

Die Finanzierung stiftungsgetragener Unternehmen

Neue Herausforderungen durch die Finanz- und Wirtschaftskrise?

Unabhängig davon, ob ein stiftungsgetragenes Unternehmen auf stiftungsfremde Kapitalquellen angewiesen ist, ob das Unternehmen über eine hohe oder eine verbesserungswürdige Bonität verfügt und in welcher Konjunkturphase es auch operiert – eine langfristig orientierte Finanzierungsstrategie sichert nicht nur den Bestand eines Unternehmens, sondern kann auch zur langfristigen Entwicklung und Optimierung der Finanzierungskosten beitragen.

VON ARNO FUCHS UND FLORIAN THEYERMANN

Der langfristig orientierte, unternehmerische Ansatz ist die treibende Kraft hinter dem Erfolg der meisten stiftungsgetragenen Unternehmen. Nachhaltige strategische Initiativen, die Entwicklung neuer Märkte und sinnvolle Diversifikationen können hier ohne den Druck kurzfristig orientierter Investoren vollzogen werden. Diese anspruchsvollen Aufgaben absorbieren oft die volle Kapazität und Aufmerksamkeit des Managements. Die Folge: Die Entwicklung einer ebenso langfristig orientierten Finanzierungsstrategie – oft auch mangels empfundener Notwendigkeit – unterbleibt. Finanzierungsfragen werden nur ad hoc, einzelfallbezogen und ohne umfassendes Konzept bzw. Finanzierungsstrategie „abgearbeitet“.

Dieser „passive“ Finanzierungsansatz mag unter günstigen gesamtwirtschaftlichen Bedingungen und in einem hochliquiden Finanzmarktumfeld funktionieren, kann aber das Unternehmen in wirtschaftlich schwächeren Konjunkturphasen massiv gefährden. Selbst wenn der Bestand des Unternehmens selbst nicht gefährdet ist, kann die gesunkene Verfügbarkeit von Finanzierung dazu führen, dass attraktive Investitionsmöglichkeiten – z.B. Akquisition zu vorteilhaften Bewertungen – ungenutzt bleiben müssen oder sich bestehende Finanzierungen verteuern.

Ziele einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie

Eine nachhaltige Finanzierungsstrategie zielt auf die Sicherung der finanzierungs-

spezifischen Handlungsfreiheit des Unternehmens ab. Sie stellt sicher, dass

- das Unternehmen jederzeit seine eigene Bonität und Attraktivität gegenüber aktuellen und potenziellen Kapitalgebern einschätzen kann;
- das Unternehmen aktuelle und potenzielle Kapitalgeber von seiner Bonität und der Attraktivität der Unternehmensstrategie überzeugen kann;
- das Unternehmen einen Überblick über die verfügbaren Finanzierungsinstrumente und Finanzierungspartner behält;
- das Unternehmen jederzeit kurzfristig eine seiner Bonität angemessene Finanzierung abrufen kann;
- das Unternehmen eine stabile, der Unternehmensentwicklung angepasste Finanzierungsstruktur aufweisen kann.

Elemente einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie

Das erste Element einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie sind die internen Reporting- und Controllingstrukturen. Gerade in Zeiten starken Wachstums werden diese Strukturen leicht vernachlässigt, da starkes Umsatzwachstum Managementkapazitäten bindet und die Gefahren unterentwickelter Reporting- und Controllingstrukturen aufgrund der wachstumsbedingten positiven Gewinn- und Cashflow-Entwicklung nicht erkannt werden.

Bei einem Abflachen des Wachstums kommen die Transparenzschwächen zum

Tragen, wichtige Gewinn- und Kostentreiber werden nicht erkannt, notwendige Maßnahmen verzögert. Das Unternehmen ist ohne funktionierende Reporting- und Controllingstrukturen nicht in der Lage, seinen mittel- bis langfristigen Finanzbedarf richtig einzuschätzen, und muss stets kurzfristig Finanzierungslücken überbrücken.

