

# Mit neuer Mixtur

**DIE WAHRNEHMUNG VON ZUKUNFTSCHANCEN SETZT EINE SOLIDE FINANZIERUNG VON WACHSTUM UND INVESTITION VORAUS. HIERBEI IST DIE RICHTIGE MIXTUR AUS INNEN-FINANZIERUNG UND DER ERSCHLIESSUNG EXTERNER KAPITALQUELLEN ENTSCHEIDEND FÜR DIE TRAGFÄHIGKEIT DES FINANZIERUNGSKONZEPTS.**

>> Nach Einschätzung vieler Vorstände, Geschäftsführer und Inhaber mittelständischer Unternehmen wird bereits 2011 das Absatzniveau von vor der Finanzkrise erreicht werden. Auch, wenn durch die tragischen Ereignisse in Japan kurzfristig mit einer gewissen Dämpfung der Weltkonjunktur zu rechnen ist, gibt es aktuell keine Anzeichen für eine erneute Abkühlung des globalen Wachstums.

Aus unserer aktuellen Projekterfahrung heraus stellen sich Unternehmen dabei zurzeit vor allem vier zentralen Herausforderungen – umso mehr, wenn ihnen (wie beim Mittelstand) der Kapitalmarkt als Refinanzierungsinstrument nicht offen steht:

1. Wachstumschancen können nicht finanziert werden.
2. Nach erfolgreichem Turnaround wird der Wechsel vom Workout zurück in die Firmenkundenbetreuung der finanzierenden Banken angestrebt.
3. Auslaufende Finanzierungen – befristete Linien, Schuldscheindarlehen, Mezzanine-Mittel, Darlehen – müssen refinanziert werden.
4. Das aktuell historisch niedrige Zinsniveau soll mit Blick auf die bevorstehende Zinswende gesichert werden.

Auch wenn die genannten Punkte auf den ersten Blick keine Gemeinsamkeiten aufweisen, verbindet sie doch eine zentrale Fragestellung:

.....  
**Mit welchem Finanzierungskonzept kann das Unternehmen nachhaltig abgesichert werden?**  
.....

Der wesentliche Erfolgsfaktor für ein tragfähiges Finanzierungskonzept ist der richtige Mix aus Innenfinanzierung und der Erschließung externer Kapitalquellen. Die größten Fehler, die unserer Erfahrung nach häufig bereits zu Beginn der Refinanzierung gemacht werden, sind eine schleppende, zu zaghafte Bearbeitung und Umsetzung des Prozesses, das Beschneiden von Potenzialen und Opportunitäten durch „Heilige Kühe“, die fehlende Bereitschaft zu Transparenz und offener Kommunikation gegenüber externen Kapitalgebern und die Fokussierung auf nur eine Option – Innenfinanzierung oder externe Kapitalzuführung.

Wir gehen davon aus, dass der wesentliche Finanzpartner des deutschen Mittelstandes auch in Zukunft die Banken sein werden. Mit dem Scheitern und Auslaufen der von 2004 bis 2008 aufgelegten >>

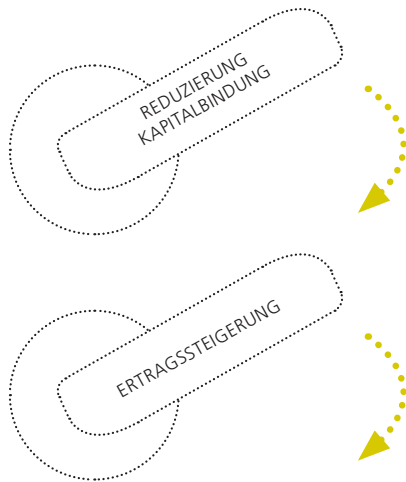
---

„Der wesentliche Erfolgsfaktor für ein tragfähiges Finanzierungskonzept ist der richtige Mix aus Innenfinanzierung und der Erschließung externer Kapitalquellen.“

