

Titelthema

Standort Deutschland

Industrie 4.0 | Daten und Datensicherheit

Special

Mittelstands- finanzierung

Titelthema

Digitale Transformation
Erfolgstrategie von TRUMPF

Extra

D&O-Versicherung
Probleme im Schadensfall

Special

Überlegene Leistungen
FinTechs auf dem Vormarsch



Fristenkongruenz und Flexibilität

Robuste Finanzierungen

Unternehmerische Spielräume stehen und fallen mit der Rendite, die sich einem gesunden Wachstum verdankt. Doch die Finanzierungen vieler Firmen verschenken Potenzial, da sie sich auf bilaterale, nicht aufeinander abgestimmte Vereinbarungen, stützen.

Eigenkapital ist gut, liquides Eigenkapital ist besser ▶ Das »A« und »O« jeder Finanzierungsstruktur ist, dass sie zum Unternehmen bzw. zum Geschäftsmodell passt und dass sie mit der Entwicklung des Unternehmens atmet. Außerdem ist die Kapitalkraft der Gesellschafter relevant, um unsichere Situa-

tionen zu überstehen, zu denen Abfindungen für Angehörige, Verlustphasen, die Bewältigung von Wachstumsstrategien und Investitionen sowie Nachfolgelösungen zählen. Das heißt: Liegt das liquide Eigenkapital (nicht die freien Linien) unter der Hälfte des jährlichen EBITDA und ist nicht frei verfügbar, ist Handlungsbedarf geboten. Doch wie baut man liquides Kapital auf? Was kann man auf der Aktiv- und auf der Passivseite tun? Was ist für Gesellschafter wichtig?

Liquide Mittel und gesellschaftsrechtliche Strukturen ▶ Der »Sparstrumpf« für Gesell-

schafter könnte die Konstruktion einer Finanzholding sein, in der durch eine entsprechende Ausschüttungspolitik liquide Mittel gesammelt und als strategische »Cash«-Position aufgebaut werden. In diesem Zusammenhang sind Fragen zu klären: Wo liegt diese strategische Reserve? Gibt es unnötige Haftungsbrücken? Verantwortet das operative Geschäft auch die Betriebsmittelfinanzierung? Wie werden langfristige Investitionen (in die Digitalisierung) finanziert und wer entscheidet am Ende? Die Geschäftsführung, Aufsichtsgremien oder die Gesellschafter?

Geschäftsmodelladäquate Finanzierung

Die Mechanik des Geschäftsmodells entscheidet über die richtige Finanzierungsarchitektur. Hier ist zu klären, wer welches Risiko in der Wertkette trägt: Wird es »abgewälzt«, indem die Übernahme bezahlt wird? Wie sind Währungsgeschäfte oder Rohstoffgeschäfte in Import- und Exportindustrien oder in Projektgeschäften abgesichert? Hier spielt die Synchronisierung von Kontrakten in ihren Absatz- und Beschaffungskonditionen inklusive der Zahlungsbedingungen eine Rolle. Liegen diese Komponenten zeitlich auseinander, steigt der spekulative Aspekt des Geschäftsmodells massiv. Ebenso ist zu klären, ob Geschäftsfelder in ihrer Branche skalierbar sind oder ob ihr Zyklus ausgereizt ist. Da der »Return on Invest« (ROI) in wachsenden Märkten oft viel kürzer als in gesättigten und rückläufigen Märkten ist, sind die Laufzeiten von Finanzierungen anzupassen.

Kapazitätsmodelle und Amortisation

Vor allem im Hinblick auf die Investitionen sind Hausaufgaben zu machen. Erst dann, wenn wirklich alle Kapazitätsreserven eines Maschinenparks ausgenutzt sind, stehen Erweiterungsinvestitionen an. In politisch unsichereren Zeiten ist es angezeigt, die Erwartungen an die Amortisationszeiten von Investitionen ins Sachanlagevermögen signifi-

Klassische Bilanz | Alles auf eine Karte Vorher: Operative Gesellschaft

Aktiva	Passiva
Sachanlagen 30	EK 35
Finanzanlagen 20	Rückstellungen 5
(Beteiligungen/ Firmen...)	FK kurzfristig 30
UV 40	FK langfristig 30
Sonstiges 10	
Σ 100	Σ 100

Quelle: Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Strategische Cash-Position für Gesellschafter Nachher: Finanzierungsholding

