



17. Juli 2007

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Geschäftspartner und Freunde,

die Wirtschaft erlebt zurzeit Ihren Honeymoon. Die Konjunktur läuft, die Börsen boomen, die Unternehmensumsätze und –gewinne steigen. Die Kapazitäten sind gut ausgelastet. Die Ampeln stehen auf Grün für Investition und Wachstum. In dieser Phase des Zyklus ist das Management von Finanzierung und Finanzbeziehungen ein noch unverzichtbareres Element

der Unternehmensführung als es in der Krise war. Gerade in dieser Phase werden die meisten Fehler gemacht. In vielen Gesprächen mit meinen Mandanten wird mir bestätigt, wie wichtig es ist, Wachstum mit Weitblick zu finanzieren.

Erfolgreiches Wachstum erfordert Liquidität, viel Liquidität. Die ist auf den Märkten in Form unterschiedlichster Finanzierungsinstrumente zwar vorhanden, sie will aber nach wie vor umworben und mit dem geeigneten Partner vermählt werden. Während zum Beispiel mezzanine und ähnliche Finanzierungen die Partner über einen längeren Zeitraum binden, ist der jederzeit kündbare Kontokorrentkredit nichts anderes als ein bequemer „One-Night-Stand“, dem viele gerne nachgeben, der sich aber spätestens in Krisenzeiten als sehr flüchtige Gelegenheit erweist. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben es gezeigt.

Die Zeiten für Unternehmen stehen günstig wie nie, um auf Brautschau zu gehen und sich längerfristig zu vermählen. Die Bilanzen 2006 und 2007 sollten in den meisten Fällen eine exzellente Grundlage für gute Ratings geben, die maßgeblich für die Versorgung mit interessanten und nachhaltigen Finanzierungslösungen sind. Sie sollten sich damit allerdings nicht zu lange Zeit lassen, denn erste Anzeichen einer bevorstehenden Trendwende sind erkennbar. Im ersten Quartal 2007 hat nach einem Bericht der KfW das Wachstum des Kreditmarkts erstmals seit längerer Zeit wieder abgenommen. Hatte es im 4. Quartal 2006 noch 6% betragen, war bis Ende März 2007 nur noch ein Plus von 4% zu verzeichnen. „Damit koppelt sich der Kreditmarkt von der konjunkturellen Entwicklung ab“, schreibt die KfW. Ob 2007 womöglich die letzte gute Chance für Unternehmen ist, sich zu noch günstigen Konditionen Liquiditätsreserven für kommende magere Jahre zu besorgen, ist schwer zu sagen. Ich weiß allerdings, dass die Stimmen der Banker, die einer schärferen Risikobetrachtung den Vorzug geben und die höhere Margen anmahnen, zurzeit wieder lauter werden.

Einen schönen Sommer wünscht Ihnen

herzlichst Ihr



Jürgen Herzig

Der Inhalt heute:

- FRM-Thema: Verschuldungspotenzial
- GEBA Beraternetzwerk
- BERATUNGSFORUM MITTELSTAND
- FRM in Singapur
- FRM-Telegramm
- Lesetipp: Kredithandel
- M&A-Radar
- Zitiert



FRM-Thema: Verschuldungspotenzial

Gerade in Zeiten des Wachstums stellt sich die Frage nach der richtigen Finanzierungsstruktur von Unternehmen, also des „richtigen“ Verhältnisses von Eigen- zu Fremdkapital. Häufig wird mir die Frage gestellt, wieviel Eigenkapital ein Unternehmen benötigt. Ob nun 20%, 30% oder 40% ausreichend sind, kommt ganz auf das Unternehmen an. Ich kenne Betriebe, die haben eine Eigenmittelquote von 50% und bekommen zurzeit trotzdem keinen Kredit. Warum ist das so?

Welches Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital im Einzelfall richtig ist, bestimmt das Verschuldungspotenzial (VP). Es sagt aus, wie viel verzinsliche Verbindlichkeiten ein Unternehmen bei einer gegebenen Ertragssituation verkraften kann, d. h., ob das Unternehmen über eine ausreichende Ertragskraft verfügt, um die aufgenommenen Bankverbindlichkeiten in einem von den Kreditgebern als angemessen angesehenen Zeitraum (üblicherweise 5 - 7 Jahre) zurückzahlen zu können. Geht es um die Finanzierung von Investitionen wird das VP als Barwert der auf diesen Zeitraum abgezinsten Plan-Cash-Flows der künftigen Perioden errechnet. Daraus ergibt sich dann zwangsläufig die Höhe der erforderlichen Eigenmittel. Ist die effektive Nettoverschuldung größer als das VP, bedeutet das, dass ein Teil der Schulden nachrangigen bzw. Eigenkapitalcharakter hat und seitens der Kreditgeber entsprechende (höhere) Rendite- und Besicherungserwartungen bestehen.

