

EIDEL & PARTNER
Sinnvolle Zahlen.

EIDEL & PARTNER
Sinnvolle Zahlen.

**Die Suche nach dem optimalen
Finanzierungsmix**
Aspekte zweckgerechter Unternehmensfinanzierung

Business Brunch der Eidel & Partner mbB
Schutterwald, 21. September 2016

WP/StB Dr. Michael Strickmann

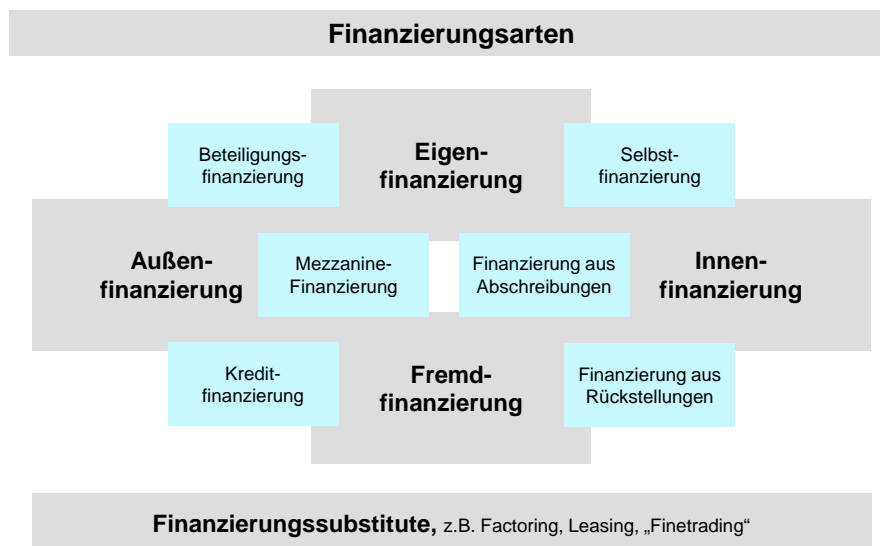
Eidel & Partner mbB
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Berliner Straße 56
D-77694 Kehl
Tel. + 49 7851 74810
Fax + 49 7851 748190
ep@eidel-partner.de
www.eidel-partner.de



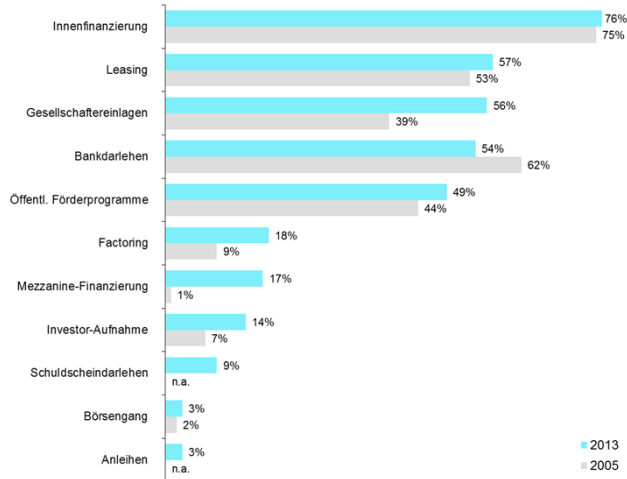
Agenda

1. Grundlagen der Finanzierung mittelständischer Unternehmen
2. Ziele der Unternehmensfinanzierung
3. Financial Covenants auf dem Vormarsch
4. Finanzierung in Krisenzeiten
5. Auf dem Weg zu einer Finanzierungsstrategie

