

„Die Bonitätsschere wird weiter aufgehen“

Familienunternehmen gelten bei ihren Finanzierungspartnern als besonders anspruchsvolle Kunden. Wie sie mit der aktuellen Marktsituation umgehen, erläutert Christian Groschupp, Leiter Competence Center Finance bei der Dr. Wieselhuber & Partner GmbH.



Herr Groschupp, Familienunternehmen gelten als konservativ und zurückhaltend, wenn es darum geht, neue Finanzierungsinstrumente auszutesten. Stimmt dieses Bild noch mit der Realität überein, oder müssen auch ihre Hausbanken fürchten, dass Familienunternehmen verstärkt die Angebote von Fintechs in Anspruch nehmen?

Das Bild stimmt grundsätzlich auch weiterhin. Aber die Fintechs werden als Player auf dem Finanzierungsmarkt durchaus wahrgenommen. Familienunternehmen haben ein gutes Gespür für die aktuellen Entwicklungen. Sie sehen die Vorteile eines standardisierten Vergabeprozesses über das Internet und nutzen natürlich klassische Asset-Finanzierungen wie Factoring, Leasing oder Finetrading. Die Beziehungen zu Banken bleiben aber sehr wichtig. Man geht eher notgedrungen auf die Suche nach Alternativen, zum Beispiel wenn die Hausbank den Kreditantrag einmal ablehnt.

Aber die bilanziellen Eigenkapitalquoten sind in den vergangenen Jahren immerhin um rund 10 Prozentpunkte gestiegen – im Schnitt auf über 30 Prozent. Damit müssten Familienunternehmen für die Finanzinstitute doch Traumkunden sein, oder nicht? – Da die Zinsmargen der Banken bei gleichzeitig verschärften Anforderungen an die

Eigenkapitalhinterlegung weiterhin unter Druck stehen, wird die Bonitätsschere immer weiter aufgehen – auch bei Familienunternehmen. Firmen mit einem guten Rating sehen sich einem Überangebot gegenüber. Sie können wählen und sich die Rosinen herauspicken. Für alle anderen wird es hingegen zunehmend schwieriger, einen Bankkredit zu bekommen.

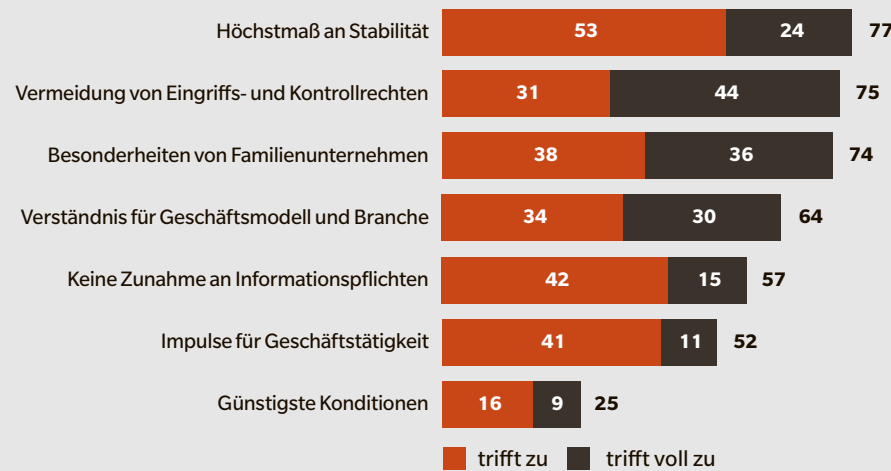
Welche Kriterien sind für Familienunternehmen bei der Auswahl der Finanzierer und Finanzierungsinstrumente entscheidend? Familienunternehmen setzen sehr stark auf Stabilität, auch in der Beziehung zu ihren Finanzierungspartnern. Das heißt, sie sind weniger wechselwillig, aber zugleich sehr anspruchsvolle Kunden. Sie erwarten neben einem hohen Maß an Betreuung, dass der Geschäftspartner die Hintergründe des Unternehmens kennt und auch konstruktive Impulse für das Geschäft geben kann.

Welche Unterschiede zu anderen Unternehmen lassen sich darüber hinaus feststellen? Familienunternehmen scheuen besonders stark – aus ihrer Sicht überzogene – Informationspflichten, Kontrollen oder gar Eingriffe. Bei den Zinsen schauen sie hingegen oft nicht auf den letzten Basispunkt. Gute Erfahrungen in der Vergangenheit und eine partnerschaftliche Beziehung zum Finanzierer sind ihnen oft wichtiger.

Geschäftsführer, denen das Unternehmen gehört, brauchen sich für ihre Entscheidungen vor kaum jemandem zu rechtfertigen. Wovon hängt es ab, ob sie dennoch bereit sind, die Transparenzanforderungen der Kapitalmärkte zu erfüllen? Der Gang an die Kapitalmärkte ist ja kein Selbstzweck. Eine Situation, in der dieser nötig werden kann, ist eine Phase starken Wachstums, die mit einem erhöhten Risiko verbunden ist. Zusätzlich ist aber auch die Frage wichtig: Welche Schritte erfordert das Geschäftsmodell, und welche Anforderungen stellt die jeweilige Branche? Und nicht zuletzt

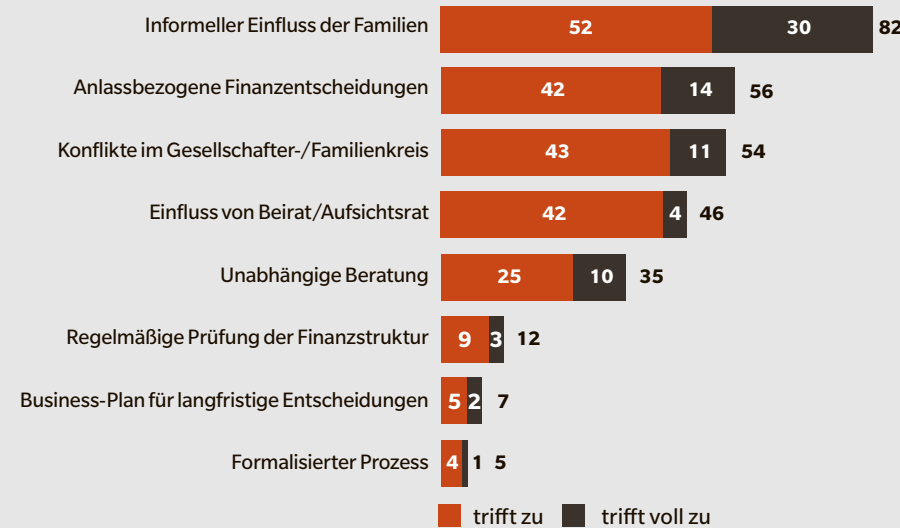
ANFORDERUNGEN VON FAMILIENUNTERNEHMEN AN DIE FINANZIERUNG

(in Prozent der abgegebenen Antworten)



ABLAUF UND EINFLUSSFAKTOREN DER FINANZENTSCHEIDUNGEN IN FAMILIENUNTERNEHMEN

(in Prozent der abgegebenen Antworten)



DATENQUELLE BEFRAGUNG VON 136 ENTSCHEIDERN AUS FAMILIENUNTERNEHMEN IM AUFTRAG DER DR. WIESELHUBER & PARTNER GMBH

sind hierbei auch die individuelle Situation der Familie sowie ihre Finanzlage zu berücksichtigen. Entscheidet sich ein Unternehmen für den Kapitalmarkt, muss es ja auch nicht gleich mit der Ausgabe von Aktien starten. Die Emission eines Schuldscheins kann ein erster Schritt sein, um sich lediglich einem begrenzten Investorenkreis gegenüber zu öffnen. Eine Möglichkeit, von der aktuell immer mehr Mittelständler Gebrauch machen.

Welche Möglichkeiten bieten sich an, wenn sich ein Unternehmen frisches Kapital an der Börse beschaffen will, die Familie die Kontrolle aber behalten möchte?

Eine Möglichkeit ist, dass die Familie die Mehrheit der Aktien im eigenen Besitz behält. Oder es werden stimmrechtslose Vorzugsaktien ausgegeben, damit die Familie die Kontrolle nicht aus der Hand geben muss. Damit engt sich der Kreis der interessierten Investoren allerdings stark ein, die zudem eine deutlich höhere Dividende erwarten werden. Als Alternative bietet sich manchmal noch an, den stark wachsenden Bereich, das New Business, auszugliedern und separat an die Börse zu bringen. Das ist eher eine Variante, die in Familienunternehmen diskutiert wird.

Nach einer Befragung, die Ihre Beratung durchgeführt hat, geht jedes zweite Familienunternehmen davon aus, dass die Digitalisierung signifikante Auswirkungen auf seine Cashflow-Ströme und somit auf den Finanzierungsbedarf haben wird. Wie könnte diese Veränderung konkret aussehen?

Auf der einen Seite müssen sie sich anpassen und in die Digitalisierung ihrer Lösungen und Prozesse investieren. Das treibt kurzfristig die Kosten nach oben. Auszahlen werden sich diese Investitionen auf der anderen Seite erst langfristig. Dieses Missverhältnis wirkt sich negativ auf die Struktur der Bilanz aus. Auch die Umstellung auf neue Erlösmodelle wie Pay per use statt eines klassischen Produktverkaufs verändert den Finanzierungsbedarf. Hinzu kommt, dass langfristig angelegte Investitionsvorhaben

auch langfristig finanziert werden sollten. Das Problem hierbei ist jedoch, dass die Bankenseite für diese Finanzierungsthematik noch keine Angebote entwickelt hat. Investitionen in die Digitalisierung eignen sich nicht für eine klassische Kreditbesicherung.

Müssen Familienunternehmen von bisher gepflegten Inhabertugenden Abschied nehmen, wenn sie sich den zukünftigen Finanzierungserfordernissen erfolgreich stellen wollen?

Ein Stück weit ja. Aufgrund der zunehmenden Regulierung der Banken und der damit einhergehenden Verschärfung der Bonitätsanforderungen wird es für viele Familienunternehmen schwerer werden, an klassisches Fremdkapital zu kommen. Und wenn die Gesellschafter das erwirtschaftete Eigenkapital immer wieder ins Unternehmen stecken, sind sie in Sondersituationen wie einer Krise nicht in der Lage, ausreichend Liquidität zur Verfügung zu stellen. Bei Banken kommt in solchen Situationen häufig der Reflex auf, die Einleitung eines M&A-Prozesses zu fordern. Während bei anderen Finanzierern mit dem Risiko auch die Zinsen deutlich steigen.

Was empfehlen Sie, damit Familienunternehmen gar nicht erst in eine solche Situation kommen?

Die Gesellschafter sollten in guten Zeiten mehr wie Investoren denken und handeln. Konkret sollten sie liquides Eigenkapital außerhalb des operativen Geschäftes aufbauen. Das können sie tun, indem sie sich Gewinne ausschütten lassen oder transferieren. Auch Gesellschafterdarlehen sollten auf absehbare Zeit zurückgeführt werden. Damit erhält die Familie zusätzlichen Spielraum, wenn sich die Bonität verschlechtern sollte. Voraussetzung hierfür: gemeinsame Werte und Ziele des Gesellschafterkreises, die zum Beispiel in einer Familienverfassung definieren, wie das Kapital- und Wertobjekt „Unternehmen“ weiterentwickelt werden soll.

Das Interview führte Benjamin Kleemann-von Gersum.