

02.26

22. Jahrgang  
März/April 2026  
Seiten 49–96

# KSI

Krisenprävention  
Sanierungsberatung  
Insolvenzmanagement

[www.KSIdigital.de](http://www.KSIdigital.de)

Wirtschaft · Recht · Steuern

## HERAUSGEBER:

Prof. Andreas Crone, Neustadt a. d. Weinstraße  
Peter Depré, Mannheim  
Prof. Dr. Markus W. Exler, Kufstein  
Michael Hermanns, Wuppertal  
Burkhard Jung, Berlin  
Prof. Dr. Christian B. Jung, Kirchhundem/Olpe  
Dr. Raoul Kreide, Heidelberg  
Prof. Dr. Andreas Pinkwart, Dresden  
Eva Ringelspacher, München  
Jutta Rüdlin, Melsungen  
Prof. Dr. Jens Schmittmann, Essen  
Prof. Dr. Florian Stapper, Leipzig  
Dr. Thomas Stern, Vaduz  
Prof. Dr. Henning Werner, Heidelberg

## KRISENPRÄVENTION UND RESILIENZ

- Neuer DGfKM-Standard zur Krisenstabsarbeit** 53  
Frank Roselieb
- Der Mittelstand im Sturm: Warum digitale Resilienz mehr denn je zählt** 58  
Stefan Wolpert
- Strategische Zukunftsgestaltung in Familienunternehmen** 62  
Prof. Dr. Dr. Mario Situm, Prof. Dr. Stefan Märk und Christian Breuer

## RESTRUKTURIERUNG UND FINANZMANAGEMENT

- Banken im Blick des Sanierungsberaters** 66  
Prof. Andreas Crone und Karen Oetken
- Covenants kehren zurück** 70  
Volker Riedel und Doreen Laabs
- Zugeständnisse der Kreditbank** 74  
Mario Mühlböck

## SANIERUNG UND INSOLVENZ

- Sanierungsertrag im Sonderbetriebsvermögen** 80  
Prof. Dr. Jens M. Schmittmann
- Vorsteuerabzug aus Rechnungen des Insolvenzverwalters** 84  
Dr. Mario Wagner
- Welchen Nutzen bietet der KI-Einsatz im Krisenumfeld?** 86  
Prof. Dr. Markus W. Exler

Erstmalig mit KSI-Brennpunkt-  
Beilage zum Thema  
Leading Transformation

# Covenants kehren zurück

## Die neue Härte der Kreditbedingungen

Volker Riedel und Doreen Laabs<sup>1</sup>

Nach einer langen Phase von Covenant-free/-lite-Strukturen gewinnen Covenants wieder erheblich an Bedeutung. Kreditgeber sichern sich stärker über Cashflow-, Verschuldungs- und Zinsdeckungskennzahlen ab – begleitet von engmaschigen Reportingpflichten. Unternehmen müssen frühzeitig beurteilen, ob bestehende Finanzstrukturen covenant-fähig sind, und ggf. Anpassungen verhandeln. Die Schnittstelle zwischen Finanzanalyse, Gläubigerkommunikation und taktischer Restrukturierung wird zu einem zentralen Spielfeld. Wer hier gut vorbereitet ist, verschafft sich entscheidende strategische Vorteile.

### 1. Vom Ausnahmeinstrument zurück zum Standard

Über Jahre hinweg galten Financial Covenants als Relikt früherer Finanzierungszyklen, deren Bedeutung im Zuge eines außergewöhnlich expansiven Marktumfelds zunehmend verblasste. In einer Phase dauerhaft niedriger Zinsen, hoher Liquiditätsverfügbarkeit und eines intensiven Wettbewerbs unter Kreditgebern wurden Covenants vielfach nicht mehr als notwendiges Instrument der Risikoabsicherung wahrgenommen, sondern als verhandelbare Einschränkung, die im Zweifel zugunsten von Transaktionssicherheit und Volumenwachstum zurückgestellt wurde. Kreditnehmer konnten sich diese Entwicklung zunutze machen und Finanzierungen strukturieren, die entweder vollständig covenant-frei ausgestaltet waren oder lediglich sehr großzügige, selten getestete Kennzahlen enthielten, deren praktische Relevanz begrenzt blieb; sofern sie überhaupt vorhanden war.

