

Titelthema

Standort Deutschland

Industrie 4.0 | Daten und Datensicherheit

Special

Mittelstands- finanzierung

Titelthema

Neue Geschäftsmodelle
Vierte industrielle Revolution

Titelthema

Sicherheitstechnologien
Autonome Maschinenparks

Special

Familienunternehmen
Internationale Standards



Zukunftsorientierte Finanzierung von Familienunternehmen

Professionelle Standards

Anlagedruck durch Liquiditätsüberschuss bei den Geldinstituten und die neue »Liebe« zum klassischen »Corporate Business« trotz »Basel III« und aller Regulatorik: Eine Bankenfinanzierung ist momentan kein Problem. Die Globalisierung der Wertschöpfungsketten und die Digitalisierung ihrer Geschäftsmodelle halten Unternehmen gegenwärtig mehr auf Trab. Doch nicht nur ganze Märkte und Branchen verändern sich, auch die Struktur von Finanzierungen ruft neue, zusätzliche Anforderungen auf. Gerade in Familienunternehmen aber findet dieser Punkt prinzipiell immer noch zu wenig Beachtung.

Klassische Stärken: Technik und Markt ▶

Familienunternehmen fokussieren in aller Regel auf den »Inhalt« und nicht auf die Methode. Der Chef kennt die Kunden und ihre Bedürfnisse. Er feilt am Produkt und treibt die Technologie voran, und zwar unabhängig vom Lebenszyklus des Unternehmens. Schon »Start-ups« funktionieren so. Das Management kennt seine Zahlen und braucht

kein sehr ausgeprägtes Reporting. Vor diesem Hintergrund stellt die Finanzierung im reifen deutschen Mittelstand normalerweise keinen Engpass dar. Die Hausbanken kennen ihre Unternehmen ja schließlich seit Jahren. Sie sind stolz auf die »Hidden Champions«.

Dieses traditionelle System wird mit der zunehmenden Globalisierung ausgerollt. So lange es sich bei Tochtergesellschaften noch primär um reine Vertriebsseinheiten handelt, treten auch kaum strukturelle Probleme auf. Der Finanzierungsbedarf wird über verlängerte Zahlungsziele der Unternehmenskreditoren, deren Umwandlung in Gesellschafterdarlehen und ähnliche Instrumente gelöst. Laufen die Geschäfte gut, stehen die Werthaltigkeit und damit der Bilanzansatz nicht weiter zur Diskussion. Somit ist letztlich das Wechselkursrisiko die einzige kritische Größe, ohne wirklich liquiditätswirksam zu sein.

Der heute angezeigte Aufbau eines »Global footprint« wird in diesem Umfeld meist durch regionale Satelliten des Unternehmens gemeistert, wodurch jedoch unbewusst auch

Keimzellen für Probleme entstehen, wenn nämlich jede Regionalgesellschaft ihren eigenen Kontenrahmen hat, ihren eigenen Stil in der Monatsabgrenzung pflegt und ihren eigenen Umgang mit Plan- und Ist-Zahlen kultiviert. Der kaufmännische Leiter hat in Folge dessen dramatisch mehr zu tun, wobei die von ihm aufbereiteten Zahlen bei näherer Betrachtung aber nicht mehr als Steuerungsinstrument dienen können, weil sie in sich nicht mehr logisch und konsistent sind.

Finanziererstruktur wesentlich ▶

Die zur weltweiten Expansion des Unternehmens erforderlichen Finanzmittel werden von den Hausbanken gern gegeben. Betriebsmittellinien und Investitionskredite werden nachgezogen. Gleichwohl ist Vorsicht geboten: Die Liquiditätsschwemme und das Niedrigzinsniveau garantieren per se noch keine sichere Finanzierung. Aktuell werden Unternehmer sehr umworben und die Konditionen sind gut. Das geht so weit, dass Banken im Rahmen einer Gesamtfinanzierung auch