Bei stark wachsenden Unternehmen fließt außerdem die Veränderung des bereinigten Nettoumlaufvermögens (NUV) in die Berechnung des VP ein, da der erwirtschaftete Cash-Flow aus dem Ertrag möglicherweise durch die Finanzierung des Umlaufvermögens ganz oder teilweise wieder aufgezehrt wird. Das bereinigte NUV ist die Differenz zwischen dem um die flüssigen Mittel bereinigten Umlaufvermögen und dem unverzinslichen kurzfristigen Fremdkapital (Kreditoren, Anzahlungen, kfr. Rückstellungen etc.). Die Veränderung des bereinigten NUV von einem Jahr zum anderen zeigt auf, ob das Unternehmen aus der Bewirtschaftung des Umlaufvermögens Cash-Mittel aufbaut oder verzehrt. Ein abnehmendes NUV bedeutet, dass das Unternehmen Cash-Flows generiert, die es für andere Zwecke, zum Beispiel für Investitionen oder Kreditrückzahlungen, einsetzen kann. Die Formel zur Berechnung des bereinigten Nettoumlaufvermögens lautet:

$$\text{Bereinigtes NUV} =$$

$$(\text{Umlaufvermögen} - \text{flüssige Mittel}) - (\text{kurzfristiges Fremdkapital} - \text{verzinsliches kurzfristiges Fremdkapital})$$

Fazit: Die Analyse des gegenwärtigen und künftigen VP ist längst Standard der FRM-Beratung und der zwingende erste Schritt zur Aufstellung einer belastbaren Finanzierungsstruktur. Ein „gesunder“ Finanzierungsaufbau, der auch in schwierigen Zeiten hält, kommt nicht „von der Stange“, sondern ist stets unternehmensindividuell. Erst aus den Ergebnissen der VP-Analyse leitet sich der ideale Aufbau der Passivseite der Bilanz eines Unternehmens ab. Es ist dann die Aufgabe des Unternehmers und seiner Berater, diese Struktur zu schaffen und sie regelmäßig auf ihre Rechtfertigung zu prüfen.



Gut Beraten: Erfolgsfaktor Netzwerk

Das Herzstück meiner Tätigkeit ist die finanzwirtschaftliche Beratung von Unternehmen. Sie endet allerdings nicht mit dem Blick auf die Zahlen, sondern sie fängt dann eigentlich erst richtig an. Häufig sind Wirkungszusammenhänge der finanzwirtschaftlichen Daten mit betrieblichen und externen Rahmenbedingungen zu beachten, die Spezialwissen erfordern. Wichtige Partner, auf deren Kompetenz meine Kunden und ich dabei zurückgreifen, sind die GEBA Gesellschaft für Betriebsberatung mbH und das Beratungsforum Mittelstand.

Gut beraten (1): Das GEBA Beraternetzwerk

Wenn erfolgreiche Zeiten blenden können und die größten Fehler im Erfolg gemacht werden, wie der CFO des deutschen Fußballmeisters 2006/2007 VfB Stuttgart, Ulrich Ruf, sagt, ist es Zeit, wieder einmal das GEBA Beraternetzwerk in Erinnerung zu rufen. Die Strategie- und Technikaudits der GEBA helfen frühzeitig, Fehler zu vermeiden. Wir mögen es nicht, „das Kind aus dem Brunnen zu holen“, in den es hineingefallen ist. Wir halten es für vielmehr für sinnvoller, es schon dann aufzuhalten, wenn es auf den Brunnen zuläuft.

Zu unseren gemeinsamen Auftraggebern gehören deshalb auch Banken, wenn es z. B. gilt, Geschäftspläne zu plausibilisieren oder Kreditentscheidungen in Grenzfällen mit einem neutralen Votum abzusichern. In solchen Fällen arbeiten wir im offenen Dialog mit Unternehmen und Banken, was das Vertrauen zwischen den Risikopartnern festigt. Dabei geben wir stets einer pragmatischen Arbeitsweise den Vorzug: wir investieren unsere Beratungszeit lieber in praktische Lösungen als in die Gestaltung von aufwändigen Präsentationen und Charts. Auf diese Weise hat das GEBA-Netzwerk seit 1978 viele Projekte in verschiedenen Branchen erfolgreich abgeschlossen. Eine Übersicht ist diesem Infobrief als Anhang beigelegt.