Diese Entwicklung war keineswegs auf einzelne Marktsegmente beschränkt. Was zunächst im Bereich der großvolumigen Leveraged-Finance-Transaktionen begann, setzte sich schrittweise auch im klassischen Corporate- und Mittelstandsfinanzierungsumfeld durch. Selbst Unternehmen mit ausgeprägten Verschuldungsprofilen oder zyklischen Geschäftsmodellen erhielten Zugang zu Finanzierungsstrukturen, die auf harte finanzielle Frühwarnmechanismen weitgehend verzichteten. Begünstigt wurde diese Praxis durch stabile Wachstumsannahmen, optimistische Businesspläne und die weit verbreitete Erwartung, dass Refinanzierungen im Zweifel jederzeit zu attraktiven Konditionen möglich sein würden.

Rückblickend markierte diese Phase jedoch weniger eine grundlegende Neubewertung des ökonomischen Nutzens von Covenants als vielmehr eine temporäre Verschiebung der Machtverhältnisse zugunsten der Kreditnehmer. Die hohe Marktliquidität und der Druck auf Kreditgeber, Kapital zu platzieren, führten dazu, dass Risikodisziplin zunehmend hinter Wettbewerbsaspekten zurücktrat. Covenants verloren damit nicht ihre Funktion, sondern wurden schlicht in eine Zukunft verschoben, die aus damaliger Sicht wenig bedrohlich erschien. Die implizite Annahme lautete, dass strukturelle Risiken durch Wachstum, Skaleneffekte oder erneute Refinanzierungen abgedeckt werden könnten.

Mit dem Ende des Niedrigzinsumfelds und der Rückkehr makroökonomischer Unsicherheit zeigt sich nun, dass dieser Verzicht auf vertragliche Steuerungsmechanismen aus Sicht der Kreditgeber nicht nachhaltig war. Steigende Zinsen, erhöhte Ergebnisvolatilität und eingeschränkte Refinanzierungsoptionen haben die Schwächen covenant-freier Strukturen offengelegt. In einem Umfeld, in dem negative Abweichungen nicht mehr problemlos über den Kapitalmarkt kompensiert werden können, wächst das Bedürfnis nach klar definierten, regelmäßig überprüfbaren Kontrollgrößen.

Vor diesem Hintergrund kehren Covenants nicht nur formal zurück, sondern gewinnen wieder eine zentrale Rolle innerhalb der Kreditarchitektur. Sie dienen erneut als Instrument zur Strukturierung der Kreditbeziehung, zur frühzeitigen Identifikation von Risiken und zur Definition von Interventionsschwellen. Damit markieren sie eine Rückkehr zu einem ausgewogeneren Verhältnis zwischen Kreditnehmer- und Kreditgeberinteressen – dies nicht als Ausdruck pauschaler Strenge, sondern als Reaktion auf ein dauerhaft verändertes Marktumfeld, in dem finanzielle Resilienz wieder messbar und vertraglich verankert sein muss.

### 2. Steigende Zinsen und erhöhte Cashflow-Sensitivität

Der wohl wichtigste Treiber der aktuellen Entwicklung ist der deutliche Zinsanstieg, der die ökonomischen Grundlagen vieler bestehender Finanzierungsstrukturen grundlegend verändert hat. Während in der Vergangenheit selbst hohe absolute Verschuldungsgrade durch dauerhaft niedrige Finanzierungskosten abgedeckt werden konnten, entfalten steigende

<sup>1</sup> Nähere Informationen zu den Autoren finden Sie auf S. 96 in diesem Heft.

Zinsen heute eine unmittelbare und vielfach nicht antizipierte Wirkung auf die Schuldendienstfähigkeit von Unternehmen. Insbesondere variabel verzinsliche Finanzierungen reagieren ohne zeitliche Verzögerung auf geldpolitische Straffungen, wodurch sich die laufende Zinslast innerhalb kurzer Zeiträume erheblich erhöhen kann.

In diesem Umfeld geraten Cashflows, die zuvor als komfortabel und ausreichend wahrgenommen wurden, zunehmend unter Druck. Sobald Zinsaufwendungen einen signifikanten Anteil der operativen Mittelbindung ausmachen, schrumpfen finanzielle Puffer rapide. Investitionsspielräume, Ausschüttungsfähigkeit und Liquiditätsreserven werden eingeschränkt, selbst wenn das operative Ergebnis nominell stabil bleibt. Die Kapitalstruktur wird damit deutlich weniger fehlertolerant gegenüber operativen Abweichungen, Nachfrageeinbrüchen oder temporären Kostensteigerungen.