mal Mezzanine-Kapital beibringen, falls sich vorübergehend eine Eigenkapitalschwäche abzeichnen sollte. Häufig aber stellt die Finanzierung vor allem auf die »Cash flows« im Inland ab, da die Geldgeber das Stammhaus kennen und da alles Notwendige leicht umzusetzen ist. Das wahrscheinlichste Risiko besteht noch darin, dass das EBITDA des Inlands nach einer konjunkturellen Abkühlung nicht mehr zur Kapitaldienstfähigkeit reicht. Doch was ist, wenn die Finanzierung der Wertschöpfung im Ausland nicht mehr so läuft wie geplant? Der Aufbau des Personals vor Ort, die Finanzierung von Investitionen, das »Working Capital« und die Absatzförderung steigern ja den Aufwand. Ist das Engagement ein »Joint Venture« oder eine Minderheitsbeteiligung oder die Dividendenausschüttung und die Devisenausfuhr werden limitiert, kann es bald brenzlig werden.



Dr. Volkhard Emmrich

Diamanten und Steine in der Bilanz ▶ Bei alledem wird meist trotz dieser erkennbaren Risiken aus dem Stammhaus finanziert. Die Mittel aus dem Inland fließen in den Aufbau internationaler Strukturen. In einer Übergangsphase werden zudem auch die Bestellungen vom Stammhaus ausgelöst. Die Kreditoren laufen also in Deutschland auf, während das Material erst am neuen ausländi-

schen Produktionsstandort verarbeitet und dann an inländische Kunden verkauft wird.

Bei einer hundertprozentigen Tochter beschränken sich die Risiken auf die Währung und auf den Devisentransfer. Gerade in China aber herrschen häufig Minderheits-»Joint Ventures« vor. Das heißt: Die Debitoren befinden sich nicht mehr im Konsolidierungskreis der deutschen Mutter, so dass das gesamte Unternehmen nicht nur in eine finanzielle, sondern auch in eine rechtliche Inkongruenz läuft. Sobald Banken dies bemerken, kippt die bis dahin prächtige Stimmung oft. Den Geldhäusern wird klar, dass ihre ausgereichten Kredite faktisch quasi in der Luft hängen. Vor allem für regionale Hausbanken wandelt sich ihr bis dahin bewunderter »Hidden Champion« vom Diamanten zum Stein in der Bilanz. Wenn es soweit gekommen sein sollte, sind drei Dinge geboten: Risikominderung, Klarheit

und Transparenz. Der Unternehmer und der kaufmännische Leiter haben ihrem Kreditinstitut eine saubere Planung, eine firmengruppenweite Liquiditätsvorschau und einen monatlichen Soll/Ist-Vergleich vorzulegen.

Die hier beschriebenen Inkonsistenzen in der Kontierung sowie im Kontenrahmen und die regionalen Anweisungen der Organisation zur Monatsabgrenzung machen al-

lerdings sowohl eine verlässliche Planung als auch den monatlichen Soll/Ist-Vergleich im Grunde unmöglich. Das Image des einstigen Paradekunden steht jetzt bei seinen Finanzierern endgültig in Frage. Das aber macht deutlich, dass Controlling und Reporting im Zuge der Globalisierung nie vergessen werden dürfen. Die Finanzierung muss zum Geschäftsmodell passen. Das heißt, dass sie bei Veränderungen der Wertschöpfung und bei einem Investitionsstau strukturell unbedingt angepasst werden muss. Unternehmer und Banken müssen wissen, welche Finanzierungsanforderungen ein Kundenauftrag aus Brasilien, aus China oder aus den USA verlangt, welches »Working Capital« jeweils dargestellt werden muss und ob sich damit Rohstoff- oder Währungsrisiken verbinden. Sind Avale oder Akkreditive nötig und wie sieht es ganz grundsätzlich mit dem Auslandszahlungsverkehr aus? Alle diese Fragen lassen sich in einer systematischen Betrachtung der Planung für verschiedene Szenarien in einer ganzheitlichen Struktur abbilden.