Gut beraten (2): Das BERATUNGSFORUM MITTELSTAND

Das im März dieses Jahres ins Leben gerufene BERATUNGSFORUM MITTELSTAND hat seine Feuertaufe mit ersten Veranstaltungen und Beratungen bestanden. Das Baby wächst. Unsere Mandanten profitieren bereits nach wenigen Monaten von der fachübergreifenden Kompetenz der Partner, die jederzeit unbürokratisch abgerufen werden kann. Sehr gut besucht war auch das erste „Fachgespräch Unternehmensnachfolge“ am 13. Juni, bei dem das sensible Thema von unseren Experten aus verschiedenen Blickrichtungen beleuchtet wurde: aus strategischer (familiärer), steuerlicher, juristischer und finanzieller Sicht. Die Vortragsfolien können unter www.beratungsforum-mittelstand.de unter der Rubrik >> Veranstaltungen << abgerufen werden. Die nächste Veranstaltung zum Thema „Mittelstandsfinanzierung 2007“ findet am 2.9. in Backnang statt. Ich lade Sie dazu gerne ein (Anmeldung bitte über die Internetseite)



FRM International

Mein Geschäftspartner und Beraterkollege Frank Siegfried von der TSC (Asia) Pte. Ltd. in Singapore war im Juni/Juli für ein paar Wochen in Deutschland. Wir konnten die Gelegenheit nutzen, um einige interessante Gespräche mit Unternehmern zu führen, die bereits in Asien vertreten sind bzw. die den Sprung nach Asien planen. Als besonders interessant stellte sich heraus, dass die TSC (Asia) mit Repräsentanzen und Partnern in Dubai, Singapore, Hong-Kong und Shanghai die wichtigsten Brückenköpfe nach Asien besetzt. Themen der Gespräche waren vor allem Internationalisierungsstrategien für Mittelständler, Besonderheiten von Märkten und Kulturen, Personalbeschaffung und Finanzierungsmöglichkeiten. Als langjähriger Resident von Singapore verfügt Frank Siegfried über beste Kontakte zur dortigen Industrie, Banken und den wichtigen politischen Ebenen, die durch unsere Kooperation auch meinen Geschäftspartnern zur Verfügung stehen. Frank ist außerdem Dozent an der Singapore Management University, weshalb wir mit Kunden auch über mögliche Praktika in Deutschland für Studenten aus Singapore gesprochen haben: Führungskräftenachwuchs, der für spätere Managementaufgaben in Asien in Frage kommt. Haben Sie oder Ihre Geschäftsfreunde Themen, die Sie gerne mit meinen Partnern in Singapore oder Dubai erörtern würden? Sprechen Sie mich einfach an und ich arrangiere das für Sie.

FRM-Telegramm

Beraterschulung: Am 8. und 9. Mai fand die diesjährige Fortbildungsveranstaltung des Wirtschaftsministeriums Baden-Württemberg für Unternehmensberater in Freiburg statt. Ich war wieder eingeladen, als Referent ein Thema aus dem Bereich der Unternehmensfinanzierung bestreiten und habe diesmal über die **Optimierung von Zins- und Finanzierungsstrukturen** in Unternehmen gesprochen. Ein Thema das längst nicht nur großen Unternehmen vorbehalten ist. Die Folien zu meinem Vortrag sowie zu allen anderen Themen können Sie auf der Homepage des Wirtschaftsministeriums abrufen: www.wm.baden-wuerttemberg.de/sixcms/detail.php/168220

Neue Risikopartnerschaft: Die KfW übernimmt ab Juli für Kredite im Rahmen der Förderprogramme „Unternehmerkredit“ und „Unternehmerkredit Ausland“ auf Antrag die Hälfte des Ausfallrisikos. Hausbank und KfW teilen sich in diesem Fall die im Zinssatz enthaltene Risikomarge, d. h. es entstehen dem Unternehmen für diese Haftungsteilung keine Mehrkosten. Unternehmen, die diese Möglichkeit in Anspruch nehmen wollen, müssen mindestens seit zwei Jahren am Markt tätig sein. (Quelle: KfW-Pressenewsletter)



Besicherung von Avalkrediten: Nach einem Urteil des Bundesfinanzhofs vom 27. März 2007 (VIII R 27/05) ist ein Avalkredit nicht als Darlehen im Sinne des § 10 Abs. 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes zu werten. Das bedeutet, dass Avalkredite durch die Abtretung von Ansprüchen aus Kapitallebensversicherungen besichert werden können, ohne dass dies zur Steuerpflicht der Zinsen aus der Lebensversicherung nach § 20 Abs. 1 Nr. 6 EstG führt. (Quelle: Bankmagazin 07/2007)