**Risikomanagement:** Diese erhöhte Sensitivität hat unmittelbare Auswirkungen auf die Risikosteuerung der Kreditgeber. Während in der Niedrigzinsphase bilanzielle Kennzahlen und langfristige Ertragsperspektiven häufig als ausreichende Grundlage für Kreditentscheidungen dienten, verlagert sich der Fokus nun wieder auf laufende stete Zahlungsströme. Cashflow-basierte Covenants gewinnen in diesem Kontext an Bedeutung, da sie eine unmittelbare Verbindung zwischen operativer Leistungsfähigkeit und Schuldendienst herstellen. Sie fungieren als Frühindikatoren dafür, ob ein Geschäftsmodell auch unter verschärften Finanzierungsbedingungen nachhaltig tragfähig bleibt.

Gleichzeitig verlieren rein bilanzielle Betrachtungen an Aussagekraft. Kennzahlen, die Vermögenswerte oder rechnerische Eigenkapitalquoten in den Mittelpunkt stellen, bieten nur begrenzte Informationen über die kurzfristige Liquiditäts- und Schuldendienstfähigkeit. Für Kreditgeber rückt daher zunehmend die Frage in den Vordergrund, ob ein Unternehmen seine finanziellen Verpflichtungen nicht nur theoretisch, sondern auch operativ und kontinuierlich bedienen kann. Die Fähigkeit, Zinsen und Tilgung aus dem laufenden Geschäft heraus zu erwirtschaften, wird zum zentralen Maßstab der Kreditwürdigkeit und damit zum Kern moderner Kreditentscheidungen.

### 3. Die Renaissance klassischer Kennzahlen in verschärfter Form

Mit der Rückkehr der Covenants erleben auch klassische finanzielle Steuerungskennzahlen wie Net Debt/EBITDA oder Zinsdeckungsgrade ein deutliches Comeback in der Kreditpraxis. Anders als in früheren Finanzierungszyklen handelt es sich dabei jedoch nicht um eine bloße Reaktivierung etablierter Standards, sondern um eine qualitative Neujustierung ihrer Ausgestaltung und Anwendung. Kreditgeber greifen zwar auf bekannte Kennzahlensysteme zurück, versehen diese jedoch mit deutlich restriktiveren Definitionen, engeren Grenzwerten und einer höheren Prüfungsfrequenz. Ziel ist es, die tatsächliche wirtschaftliche Aussagekraft dieser Kennzahlen zu erhö-

hen und ihre Eignung als verlässliche Steuerungs- und Frühwarninstrumente zu verbessern.

Ein zentrales Element dieser Verschärfung liegt in der Definition des EBITDA. Während in der Vergangenheit umfangreiche Adjustierungen, Add-backs und pro-forma-Anpassungen gängige Praxis waren, werden diese heute deutlich kritischer hinterfragt. Einmalige Effekte, Restrukturierungsaufwendungen, erwartete Synergien oder nicht realisierte Kosteneinsparungen finden zunehmend keinen oder nur noch begrenzten Eingang in die Kennzahlenberechnung. Kreditgeber versuchen damit, die Distanz zwischen vertraglicher Kennzahl und operativer Realität zu verringern und kreative Interpretationsspielräume systematisch zu reduzieren. Die Kennzahlen sollen nicht länger ein verhandelbares Konstrukt sein, sondern eine möglichst robuste Abbildung der nachhaltigen Ertrags- und Schuldendienstfähigkeit liefern.

Für Unternehmen bedeutet diese Entwicklung eine neue Qualität der Auseinandersetzung mit der eigenen Finanzberichterstattung und internen Steuerungslogik. Kennzahlen, die über Jahre hinweg als stabil und unproblematisch galten, müssen plötzlich unter deutlich strengeren Annahmen auf ihre Belastbarkeit überprüft werden. Interne Management-KPIs und externe Covenant-Definitionen driften dabei nicht selten auseinander, was zusätzlichen Abstimmungs- und Erklärungsbedarf erzeugt. Die Fähigkeit, Kennzahlendifferenzen transparent darzustellen und ihre Ursachen nachvollziehbar zu erläutern, wird zu einem zentralen Bestandteil der Gläubigerkommunikation.

