



Zeitschrift für das gesamte
REDITWESEN

71. Jahrgang · 15. Juni 2018

12-2018

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019



Digitaler
Sonderdruck

Karl A. Niggemann / Diethard B. Simmert
Investoren als Eigenkapitalpartner:
Auswirkungen auf die
Unternehmensfinanzierung



Karl A. Niggemann / Diethard B. Simmert

Investoren als Eigenkapitalpartner: Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung

Etwa jedes vierte mittelständische Unternehmen hat in den letzten drei Jahren die Digitalisierung ausgebaut. Diese hat für Wachstum, Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit hohe Bedeutung. Die damit verbundenen Anforderungen an die Unternehmensfinanzierung lassen es ratsam erscheinen, die Möglichkeiten einer Stärkung durch Eigenkapitalpartner zu prüfen.

Kompetenzstärkung durch Finanzpartner

Für mittelständische Unternehmer gibt es viele Gründe, einen Eigenkapitalpartner als Mitgesellschafter aufzunehmen: Vermögensdiversifizierung zur Verbesserung der Risikostruktur des gesamten Familienvermögens und zur Erleichterung von gerechten Vermögensnachfolgeregelungen, familiäre Unternehmensnachfolgen – und in jüngster Vergangenheit zur Finanzierung von Unternehmensakquisiti-

onen, durch welche die Kompetenz von Unternehmen gestärkt werden kann. Aktuell steht bei den Überlegungen, einen Eigenkapitalpartner aufzunehmen, der Wunsch nach der Finanzierung der zukünftigen Entwicklung durch Digitalisierung im Vordergrund. Passen sich mittelständische Unternehmen mittelfristig nicht dem Veränderungsprozess an, werden viele Unternehmen nicht mehr bestehen können.

Die Finanzierung von Digitalisierungsprojekten stellt große Anforderungen an Unternehmen: Einerseits sind die Perspektiven des Projekterfolges unsicher – andererseits stellt die Finanzierung an Unternehmensführung und finanzierende Banken erhöhte Ansprüche. So fließen nennenswerte Teile der Investitionen nicht in Maschinen und Gebäude, sondern in Ausgaben, die nicht aktiviert werden und deshalb das Bilanzbild verschieben. An die finanzierenden Banken werden Anforderungen außerhalb der

üblichen Kennzahlen-Entscheidung gestellt. Außerdem stehen „klassische“ Banksicherheiten zur Absicherung von Fremdfinanzierungen nicht zur Verfügung. Im Übrigen fällt es schwer, bei derartigen Innovationsprojekten zuverlässig zukünftige Cashflows zur Amortisation des Fremdkapitals zu prognostizieren.

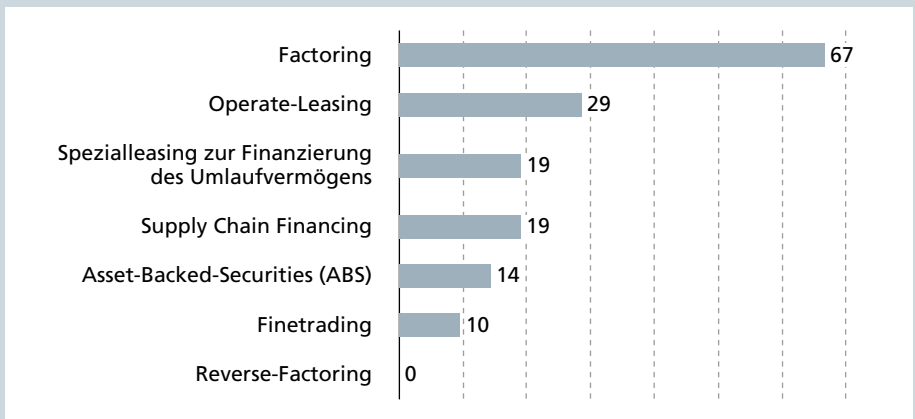
Konservativ finanzierende Unternehmen werden derartige Zukunftsprojekte nur dann angehen, wenn eine solide Unternehmensfinanzierung gewährleistet ist. Eine Finanzierung in hohem Umfang aus Fremdkapital wird daher abgelehnt. Speziell Familienunternehmen finanzieren Innovationen vorwiegend aus Eigenkapital.