Ein stetiger Dialog des Unternehmens mit seinen aktuellen und potenziellen Finanzierungspartnern ermöglicht es, einerseits seine Attraktivität gegenüber Kapitalgebern einzuschätzen und andererseits die Unternehmensentwicklung aktiv (und natürlich möglichst vorteilhaft) kommunizieren zu können. Gerade der letzte Punkt – offene, pro-aktive Banken- und Kapitalgeberkommunikation – wird bei stiftungsgetragenen Unternehmen häufig (absichtlich) vernachlässigt, um maximale Diskretion gegenüber Stiftungsfremden zu wahren. Banken aber erhöhen seit Jahren – nicht erst seit der Krise – ihre Reporting- und Offenlegungsstandards. Ohne funktionierende Reporting- und Controllingstrukturen und ohne Bereitschaft, die Unternehmensentwicklung regelmäßig klar und transparent zu kommunizieren, kann keine funktionierende Bankbeziehung aufgebaut werden.

Jede Finanzierung bedarf einer klaren Analyse des Mittelbedarfs und der möglichen Kapitalquellen sowie Abstimmung mit der bestehenden Finanzstruktur und der geplanten Unternehmensentwicklung. Abhängig vom (Re-)Finanzierungsanlass ist zu klären, welche Instrumente sich am besten eignen, um ein Optimum an Konditionen, Fristenkongruenz und Sicherheit einzusetzen zu erreichen.

Gerade vor der Krise war es Unternehmen aufgrund der (historisch einzigartigen) Liquidität der Märkte möglich, nahezu unbeschränkt Kapital aufzunehmen. Die goldene Finanzierungsregel – Fristigkeit des Kapitals stets an die Kapitalbindungsdauer angepasst – wurde aufgrund der Illusion der steten Verfügbarkeit von Kapital oft missachtet, „billiges“

kurz- und mittelfristiges Kapital wurde für langfristige Projekte aufgenommen. Spätestens seit dem Beginn der Banken- und Kapitalmarktkrise erweist sich die Refinanzierung solcher Mittel als schwierig bis unmöglich. Fristenkongruenz zeigt sich erneut als Kernelement einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie.

Das Finanzierungsuniversum jenseits der Hausbank

Der Einbezug neuer – innovativer – Finanzinstrumente hilft die Finanzierungsstruktur zu optimieren, zu diversifizieren und die gegebenenfalls bestehende Bankenabhängigkeit zu reduzieren. Als Beispiel seien hier Factoring und Lagerfinanzierungen für Working-Capital-Finanzierungen sowie Leasing/Sale-and-Lease-Back für Investitionen im Anlagevermögen genannt.

Ebenfalls muss auf die künftige Unternehmensentwicklung Rücksicht genommen werden. Ein volle Auslastung der Verschuldungskapazität (Faustregel 3x EBITDA) und ein komplettes Ausschöpfen der Sicherheitenbasis kann zukünftige Handlungsoptionen – sei es bei unerwarteten Geschäftseinbrüchen oder attraktiven Investitionsmöglichkeiten – einschränken.

Fazit

Die aktuelle gesamtwirtschaftliche Entwicklung und das gegenwärtige Finanzmarktumfeld stellen viele stiftungstragende Unternehmen vor neue Herausforderungen bezüglich der Verfügbarkeit und Kosten neuer und bestehender Finanzierungen. Diese sind umso leichter zu bewältigen, je mehr in der Vergangenheit eine nachhaltige Finanzierungsstrategie gelebt wurde. Aber auch unter normalen Finanzmarkt- und positiven Konjunkturbedingungen trägt eine umfassende Finanzierungsstrategie maßgeblich dazu bei, Bestand, Wachstum und Profitabilität eines stiftungstragenden Unternehmens zu sichern.



Arno Fuchs ist Gründer und CEO der FCF Fox Corporate Finance GmbH in München.



Florian Theyermann ist Associate bei FCF.

FCF ist ein Finanzierungsspezialist und berät private und börsennotierte mittelständische Unternehmen bezüglich Eigenkapital und Fremdkapital und nimmt deren Platzierung vor.

Ein Baum – tausende Möglichkeiten



Wells Germany GmbH Karlstr. 35 "Karlshöfe" 80333 München
Telefon: +49 (0)89 20602 9980 E-Mail: info@wellsgermany.com
Weitere Informationen unter www.wellsgermany.com