Besonders herausfordernd gestaltet sich diese Entwicklung für Geschäftsmodelle mit hoher Ergebnisvolatilität, ausgeprägter Saisonalität oder strukturell schwankendem Working Capital. In solchen Konstellationen können selbst moderate operative Abweichungen oder temporäre Liquiditätseffekte erhebliche Auswirkungen auf die relevanten Covenants haben. Enge Grenzwerte und reduzierte Puffer führen dazu, dass Kennzahlen schneller unter Druck geraten und Covenant-Verletzungen bereits bei vergleichsweise begrenzten Marktschwankungen drohen. Für betroffene Unternehmen steigt damit die Notwendigkeit, Kennzahlen nicht nur retrospektiv zu berichten, sondern aktiv zu antizipieren und in Szenarien zu steuern.

Insgesamt gesehen werden klassische Kennzahlen durch ihre verschärfte Ausgestaltung wieder zu dem, was sie ursprünglich sein sollten: zu klaren, messbaren Indikatoren der finanziellen Belastbarkeit eines Unternehmens. Für Kreditnehmer bedeutet dies einen Verlust an formaler Flexibilität, zugleich aber auch eine größere Transparenz über die tatsächlichen Grenzen der eigenen Kapitalstruktur.

**Finanzierungsstrategie:** Wer diese Grenzen frühzeitig erkennt und adressiert, kann die Rückkehr strenger Kennzahlen als Anlass für eine robustere und nachhaltigere Finanzierungsstrategie nutzen.

#### 4. Reportingpflichten als integraler Bestandteil der Kreditbeziehung

Die Verdichtung der Reportingpflichten ist weit mehr als eine bloße formale Begleiterscheinung der Rückkehr strengere Covenants. Sie reflektiert vielmehr ein grundlegend verändertes Verständnis von Kreditbeziehungen, indem Information, Transparenz und laufende Steuerungsfähigkeit eine zentrale Rolle einnehmen. Kreditgeber erwarten heute nicht mehr lediglich punktuelle Berichterstattung zu festgelegten Stichtagen, sondern einen kontinuierlichen, strukturierten und vorausschauenden Einblick in die finanzielle Entwicklung des Unternehmens. Der Fokus verlagert sich dabei von retrospektiver Berichterstattung hin zu einer laufenden Überwachung zentraler finanzieller Treiber.

Insbesondere Liquiditätsstatus, Working-Capital-Entwicklung und Abweichungen zwischen Planung und tatsächlicher Entwicklung rücken in den Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Diese Größen werden nicht mehr isoliert betrachtet, sondern in ihrem Zusammenspiel analysiert, um frühzeitig Hinweise auf strukturelle Schwächen oder sich abzeichnende Engpässe zu erkennen.

Rollierende Liquiditätsplanungen, Szenarioanalysen und Forecasts über mehrere Quartale hinweg werden damit zu integralen Bestandteilen der Kreditbeziehung. Reporting fungiert in diesem Kontext nicht nur als Informationsquelle, sondern als operatives Steuerungsinstrument, das Kreditgebern erlaubt, Risiken zeitnah zu bewerten und ggf. Gespräche über Anpassungsmaßnahmen einzuleiten.

Für Unternehmen entsteht aus dieser Entwicklung ein vielschichtiges Spannungsfeld. Einerseits führt die erhöhte Reporting-Tiefe zu einem signifikanten Mehraufwand. Sie erfordert belastbare Datenquellen, konsistente Definitionen sowie klar zugewiesene Verantwortlichkeiten innerhalb der Finanzorganisation. Planungs- und Ist-Daten müssen zeitnah verfügbar, plausibel und miteinander verknüpfbar sein. Fehlende Prozesse oder unzureichend integrierte Systeme werden in diesem Umfeld schnell sichtbar und können das Vertrauen der Kreditgeber beeinträchtigen.

Andererseits eröffnet ein detailliertes und qualitativ hochwertiges Reporting auch strategische Chancen. Unternehmen, die ihre Zahlen nicht nur liefern, sondern aktiv erläutern und einordnen, können den Dialog mit ihren Finanzierungspartnern maßgeblich prägen. Die Fähigkeit, Abweichungen zu erklären, Ursachen transparent darzustellen und Gegenmaßnahmen nachvollziehbar zu skizzieren, verschiebt die Wahrnehmung vom reaktiven Berichtsempfänger hin zum proaktiven Steuerer. Gerade in Phasen operativer Unsicherheit oder erhöhter Marktvolatilität kann ein konsistentes, vorausschauendes Reporting entscheidend dazu beitragen, Vertrauen zu erhalten und Eskalationen zu vermeiden.

In diesem Sinne wird das Reporting zunehmend zu einem machtvollen Instrument innerhalb der Kreditbeziehung. Wer den Informationsfluss strukturiert und kontrolliert, setzt den

Rahmen für die Diskussion über Risiken, Handlungsoptionen und notwendige Anpassungen. Unternehmen, die diese Rolle aktiv annehmen, können ihre Verhandlungsspielräume auch in einem restriktiveren Finanzierungsumfeld besser wahren. Reporting ist damit nicht länger nur eine Pflicht zur Erfüllung vertraglicher Vorgaben, sondern ein zentraler Hebel zur Sicherung finanzieller Handlungsfähigkeit.

#### 5. Covenant-Fähigkeit als Steuerungs- und Restrukturierungsinstrument

Die Beurteilung der Covenant-Fähigkeit darf sich nicht auf eine rein rechnerische Momentaufnahme beschränken. In einem Umfeld erhöhter Volatilität und verschärfter Kreditbedingungen ist entscheidend, ob die bestehende Finanzstruktur auch unter konservativen Annahmen und über den gesamten Finanzierungszeitraum hinweg tragfähig bleibt. Covenants erfüllen ihre Funktion nicht im Status quo, sondern unter Stress. Entsprechend gewinnen Szenarioanalysen, Sensitivitätsrechnungen und Worst-Case-Betrachtungen erheblich an Bedeutung. Sie zeigen häufig, dass formell covenant-konforme Strukturen faktisch nur geringe operative Puffer aufweisen und bereits bei moderaten Abweichungen unter Druck geraten können.

Gerade diese Diskrepanz zwischen formaler Compliance und tatsächlicher Belastbarkeit macht die Covenant-Fähigkeit zu einer strategischen Fragestellung. Sie zwingt Unternehmen dazu, ihre Finanzierungsarchitektur nicht isoliert, sondern im Zusammenspiel von Kapitalstruktur, Cashflow-Generierung und operativer Flexibilität zu betrachten. In vielen Fällen wird dabei deutlich, dass bestehende Strukturen zwar rechnerisch tragfähig sind, jedoch kaum Spielraum für unerwartete Entwicklungen lassen. Die Fähigkeit, Covenants auch in Phasen operativer Schwäche einzuhalten, wird damit zu einem zentralen Maßstab nachhaltiger Finanzierungsfähigkeit.

In solchen Konstellationen wird die Anpassung der Finanzierungsarchitektur zur strategischen Notwendigkeit. Dies kann unterschiedliche Formen annehmen, von der Modifikation einzelner Kennzahlendefinitionen über die Einführung von Cure-Mechanismen bis hin zu strukturellen Eingriffen wie Laufzeitverlängerungen, Tilgungsprofilanpassungen oder kapitalstärkenden Maßnahmen.

Entscheidend ist dabei weniger das einzelne Instrument als vielmehr der Zeitpunkt. Maßnahmen, die vorausschauend und aus einer Position relativer Stabilität heraus verhandelt werden, eröffnen deutlich größere Gestaltungsspielräume als reaktive Eingriffe im akuten Covenant-Druck. Covenant-Fähigkeit wird damit zu einem integralen Bestandteil langfristiger Unternehmenssteuerung und Finanzstrategie.

Besonders deutlich tritt diese Logik an der Schnittstelle zwischen laufender Finanzierung und Restrukturierung zutage. Covenant-Verletzungen fungieren in der Praxis häufig als formaler Trigger, der zuvor latente strukturelle Probleme sichtbar macht und den Charakter der Gläubigerbeziehung verändert.

Mit dem Eintritt eines Covenant-Bruchs verschiebt sich der Fokus von der laufenden Finanzierung hin zur Frage der strukturellen Anpassungsfähigkeit. In dieser Phase entscheidet sich, ob das Unternehmen die Initiative behält oder ob der Prozess zunehmend von den Gläubigern getrieben wird.