Klaus Duttiné, Partner

---





- >> GERINGERER KAPITALBEDARF
- >> NIEDRIGERER AUSGANGSZINS
- >> KENNZIFFERNABHÄNGIGE ZINSMARGE

Standard-Mezzanine-Programme stehen mittelständischen Unternehmen neben der klassischen Bankenfinanzierung keine preiswerten Finanzierungsinstrumente mehr zur Verfügung. Individual-Mezzanine-Mittel oder Beteiligungen von Private Equity sind mit hohen, meist zweistelligen Zinssätzen verbunden und eignen sich daher nur als „Beimischung“ – beispielsweise, um Bilanzrelationen zu optimieren – oder scheiden im Rahmen der klassischen Finanzierung ganz aus.

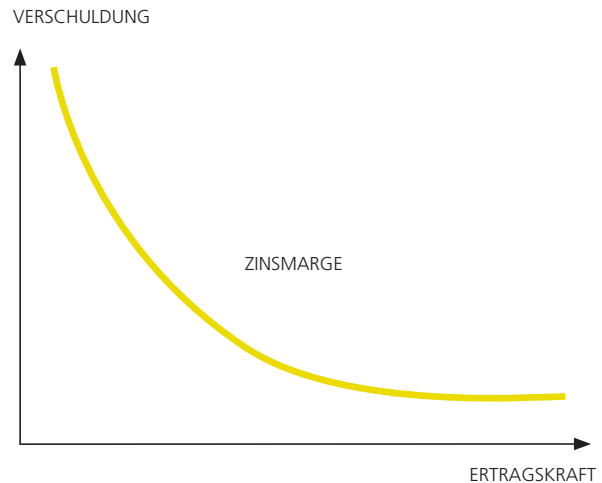
Dreh- und Angelpunkt der Sicherung und Erschließung externen Kapitals ist eine aktive und offene Kommunikation gegenüber den Banken. Geprägt durch die Erfahrungen der Vergangenheit und mit Blick auf die verschärften Eigenkapital-Anforderungen durch Basel III kommt einem zeitnahen und aussagekräftigen Berichtswesen dabei eine Schlüsselrolle zu.

Um hierbei die gewünschte Transparenz über die Geschäftsentwicklung und den Ausblick sicherzustellen, ist es für die Unternehmen unerlässlich, die Schlagkraft der Unternehmenssteuerung zu erhöhen. Dazu zählen insbesondere folgende Aspekte:

- > Bereitstellung der Planung für das Folgegeschäftsjahr zum Ende des aktuellen Geschäftsjahres

#### HEBEL KAPITALKOSTEN

Finanzierungskosten sind häufig an die Unternehmensperformance gekoppelt – Ertragssteigerung und verringerte Kapitalbindung reduzieren die Zinsmarge



