

# Liquidität als Schmierstoff

Ihre Gestaltungsfreiheit sichern Unternehmer mit Unabhängigkeit. Finanzierung und Liquidität müssen laufen wie geölte Maschinen – ob im Wachstum, in Krisen oder im Generationenwechsel.



*Wie ein gut geschmiertes Getriebe muss die Maschinerie für Finanzierung und Liquidität in Unternehmen laufen, damit das Management seinen freien Gestaltungsspielraum erhält. Das goldgelbe Öl verhilft im Idealfall zur besten Lebensversicherung für Gesellschafter: zu Eigenkapital.*

Ohne solide Finanzierung, ohne ausreichend Liquidität, ohne finanziellen Spielraum sieht es in Unternehmen und insbesondere für Unternehmer düster aus: kaum Gestaltungsmöglichkeiten, keine Freiheitsgrade. Wer die Unternehmensentwicklung also über Generationen sichern will, braucht grundlegende Finanzierungsstrategien und Leitplanken für eine geordnete Entnahmepolitik. Die größten Herausforderungen dabei: Wachstum, Krise und – vor allem – die Unternehmensnachfolge.

Ist Liquidität vorhanden, schenkt man ihr wenig Beachtung. Doch wehe, wenn sie nicht im erforderlichen oder gewünschten Maß verfügbar ist! Dann wird schmerzhaft klar, dass es beim Geld schnell ans Eingemachte geht. Denn Liquidität ist der Schmierstoff, der im Unternehmensalltag Konflikte verhindert, unterschiedliche Auffassungen in Gesellschafterkreis und Management überdeckt sowie die Anforderungen der Stakeholder zufrieden stellt. Sie sichert alle Freiheitsgrade, um unternehmerische Entscheidungen zu treffen.

Vor allem an drei möglichen Stationen im Lebenszyklus eines Unternehmens wird offensichtlich, welchen Stellenwert der

Faktor Liquidität und damit die richtige Finanzierung des Unternehmens einnimmt:

**Wachstum:** Während der ersten Station, wenn das Unternehmen wächst, benötigt es Geld, um sich fit für die Zukunft zu machen, sich strategisch richtig aufzustellen und Chancen nicht dem Wettbewerb zu überlassen. Die benötigten Mittel können dabei über Kredite, Eigenkapital oder aus dem Cashflow des laufenden Geschäfts kommen.

Wer über die Deckung des Finanzbedarfs mitentscheidet? Zum einen das Management, das immer die Performance, Ebitda und somit Cashflow des Unternehmens im Blick hat. Zum anderen die Gesellschafter, die den erwirtschafteten Cashflow eher horten und in der Entnahme zurückhaltend agieren. Hinzu kommen Fremdkapitalgeber, die die Ertragskraft des Unternehmens insgesamt im Blick haben – ausgedrückt im Verschuldungsgrad. Fremdkapital zu Ebitda sowie in Relation zum Eigenkapital, also Gewinne, die im Unternehmen stehen gelassen werden. Diese „Entscheider-Melange“ erfordert eine ausgewogene Kapitalstrategie der Gesellschafter und ein kapitalseitiges Risiko-Management,

das künftige Entwicklungen auch unter Einwirkung negativer Faktoren stresst.

**Krise:** Ein schmerzlicher Anlass, über die Finanzierung nachzudenken, ist – mögliche Station zwei eines Unternehmens – eine Krise. Wobei der Schmerz mit steigender Bedrohung entsprechend zunimmt.

Handelt es sich zum Beispiel „nur“ um eine Strategiekrise, wird es schwer, Fremdkapitalgeber von der Zukunftsfähigkeit des Unternehmens zu überzeugen. Befindet sich das Unternehmen jedoch schon in der Ertragskrise, und stimmt die Innenfinanzierung nicht mehr, dann nimmt die Bonität ab. In gleichem Maße steigen allerdings der Verschuldungsgrad und die Nervosität der Fremdkapitalgeber. Fehlt jetzt seitens der Gesellschafter die notwendige Umsicht und werden weiter Mittel wie bisher entnommen, dann wird aus der Ertragskrise schnell eine Liquiditätskrise.