Unternehmen, die Covenants lediglich als formale Vertragsklauseln begreifen, geraten in dieser Situation schnell in eine defensive Position. Dagegen können jene, die Covenant-Fähigkeit als kontinuierlichen Steuerungsprozess verstehen, den Übergang aktiv gestalten. Frühzeitige Szenarioanalysen, eine belastbare Finanzmodellierung und klar definierte Kommunikationslinien ermöglichen es, potenzielle Verletzungen nicht nur zu antizipieren, sondern auch konzeptionell einzuordnen. Covenants werden in diesem Kontext nicht allein als Kontrollinstrument wahrgenommen, sondern als strukturierendes Element eines geordneten Anpassungsprozesses.

Gerade in Restrukturierungssituationen entfalten Covenants damit eine doppelte Funktion. Einerseits markieren sie Schwellen, an denen Handlungsbedarf objektiv sichtbar wird. Andererseits schaffen sie einen vertraglich legitimierten Rahmen, innerhalb dessen Maßnahmen diskutiert, priorisiert und umgesetzt werden können. Sie ermöglichen einen strukturierten Dialog über operative Anpassungen, finanzielle Zugeständnisse und strategische Optionen, bevor Wert unwiederbringlich verloren geht. Wer diesen Rahmen vorbereitet und aktiv nutzt, kann auch in angespannten Situationen Verhandlungsspielräume sichern und die Dynamik des Prozesses zumindest teilweise steuern.

**Ergebnis:** Insgesamt zeigt sich, dass Covenant-Fähigkeit weit über die bloße Einhaltung vertraglicher Kennzahlen hinausgeht. Sie verbindet finanzielle Analyse, Gläubigerkommunikation und Restrukturierungsfähigkeit zu einem integrierten Steuerungskonzept. Unternehmen, die diese Zusammenhänge frühzeitig erkennen und systematisch adressieren, verschaffen sich nicht nur operative Stabilität, sondern auch strategische Vorteile in einem zunehmend restriktiven Finanzierungsumfeld.

## 6. Fazit: Aufbau finanzieller Resilienz

Die Rückkehr strenger Covenants ist Ausdruck eines nachhaltig veränderten Finanzierungsumfelds. Steigende Zinsen und höhere Unsicherheit haben covenant-freie Strukturen an ihre Grenzen geführt und die Bedeutung messbarer Steuerungsmechanismen wieder in den Vordergrund gerückt. Für Unternehmen wird Covenant-Compliance damit zu einer zentralen Frage finanzieller Resilienz.

To Do's	Methoden
Covenant-Fähigkeit realistisch prüfen	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Stress- und Szenarioanalysen</li> <li>■ Cashflow-Fokus statt Bilanzlogik</li> <li>■ Puffer realistisch bewerten</li> </ul>
Finanzierungsstruktur aktiv anpassen	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kennzahldefinitionen überprüfen</li> <li>■ Laufzeiten, Tilgungsprofile, Cures</li> <li>■ Strukturen vor Covenant-Druck verhandeln</li> </ul>
Kennzahlen antizipativ steuern	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Net Debt/EBITDA &amp; Coverage aktiv managen</li> <li>■ Frühwarnindikatoren etablieren</li> <li>■ Interne KPIs an Covenants ausrichten</li> </ul>
Reporting als Steuerungsinstrument nutzen	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Rollierende Liquiditätsplanung</li> <li>■ Plan-Ist- &amp; Abweichungsanalysen</li> <li>■ Zahlen erklären, nicht nur liefern</li> </ul>
Covenants strategisch einsetzen	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Frühzeitige Gläubigerkommunikation</li> <li>■ Vorbereitung auf Restrukturierungsszenarien</li> <li>■ Handlungsspielräume sichern</li> </ul>

Tab. 1: Handlungsaufforderung an alle CFOs

Entscheidend ist dabei nicht allein die Einhaltung einzelner Kennzahlen, sondern der strategische Umgang mit ihnen. Unternehmen, die Covenants aktiv steuern, ihre Finanzierungsfähigkeit realistisch analysieren und den Dialog mit Kreditgebern frühzeitig suchen, sichern sich Handlungsspielräume. In einem restriktiveren Kreditmarkt wird Vorbereitung zum entscheidenden Erfolgsfaktor.

Abb. 1 fasst zusammen, was CFOs tun müssen, um diesem Erfolgsfaktor in der Finanzierungspraxis zum Durchbruch zu verhelfen.