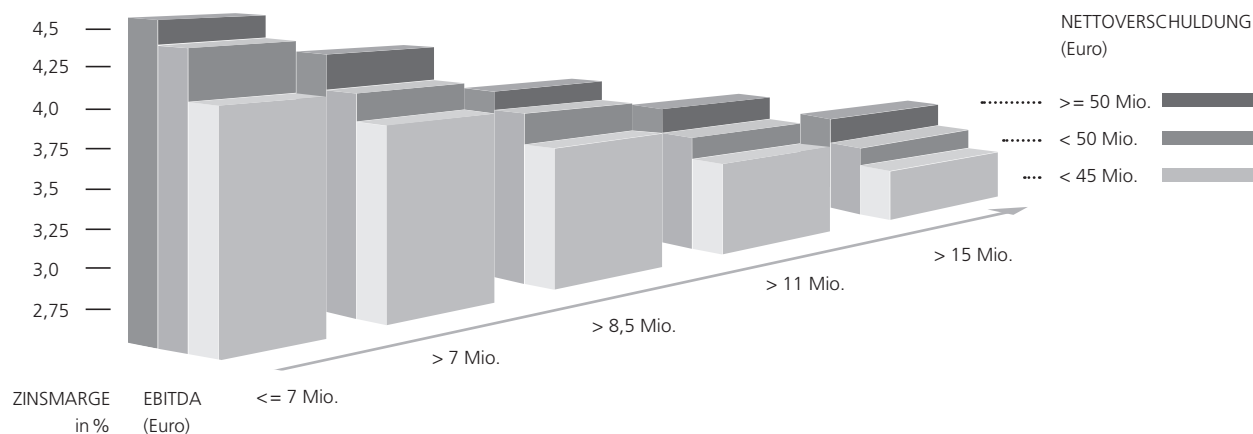
- > Erläuterung der Investitionen und deren Finanzierung
- > Monatliche Plan-Ist-Abweichungen mit qualifizierten Erläuterungen
- > Erstellung unterjähriger Bilanzen und Kapitalflussrechnungen
- > Darlegung von Auftragsbestand, -eingang und -Forecast
- > Segmentberichte / Deckungsbeitragsstrukturen
- > Darlegung von Inanspruchnahmen je Finanzinstitut und Liquiditäts-Forecast

Wo neues Fremdkapital eingeworben werden muss oder ein Wechsel vom Workout in die Normalbetreuung angestrebt wird, ist es zudem hilfreich, die Nachhaltigkeit des eigenen Geschäftsmodells herauszustellen: Gibt es Alleinstellungsmerkmale? Wie differenziert sich das Unternehmen vom Wettbewerb? Welche Wachstumschancen bestehen und wie werden diese gehoben? Ist das Unternehmen zu schmal oder zu breit aufgestellt?

Dem Fremdkapital darf jedoch nie das einzige Augenmerk der Unternehmen gelten. Es muss immer im Zusammenspiel mit der Hebung aller internen Potenziale gesehen werden. Dabei darf es keine Tabus geben. Vielmehr sind alle Optionen zur Verbesserung der Innenfinanzierung auf den Prüfstand zu stellen. Die zentralen Fragen lauten fast immer:

## ZINSTREPPE

Das Fallbeispiel zeigt, welchen Effekt höhere Erträge auf die Zinsbelastung haben – und wie positiv sich eine geringe Nettoverschuldung auch bei schlechter Ertragslage auswirkt.



- > Wie kann die Schlagkraft des Vertriebs erhöht werden?
- > Wie kann das Unternehmen seine Kostenposition verbessern?
- > Welche Effekte lassen sich aus Working-Capital-Maßnahmen realisieren?
- > Welche Potenziale bieten Desinvestitionen?

Häufig führt die Umsetzung entsprechender Maßnahmen zur Steigerung von Ergebnis und Innenfinanzierungskraft – und damit zu einem besseren Rating, das neue Chancen zum Halten oder Einwerben von Fremdkapital eröffnet. Dabei kann und sollte auch der durch Basel III verstärkte Trend zur Koppelung der Finanzierungskosten an die Unternehmensperformance vom deutschen

Mittelstand aktiv genutzt werden, um die Finanzierungskosten zu senken. Wenn alle Potenziale zur Steigerung der Ertragskraft und zur Reduzierung der Kapitalbindung gehoben sind, reduziert sich quasi „automatisch“ die Verschuldung und damit der Zinsdienst. Das daraus resultierende bessere Rating wiederum gibt den Banken die Möglichkeit, einen Teil des Kostenvorteils an die Unternehmen weiterzugeben.

Eine typische Win-Win-Situation für Fremdkapitalgeber und Unternehmen ist die, die sich am besten durch eine Kombination professioneller Bankenkommunikation und einem externen „Sparringpartner“ für das Management erzielen lässt. <<



## Die Autoren:

Carsten Nagel, Partner (links)  
Klaus Duttiné, Partner (rechts)