

TIPPS FÜR UNTERNEHMER

Finanzierungsstruktur des Mittelständlers

Ein Chefthema mit langfristiger Wirkung und kurzfristigen Aktivitäten.

Wenn sich Banken im Rahmen ihrer Risikoklassifizierung Gedanken um die wirtschaftliche Situation ihrer Kreditnehmer machen, schauen Sie zuerst in die Jahresabschlüsse. Dabei stehen 2 Indikatoren immer sofort im Blickpunkt: Die Kapitaldienstfähigkeit oder Cash flow-Rechnung (siehe WIRTSCHAFTSSPIEGEL vom 1. April 2008) sowie die Finanzierungsstruktur in der Bilanz. Diese wird zusammengefasst in einer Kennzahl beurteilt, der so genannten „Goldenen Bilanzregel“ oder auch „Anlagendeckung oder Anlagendeckungsgrad“ genannt.

Goldene Bilanzregel

Die Idee, die dahinter steckt, ist nicht nur für die Banken als Kreditgeber interessant, sondern auch für die Kredit nehmenden Mittelständler selber. Denn eine „gesunde“ Finanzierungsstruktur verbessert die Chancen, in schwierigen Zeiten liquiditätsmäßig nicht unter die Räder zu kommen – also Engpässe vermeiden zu können.

Die Grundidee hinter der goldenen Bilanzregel ist folgende: Das Anlagevermögen – Immobilien, Maschinen, Fuhrpark, Betriebs- und Geschäftsausstattung, aber auch Software, Patente, Firmenwerte – dienen dem Unternehmen langfristig. In der Regel ist das Anlagevermögen Grundvoraussetzung dafür, dass das Unternehmen seinen Geschäftszweck erfüllen kann. Daher sollte das Anlagevermögen auch langfristig finanziert sein, und zwar einerseits durch das Eigenkapital des Unternehmens, andererseits durch langfristige Kredite von Kreditinstituten, Gesellschaftern oder sonstigen Dritten (ursprüngliche Laufzeit größer als 4 Jahre).

Die Kennzahl errechnet sich dann sehr einfach: $(\text{Eigenkapital} + \text{langfristige Darlehen}) \times 100 / \text{Anlagevermögen}$. Diese Kennzahl sollte möglichst gut über 100 Prozent liegen. Das Problem beginnt dann, wenn die 100 Prozent unterschritten werden – vor allem, wenn diese Unterschreitung deutlich ausfällt. Dies bedeutet nämlich, dass ein Teil des Anlagevermögens durch kurzfristige Mittel finanziert wird, sprich mit Lieferantenverbindlichkeiten und über das laufende Konto bei der Bank (Kontokorrentkredit).

Diese beiden Finanzierungsquellen sollen aber „eigentlich“ der Finanzierung des Umlaufvermögens dienen: Also der Bestände an Waren, halbfertigen und fertigen Produkten, der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe

und der Kundenforderungen. Wenn diese Mittel hier fehlen – weil goldene Bilanzregel nicht eingehalten –, führt dies in aller Regel mehr oder weniger schnell zu Engpässen in der laufenden Liquidität. Skonto kann beim Einkauf nicht mehr vollumfänglich oder gar nicht mehr genutzt werden – eine wichtige Ertragsquelle versiegt –, nicht mehr alle Verbindlichkeiten können pünktlich gezahlt werden, die Bankkreditlinie ist ständig ausgeschöpft oder sogar überzogen, die ersten Mahnungen flattern ins Haus.

Laufzeitkongruente Finanzierung

Daher macht es sehr viel Sinn, die Einhaltung der goldenen Bilanzregel zu prüfen. Dazu gibt es 2 wichtige Zeitpunkte: Der 1. Zeitpunkt ist jede Finanzierungsentscheidung beim Kauf von Anlagevermögen. Die Finanzierung sollte „laufzeitkongruent“ erfolgen. Die „Laufzeit“ des Anlagevermögens entspricht hier der Abschreibungsdauer. Wenn die zu kaufende CNC-Maschine eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer laut Finanzamtstabelle von 8 Jahren hat, sollte der aufzunehmende Kredit in der Regel ebenfalls 8 Jahre laufen. Nur wenn die höhere Tilgungsbelastung, die mit einer kürzeren Laufzeit einhergeht, wirklich dauerhaft gesichert getragen werden kann, sind kürzere Finanzierungszeiten „zulässig“. Sollte die Möglichkeit, einer früheren Tilgung nicht gesichert, aber eben auch nicht ausgeschlossen sein, so kann eher mit der Bank über Sondertilgungsmöglichkeiten verhandelt werden.

Der 2. Zeitpunkt ist jedes Jahr die Erstellung des Jahresabschlusses. Dieser Zeitpunkt sollte gezielt genutzt werden, wichtige Kennzahlen zu errechnen sowie deren Entwicklung im Zeitvergleich einerseits und im Branchenvergleich andererseits zu betrachten. Speziell beim Branchenvergleich stellt sich dann oft die Frage: Wie viel über 100 Prozent sollte die Kennzahl denn „optimalerweise“ liegen? Diese Frage lässt sich nicht allgemein beantworten, sondern ist von der Branche, aber auch von der individuellen Unternehmensstruktur abhängig.

Lösen kann man diese Frage allerdings ganz gut, wenn man überlegt, wozu der langfristige Finanzierungsüberhang, der aus einer Kennzahl größer 100 Prozent resultiert, genutzt wird. Dieser Finanzierungsüberhang finanziert den so genannten „eisernen Warenbestand“. Das ist der Betrag an Waren, Halb- und Fertigfabrikaten sowie Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, den das Unternehmen für seine Lieferfähigkeit unbedingt benötigt. Dieser sollte zu einem guten Teil ebenfalls langfristig finanziert sein – weil er eben immer „eisern“ benötigt wird.

Rechtzeitig Stellschrauben stellen

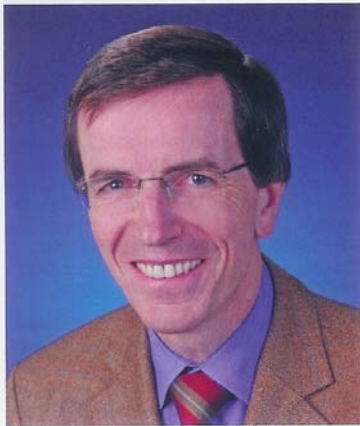
Wie kann diese Kennzahl beeinflusst werden, wo sind die Stellschrauben im Unternehmen? Die Formel jeder Kennzahl, so auch dieser, zeigt selber die Stellschrauben auf: $(\text{Eigenkapital} + \text{langfristige Darlehen}) \times 100 / \text{Anlagevermögen}$. Die beiden Größen, die in die Berechnung eingehen, sind gleichzeitig die Stellschrauben.

Eigenkapital plus langfristige Darlehen. Hier ergeben sich 2 „einfache“ Möglichkeiten: Einmal die Aufstockung des Eigenkapitals. Hier ist zu beachten, wenn beispielsweise Gesellschafterdarlehen in der Bilanz stehen, dass die Abklärung mit der Bank wichtig ist, unter welchen Voraussetzungen diese die Gesellschafterdarlehen als langfristig einerseits und als Eigenkapital andererseits wertet. Zum anderen die Neuaufnahme langfristiger Darlehen, damit die Anlagendeckung in den „grünen Bereich“ kommt. Auch wenn es auf den ersten Blick unsinnig erscheinen mag, „nur einer Kennzahl zuliebe“ eine solche Entscheidung zu treffen. Wichtig dabei ist die Entlastung der laufenden Liquidität, die Auszahlung des neuen Darlehens – also ohne aktuelle Neu-Investition –, wird genutzt, um den Kontokorrentkredit bei der Bank zurückzufahren, sich wieder Skontomöglichkeiten zu eröffnen und die Lieferanten zu bedienen. Außerdem spart dies in aller Regel auch Bankzinsen, denn der langfristige Kredit ist preiswerter als der Kontokorrentkredit. Hierbei zu beachten ist, dass die Kreditinstitute für langfristige Kredite meist „langfristige“ Sicherheiten, also oft Grundschulden, verlangen.