Aktiva	Passiva
Finanzanlagen/Kasse 30	EK 25
	FK 5
Σ 30	Σ 30

Quelle: Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Strategische Cash-Position für Gesellschafter Nachher: Operative Gesellschaft

Aktiva	Passiva
Sachanlagen 20	EK 10
Finanzanlagen 10	Mezzanine 15
UV 30	Rückstellungen 5
Sonstiges 10	FK langfristig 20
	FK kurzfristig 20
Σ 70	Σ 70

Quelle: Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

kant zu verkürzen. Das reduziert die Kapitalbindung und fördert die Entschuldung bzw. den Kapitalaufbau. Hat man eine Herstellerfinanzierung oder Leasing, ist ebenfalls auf die Kongruenz von Amortisationszeit und Finanzierungslaufzeit zu achten.

»Days Working Capital« und transaktionsbasierte Finanzierungen ▶ Die Kennzahl »Days Working Capital«, die Reichweiten der Vorratsverbindlichkeiten, der Forderungsverbindlichkeiten und der Lieferantenverbindlichkeiten zeigt, ist die zentrale Steuerungsgröße für den Ressourceneinsatz und den Kapitaleinsatz in Unternehmen. DSO (»Days Sale Outstanding«) und DPO (»Days Payable Outstanding«) machen die strategische Einstellung von Unternehmen zu Geld erkennbar und bilden seine Verhandlungsmacht in seiner Wertkette ab. Die Zahlungsbedingungen müssen trotz der funktionalen Trennung im Verkauf und im Einkauf harmonisieren. Daher sollte die Geschäftsleitung das »Days Working Capital« auf dem Schirm haben.

Ist es unmöglich, Zahlungsziele kurzfristig anzupassen, können Finanzierungsinstrumente wie Factoring oder »Fine Trading« helfen, um diese Kennzahl kurzfristig zu reduzieren. Mittelfristig ist das Aussteuern des »Days Working Capital« über die Zahlungskonditionen ein starker Hebel für finanzielle Stabilität und Solidität. Unternehmen mit einem »Days Working Capital« von Null haben keinen Finanzierungsbedarf für ihr Wachstum und damit auch keine Wachstumshürde.

Lieferfähigkeit und Kundenzufriedenheit ▶ Warenlager dienen dazu, die Lieferfähigkeit zu sichern. Viele Unternehmer täuschen

sich jedoch oft, was es heißt, die Lieferfähigkeit von 95 auf 98 % zu steigern, da dies nur mit dem Vielfachen an Beständen geht. Umgekehrt sind deutliche Finanzierungseffekte erzielbar, wenn die Lieferqualität auf die realen Kundenbedürfnisse zugeschnitten wird.

»Cash«-orientierte Organisation ▶ Durch den kontinuierlichen Aufbau von Wissen und Fähigkeiten nimmt die »Cash«-Orientierung von Organisationen zu, womit sie Finanzierungs-kompetenz gewinnen. Handelsketten nutzen in diesem Sinne negatives »Days Working Capital«, um Wachstum zu finanzieren. Sie haben die Waren schon lange umgeschlagen und verkauft, bevor sie Lieferanten bezahlen. So produziert jeder Euro Umsatz »Cash«. Die Philosophie ist in der Branche nachhaltig implementiert.



Volker Riedel

Freiräume für Wachstum schaffen und strategisches Freiheitsgrade ▶ Mit der Finanzierungskomponente »Deal Modelling« werden neue Geschäftsfelder entwickelt und internationalisiert, Akquisitionen getätigt, Digitalisierungsstrategien umgesetzt und der Rückbau von Geschäft finanziert. Erfolgreiche Unternehmen prüfen laufend ihr Geschäftsmodell und halten nicht an rückläufigen Umsätzen fest, die ihr gutes Geld für Wachstumfelder binden. Nur wenn klar ist, welche Segmente zu sanieren sind, wo das Wachstumspotenzial liegt und was zur Refinanzierung zu verkaufen ist, wird Kapital freigesetzt, das die liquide Kapitalkraft stärkt. Dadurch werden Investitionen in erfolgversprechende strategische Positionen möglich und der unternehmerische Spielraum steigt.

▶ Fortsetzung auf Seite 46

Wirtschaftliche Reife (Kapitalmarktattraktivität)	Kapitalmarkt-reife	Organisatorische Reife (Kapitalmarktfähigkeit)
<ul style="list-style-type: none"> • Klare Unternehmensstrategie und hoher Innovationsgrad • Branchen- und/oder Technologieführerschaft • Umsatzrendite über dem Branchendurchschnitt • Stetige Steigerung von Umsatz und Gewinn • Planung mit überdurchschnittlicher Dividendenrendite • Branche mit stabiler, positiver Zukunftsentwicklung • Marktpositionierung, Wettbewerbsvorteile und USPs 		<ul style="list-style-type: none"> • Zeitnahes internes und externes Rechnungswesen • Effizientes Controlling und Risikomanagement • Fundierte, differenzierte und zuverlässige Unternehmensplanung • Transparente Organisations- und Beteiligungsstruktur • Vollständiges und kompetentes Management-Team • Effizientes Management der Supply Chain
Quelle: Dr. Wieselhuber & Partner GmbH, 2017		Quelle: Dr. Wieselhuber & Partner GmbH, 2017

Broschüre

STEUERPRÜFUNG UND BETRIEBSPRÜFUNG

Hausbesuche vom Finanzamt bei Unternehmern, Selbständigen und Privatleuten

EMPFEHLUNGEN

» Dr. K. Jan Schiffer

Die Thematik ist brisant. Die juristischen und finanziellen Konsequenzen können heftig sein. Wichtig ist, einen kühlen Kopf zu bewahren und Herr des Verfahrens zu bleiben. Dazu gehört, das Prozedere in Theorie und Praxis zu kennen. Unternehmer erfahren in diesem Kompendium, was vor Ort geschehen darf und was die einzelnen Schritte bedeuten. In diesem Sinne ist die persönliche Befassung mit der Materie geboten, um im Falle des Falles Fehler zu vermeiden.

ISBN: 978-3-937960-25-8 • 24,80 €
Bestellung (Sofortige Auslieferung)
Tel.: 0228/95459-85 • Fax: -80 oder
jederzeit in unserem Online-Shop im
Internet: www.unternehmermedien.de

**UNTERNEHMER
MEDIEN GMBH**

GEDANKEN FÜR GENERATIONEN

► Fortsetzung von Seite 45

Finanzierungsarchitektur und Risikograd

► Ist der reale Finanzbedarf ermittelt und sind alle transaktionsbasierten Optionen wie Factoring oder Leasing geprüft, wird das Risiko der Finanzierung transparent. Basiert sie auf »Assets« oder auf dem »Cash flow«? Sind inländische oder ausländische Finanzierungskomponenten zu integrieren? Gibt es hohe Vorfinanzierungs- oder Gewährleistungsrisiken? Wie lange muss die Finanzierung halten? Welche Finanzierungssicherheit erwarten die Gesellschafter? Neben klassischen Grundschulddarlehen bieten Kredite bis zu fünf Jahren im Rahmen einer Konsortiallösung, bei der die Geldgeber unter einem Vertragsschirm agieren, maximale Sicherheit.

Im Sinne dieser Überlegungen lässt sich der Mix der Passivseite final konfigurieren. Je nach Risikograd zieht man Fremdkapital mit festen Tranchen oder revolvingenden Linien oder Mezzanine zur temporären Unterlegung der Kapitalkraft heran. Ist es geboten, sein Kapital dauerhaft zu stärken, ist neben der Kapitalerhöhung oder dem Gesellschaftereinschuss an die Aufnahme von Investoren zu denken. Außerdem ist zu klären, inwieweit öffentliche Zuschüsse, Fördermittel oder Bürgschaften helfen. Ist ein Unternehmen kapitalmarktfähig, hat es also eine relevante Größe, klare Strukturen und transparente Zahlen und ist es attraktiv genug, um Investoren zu begeistern, kommen Anleihen oder gar der Börsengang in Frage. Diese Finanzierungsformen sind jedoch wegen ihrer hohen Kosten nur für Unternehmen mit klar umrissenen Wachstumszielen interessant.

Fazit ► Finanzierungen dienen nicht nur dazu, Geld zu beschaffen. Sie sollten einen Bedarf zeitlich und risikoadäquat intelligent mit bestimmten Instrumenten decken, um möglichst viel liquides Eigenkapital und um Handlungssicherheit zu generieren. Daraus erwächst strategische Freiheit für unternehmerische Ziele, und zwar unabhängig davon, ob man sie für Wachstumsambitionen, eine Umfinanzierung, einen Gesellschafterwechsel, die Auszahlung von Angehörigen oder in der Krise braucht. Möglichkeiten, um liquides Eigenkapital strategisch auszubauen, gibt es genug. Sie sind zu nutzen. ■

Volker Riedel, Partner Dr. Wieselhuber & Partner GmbH, München