

# Fristenkongruent und flexibel: Koordinaten einer robusten Finanzierungsstruktur

Volker Riedel  
Partner und Mitglied der  
Geschäftsleitung  
Dr. Wieselhuber &  
Partner GmbH



Mit der Wachstumsrendite stehen und fallen unternehmerische Spielräume. Doch häufig blockieren sich Unternehmen in ihrem Wachstum: Ihre Finanzierung schöpft, auf einer Vielzahl von bilateralen, nicht aufeinander abgestimmten Vereinbarungen gestützt, bei weitem nicht das mögliche Finanzierungspotenzial aus.

## Eigenkapital ist gut, liquides Eigenkapital ist besser

A&O einer Finanzierungsstruktur: Sie muss zum Unternehmen bzw. zum Geschäftsmodell passen und mit der Entwicklung

eines Unternehmens „atmen“ können. Auch die Kapitalkraft eines Gesellschafters ist entscheidend, um insbesondere in unsicheren Situationen eine anstehende

Nachfolgeregelung, aber auch die Bewältigung von Wachstumsstrategien oder Investitionsvorhaben zu finanzieren. Konkret bedeutet das: Liegt der Wert des liquiden Eigenkapitals (nicht freie Linien) unter der Hälfte des jährlichen EBITDA und ist nicht frei verfügbar, ist Handlungsbedarf angesagt. Doch wie baut man konkret liquides Kapital auf? Was kann man auf der Aktiv- und Passivseite dafür tun? Was ist für Gesellschafter relevant?

## 1. Liquide Mittel & gesellschaftsrechtliche Strukturen:

Jeder kennt den Sparstrumpf, der bei der aktuellen Zinslage eine Renaissance erlebt. Der Sparstrumpf für Gesellschafter könnte zum Beispiel die Konstruktion einer Finanzholding sein. In dieser Finanzholding werden durch eine entsprechende Ausschüttungspolitik liquide Mittel gesammelt und als strategische Cash-Position aufgebaut.

## 2. Geschäftsmodelladäquate Finanzierung:

Die Art der Geschäftsmechanik ist wesentlich für die Gestaltung von Finanzierungsarchitekturen. Entscheidend ist zu klären, welches Risiko das Geschäftsmodell in der Wertkette übernimmt: Wird es „abgewälzt“ indem mir die Risikoübernahme bezahlt wird? Wie sind Währungs- oder Rohstoffgeschäfte abgesichert? Dabei spielt die zeitliche Synchronität von Kontrakten bei Absatz- und Beschaffungskondition inklusive der Zahlungsbedingungen eine existenzielle Rolle.

## 3. Kapazitätsmodelle & Amortisation

Aufgrund der aktuell politisch unsichereren Zeiten empfiehlt es sich, bei Investitionsentscheidungen ins Sachanlagevermögen die Erwartungen an die Amortisationszeiten signifikant zu verkürzen. Das reduziert die Kapitalbindung und führt zu einer Entschuldung bzw. Kapitalaufbau. Will man bei der Finanzierung auf eine Herstellerfinanzierung oder Leasingkomponente zurückgreifen, sollte auch hier auf die Kongruenz von Amortisationszeit und Finanzierungslaufzeit geachtet werden.



#### 4. Days Working Capital & Transaktionsbasierte Finanzierungen

Die Kennzahl Days Working Capital mit ihren Bestandteilen der Vorrats-, Forderungs- und der Lieferantenverbindlichkeiten-Reichweite ist die zentrale Steuerungsgröße für den Ressourcen- und Kapitaleinsatz im Unternehmen und spiegelt strategische Positionen wider. DSO (Days Sale Outstanding) und DPO (Days Payable Outstanding) lassen die Einstellung eines Unternehmens zum Geld erkennen und bilden seine Verhandlungsmacht in der Wertkette ab. Die Zahlungsbedingungen müssen dabei trotz funktionaler Trennung von Verkauf und Einkauf aufeinander abgestimmt sein.

#### 5. Lieferfähigkeit & Kundenzufriedenheit

Ein Warenlager wird benötigt, um die versprochene Lieferfähigkeit zum Kunden sicherzustellen. Viele Unternehmer sind sich aber gar nicht bewusst, was es wirklich bedeutet, eine Lieferfähigkeit von 95 % auf 98 % zu erhöhen – sie geht mit einem Vielfachen an Beständen einher. Umgekehrt können jedoch signifikante Finanzierungseffekte erzielt werden, wenn die Lieferqualität auf die tatsächlichen Kundenbedürfnisse zugeschnitten wird.

#### 6. Cash-orientierte Organisation

Über den kontinuierlichen Aufbau von Wissen und Fähigkeiten entwickelt sich eine cash-orientierte Organisation und damit wesentliche Finanzierungskompetenz – über das ganze Unternehmen hinweg. Beispiel Handelsketten: Sie nutzen negatives Days Working Capital, um Wachstum zu finanzieren. Wie? Waren sind schon lange umgeschlagen und verkauft, bevor die Lieferanten bezahlen. So wird mit jedem Euro Umsatz Cash produziert. Diese Cash-Orientierung ist in diesen Organisationen nachhaltig implementiert.

#### 7. Freiräume für Wachstum schaffen & strategische Freiheitsgrade

Mit der Finanzierungskomponente „Deal Modelling“ werden neue Geschäftsfelder entwickelt und internationalisiert Akquisitionen getätigt, Digitalisierungsstrategien umgesetzt oder der Rückbau von Geschäften finanziert. Erfolgreiche Unternehmen hinterfragen lau-

fernd ihr Geschäftsmodell und halten nicht an rückläufige Geschäften fest, die gutes Geld für Wachstumsfelder blockieren.

#### 8. Finanzierungsarchitektur & Risikograd

Ist der wirkliche Finanzbedarf ermittelt, sind alle transaktionsbasierten Finanzierungsoptionen wie Factoring oder Leasing geprüft, wird auch der Risikograd der Finanzierung transparent.

Auf Basis dieser Überlegungen kann nun der Mix der Passivseite final konfiguriert werden. Je nach Risikograd werden Fremdkapital mit festen Tranchen oder revolvingierenden Linien oder Mezzanine-Komponenten zur temporären Unterlegung der Kapitalkraft herangezogen. Ist dauerhaft eine Kapitalstärkung erforderlich, muss neben der Kapitalerhöhung, dem Gesellschaftereinschuss auch an die Aufnahmen von Drittinvestoren gedacht werden. Es ist zu eruieren, inwieweit öffentliche Zuschüsse, Fördermittel oder Bürgschaften relevant sind. Ist ein Unternehmen kapitalmarkt-fit, besitzt es also eine relevante Größe, hat eine klare Struktur und transparente Zahlen und ist attraktiv genug, um Investoren zu begeistern, kommen auch Anleihen oder gar ein Börsengang in Frage. Diese Finanzierungsformen sind auf Grund der hohen Nebenkosten in der Regel nur für Unternehmen geeignet, die klar adressierte Wachstumsziele haben.

**Kontakt:** [finanzierung@wieselhuber.de](mailto:finanzierung@wieselhuber.de)

### FAZIT:

Finanzierung ist nicht nur ein Akt der Geldbeschaffung. Finanzierung ist die intelligente Kombination aus Finanzierungsbedarfen und Finanzierungsformen in zeitlicher und risiko-adäquater Sicht, um eine möglichst hohe Position an liquidem Eigenkapital und Handlungssicherheit zu generieren. Damit begründen sich strategische Freiheitsgrade für unternehmerische Entscheidungen