Anlagevermögen. Fragen, die sich ein Unternehmen stellen kann, sind unter anderem: Gibt es Positionen im Anlagevermögen, die nicht mehr benötigt werden, also verkauft werden können? Es ist gar nicht so selten, dass da einiges zusammenkommt. Muss es die Neu-Investition sein oder tut es auch der Kauf einer gebrauchten Maschine oder die Instandhaltung der vorhandenen Anlage? Zu bedenken ist, dass dies auf Dauer deutliche Wirkung auf Produktivität und damit Wettbewerbsfähigkeit haben kann. Und auch die Banken richten ihr Augenmerk darauf, dass ihre Kreditnehmer eine zeitgemäße technische Ausstattung haben und bei ihnen nicht etwa ein „Investitionsstau“ herrscht.

Sollte eine Investition gegebenenfalls über Leasing finanziert werden? Hierbei sind verschiedene Fragestellungen einzubeziehen – vor allem die Steuerliche und der Kostenvergleich Finanzierung-Leasing. Wobei Leasing einen weiteren Vorteil mit Blick auf die Bankenbeurteilung haben kann: Nicht nur die Kennzahl Anlagendeckung wird besser, sondern auch die Kennzahl Eigenkapital-Quote, weil der

TIPPS FÜR UNTERNEHMER



CARL-DIETRICH SANDER

Kauf einer neuen Maschine zur Verlängerung der Bilanzsumme führt – und damit bei unverändertem Eigenkapital zu einer geringeren Eigenkapital-Quote (Eigenkapital in Prozent der Bilanzsumme).

Auf jeden Fall sollte bei einer „Anlagendeckung kleiner als 100 Prozent“ das Gespräch mit der Bank gesucht werden, um die Möglichkeiten einer Verbesserung zu erörtern. Die Bank oder Sparkasse wird es auf jeden Fall begrüßen, wenn das Unternehmen „von sich aus“ mit dieser Fragestellung kommt – und nicht erst von der Bank daraufhin angesprochen werden muss.

Noch ein Gedanke zum Finanzierungsüberhang aus einer „Anlagendeckung größer als 100 Prozent“: Wenn die Überschreitung der 100-Prozent-Grenze zwar gelungen, aber „eigentlich“ mit Blick auf den eisernen Warenbestand noch nicht ausreichend ist, gibt es 2 Stellschrauben. Einmal die Erhöhung der langfristigen Finanzierungsmittel oder die Reduzierung der Positionen im Umlaufvermögen. So ist die Frage zu stellen, ob die vorhandenen Lagerbestände wirklich benötigt werden. Ein kritischer Durchgang durch das Lager selber – wie dick sind die Staubschichten? – oder durch die Lagerlisten erbringt immer wieder Optimierungsmöglichkeiten zur Reduzierung des Bestands.

Auch die Kundenforderungen sollten dabei nicht aus dem Blick gelassen werden. Eine hier zu erreichende Reduzierung – zum Beispiel durch rechtzeitige, klare und eindeutige Erinnerungs- und Mahnwege – verschafft Liquidität, die wiederum für den Warenbestand zur Verfügung stehen kann. Entscheidend ist, dass die Finanzierungsstruktur bei allen Überlegungen im Blick zu halten ist und sich auftuende Fragen auf jeden Fall mit den entsprechenden Partnern erörtert werden müssen, um gemeinsam zu tragfähigen Lösungen zu kommen.

Carl-Dietrich Sander