1. Grundlagen der Finanzierung mittelständischer Unternehmen

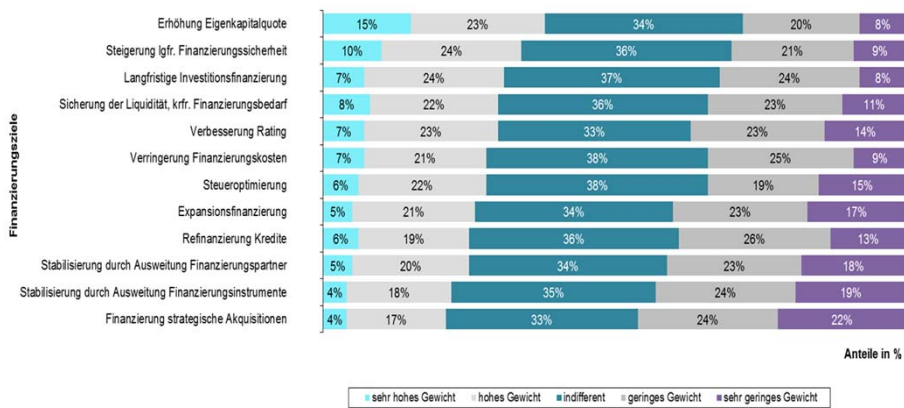


Mittelstandsfinanzierung im Wandel der Zeit



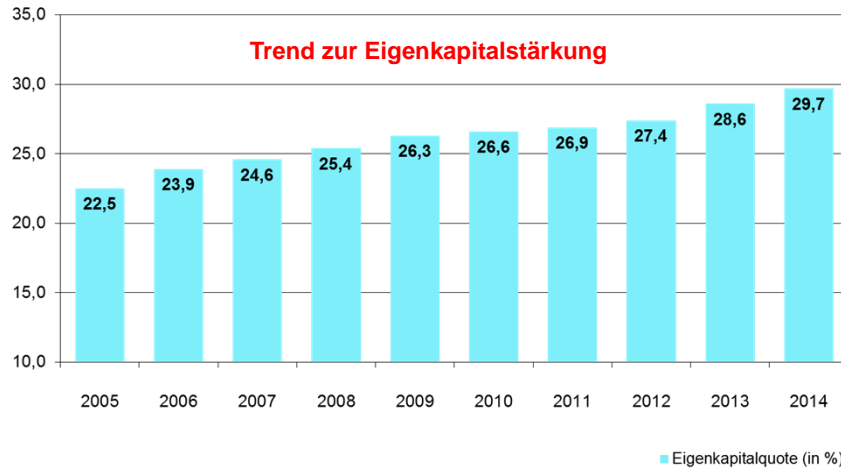
Quelle: Ernst & Young, Finanzierungsverhalten mittelständischer Unternehmen in Deutschland, 2013, S. 18.

Finanzierungsziele mittelständischer Unternehmen



Quelle: Ernst & Young, Finanzierungsverhalten mittelständischer Unternehmen in Deutschland, 2013, S. 24.

Entwicklung der Eigenkapitalquote im deutschen Mittelstand



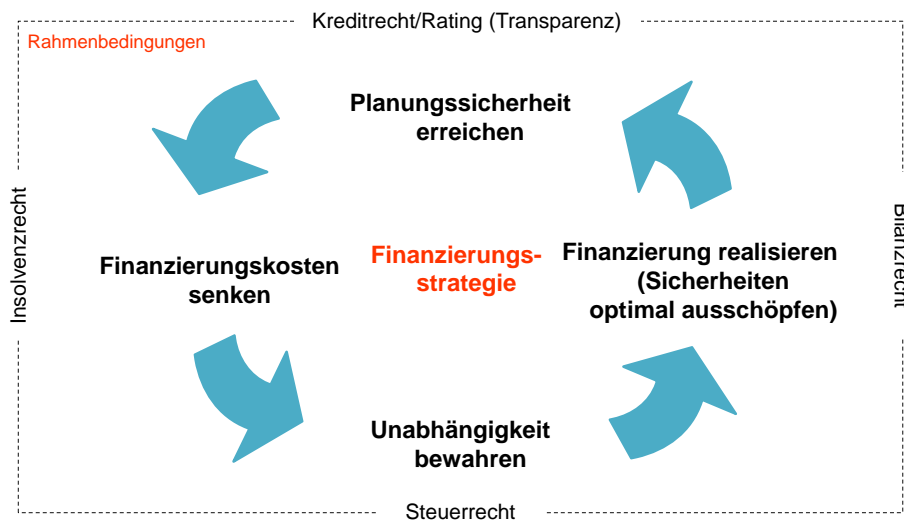
Quelle: www.statista.com

© 2016 Eidel & Partner mbB

21.09.2016

Folie 7

Das Spannungsfeld der Finanzierungsziele



© 2016 Eidel & Partner mbB

21.09.2016

Folie 8

Die traditionelle Idee der zweckgerechten Finanzierung

Aktiva	Bilanz zum ...	Passiva
Anlagevermögen		Eigenkapital
		Langfristige Schulden
Sonstige Aktiva		Sonstige Passiva

