



## Club Deal – Finanzierung nonplusultra?

im Gespräch mit Thomas Mühleck, Geschäftsführer (CFO) bei der Kurtz Holding GmbH & Co. Beteiligungs KG

Groschupp:

„Kurtz Elsa hat sich als mittelständisches Maschinenbau- Unternehmen entschlossen, die Finanzierung über einen Konsortialkredit darzustellen. Was waren Ihre ausschlaggebenden Motive?“

Mühleck:

Wir sind mit unseren Produkten extrem erfolgreich am Markt und konnten so unseren Umsatz in den vergangenen sieben Jahren nahezu verdreifachen. Bei dieser äußerst dynamischen Wachstumsstrategie veränderte sich unser Geschäftsmodell – weg vom Verkauf einzelner Maschinen, hin zum Projektgeschäft mit hoher Volatilität im Cashflow und Working-Capital-Finanzierungsbedarf. Unsere „alte“ Finanzierung mussten wir deshalb diesem veränderten Geschäftsmodell anpassen.

„Worin sehen Sie die Nachteile einer „gewachsenen“ bilateralen Finanzierungsstruktur?“

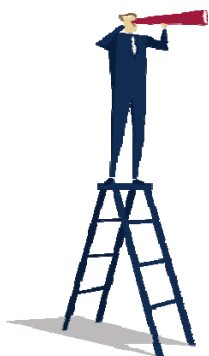
Die gewachsene bilaterale Hausbankenstruktur basierte bei den Regionalbanken stark auf Besicherungen in Form von Grundschulden. Gleichzeitig stießen die hausinternen Linien dort an ihre Grenzen, insbesondere unser Swing bereitete uns Kopfschmerzen. Die Großbanken mit dem entsprechenden Finanzierungssappetit waren bei den Besicherungen historisch aber außen vor – dies führte zu einem Ungleichgewicht. Das heißt, die gewachsene Finanzierungsstruktur entsprach nicht mehr der Volatilität unseres Finanzierungsbedarfs.

„Haben Sie sich auch mit alternativen Finanzierungskonzepten beschäftigt?“

Ja, wir haben uns mit dem Thema Mittelstandsanleihe beschäftigt – aber früh festgestellt, dass wir uns mit unserem Upper-Investment-Grade-Rating nicht in der passenden Gesellschaft befinden. Weiterhin haben wir uns auch Schuldscheine näher angesehen und haben hier gesehen, dass unser Gesamtfinanzierungsbedarf weit unter dem Break-even für die Strukturierungskosten zu diesem Produkt lag.

„Was waren aus Ihrer Sicht die zentralen Erfolgsfaktoren in der Strukturierung und Umsetzung der Konsortialfinanzierung?“

An erster Stelle steht das Vertrauen der Gesellschafter, des Beirats und der Finanzierungspartner in den CFO samt Mannschaft. Und dann das Vertrauen des CFOs und CEOs in die Finanzierungspartner, besonders in den Konsortialführer. Zudem benötigt man eine sehr belastbare integrierte Planung, um den Finanzierungsbedarf abzuleiten sowie ein plausibles ERP-gestütztes Reporting. Das haben wir zusammen mit Dr. Wieselhuber & Partner vor vielen Jahren eingeführt und verfeinert, schließlich wurde es 2012 mit dem FiKomm-Preis für die beste Kommunikation im großen Mittelstand ausgezeichnet. Die Reporting-Anforderungen aus dem Konsortialvertrag stellen für uns also keinerlei Mehraufwand dar. Final – und für uns entscheidend – war der passende rechtliche Berater, der Erfahrungen zu diesem Produkt mitbringt.



„Weshalb haben Sie die Variante des „Club Deal“ gewählt und keine Ausschreibung vorgenommen?“

Das hat viel mit Wertekultur zu tun. Bei einem knapp 240 Jahre alten Unternehmen, noch dazu in siebter Generation in Familienbesitz, läuft viel über Vertrauen. Wir haben mit den bestehenden Finanzierungspartnern in schwierigen Zeiten sehr gute Erfahrungen gemacht, das wog stärker als die letzte Nachkommastelle bei der Marge. Trotzdem haben wir Wettbewerb erzeugt, indem wir unsere beiden Großbanken bis zum LOI parallel laufen ließen.

„Gab es auch Stolpersteine oder Überraschungen bei der Strukturierung?“

Klar. Als beispielsweise eine Woche vor dem Signing ein ungeplanter zu finanzierender Neubau in China und die Ausfinanzierung von Pensionszusagen auf den Tisch kamen, waren der Lead-Arrangeur und der CFO gefordert. Aber dank der offenen Kommunikation und einer korrelierenden Geschwindigkeit hinsichtlich angepasster Planungen hat auch das gut funktioniert. Unterstützend kam hinzu, dass eine erhebliche Überzeichnung vorlag.

„Konsortialkredite galten lange Zeit ausschließlich als Instrumente für großvolumiges Kreditgeschäft. Aus Sicht eines CFO – welche generellen Voraussetzungen muss ein Mittelständler für eine konsortiale Finanzierung mitbringen?“

Meiner Meinung nach macht so ein Schritt ab einem Gesamtvolumen, also Cash-Linie und Avale, ab rund 50 Mio E Sinn. Dieses Finanzierungspaket sollte dann den Bedarf auf 5 Jahre decken, mit einer kürzeren Laufzeit würde ich nicht einsteigen. Für alles Weitere bedarf es sehr viel Vertrauen und Offenheit, belastbare Planungen samt klarem Geschäftsmodell und Finanzierungsstrategie, ein ausgezeichnetes Reporting basierend auf validen SAP-Daten und vor allem auch eine sehr exakte Steuerung der kurzfristigen Liquiditätsentwicklung. Wichtig ist natürlich, das Produkt zu verstehen: Was sind Covenants, Coverages, Baskets etc.? Der CFO trägt die Verantwortung, dass im Tagesgeschäft all diese Vereinbarungen eingehalten werden – es braucht also einen echten Kümmerer. Aber es lohnt sich! Unser ROI inklusive der Strukturierungskosten lag deutlich unter einem Jahr. Jetzt können wir sämtliche Finanzierungen mit einer Ziehungsnotiz mit zwei Tagen Vorlauf stemmen. Und wir haben Finanzierungsicherheit und keine Bis-auf-Weiteres-Linien.

„Vielen Dank für das Gespräch!“

Wenn ich ein Jahr nach dem Signing zurückblicke, war es genau die richtige Entscheidung. Und ich habe heute mehr Zeit für strategische Themen. Das ist Luxus.



**Christian Groschupp**  
Leiter Competence Center Finanzierung  
Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Telefon +49 89 28623 117  
Email groschupp@wieselhuber.de



**Thomas Mühleck**  
Geschäftsführer (CFO)  
Kurtz Holding GmbH & Co. Beteiligungs KG

Telefon +49 9342 8074420  
Email thomas.muehleck@kurtz.de