

Konsortialkredit für die digitale Transformation

Der Konsortialkredit ist seit jeher eines der stabilsten Finanzierungsinstrumente im Markt und dabei hoch flexibel. Wer längerfristig einen klaren Finanzierungsrahmen benötigt oder vor einer Umbruchphase steht, der sollte einen genaueren Blick darauf werfen. VON **VOLKER RIEDEL**

Wer allein auf die Finanzierungskosten schaut, kann in bilateralen Konstruktionen heute wahre Dumpingpreise erhalten – Topbonitäten vorausgesetzt. Wer im Rating aber unter BBB läuft und über bilaterale Angebote einen bunten Finanzierungscocktail mischt, erwacht spätestens dann mit einem Kater, wenn sich die Kreditgeber verabschieden. Wesentlich

stabiler und risikoärmer für Finanzierungen ab 15 Mio. Euro kann der gute alte Konsortialkredit sein. Die vermeintlich hohen Einmalkosten schlagen sich über die Laufzeit verteilt nur noch rudimentär nieder. Wer unterhalb der 15-Mio.-Euro-Grenze liegt, kann mit den sogenannten Multibankkrediten oder einheitlichen Sicherheitsabreden sowie abgestimmten Vertragskomponenten ein ähnliches Modell fahren.

auch auf Finanziererseite. Darum sollten Kreditsuchende mindestens drei und maximal sechs Finanzierer – davon zwei Banken – adressieren. Denn: Grundsätzlich können alle Finanzierer in einem Konsortium gebündelt werden. Einer jedoch muss in der Lage sein, es auch zu führen. Da es hierzu eine entsprechende Fachabteilung (etwa „Strukturierte Finanzierung“) sowie eine in Deutschland operierende Agency für die laufende Kommunikation im Konsortium braucht, bieten sich (Landes-)Banken an. Der Vorteil für die eigene Finanzabteilung? Der Betreuungsaufwand der Finanzierung wird sehr überschaubar, auch lokale oder Spezialfinanzierer können eingebunden werden. Aus Sicht der Kreditgeber hingegen sollten Ticketgrößen ab 5 Mio. Euro eingehalten werden, →



ZUR PERSON

Volker Riedel ist Equity Partner der Dr. Wieselhuber & Partner GmbH und leitet das Competence Center Finance. Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre mit Abschluss als Diplom-Ökonom war er in der Beratung als Projektleiter und Partner von inhabergeführten Unternehmen, als Vorstand und Geschäftsführer namhafter mittelständischer Unternehmen sowie als Generalbevollmächtigter (CFO) in Produktion und Handel tätig. Seit 2002 ist er bei W&P. Volker Riedel sitzt zahlreichen externen Arbeitskreisen mit Schwerpunkt Finanzen vor und hält regelmäßig Vorträge zum Thema Restrukturierung.

www.wieselhuber.de

Konsortialfinanzierung: Wie am besten vorgehen?

Die Konsortialfinanzierung setzt bevorzugt auf den Cashflow-Erwartungen des Unternehmens auf und basiert damit auf dem Vertrauen in die künftige Geschäftsentwicklung. Eine integrierte Finanzplanung über den Zeitraum der angestrebten Vertragslaufzeit wird zum absoluten Muss. Zudem sollte die Optimierung der Ratings im Konzern und in der Einzelgesellschaft proaktiv gestaltet werden – wer vorausschaut, bekommt mehr. Auch die Story über Investitionsvorhaben in Märkte, die digitale Transformation und Betriebsmittelbedarfe muss für den Finanziererkreis klar aufbereitet werden. Diese Daten und die Story sollten abschließend in einem Memorandum zusammengefasst werden, das als Basis für die Verhandlungen mit potenziellen Finanzierern dient und auch als vertraglicher Referenzpunkt herangezogen wird.

Schritt 1: Auswahl der Finanzierer

Das gesamte Konstrukt des Konsortialkredits fußt auf Risikodiversifikation – und zwar sowohl auf Unternehmens- wie



Das gesamte Konstrukt des Konsortialkredits fußt auf Risiko-diversifikation.



Ran an das Projekt Konsortialkredit! Es ist die stabilste Finanzierungsform, insbesondere in Zeiten der Transformation und des Umbruchs.

um die Risiken zu teilen – und das Konstrukt neben vertraglichen Komponenten zu stabilisieren. Ein weiteres Geheimnis der Stabilität ist die vertragliche Konstruktion der Stimmrechte. Denn ein Finanzierer allein kann die Finanzierungen nicht aufkündigen – das geht nur mit einer qualifizierten Mehrheit.