Auswahl geeigneter Eigenkapitalpartner

Die Möglichkeit, das für die Zukunftsentwicklung erforderliche Eigenkapital aus Privatvermögen bereitzustellen, besteht für Familienunternehmen nur in Ausnahmefällen. Außerdem sind Unternehmerfamilien bemüht, die Risiken des gesamten Familienvermögens so zu steuern, dass ein „Klumpenrisiko-Unternehmen“ vermieden wird. Deshalb beschäftigen sich viele Familienunternehmer mit der Frage: Nur Rückstellung von Digitalisierungsprojekten oder Aufnahme von Eigenkapitalpartnern?

Was wird von Eigenkapitalpartnern erwartet? Die Bereitstellung von Eigenkapital zur Finanzierung und zur Verbesserung der Bilanzstruktur ist selbstverständlich. Nicht selbstverständlich und in der Praxis sehr unterschiedlich sind die von Finanzinvestoren als Eigenkapitalpartner ange-

Abbildung 1: Gezieltes Einsetzen von Finanzierungsinstrumenten



Quelle: Wirtschaftsberatung Niggemann & Partner GmbH, Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich

botenen „Zusatzleistungen“. Das kann das Netzwerk sein, welches den Globalisierungs-/Internationalisierungsprozess forciert oder auch Spezialwissen, wie ein Digitalisierungsprozess geplant und umgesetzt wird – und letztlich auch Kenntnisse hinsichtlich der sich auf die Unternehmensfinanzierung ergebenden Auswirkungen. Familienunternehmer berichten zunehmend davon, dass die Hausbanken auf Gespräche hinsichtlich der Finanzierung von Innovationsprojekten nicht vorbereitet sind und die Auswirkungen der Investitionen in Digitalisierungsprozesse nicht die bisherigen Kennzahlen-Grundsätze verändert haben. Dieses Spezialwissen können geeignete Eigenkapitalpartner mittelständischen Unternehmern bieten!

„Heimlicher Obergeschäftsführer“ – oder fachkundiger Berater?

Mittelständische Unternehmer schätzen das Spezialwissen geeigneter Eigenkapitalpartner in Finanzierungsfragen – befürchten jedoch, dass diese in einem nicht wünschenswerten Umfang Einfluss auf die Unternehmensfinanzierung nehmen. Die laufenden Hausbank-Gespräche haben für mittelständische Unternehmer einen hohen Stellenwert. Diese Gespräche dienen nicht nur der Kontaktpflege, sondern auch dem Informationsaustausch. Darauf möchten Unternehmer nicht verzichten.

Die Praxis von Finanzinvestoren als Eigenkapitalpartner verdeutlicht, dass diese Eigenkapitalgeber sich tatsächlich auf die Rolle der fachkundigen Berater beschränken und keinesfalls Funktionen eines „heimlichen Obergeschäftsführers“ anstreben. Eine Bestätigung dafür ergab sich aus einer abgeschlossenen Working-Capital-Studie, an welcher sich 22 Private-Equity-Gesellschaften beteiligten.

Working-Capital-Studie

Ein zu hohes Working Capital hat negative Auswirkungen auf die Liquidität und die Finanzkennzahlen. Es ist deshalb naheliegend, dass Eigenkapitalpartner

größten Wert auf ein geringes Working Capital legen.

Bei der großen wirtschaftlichen Bedeutung des Working-Capital-Managements ist es bemerkenswert, dass lediglich 52 Prozent der PE-Gesellschaften ein detailliertes WCM-Planungs- und Kontrollsystem in Portfolio-Unternehmen installieren. Nur 43 Prozent der mitwirkenden PE-Gesellschaften erfassen in Reporting-Systemen die Forderungslaufzeiten. Die Lagerdauer wird sogar nur von 14 Prozent der PE-Gesellschaften reportet.

Nur 19 Prozent aller befragten PE-Gesellschaften nutzen Supply Chain Financing als Finanzierungsinstrument, Finetrading wird sogar nur von 10 Prozent der PE-Unternehmen in die Finanzierung einbezogen. Populär für den Bereich des Working Capital ist lediglich Factoring: Diese Finanzierungsart nutzen 67 Prozent der PE-Gesellschaften.