Die Planung des Unternehmens findet damit gleichsam ihren Niederschlag in einem durchgängigen Anforderungsprofil an die Finanzierung, aber auch an Instrumente zur Risikoabsicherung. Dadurch werden sowohl die Risiken transparent als auch Modellierungen möglich. In diesem Sinne können Unternehmer mit kompetenten Banken im richtigen Finanzierer-Mix über die rich-

▶ *Fortsetzung auf Seite 51*

► Fortsetzung von Seite 49

tige Struktur der Passivseite reden, um die Finanzierung wachstums- und zukunftsorientiert auszurichten. Zuverlässigkeit heißt das Ziel.

Nachholbedarf von Familienunternehmen ► Familienunternehmen brauchen bei aller traditionellen Technikkompetenz und bei aller traditionellen Marktkompetenz mehr Finanzkompetenz. Die enge Beziehung zu vertrauten heimischen Banken, Sparkassen und Volksbanken bleibt wichtig, doch diese bewährten Beziehungen reichen bei größerem Finanzbedarf nicht mehr zur Zukunftssicherung von Unternehmen aus, da die Bilanzrisiken für kleinere Institute in einen kritischen Bereich hineinwachsen können. Damit wird für Familienunternehmen zunehmend Standard, was für kapitalmarktorientierte Unternehmen ohnehin gilt: Konzernfinanzierungen müssen regional in Anspruch genommen werden können, Teilfinanzierungen finden über Zwischen-Holdings statt, »Push-down«-Konzepte, die von »unten nach oben« statt von »oben nach unten« finanzieren, müssen geprüft und Instrumente zur Absatzfinanzierung eingebunden werden. Die Globalisierung betrifft auch den guten alten kaufmännischen Bereich. Nachdem es im Vertrieb und in der Produktion schon an der Tagesordnung ist, müssen Familienunternehmen im Controlling und in der Finanzierung global zu denken lernen. ■

Dr. Volkhard Emmrich, Managing Partner und stellvertretender Vorsitzender der Geschäftsführung Dr. Wieselhuber & Partner GmbH Unternehmensberatung, München

Finanzierungen im Mittelstand | Finanzinstrumente

Instrumente ► Spezifika	Bonität	In Mio. € ¹	Renditeband ²
Bankkredit ► Flexibles Instrument, individuelle Absprachen und Bedingungen	≥ B-	< 20 ³	1,50 - 5,5 %
Schuldschein ► Mindestbonität, schlanker Emissionsprozess	≥ BB	> 20	1,25 - 4,5 %
Unternehmensanleihe ► Mindestbonität, Finanzmarktpräsenz	> BB ≤ BB-	>300 >150	1,25 - 2,25 % 4,75 - 5,75 %
Privatplatzierung ► Ergänzung von Anleihen und Schuldscheinen	≥ B	5 - 25	3,00 - 6,00 %
Mittelstandsanleihe ► Nur geringe Bonität erforderlich, hoher Platzierungsaufwand	≥ CCC	10 - 200	7,00 - 10,00 %
Private Equity als Kredit ► Ersatz für (nachrangigen) Bankkredit	≥ BB	5 - 30	10,00 - 25,00 %
Stille Beteiligung ► Ersatz für Eigenkapital ohne Anteilsverkauf	≥ B-	< 15	10,00 - 20,00 %
Aktie ohne Börse ► Eigenkapital ohne Börsennotierung	4	4	8,00 - 15,00 %
Factoring ► Mindestbonität der Forderungen und des Factoring-Nehmers	≥ B-	< 20	5,00 - 15,00 %
Alternatives Factoring ► Temporärer Verkauf von Lagerbeständen	≥ B+	< 25	8,00 - 12,00 %
Leasing ► Mindestbonität des Leasing-Nehmers, gängige Wirtschaftsgüter	≥ B+	< 25	5,00 - 20,00 %

Die Konditionen schwanken je nach Bonität, Volumen und Laufzeit. | ¹ Häufige Volumina | ² Durchschnittliche Gesamtkosten des Kapitals pro Jahr | ³ Größere Kreditbeträge von einem Bankenkonsortium | ⁴ Volumen und Bonität je nach Unternehmenszweck und Investorenziel.

Quelle: CAPMARCON