Konsequenz für Gesellschafter und Management: Die Freiheitsgrade schwinden komplett. Das Fremdkapital gibt die Schlagzahl vor. Ein Sanierungskonzept eines neutralen Dritten zeigt auf, wie halbwegs tragfähige Verschuldungsrelationen herbeigeführt werden können. Doch dieses Ziel wird ohne Rücksicht auf Verluste und ohne strategische Optionen sowie Notwendigkeiten verfolgt. Auch wenn es sich um das Tafelsilber handelt, werden Vermögensgegenstände veräußert, Investitionen hinten angestellt, Geschäfte quasi ausgecasht.

Nur wer Kapitalreserven in liquider Form außerhalb des Unternehmens vorhält, wird auch in Krisen grundsätzliche unternehmerische Freiräume erhalten können. Es kommt also nicht nur darauf an, per se über Liquidität zu verfügen; wichtig ist auch die Liquidität am richtigen Ort – was nicht immer innerhalb des betroffenen Unternehmens selbst sein muss.

## Zukunftsorientierte Kapitalkonzepte

**Generationenwechsel:** Die größte Herausforderung zukunftsorientierter Kapitalkonzepte jedoch stellt in möglicher dritter Station der Generationenwechsel auf Gesellschafterebene dar. Fällt es der alten Generation in aller Regel leicht, das Geld im Unternehmen stehen zu lassen, ist das bei den Jungen nicht immer der Fall.

Abhängig von Lebensstandard und Anspruchsdenken werden Anforderungen an persönliche Freiheitsgrade und persönliche Finanzmittel gestellt, die letztendlich aus dem Unternehmen kommen müssen. Deshalb ist schon lange vor einer Nachfolgesituation entscheidend, frühzeitig Leitplanken aufzustellen. Es geht darum, sauber zu definieren, auf welche Liquidität wer, wann und wo Zugriff hat und

wie Entscheidungen über die Verteilung finanzieller Mittel getroffen werden.

Unterschiedliche Auffassungen über die Verwendung finanzieller Mittel können zum Beispiel durch die Trennung der Vermögenssphären unterschiedlicher Gesellschafterstämme verhindert werden. Liegen Immobilien, Aktien oder andere Asset-Klassen vor, ist dies in aller Regel einfach. Ist das Unternehmen jedoch der wesentliche Vermögensgegenstand der gesamten Familie, muss zum einen der Wert des Unternehmens beziffert werden. Zum anderen ist zu klären, woher die liquiden Mittel kommen, um etwa nicht tätige Gesellschafter rauszukaufen.

Grundsätzlich kann ein Konzept zur Befriedigung unterschiedlicher Familienstämme bei gleichzeitiger Zukunftssicherung des Unternehmens mit Bordmitteln erarbeitet werden. Emotionalität in Familie und Management darf man als Bremskraft nicht unterschätzen. Häufig kann ein neutraler Dritter allein die Diskussion zurück auf den Boden der Tatsachen holen. In aller Regel wird eine vollständig neu aufgestellte Passivseite unverzichtbar sein. Mittels Eigenkapital und neuer Kredite kommt frisches Geld ins Unternehmen. Intelligente Lösungen zeichnen sich dadurch aus, dass das Eigenkapital nur temporär ist. Die fortführenden Gesellschafter haben von Beginn an Optionen, Anteile zurückzukaufen und wieder alleiniger Gesellschafter zu werden.

## Ausgewogenheit zwischen Privat- und Produktivvermögen

Die beste Lebensversicherung für Gesellschafter ist Eigenkapital – ohne Bürgschaft und Patronatserklärung. Es geht um eine mehrdimensionale Ausgewogenheit zwischen Privat- und Produktivvermögen, auf der Ebene des Eigenkapitals innerhalb oder außerhalb des Unternehmens sowie um die Finanzierung im Unternehmen insgesamt. Der Verschuldungsgrad zeigt, mit wie vielen eigenen Finanzmitteln die Zukunft gestaltbar ist und inwieweit auf echtes Fremdkapital zurückzugreifen ist. Es geht um intelligente Konzepte, die die Zukunft tragen. Es geht nicht um den schnellen Kontokorrentkredit, der heute an jeder Straßenecke zu haben ist. Ob sich das Unternehmen im Wachstum, in einer Krise oder in der Generationenübergabe wiederfindet: Der Blick nach vorn mit der konkreten Abbildung in Cashflow und Bilanzstruktur ermöglicht erst zukunftsfähige Unternehmen.



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