

# Liquidität sucht Anlage

In der anhaltenden Niedrigzinsphase ist ausreichend Kapital vorhanden und eine Investition in ein Unternehmen attraktiv. Trotzdem gibt es Risiken. Drei Experten zeigen Finanzierungsformen auf und beschreiben, was es für Mittelständler und Wachstumsunternehmen zu beachten gilt.

„



Grundsätzlich ist die deutsche Unternehmenslandschaft bilanziell gesund.

**WOLF WASCHKUHN**

Wo sehen Sie die größten bilanziellen Risiken bei mittelständischen Unternehmen?

**Joachim Secker,**  
CEO Targo Commercial Finance AG

Bei der zeitnahen und flexiblen Beschaffung von Liquidität, um Wachstums- oder Innovationsvorhaben zu realisieren. Weiterhin gilt: Liquidität schlägt Rentabilität und Profitabilität. Diese Faustformel wird im Mittelstand aus meiner Sicht teilweise noch nicht ausreichend berücksichtigt, mitunter spart man an den falschen Stellen oder investiert halbherzig. Fehlende Liquidität hemmt die Chancen, langfristig Wachstum zu generieren.

**Wolf Waschkuhn,**  
Managing Director  
One Square Advisors GmbH

Grundsätzlich ist die deutsche Unternehmenslandschaft bilanziell gesund. Einzelfallrisiken können bei Unternehmen liegen, die in der Periode 2010–2014 Mittelstandsanleihen ausgegeben haben und die demnächst zur Rückzahlung anstehen, leistungswirtschaftlich aber keine ausreichende Schuldentragfähigkeit aufweisen. Wenn die in letzter Zeit populären Schuldscheine restrukturiert werden müssen, stehen wir alle vor einer sehr komplexen Aufgabe.

**Wolfgang Doerfler,**  
Partner EIM

Der typische deutsche Mittelstand steht tendenziell hervorragend da, mit sehr guter Eigenkapitalquote und geringem Verschuldungsgrad. Bilanzielle Risiken ergeben sich da, wo hohe Firmenwerte durch teure oder risikoreiche Akquisitionen in der Bilanz stehen. Im gegenwärtigen Umfeld sind die Einstandspreise für Unternehmen sehr hoch. Wer zu teuer einkauft, muss irgendwann abschreiben. Wenn hohe Pensionsverpflichtungen bestehen, kann dies zu einer langsam tickenden Zeitbombe werden.

**Dr. Willy von Becker,**  
Dr. Willy von Becker & Partner

Bei größeren Betrieben ist die Bewertung von Firmenbeteiligungen, die gelegentlich in eine Abwertung mündet, ein großes Risiko. Ansonsten plagen den Mittelständler die klassischen Risiken: größere Forderungsausfälle, Abwertungen bei den Lagerbeständen sowie Währungsdifferenzen. Hinzu kommen – gerade aktuell – die unternehmerischen Risiken aus der betrieblichen Altersversorgung. Bei niedrigem Zinsniveau könnte

sich in dem einen oder anderen Unternehmen eine tickende Zeitbombe verbergen.

Rücken Finanzierungsfragen bei den Firmen zu spät in den Vordergrund?

**Joachim Secker**

Ja, das ist zum Teil der Fall. Es zeichnet sich jedoch eine Trendwende ab. Die jungen Firmenlenker von heute gehen mit dem Thema Finanzierung insgesamt gelassener um als die Generationen davor. Sie haben keine Berührungsängste, Finanzierungsfragen zeitnah, offen und auf Augenhöhe mit ihren Finanzierungspartnern zu besprechen. Dazu

„



Junge Firmenlenker von heute gehen mit dem Thema Finanzierung gelassener um.

**JOACHIM SECKER**

tragen sicher auch die Fintechs bei, die für frischen Wind in der Branche sorgen.

#### Wolf Waschkuhn

Bei krisengefährdeten Unternehmen gilt diese Aussage im Allgemeinen bereits seit Langem. Ob der 1999 eingeführte § 19 InsO dahingehend etwas verbessert hat, vermag ich quantitativ nicht zu sagen. Er zwingt jedenfalls das Management, sich auch mittelfristig Gedanken über die Durchfinanzierung ihrer Unternehmensplanung zu machen. Gerade bei Wachstumsstrategien scheinen gelegentlich Finanzierungsfragen in den Hintergrund zu rücken.

#### Wolfgang Doerfler

Nach der Finanzkrise und im historischen Umfeld der Niedrigzinsen haben die meisten Unternehmen die Finanzierung solide auf lange Laufzeiten umgebaut. Ausnahmen sind hier die sehr expansiven Unternehmen, jedoch liegt das Risiko eher darin, die Strukturen und das Humankapital schnell genug nachzuziehen. Da Geld billig zu haben ist, aber personelle Ressourcen sich nicht so schnell aufbauen lassen, ist dies eher der Auslöser für eine Schieflage.

#### Dr. Willy von Becker

Fragen der Finanzierung sind immer dann problematisch zu beantworten, wenn das Unternehmen absehbar einen Liquiditätsengpass ansteuert. Das Manko dabei ist, dass die drohende Geldknappheit zu spät oder gar nicht prognostiziert wird. Hier gilt folgende goldene Regel: Je früher der Liquiditätsbedarf erkannt und kommuniziert wird, desto eher sind die Finanzierer, insbesondere Hausbanken, bereit zu günstigen Konditionen.

### Welche alternativen Finanzierungsformen bieten sich an, wenn die Hausbank kein Geld mehr geben will?

#### Joachim Secker

Factoring ist sehr effizient, um schnell und einfach an Liquidität zu kommen: Forderungsverkauf schützt vor Zahlungs-



Es gibt eine große Bandbreite an alternativen Finanzierungsformen, die aber noch wenig verbreitet sind.

**WOLFGANG DOERFLER**

ausfällen, optimiert den Cashflow und verbessert die Eigenkapitalquote. Leasing bietet sich bei Investitionsvorhaben in Maschinen, IT-Systeme oder Transportmittel an: Es schont Liquidität und wirkt sich positiv auf die Bilanz aus. Beide Finanzierungsformen verschaffen transparente Kalkulationsgrundlagen mit hoher Planungssicherheit.

#### Wolf Waschkuhn

Seit 2010 hat sich der Finanzierungsmarkt erheblich geändert. Spätestens seitdem haben alternative Anbieter aller Couleure – Private-Debt-Fonds, Restrukturierungsspezialisten, Family Offices, Pensionskassen – den Finanzierungsmarkt bereichert. Aus unserer Erfahrung besteht ein erheblicher Risikoaufschlag für Unternehmen im Restrukturierungsumfeld. Das gilt nicht nur für diejenigen vor der Restrukturierung, sondern auch für Unternehmen, die bereits seit ein bis zwei Jahren aus der Restrukturierungsphase heraus sind.

#### Wolfgang Doerfler

Es gibt heutzutage eine große Bandbreite an alternativen Finanzierungsformen, die aber noch wenig verbreitet sind. Da viel Liquidität nach Anlage sucht, sind verstärkt Private-Equity- und andere Investoren bereit einzuspringen. Die Fintechs bieten mit Crowdlending völlig neuartige Wege der Finanzierung. Um den Überblick zu wahren und für die Situation und das Unternehmen die richtige Finanzierungsform zu wählen, ist es wichtig, sich die Expertise ins Haus zu holen.

#### Dr. Willy von Becker

Benötigt das Unternehmen dringend und kurzfristig Liquidität, so helfen in der Regel Lieferantenkredite und schnellere vereinbarte Geldeingänge der Kunden. Sehr empfehlenswert ist das Factoring. Auch Sale and Lease Back kann sehr rasch und unkompliziert Mittel freisetzen. Langfristig sollte der Unternehmer über eine Eigenkapitalerhöhung nachdenken. Sehr gute Erfahrung habe ich mit Stillen Beteiligungen gemacht. Hier ist die Nachfrage derzeit seitens der Finanzierer groß. ■



Bei Stillen Beteiligungen ist die Nachfrage seitens der Finanzierer derzeit groß.

**DR. WILLY VON BECKER**