Ratingdialog: Kaum zu glauben, aber es gibt offenbar noch immer Unternehmen, die ihr Rating bei ihrer Bank / ihren Banken nicht kennen. Zumindest hat sich der „5. Runde Tisch: Banken und KMU“ der EU-Kommission, den die KfW Mai ausgerichtet hat, erneut dieses Themas angenommen und mehr Transparenz in den Geschäftsbeziehungen zwischen Unternehmen und Banken angemahnt. Sollten Sie oder ihre Geschäftspartner zu der Gruppe von Unternehmen gehören, für die ihr Rating noch immer eine unbekannte Größe darstellt, ist es jetzt höchste Zeit das zu ändern: vereinbaren Sie mit Ihrer Bank ein Ratinggespräch. (Quelle: KfW Pressenewsletter)

Engpass Mezzanine für KMU: Dasselbe Forum hat festgestellt, dass dem Mittelstand über den Markt noch nicht genügend mezzanines Kapital zur Verfügung gestellt wird. Das Angebot an solchen Finanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen soll daher in Zukunft noch stärker als bisher gefördert werden. Baden-Württemberg ist mit dem Programm L-MezzaFin der L-Bank bereits seit Jahresanfang auf einem guten Weg.

Förderung von Patentanmeldungen: Baden-Württemberg ist nach wie vor Spitze bei den Patentanmeldungen. Vielleicht würde die Statistik noch besser ausfallen, wenn alle Unternehmer wüssten, dass die Patentanmeldung von KMU mit Zuschüssen bis zu € 8.000,00 staatlich gefördert wird. Antragsberechtigt sind Unternehmen, die ihren Sitz in Deutschland haben, die KMU-Kriterien nach Definition der EU erfüllen und die in den letzten fünf Jahren kein Patent oder Gebrauchsmuster angemeldet haben. Informationen dazu bekommen Sie zum Beispiel von der MC Maragudakis Consulting in Oberstenfeld (www.maragudakis.com)

Prof. Dr. Schneck Rating (PSR): Neuer Ratingstandard 2007 ausgeliefert. Die Rating Software R-Cockpit liegt seit Mai in der aktualisierten Version vor. Sie wurde mit aktuellen Insolvenzdaten und Branchenbenchmarks gefüttert und in der VDA-Version um Funktionen erweitert, die in der Automobilwirtschaft von den OEM's zur Einschätzung ihrer Lieferanten erwartet werden. Inzwischen hat sich das Finanzrating von PSR vor allem in der Automobilwirtschaft als Instrument der Lieferantenbewertung etabliert. (Quelle: Pressemitteilung Prof. Dr. Schneck Rating)



Lesetipp: Handel mit Krediten

Was bedeutet es für Unternehmen und die Volkswirtschaft, wenn Banken Teile ihrer Kreditportfolios verkaufen? Was ist dran an diesem zunehmenden Markt und wie funktioniert er? Wenn Sie das und mehr zu diesem Thema wissen möchten, empfehle ich Ihnen die Veröffentlichung „Notleidende Kredite – eine etablierte Assetklasse“ der Deutschen Bank vom April. Sie finden sie im Internet unter www.dbresearch.de, dort Rubriken >> Publikationen/Aktuelle Themen/05.04.2007 <<.

M&A-Radar:

Unternehmensverkauf (Partnermandat / Unternehmensnachfolge): Führender Hersteller von Mess-Systemen und –Geräten in lukrativer Nische für Automations- und Steuerungstechnik, Motorentchnik, Sicherheits- und Antriebstechnik, Umsatz im einstelligen Mio.-EURO-Bereich, rentabel, BRD-West (alte Bundesländer).

Kaufgesuch: Unternehmen im Bereich Elektronik-/Elektrotechnik in D-Süd für MBI im Rahmen Unternehmensnachfolge gesucht.

Zitiert:

„Die großen Fehler macht man im Erfolg; im Misserfolg ist der Spielraum ohnehin gering.“

Ulrich Ruf, CFO VfB Stuttgart 1893 e. V. in der Zeitschrift FINANCE. Das vollständige Interview können Sie in der Juli-August-Ausgabe der FINANCE nachlesen.

Anlage:

Diesem Infobrief ist die aktuelle Referenzliste der FRM-GEBA-Kooperation beigelegt.