

Cocktails ohne Kater

Inhaber und Manager müssen die komplette Finanzierungsstruktur so entwickeln, dass sie als Teil des Businessplans mit dem Unternehmenskonzept für die Transformation eng Hand in Hand geht.



Wie farbenfrohe Verführungen wirken bunte Cocktails auf Betrachter, aber können für ausgiebig genießende Benutzer starke Kopfschmerzen nach sich ziehen. Ähnlich verhält es sich mit manchem Finanzierungsmix.

© gbrundin / Getty Images / iStock

Die Anpassung vieler Geschäftsmodelle ist heute unumgänglich. Unternehmer müssen auf den Wandel in Märkten reagieren. Dafür ist kundenorientiert in Prozesse, IT und Datenmodelle zu investieren. Trends, Neuprodukte, Strategien und Businesspläne inklusive Umsetzung stehen oft im Vordergrund. Die Finanzierung fällt im Prioritäten-Ranking zurück. Verantwortliche meinen, dies könne geschehen, wenn bestehende Linien knapp werden.

Vom klassischen Kredit, über Fonds von Finanzinvestoren bis hin zu Crowdfunding ist heute in der Tat alles schnell zu haben. Ein bunter Cocktail, der keine Wünsche offen lässt. Doch die Finanzierung muss als Teil des Businessplans früh stehen, bevor Verträge unterschrieben und Investitionen auf den Weg gebracht werden. Es geht darum, das Eigentum des Unternehmens zu finanzieren. Je früher gekauft wird, desto höher die Wertschöpfung. Je später verkauft wird, desto mehr muss finanziert werden. Wer das nicht berücksichtigt, dem ist der Kater nach kurzfristig nachgeschobener Finanzierung aus bunten Cocktails garantiert.

Doch häufig steckt der Teufel im Detail. Denn Strukturen des Geschäftsmodells und der Wertschöpfung ändern sich schleichend. Angesichts neuer Handelsschranken und Sanktionen spielen im globalen Markt der regionale Footprint und die Lokalisation von Wertschöpfung eine erhebliche Rolle. Sie bringen Anforderungen an die Struktur der Finanzierung mit sich. Häufig wird in Tochtergesellschaften investiert, wodurch ein dezentraler Finanzbedarf entsteht. Wachstum in Auslandsmärkten führt zu globalen Einkaufsstrukturen. Doch die Finanzierung liegt vorwiegend beim deutschen Stammhaus und regionalen Banken.

Auf den ersten Blick sieht alles vielversprechend aus. Preise und Angebot finden Zustimmung bei den Abnehmern, der Cashflow stimmt, freie Linien sind ausreichend vorhanden. Also gilt es, kräftig zu wachsen. Auf den zweiten Blick indes stellt man fest: Hohe Mittelaufwendungen sind notwendig, um Strukturen aufzubauen, Working Capital und Absatz zu finanzieren. Diese Mittel sind aus dem Stammhaus vorzufinanzieren, weil es vor Ort noch keine Finanzierung gibt. Wenn im Ausland dann Anwendungstechnik und Personal aufgebaut werden, kommt es vor, dass die Forderungen des

Stammhauses länger stehen bleiben, um Verluste zu finanzieren. Stimmt die Bilanz nicht mehr, werden sie in Gesellschaftsdarlehen umgewandelt. Laufen die Bestellungen der Teile und das Lieferanten-Management weiter zentral über das Stammhaus, knirscht es im Finanzierungsgetriebe.

Die Forderungen der Mutter gegen die Tochter steigen zwangsläufig. Den Kreditoren des Stammhauses stehen immer weniger echte Kundenforderungen gegenüber. Die Bestände wandern auf niedrigem Wertschöpfungslevel ins Ausland. Dann steigt der Finanzbedarf im Stammhaus, die Linien werden stärker ausgeschöpft. Gegenüber stehen rückläufige Sicherheiten, denn Debitoren und Bestände stehen nicht mehr in der eigenen Bilanz. Entstehen Marktprobleme im Inland, sind Schwierigkeiten absehbar. Spätestens wenn die Banken davon erfahren, kippt die Stimmung.

In vielen Bereichen des Projektgeschäfts nehmen Volumina stetig zu. Die Zahl der Projekte sinkt hingegen. Häufig wird ein Projektmix geplant, in dessen Kern mittelgroße und überschaubare Projekte mit üblichen Projektlaufzeiten und Finanzbedarfen stehen. Laut Handelsgesetzbuch dürfen Projekte als Umsatz mit Gewinn und allen Zuschlägen erst ausgewiesen werden, wenn die Schlussrechnung gestellt ist. Bis dahin wird die Leistung zu Herstellkosten als „Halbfertige“ gebucht. Werden mögliche Strukturveränderungen zu Großprojekten nicht als Szenario im Business- und Finanzplan abgebildet, ist ein unangenehmes Erwachen garantiert.

Linien laufen voll im Kontokorrent

Der Umsatz und das Projektergebnis werden als verzögert in der Gewinn- und Verlust-Rechnung der Folgejahre ausgewiesen. Im laufenden Geschäftsjahr zeigen sich Verluste, die Bilanzsumme steigt. Auch bei guten Anzahlungen ist meist nach drei Viertel der Projektlaufzeit mit zehn bis 15 Prozent Projektfinanzierung zu rechnen. Dadurch laufen Kontokorrentlinien voll. Die Bank sieht die Gründe nicht, im Reporting geht die Performance verloren. Bilanzkennzahlen werden gerissen, da die Eigenkapitalquote durch Bilanzverlängerung sinkt. Sind Art und Umfang der Projektfinanzierung nicht im Kreditvertrag vermerkt, kommt der Businessplan durcheinander. Investitionen ins Basisgeschäft fallen aus, das Management der Finanzierer wird anstrengend und Ziele des Unternehmens werden verfehlt.

Unternehmen mit historisch schmaler Wertschöpfung werden von Veränderungen getrieben – etwa spezielle Stufen im Handel oder das Schneiden, Biegen, Drehen, Fräsen in der Fertigung. Wertschöpfungsketten in vielen Branchen konsolidieren, Kunden erwarten System- oder Subsystem-Lieferanten. Mehr Wertschöpfung erfordert eine entsprechende Technologiebasis. Rückwärtsintegration ist also angesagt.

Auch ein verändertes Sourcing-Verhalten verändert zuerst wenig: wenn beispielsweise der Kauf ab Zolllager Rotterdam durch einen Kauf ab Rampe Vietnam ersetzt wird. Oder die Fracht auf eigenes Risiko erfolgt und innerhalb des Zahlungsziels erfolgt. Doch dies alles kann zu eklatanten Veränderungen in der Bilanz und in der Finanzierung führen. Bei allen genannten Beispielen mit den gleichen Ergebnissen: Die Bilanzsumme steigt, das Working Capital geht nach oben, die Risiken für Schwund und Wertberichtigung wachsen, auf der Passivseite ist zu finanzieren. Bilanzkennzahlen gehen in die Knie, Verschuldungsgrad und Eigenkapitalquote verschlechtern sich – selbst bei gutem Geschäftsverlauf.

Transformationsprozess ist so nicht zu starten

Mit der bestehenden Finanzierungsstruktur, auch wenn sie umfangreiche freie Linien umfasst und viele bilaterale Einzelverträge vermeintliche Gestaltungsfreiheit suggerieren, ist der Transformationsprozess der Geschäftsmodelle so nicht zu starten. Vielmehr muss die Transformation mit all ihren Risiken und Investitionen in einem groben Mehrjahres-Businessplan abgebildet werden, der alle Eventualitäten berücksichtigt: Was passiert, wenn Investitionen höher ausfallen als geplant? Was, wenn Märkte schwächeln? Besser werden Bereiche, die temporär Probleme machen könnten, vorab beschrieben und transparent kommuniziert.

Egal, ob mit bestehenden oder neuen Finanzierungspartnern, kann ein vollständiges Finanzierungskonzept entwickelt werden, das mit dem mittelfristigen Unternehmenskonzept für die Transformation auch Hand in Hand geht. Festzulegen ist ein sauberes Reporting zu Konzeptumsetzung, Cashflow und Finanzbedarf. So ist für alle Beteiligten transparent, wo man jeweils im Transformationsprozess steht.

Die Werttreiber der Zukunft sind immer stärker „off balance“. Das bedeutet Kosten und Vorleistungen, die zwar nicht bilanziert werden können, aber finanziert werden müssen. Umso wichtiger ist es, den Finanzierungspartnern zu zeigen, dass das Unternehmen langfristige, konkrete Ziele verfolgt und die Zielerreichung misst. Inhaber und Manager dürfen nicht anlassbezogen in die Zukunft stolpern oder ständig beim Partner klingeln, wenn der Cashflow für Einzelbausteine nicht mehr reicht. Trouble mit der Finanzierung ist dann passé.



Dr. Volkhard Emmrich ist Managing Partner der Unternehmensberatung Dr. Wieselhuber & Partner in München, wo er den Geschäftsbereich Restructuring & Finance verantwortet.