Herausforderungen des künftigen Working-Capital-Managements

62 Prozent der PE-Gesellschaften sehen als bevorstehende Herausforderung des künftigen Working-Capital-Managements die Performance: Freisetzung von Liquidität, Reduzierung von Kapitalbindung durch Verkürzung der Durchlaufzeit innerhalb des Produktionsprozesses. Immerhin 52 Prozent der befragten PE-Unternehmen streben eine Prozessoptimierung an. Auch die Bewusstseinsbildung bei den Portfoliounternehmen soll durch Erzeugung von Verständnis und durch Handlungsempfehlungen gefördert werden. 76 Prozent aller PE-Unternehmen streben die Vermeidung überflüssiger Lagerbestände an – immerhin 52 Prozent haben das Ziel, die Produktionsplanung zu verbessern. 43 Prozent der befragten Unternehmen planen, das Sortiment zu optimieren.

Auch bei der Optimierung im Debitorenmanagement unterstützen PE-Gesellschaften ihre Portfoliounternehmen. 52 Prozent wirken mit bei der Neuverhandlung der Verträge – bei 33 Prozent der PE-Gesellschaften wurden Grenzen hinsichtlich



Foto: At. Albrecht

Karl A. Niggemann

Geschäftsführer, Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann & Partner GmbH (IfW), Meinerzhagen



Foto: D. B. Simmert

Prof. Dr. Diethard B. Simmert

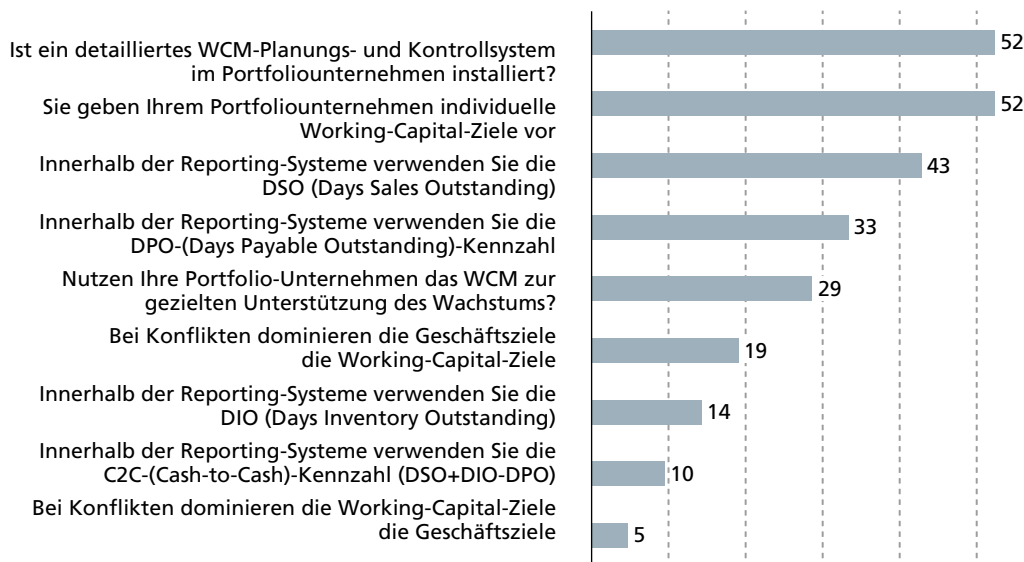
Studiengangsleiter Finance & Management, International School of Management (ISM), Dortmund, Frankfurt am Main

Für die Finanzierung einer Geschäftsidee oder das weitere Wachstum eines Unternehmens wird Eigenkapital benötigt, oftmals in Form von Mitgesellchaftern. Die Autoren sehen für mittelständische Unternehmer verschiedenste Gründe, einen Eigenkapitalpartner als Mitgesellchafter aufzunehmen, von der Vermögensdiversifizierung zur Verbesserung der Risikostruktur des gesamten Familienvermögens, über die Erleichterung von gerechten Vermögensnachfolgeregelungen und in jüngster Vergangenheit zur Finanzierung der zukünftigen Entwicklung durch die Digitalisierung. Oftmals befürchten die Unternehmer jedoch, dass die Eigenkapitalpartner in einem nicht wünschenswerten Umfang Einfluss auf die Unternehmensfinanzierung nehmen. Diesen Verdacht sehen die Autoren in einer vorgestellten Working-Capital-Studie jedoch nicht. (Red.)

der Bonität der Debitoren eingeführt. Auch die Automatisierung von Debitorenmanagement hat dazu beigetragen, dass das Working-Capital-Management verbessert wurde.

Das Kreditorenmanagement optimiert haben 73 Prozent der PE-Investoren – überwiegend durch Zahlungsvereinbarung mit den Hauptlieferanten (günstigere Konditionen, Verschiebung der Zahlungsziele). Bei 41 Prozent der befragten Gesellschaften konnten Skonti-Verhandlungen positiv abgeschlossen werden – bei 41 Prozent war die Konsolidierung der Lieferanten erfolgreich.

Abbildung 2: Planung, Reporting und Ziele des Working-Capital-Managements



Quelle: Wirtschaftsberatung Niggemann & Partner GmbH, Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich

Bei den sonstigen Optimierungen stand die Reduktion von Reklamationsgründen im Vordergrund. Durch das eingebrachte Spezialwissen konnte gelegentlich auch die Steigerung der Leistungsfähigkeit der Unternehmen erreicht werden. 48 Prozent der PE-Gesellschaften haben ein standardisiertes Reporting bei den Portfoliounternehmen eingeführt.

Kontinuierliche Analyse von Plan-Ist-Abweichungen

Diese PE- Gesellschaften ermitteln und analysieren auch kontinuierlich Plan-Ist-Abweichungen. Feste Working-Capital-Kenn-

zahlen (DSO, DIO, DPO) werden nur von 5 Prozent beziehungsweise 10 Prozent der befragten PE-Gesellschaften gefordert.

– Die Finanzierung der anstehenden Innovationen durch Digitalisierung stellt hohe Anforderungen an Unternehmer und Hausbanken.

– Für die konventionelle Unternehmensfinanzierung bereitet auch die Tatsache, dass bei derartigen Projekten keine „banküblichen Sicherheiten“ (etwa Sicherungsübereignung von Maschinen) zur Verfügung stehen, Probleme. Außerdem werden viele Ausgaben nicht aktiviert und verändern dadurch das Bilanzbild.

– Erhöhte Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung sind zur angemessenen Finanzierung von Zukunftsinvestitionen erforderlich.

– Insgesamt haben diese Eigenkapitalpartner auch im Finanzierungsbereich zur Leistungsstärkung von Unternehmen maßgeblich beigetragen.

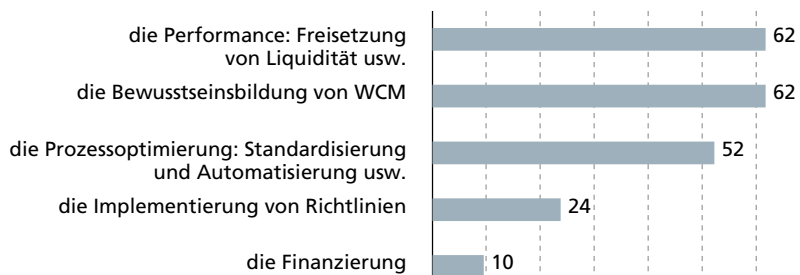
Das Internet ist der Knotenpunkt einer globalen Welt. Seit 2000 hat sich die Zahl der Internetnutzer weltweit verzehnfacht. Der Informationsfluss, der die Warenströme begleitet, ist so wichtig wie der physische Transport. Um einen reibungslosen Ablauf zu sichern und die steigende Datenmenge zu bewältigen, muss die nötige Infrastruktur ausgebaut werden.

– Unternehmen, die es nicht schaffen, laufen Gefahr, ihre Existenzfähigkeit zu verlieren.

– Zur Stärkung der Kunden und der Unternehmensfinanzierung ist es interessenswährend, wenn das Thema „geeigneter Eigenkapitalpartner“ erörtert wird.

– In diesem Zusammenhang auch auf die Finanzierung des Working Capital einzugehen, ist für Unternehmen und Hausbank förderlich.

Abbildung 3: Bevorstehende Herausforderungen des Working-Capital-Managements



Quelle: Wirtschaftsberatung Niggemann & Partner GmbH, Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich