

Auf Kurs wie im Flug?

Geldgeber rollen in Zinstief-Zeiten zwar den roten Teppich für Kreditnehmer aus und zaubern einen bunten Mix zur Finanzierung auf die Matte. Doch Firmenchefs loten besser die Risiken aus.

In Zeiten niedriger Zinsen wird Geld zum freien Gut und alles scheint finanzierbar. Banken stehen bei den Unternehmen Schlange und bieten Finanzierungen zu nie da gewesenen Konditionen: ohne Auflagen, Reporting- oder zusätzliche Covenants-Pflichten. Auch neue Produkte wie Schuldscheindarlehen schießen wie Pilze aus dem Boden. Grund zu großer Freude über minimale Finanzierungskosten? Bedenkenlose Finanzierung neuer Tochtergesellschaften? Wohl kaum. Denn der kunterbunte Finanzierungs-Flickenteppich besteht aus unterschiedlichsten Instrumenten, Konditionen und Vertragsbedingungen – und bringt damit einige Herausforderungen und auch Nachteile mit sich.

Häufig braucht es noch nicht mal eine echte Krise oder Verlustsituation, um zu merken, dass die neuen Finanzierungs-Partnerschaften auf tönernen Füßen stehen. Es geht oft allein um die Wachstumsziele der Finanzierer. Vielfach reichen allein Missverständnisse und unterschiedliche Interpretationen über den Finanzierungsanlass, um Unternehmen in arge Bedrängnis zu bringen.

Fest steht: Das vermeintliche Schlaraffenland der Finanzierung ist schon durch Regularien sowie die Automatisierung von Prozessen und Entscheidungen in den Banken begrenzt. Banken sollen und müssen wachsen, aber ohne Risiko. So gehen sie viele kleinere, neue Engagements ein und vergeben oft Blanko-Kredite zu günstigen Konditionen. Beliebte Einstiegsprodukte sind Saisonfinanzierungen oder kurz laufende Darlehen. Das Kreditrisiko des neuen Kunden jedoch wird meist erst anschließend geprüft und daraufhin entschieden, ob man wirklich an Bord bleiben will. Was also, wenn das Analyseprogramm die Cashflow-Situation des Unternehmens nicht positiv beurteilt? Dann bleibt der ausgelaufene Kredit fällig, wird nicht prolongiert und im schlimmsten Fall ist das Unternehmen formal zahlungsunfähig.

Auch bei Schuldscheindarlehen, die heute gern von Landesbanken begeben werden, überwiegen die Vorteile eher für Banken: Sie erzielen eine hohe Gebühr beim Kunden, und das Darlehen erscheint nicht in der eigenen Bilanz, da die

Einlagen von Sparkassen eingesammelt werden. Für Unternehmen hingegen können diese Darlehen durchaus unhandlich sein: Wer seine Reporting-Pflichten nicht einhält oder Vertragsbedingungen bricht, der sieht sich unterschiedlichsten Gläubigern gegenüber, weiß nicht, wer ihre Interessen bündelt und mit welchen Forderungen er letztlich konfrontiert wird.

Mittelstandsanleihen, die aktuell in Verruf geraten sind, belegen auch: Jeder Gläubiger kann seine Forderung verkaufen, und plötzlich verhandeln externe Dritte mit Fonds über eine komplette Refinanzierung. Läuft es ganz schlecht, drängen die neuen Gläubiger sogar ins Eigenkapital.

„Nicht die Kosten bestimmen, wie gut ein Unternehmen finanziert ist.“

Fehlendes Interesse an langfristiger Beziehung

Sei es beim schnellen Kredit einer neuen Bank oder beim langfristigen Schuldscheindarlehen: In beiden Fällen können die Anonymisierung und das fehlende Interesse an einer langfristigen Geschäftsbeziehung den Flickenteppich der Finanzierung leicht zerreißen. Nicht die Kosten der Finanzierung bestimmen also, wie gut ein Unternehmen finanziert ist – vielmehr sind es die Ziele des Finanzierungspartners.

Gerät im Rahmen der Internationalisierung das Wachstum eines Unternehmens in Fahrt, kommt schnell eine weitere Herausforderung hinzu: die Finanzierung neuer Tochtergesellschaften. Da diese im Ausland meist ad hoc keine regionale Finanzierung bekommen, hilft das Stammhaus in der Regel gern über freie Linien aus. Doch Forderungen an die Töchter bleiben häufig stehen. Wenn in Deutschland die Linien volllaufen, während das entsprechende Sicherungsgut in Form von Beständen oder Debitoren in der falschen Bilanz liegt, flaut die Freude über den neuen Standort schnell ab.

Spätestens Wirtschaftsprüfer nehmen die Werthaltigkeit der Forderungen genauer unter die Lupe – vor allem, wenn diese schon länger offen sind. Kann die Auslandstochter dann ihre Schuld nicht begleichen, muss die Forderung wertberichtigt werden. Was wie ein reiner Buchvorgang daherkommt, muss

Abwärts aus Geldnot? Wie für Piloten gilt für Unternehmensführer auch bei der Firmenfinanzierung, das Ziel im Blick zu behalten, auf Kurs zu bleiben und auf keinem allzu unsicher geknüpften Flickenteppich zu fliegen.

doch als Verlust ausgewiesen werden – und alarmiert im Zweifel die Bank. Denn wer will schon Verluste finanzieren? Ein Blick in den Kreditvertrag zeigt jedoch schnell, dass das Geld gar nicht für Auslandsengagements hätte verwendet werden dürfen. Und schon wird das Ganze nicht nur kompliziert, sondern auch rechtlich unzulässig.

Doch wie mit diesen Herausforderungen umgehen? Der umsichtige Unternehmer und sein Chief Financial Officer (CFO) sollten aus der Vogelperspektive mit der Brille des Finanzierers einen Blick auf Finanzbedarf, Bilanz- und Cashflow-Relationen werfen, Risiken und ihre Auswirkungen auf Ertrag und Cashflow ausloten. Werden diese Erkenntnisse am aktuellen Finanzierungsmix gespiegelt, zeigt sich schnell, wo Schwachstellen liegen.

Außerdem kann so im Rahmen einer Planung aufgezeigt werden, wie hoch der Mittelbedarf des Unternehmens in der Zukunft ist. Wie und wo werden Geschäfte mit Dritten, also den Kunden, gemacht? Wie kann das Geld dahin zurückfließen, wo das Geschäft finanziert wurde? Auf Basis dieser Antworten können Unternehmensfinanzierungen aufgebaut oder schlicht Linien vereinbart werden, die gegebenenfalls auch von Auslandsgesellschaften in Anspruch genommen werden können. Nur eine saubere Finanzierung, die nicht ausschließlich notwendige Mittel der Höhe nach bereitstellt, sondern vor allem die künftige Geschäftsentwicklung berücksichtigt, hilft hier weiter. Am Ende aber sollte vor allem eines nicht vergessen werden: Zahlungsunfähigkeit bedeutet nicht Verlust oder Zusammenbruch des Cashflows. Zahlungsunfähig ist ein Unternehmen, wenn es seinen Verpflichtungen nicht zum Tag der Fälligkeit nachkommen kann; also zum Beispiel ein endfälliger Kredit nicht prolongiert oder durch eine andere

Finanzierung ersetzt werden kann. Und am Ende entscheidet immer die Bank oder der Gläubiger des fällig gewordenen Kredits darüber, ob das Unternehmen zahlungsunfähig ist – oder wie genau dies eben verhindert werden kann. Günstige Finanzierungskosten helfen hier kaum, eine lang gewachsene Beziehung mit der Hausbank hingegen wesentlich mehr.

Versuchung des billigen Geldes widerstehen

Das klare Fazit zur Firmenfinanzierung: Wesentlich zuverlässiger ist ein Unternehmen für die sichere Zukunft durch eine fundierte, wenn auch kostspieligere Gesamtfinanzierung zu begleiten. Diese bildet in einem Vertrag mit unterschiedlichen Bausteinen alle Finanzierungsanforderungen ab und folgt dem Geschäftsmodell. In einem Finanzierungs-konsortium ist dabei eine einzige Bank der Vertragspartner. Das Management einzelner Finanzierungen entfällt. Für neue zusätzliche Investitionen müssen nicht immer wieder separate Finanzierungen gefunden werden.

Der vermeintlich billige Flickenteppich zur Finanzierung sollte also in den meisten Unternehmen gar nicht erst geknüpft werden. Stattdessen sollte der Versuchung des billigen Geldes widerstanden werden. Denn in puncto vernünftige Finanzierungsstruktur gilt schlicht: Mehr ist mehr.



Dr. Volkhard Emmrich ist Managing Partner der Unternehmensberatung Dr. Wieselhuber & Partner in München.