„Goldene Bilanzregel“
= langfristiges Vermögen ist langfristig zu finanzieren
(Fristenkongruenz von Mittelherkunft und Mittelverwendung)

Aspekte einer planungssicheren Finanzierung

Arten der Risikoverringerung

- Zinsänderungsrisiko
- Risiko eines zu kurzfristigen Kapitalabflusses/Kapitalersatzbedarfs
- Stabilisierung des Kapitaldienstes

Wichtige Instrumente

- Stärkung der Eigenkapitalbasis
- Langfristige Mezzanine-Instrumente, z.B. stille Beteiligungen, Nachrangdarlehen
- Einsatz von Derivaten

Beispiel:

Investition in ein neues Bürogebäude.

Angesichts der aktuellen Niedrigzinsphase 20jährige Zinssicherheit angestrebt.

Strukturierung:

- 10jähriger Festzinskredit der Bank.
- Derivatgeschäft (Zinsswap) für die weiteren 10 Jahre mit variabler Kreditfinanzierung.

Steigerung der Finanzierungskosten von ca. 2% auf ca. 3% p.a.

Instrumente zur Erhöhung des Finanzierungspotentials

Working Capital - bezogen

- Factoring
- Finetrading-Geschäfte
- Kurzfristige Mezzanine-Finanzierung (i.d.R. sehr teuer)

Investitionsbezogen

- Leasing
- Förderkredite / Sicherheiten-gestellung durch Förderbanken

Höherer „Effizienzgrad“ als bei traditionellen Bankfinanzierungen, bspw. KK-Linien, Betriebsmittelkrediten, Darlehen („Beleihungswerte“) aufgrund

- besserer Verwertungschancen;
- Rechtsstellung des Finanzierungsgebers.

„Off-Balance-sheet-Effekt“ ist möglich und kann Einfluss haben auf

- Rating;
- Einhaltung von Financial Covenants in Kreditverträgen (Mindest-Eigenkapital-Quote, Verschuldungsobergrenzen u.Ä.).

Fördermittel oftmals an bestimmte Ratinggrenzen geknüpft.

Instrumente zur Erhöhung des Finanzierungspotentials

Beispiel:

Unternehmen in Restrukturierungsphase.

Forderungen (ca. 800 TEUR) und auch Vorräte (ca. 2,5 Mio. EUR) sind noch nicht als Sicherheit für Finanzierungen verwendet.

Finanzierungsbedarf von 500 TEUR soll gedeckt werden durch:

- neue Kontokorrentlinie oder
- Factoring.

(Vorübergehende) Realisierung via Factoring, da Kreditfinanzierung in der Phase schwierig.

Direkte Kosten des Factoring erheblich höher als bei einer Kreditlinie, allerdings sind die (indirekten) Kostenwirkungen zu beachten (z.B. Ausnutzung von Skontierungsmöglichkeiten durch realisiertes Finanzierungsvolumen).