Schritt 2: Architektur auf die Beine stellen

Nach der Partnersuche geht es an die Details: Ein finanzieller Rahmen wird abgesteckt, der in mehrere Tranchen aufgeteilt werden kann und sich an Bedarfen wie Betriebsmittel, Investitionen oder Akquisitionen orientiert. In sogenannten Abzweiglinien können auch Kontokorrentkredite direkt mit einzelnen Konsorten abgeschlossen werden.

Darüber hinaus werden Regelungen zu den Finanzierungszielen festgelegt. Dabei handelt es sich typischerweise um Formen wie Factoring, Leasing oder Auslandsfinanzierungen, die bilateral vereinbart werden können. Ebenfalls interessant sind Erhöhungsoptionen. Diese stellen keine bindende Finanzierungszusage dar, dennoch kann sich das Konsortium im Vorfeld darauf einstellen, dass der finanzielle Rahmen bei Bedarf (etwa Akquisition) im Verlauf des Vertrages bei verkürztem Antragsweg nach oben angepasst werden kann.

So kann aus einem Finanzierungsmix eine geschäftsmodelladäquate Finanzierung gestaltet werden, in die selbst Fördermittel integriert werden können. Die sinnvolle Vertragslaufzeit liegt bei drei bis fünf Jahren, wobei meist zwei Laufzeitoptionen am Anfang oder am Ende von jeweils einem Jahr zur Verfügung stehen, sodass die Finanzierung auf bis zu sieben Jahre ausgelegt werden kann. Da das Unternehmen jederzeit kündigen oder auch Teiltranchen zurückgeben kann, entsteht ein hohes Maß an Flexibilität.

Schritt 3: Kosten richtig einordnen

Grundsätzlich wird für die Zinsen ein Margengitter auf den Euribor in Abhängigkeit vom Verschuldungsgrad angewandt. Damit ist die Finanzierung risikoadäquat und variabel. Für die fest zugesagten, aber nicht ausgenutzten Linien werden Bereitstellungsprovisionen erhoben, daneben sind Zinssicherungen machbar. Werden feste Tilgungsdarlehen mit fixem Zins vereinbart, widerspricht das eigentlich der Flexibilität des Konsortialvertrages – grundsätzlich ist es aber möglich.

Hinzu kommen Einmalaufwendungen wie Dokumentationskosten und diverse Fee-Komponenten, die jedoch immer in Relation zum Gesamtbetrag der Finanzierungskosten über die komplette Laufzeit gesetzt werden müssen. Mittels Ausschreibung wird der zunächst vermeintlich teure Vertrag preislich vergleichbar mit bilateralen Konstrukten.

Schritt 4: Term Sheet erstellen und Reportings festlegen

In einem Term Sheet werden alle vertraglichen Komponenten zusammengefasst sowie grundlegende Konditionen dargelegt. Ist ein Konsortialführer gewählt, wird auf Basis des Long Term Sheets seine Gremienzusage festgehalten und die Auswahl der anderen Konsorten besprochen – die ab diesem Zeitpunkt über den Konsortialführer angesprochen werden.

In der Regel genügt ein standardisiertes vierteljährliches Reporting, das 45–60 Tage nach Quartalsabschluss vorzulegen ist. Dieses wird benötigt, um die Zinsmargen mittels des Margengitters für das Folgequartal festzustellen.

Mit dem Vertrag werden auch sogenannte Covenants wie zum Beispiel Eigenkapitalquote oder Verschuldungsgrad vereinbart. Werden diese gerissen, kann das Unternehmen die Verfehlung in der Regel ausbügeln. Liegen jedoch massive Verluste und Planverfehlungen vor, wird das Konsortium einen Sanierungsprozess begleiten. Wo bei einer bilateralen Finanzierungsstruktur die große Gefahr der Implosion der Finanzierung besteht, wird dann in einem geordneten Prozess viel Zeit und externer Beratungsaufwand gespart.

FAZIT

Gerade in Zeiten der Digitalisierung kann die Konsortialfinanzierung zum probaten Mittel werden, denn die Arbeit an neuen Datenlandschaften, Softwarearchitekturen oder Geschäftsmodellen beruht rein auf künftiger Geschäftserwartung – refinanzierbare Güter entstehen vorerst nicht. Auch ein massiv steigendes Finanzierungsvolumen, etwa durch die Umstellung auf Pay per Use-Modelle, muss irgendwie finanziert werden. Darum: Ran an das Projekt Konsortialkredit! Es ist die stabilste Finanzierungsform, insbesondere in Zeiten der Transformation und des Umbruchs. ■