

Finanzierungsmöglichkeiten

WEGE ZUM KAPITAL

Frisches Geld gefällig? Angesichts des günstigen Zinsumfeldes stehen Unternehmen eine große Zahl von unterschiedlichen Kapitalgebern zur Verfügung. Die Finanzierungsformen sind vielfältig. Doch nicht jede offerierte Lösung eignet sich für jede Situation. Zudem sind die Fußangeln für Unternehmen oft schwer zu erkennen.

Grundsätzlich stehen Unternehmen zwischen den Extremen einer reinen Eigenkapitalfinanzierung und einer ausschließlich auf Sicherheiten abstellenden Asset-Finanzierung eine Vielzahl von Finanzierungsoptionen zur Verfügung. Ist der Finanzierungszweck eine geordnete Refinanzierung, weil eine existierende Struktur entfällt? Soll eine Wachstumsinvestition umgesetzt werden? Oder muss eine Liquiditätslücke gedeckt werden? Je nachdem, wie Unternehmen diese Fragen beantworten, ändern sich, parallel zum Risikograd, auch die jeweiligen Preise und Konditionen -unter Umständen drastisch.

Vom Eigenkapitalgeber bis zum klassischen Bankdarlehen

Die Einbringung eigenen Geldes ist zunächst eine rein unternehmerische Entscheidung, wobei ein Eigentümer eines Familienunternehmens dies bei entsprechender Substanz selbst tun kann, während eine börsennotierte Gesellschaft bei ihren bestehenden oder neuen Aktionären werben muss. Auch andere Eigenkapitalgeber, etwa aus dem Private Equity-Umfeld oder aus einem Family Office, stehen oftmals in den Startlöchern, wenn Wachstums- und Renditeaussichten als attraktiv eingestuft werden.

Neben der Bereitstellung neuen Eigenkapitals existieren auch Finanzierungsoptionen im Bereich der Hybrid- und Nachrangfinanzierung. Von den diversen Finanzierer-Klassen sei der Convertible Bond-Investor genannt, der ein verzinsliches Wertpapier ausgibt –

Fortsetzung auf der folgenden Seite.

mit dem Recht es während einer Wandlungsfrist zu einem vorher festgelegten Verhältnis in Aktien einzutauschen. Ein weiteres Beispiel ist der Mezzanine-Geber, der Eigenkapital- und Fremdkapitalfunktionen mischt. Je nach eingesetztem Instrument lassen sich Zinszahlungen meist nicht ganz vermeiden. Häufig sind Darlehen ganz oder teilweise endfällig bezahlbar. Kapitalgeber innerhalb dieser Finanzierungsinstrumente nehmen erhebliche Risiken in die Bücher – welche entsprechend vergütet werden müssen.

Klassische Banken sind in der Lage, sogenannte Cash-Flow-basierte Leverage-Finanzierungen darzustellen, oder auch traditionelle Bankdarlehen anzubieten. In Abhängigkeit vom ermittelten Rating des kreditsuchenden Unternehmens lassen sich Konditionen und Vertragsdetails mehr oder weniger flexibel gestalten. Auch andere institutionelle in- und ausländische Investoren, wie etwa Versicherungen und Pensionsfonds, werben um die Gunst der Unternehmen und sprechen immer häufiger über die Möglichkeiten einer sogenannten Privatplatzierung.

Im Bereich der öffentlich geförderten Darlehen werden in der Regel besicherte Förderdarlehen bereit gestellt. Diese lassen dabei – je nach genutztem Programm – häufig etwas weniger Freiheit in der individuellen Ausgestaltung zu, sind allerdings oft günstiger.

Bausteine sinnvoll kombinieren

Ein weiteres Kriterium bei der Entscheidung für eine Finanzierungsform ist der Aufbau des gesamten Finanzierungsmixes. Denn nicht alle Finanzierungsbausteine sind beliebig kombinierbar und sinnvoll. Vor- und Nachteile unterschiedlicher Strukturen, Laufzeiten- oder Tilgungsprofile, Vor- oder Nachrangigkeit einzelner Finanzierungsblöcke sowie eine angemessene Sicherheitenstellung sind dabei als wichtige Stellschrauben zu sehen. In der Regel verfolgen die Finanzierer unterschiedliche Zielsetzungen und haben oftmals eine deutlich abweichende Vorstellung der eigenen Position im Verhältnis zu anderen Geldgebern. Insofern ist die Flexibilität einzelner Geldgeber in Bezug auf vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten ein hohes Gut. Der individuellen Ausgestaltung sind hierbei keinerlei Grenzen gesetzt, doch genau dann ist höchste Vorsicht geboten.

Schau mir in die Augen

Nicht zuletzt müssen Unternehmer und Management wissen, wer entsprechende Kreditgeber sind und mit welchem Anlagehorizont die Kapitalgeber einsteigen. Es ist daher wichtig, sich ein genaues Bild von seinen Finanzierungspartnern zu machen. In der Vergangenheit umgesetzte Transaktionen helfen, eine gute Einschätzung zu gewinnen. Dabei sollte das Unternehmen jedoch nicht nur auf abgeschlossene Geschäfte achten, sondern auch darauf, auf welche Weise sich der Geldgeber aus seinen Transaktionen wieder verabschiedet hat. Schließlich ist die neue Geschäftsbeziehung in nahezu allen Fällen eine Partnerschaft auf Zeit – und die sollte auch dann wieder geordnet refinanzierbar sein.

Individuelle Finanzierungslösungen gefragt

Je nach Perspektive ändert sich auch die individuelle Sichtweise auf diese Finanzierungsbausteine: Während ein Eigentümer durchaus der Meinung sein kann, dass eine weitere Eigenkapitalfinanzierung die teuerste aller Alternativen wäre, könnte der angestellte Manager glücklich sein, dass gerade diese Option keine Abflüsse durch Zinszahlungen auslöst.

Fortsetzung auf der folgenden Seite.

Firmen, die unter Druck agieren müssen, können im Auswahlprozess weniger wählerisch sein als Unternehmen, die einen solchen Prozess langfristig und zielgerichtet angehen. Eminent wichtig ist bei allen Überlegungen, Finanzierungsstrukturen im Hinblick auf ihre Stabilität in etwaigen Krisenszenarien zu durchleuchten. Dies gilt auch dann, wenn derartige Krisen heute nicht absehbar sind oder für sehr unwahrscheinlich gehalten werden. In vielen Fällen führt ansonsten die scheinbar günstigste Variante unter Umständen in ein existenzgefährdendes Abenteuer.

Der heute vorhandene, sehr individuelle Variantenreichtum und die Geschwindigkeit der Veränderungen an den Finanzierungsmärkten machen die Auswahl der passenden Finanzierungsoption zu einem komplexen Prozess. Bei falscher Entscheidung ist die Konsequenz womöglich nur teuer, im schlimmsten Fall jedoch gefährlich. Erfahrung und eine genaue Analyse sollten daher die Grundlage für diese wichtigen Entscheidungen sein.

//

Autor: Thomas Dorbert, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Partner, Head of Debt Advisory