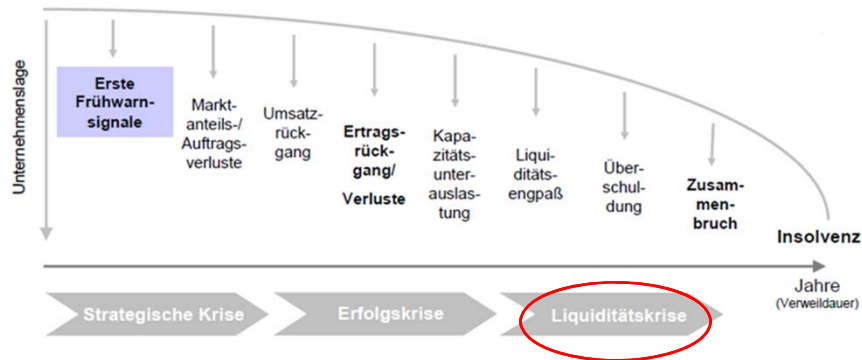
Bedeutung von (Financial) Covenants

Begriff	Beispiele
<p>Covenants können allgemeiner Art sein (z.B. Zustimmungspflicht des Kreditgebers bei Verkauf von Unternehmensteilen) oder informativer Art (z.B. Abschlussvorlage).</p> <p>Financial Covenants sind Finanzkennzahlen, die sich auf die Kapitaldienstfähigkeit beziehen und die der Schuldner einzuhalten hat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Eigenkapitalquote • Finanzverschuldung • Nettoverschuldungsgrad
<p>Wichtige mögliche Folgen von Covenants-Verletzungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kündigung / Fälligstellung von Krediten. • Vollstreckbarkeit der Sicherheiten. • Einfrieren von Kreditlinien. • (Automatische) Anpassung von Finanzierungsbedingungen. • Pflicht zur Nachbesicherung. • Auszahlungssperre für Dividenden / nachrangige Kredite. 	

Einige wichtige Aspekte zum Umgang mit (Financial) Covenants

- Genaue Kenntnis des Kreditvertrags bzw. der vereinbarten Covenants und Überwachung der Covenants, um Vertragsverletzungen aus Unachtsamkeit zu vermeiden.
- Möglichst operationale (klar abschlussbezogene) Definition der Covenants, zu allgemeine Abgrenzungen sind zu vermeiden.
- Möglichst Puffer („Headroom“) bei den vereinbarten Kennzahlenwerten lassen.
- Frühzeitiges Handeln bei sich abzeichnender Nichteinhaltung (Kommunikation mit dem Vertragspartner).
- Handlungsalternativen und Spielräume aus der Definition der Covenants kennen/prüfen („Off-balance-sheet“-Effekte).
- Sorgfältige Vorbereitung der Gespräche mit dem Finanzierungspartner.
- Anpassung von Covenants-Klauseln bei Änderungen der Bilanzierungsnormen.

Typischer Verlauf von Unternehmenskrisen



Quelle: Hess/Fechner, Sanierungshandbuch.

Maßnahmen zur Überwindung von Finanzierungs Krisen

Krisensymptome	Wichtige Schritte
<ul style="list-style-type: none"> angespannte Liquiditätsslage / auftretende Finanzmittellücken verschlechterte Bonität Bedarf an „frischem Geld“ zur Überwindung der Krise Risikoaversion bestehender Finanzierungspartner 	<ul style="list-style-type: none"> hohe Transparenz schaffen (intensive, proaktive Kommunikation mit den Finanzierungspartnern) Entwicklung eines klaren Restrukturierungsplans möglichst frühzeitige rechtliche Beratung, insb. zur gerichtlichen Sanierung
<p>Was mindestens erreicht werden sollte bzw. wohl notwendig ist:</p> <ul style="list-style-type: none"> „Stand-still“ der bisherigen Finanzierungspartner (Aufrechterhaltung bestehender Finanzierungen). Stärkere Einbindung von Finanzierungssubstituten (alternative Finanzierungsquellen). Bedarf an Gesellschafterbeiträgen bzw. zusätzlichen Sicherheiten. 	

Einige grundlegende Regeln zur zweckgerechten Finanzierung

- ☑ **Finanzierungsstruktur sollte proaktiv, nicht reaktiv festgelegt werden**
- ☑ **Zyklische Überprüfung der mittelfristigen Finanzierungsstruktur sinnvoll**
- ☑ **Sicherheiten nicht zu großzügig für Finanzierungen verwenden**
- ☑ **Risikoadäquater Liquiditätspuffer für Stress-/Notfallszenarien**
- ☑ **Klare Definition von „Covenants“, die nicht zu restriktiv sein sollten**
- ☑ **Einbeziehung alternativer Finanzierungsinstrumente frühzeitig überlegen**
- ☑ **Stärkung der Eigenkapitalbasis in „guten Zeiten“**

Herzlichen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit