer definierten Strategie mit klaren Richtlinien. Ein entscheidender Nachteil dieser Herangehensweise ist jedoch, dass wichtige Fragestellungen immer neuen Diskussionen und in weiterer Folge einem Entscheidungsprozess unterworfen werden müssen. Mangelnde Transparenz in Bezug auf finanzielle Spielräume und Planungssicherheit sowie im Zeitablauf teils widersprüchliche Denk- und Handlungsweisen können die Folge sein. Dabei sind ausreichend freie und verfügbare Kreditmittel sowie eine ausgewogene Kapital- und Fälligkeitenstruktur essenziell für die dauerhafte Erhaltung der unternehmerischen Handlungsfähigkeit. Das Vorhandensein und die fortwährende Überprüfung einer Finanzierungsstrategie sind aus diesem Grund unerlässlich.

Primäres Ziel einer jeden Unternehmung, sei es ein mittelständisch geprägter Betrieb oder ein international agierender Großkonzern, ist neben profitablen Wachstum vor allem auch die nachhaltige Finanzierungssicherheit als Grundlage für die Erreichung der übergeordneten Unternehmensziele. Dabei ist auf eine kaufmännisch gesunde Finanzierungsstruktur zu achten und auf eine langfristige, stabile und ausgewogene Finanzierung zu setzen. Eine Finanzierungsstrategie definiert sowohl Methodik als auch erforderliche Parameter zur Erreichung größtmöglicher finanzieller Sicherheit. Die folgende Abbildung zeigt die 3 Säulen einer ausgewogenen Finanzierung.

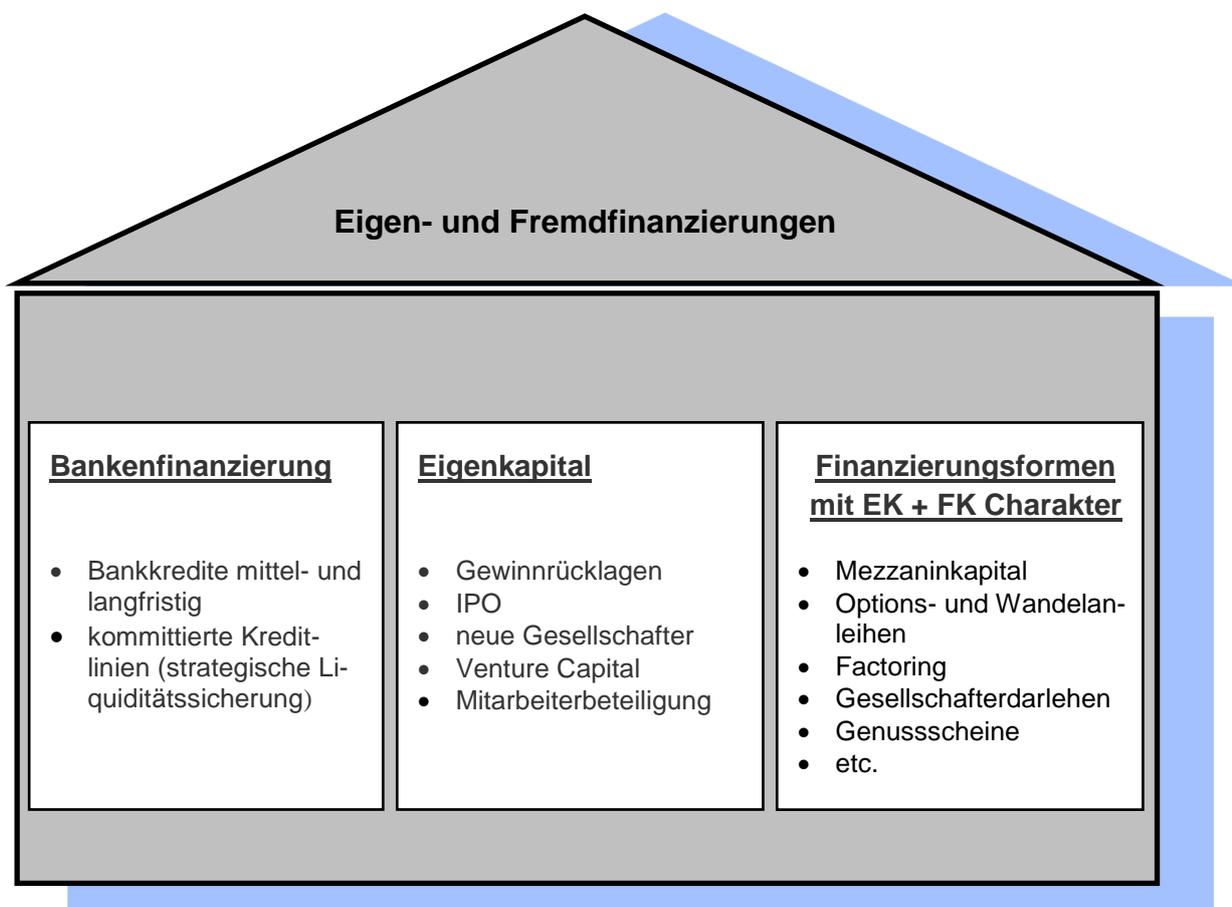


Abb. 1: die 3 Säulen einer ausgewogenen Unternehmensfinanzierung

Aufbauend auf der Feststellung des Finanzierungsbedarfs ist ein entsprechendes Deckungskonzept zu entwickeln. Neben Volumen, Dauer und Zeitpunkt des Finanzierungsbedarfs sind auch Überlegungen in Bezug auf Fristigkeits- und Fälligkeitsstruktur sowie zu möglichen Finanzierungsinstrumenten und -partnern anzustellen. Für die Auswahl möglicher Finanzierungsinstrumente und -partner sind Mindestanforderungen zu definieren und Ausschlusskriterien festzulegen. So schließen beispielsweise viele inhabergeführte Familienunternehmen

die Emission einer Anleihe am Kapitalmarkt aufgrund einer übergeordneten Geschäftspolitik zur Verschwiegenheit in Bezug auf Finanzinformationen aus. Ferner sind mittelständisch geprägte Unternehmen möglicherweise eher skeptisch in Bezug auf alternative Kapitalgeber wie beispielsweise Debt Funds. Auch bei der Definition von möglichen Finanzierungsinstrumenten und -partnern handelt es sich keineswegs um eine statische Betrachtung. Vielmehr ist eine kontinuierliche Strategieüberprüfung und Anpassung an aktuelle Erfordernisse notwendig.

Transparenz als Grundlage der Finanzierungsstrategie

Von den mittelständischen Unternehmen

- sind nur ca. 50% in der Lage, eine Segmentberichterstattung zu erstellen oder Auskünfte über Erfolgs- und Risikofaktoren zu geben
- verfügen nur ca. 40% über ein aussagefähiges und zeitnahes Berichtswesen
- verfügen nur 50% über eine klare Abgrenzung der Managementaufgaben und eine Dokumentation der Vertretungsregelungen

Zu diesem Schluss kommt die Deutsche Revisionen von PWC (2).

Für Banken sind fehlende Informationen ein Risikofaktor. Sie reagieren in der Regel

- mit erhöhten Anforderungen an die zeitnahe Offenlegung aussagekräftiger betriebsinterner Informationen
- mit starker Zurückhaltung bei der Kreditvergabe und
- mit einer Abstufung der Konditionen im Verhältnis zur Informationslage

Vor der Umsetzung der definierten Finanzierungsstrategie empfiehlt sich auch ein Blick auf die Ratingklasse, also die eigene Bonität aus Sicht eines Finanzierungspartners. So wird eine zu deutliche Differenz zwischen Eigen- und Fremdwahrnehmung vermieden, die in Verhandlungen häufig zu Komplikationen führt. Forderungen von Banken können antizipiert und Lösungen proaktiv gesucht werden.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass Unternehmen zur Absicherung ihrer strategischen Ziele über eine klare Finanzierungsstrategie sowie über Finanzierungsgrundsätze verfügen sollten. Sie bilden den Rahmen für die Finanzierbarkeit und Rentabilität von Investitionsvorhaben und der Umsetzung wichtiger Managemententscheidungen. Ausgehend da-

von lassen sich vier Eckpunkte einer Finanzierungsstrategie definieren. Neben der Festlegung von Steuerungsgrößen und der Quantifizierung des Finanzbedarfs sind mögliche Finanzierungsinstrumente und -partner zu definieren. Eine zentrale Herausforderung für das Management ist dabei, die miteinander in Konkurrenz stehenden Anforderungen an Liquidität, Rentabilität, Unabhängigkeit und Sicherheit in Einklang zu bringen.

Um Wachstum kontrolliert zu steuern und um die dafür notwendige Finanzierung jederzeit sicherzustellen, ist es sinnvoll, für die finanzierenden Partner eine externe Unterstützung zur Schaffung der Transparenz bezüglich aller relevanten Kennzahlen vorzuweisen. Die CONSENZUM Managementberatung hat im Thema Finanzierungssicherheit eines Unternehmens eine Kernkompetenz im Rahmen der langfristigen Unternehmenssicherung. Wir unterstützen mittelständische Unternehmen bei der Aufdeckung und gezielten Entfaltung interner Liquiditätsreserven und bei der Entwicklung und Umsetzung einer zukunftssichernden Finanzierungsstrategie.

Quellennachweis:

- (1) CR News 2014
- (2) PWC Deutsche Revision

Carl-Rudolf Pfletscher



CONSENZUM - Managementberatung

Dipl. Wi.Ing, (FH) Dipl. Kfm. Carl-Rudolf Pfletscher * Rembrandtstr. 1 * 95615 Marktredwitz
Tel. +49. 9231. 87 09 070 * Fax +49. 9231. 87 09 078 * Mail: pfletscher@consenzum.de
Internet: www.consenzum.de

Erfahrung – Kompetenz – Umsetzung
