

## *Wachstumsfinanzierungen bei KMU*

### **Ausgangslage:**

Die Fremdfinanzierung des Umlaufvermögens ist für am Markt etablierte KMU zumindest teilweise über traditionelle Bankkredite oder neuere Finanzierungsvehikel wie bspw. das Factoring möglich. Auch das Anlagevermögen kann teilweise fremdfinanziert werden. So ermöglicht das Finanzierungsleasing die Fremdfinanzierung von Investitionen in neue Maschinen und Anlagen. Sobald es jedoch darum geht, eigentliche Wachstumsinvestitionen, d.h. Investitionen in die Produkt- oder Marktentwicklung zu finanzieren, stößt die Kreditfinanzierung über Banken und andere Finanzdienstleister an ihre Grenzen.

### **Präferenz zur Eigenfinanzierung:**

KMU zeigen in der Praxis eine klare Präferenz für die Finanzierung aus eigenen Mitteln. Bei der Aussenfinanzierung wird eine Bankenfinanzierung gegenüber der Beteiligung Dritter am Kapital klar bevorzugt. Am wenigsten beliebt sind aufgrund ihres Fokus auf einen relativ schnellen Exit Finanzierungen durch Private Equity Gesellschaften. Diese Reihenfolge ist nicht zufällig: Sie reflektiert den Wunsch des Unternehmers, so wenig unternehmerische Entscheidungsfreiheit wie möglich an seine Investoren abzugeben. Die Finanzierung aus der firmeneigenen Liquidität setzt voraus, dass freie Mittel bzw. Cash geschaffen werden. Kurzfristig finden wir diese Mittel vorab im Umlaufvermögen oder Working

Capital. Die Stellschrauben zur Schaffung von Cash sind die Reduktion des Inventars, der Debitoren und der Vorauszahlungen sowie die Hung der Handelskredite bzw. Kreditoren. All diese Optimierungen können aber nichts daran ändern, dass das Wachstum begrenzt ist, das aus eigenen Mitteln finanziert werden kann. Eine Firma kann nachhaltig mittels Innenfinanzierung nur im Gleichschritt mit ihrer prozentualen Eigenkapitalrendite abzüglich des ausgeschütteten Dividendenanteils wachsen. Je nach Branche sind dies 5 – 15%. Möchte oder muss eine Firma schneller wachsen, muss sie sich dafür externes Kapital beschaffen.

### **Alternativen zur Fremdfinanzierung mittels Bankkredit:**

Der klassische Bankkredit ist nach wie vor das häufigste Mittel der Fremdfinanzierung. Viele Unternehmen können aber die im Nachgang zur Finanzkrise verschärften Kreditvergabebedingungen nicht oder nicht vollumfänglich erfüllen, so dass sie ihre Finanzbedürfnisse nicht oder nur teilweise mittels Bankkrediten abdecken können. Für diese Unternehmen drängt es sich auf, alternative Finanzierungsinstrumente zu prüfen. Neben den bekannten Instrumenten wie Leasing oder Factoring sollten dabei auch Alternative wie Mezzanine Kapital oder Private Equity geprüft werden.

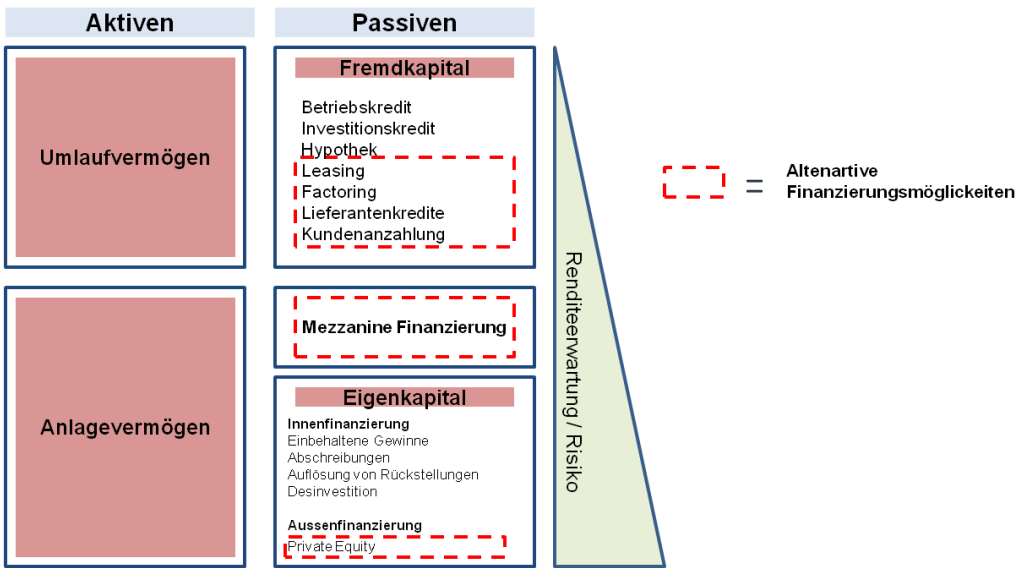


Abbildung Alternative Finanzierungsformen

Mezzanine Kapital weist sowohl Vorteile gegenüber einer traditionellen Kreditfinanzierung wie auch gegenüber der Aufnahme von Eigenkapital auf: So wird die Bilanzstruktur und das wirtschaftliche Eigenkapital gestärkt, ohne dass das bestehende Eigenkapital verwässert wird oder auf den steuerlichen Abzug der Finanzierungskosten verzichtet werden muss. Bei der Finanzierung besonders risikoreicher Investitionen

wird es sich auch häufig aufdrängen, die Vor- und Nachteile einer Finanzierung durch Private Equity im Detail abzuklären, auch wenn dies mit der Verwässerung des bestehenden Eigenkapitals einhergeht. Dies insbesondere dann, wenn die zukünftigen Cash-flows primär zur Finanzierung des weiteren Wachstums und nicht zur Zinszahlung bzw. Kredittilgung verwendet werden sollen.



Abbildung Mezzanine Kapital

**Erfolgsfaktoren der Kapitalsuche:**

Unabdingbare Voraussetzung einer erfolgreichen Kapitalsuche ist ein kohärenter Geschäftsplan. Dabei sind vor allem vier Faktoren entscheidend: Management, Geschäftsmodell, Umfeld sowie Risiko und Ertrag. Eine Unternehmung, welche Kapital sucht, muss überzeugend darlegen können, wieso die beteiligten Perso-

nen die erforderlichen persönlichen und fachlichen Eigenschaften aufweisen, was die Gesellschaft welchen Kunden verkaufen will, worin der Kundennutzen besteht und in welchem Verhältnis dabei Kosten und Erträge stehen. Weiter ist darzulegen, ob, weshalb und wie schnell das Geschäft wachsen kann und welche äusseren Faktoren das Geschäft positiv oder negativ be-

einflussen können. Die wesentlichen Risiken sind aufzeigen und es ist darzulegen, wie das Management auf allfällige negative Entwicklungen reagieren kann. Ebenso ist auszuführen, in welchem Verhältnis die Risiken zu den möglichen Erträgen stehen. Dabei gilt der Grundsatz, dass höhere Risiken durch höhere Erträge abzugelten sind. Zusätzlich ist dieser Geschäftsplan mit einer auf Cash-Betrachtung basierenden rollenden mittelfristigen Finanzplanung zu verknüpfen. Nur so kann belegt werden, dass die Unternehmung entweder in der Lage ist, die verlangten Kredite zu bedienen oder für das gesuchte Eigenkapital eine angemessene Rendite erwirtschaften kann.

Für den Suchprozess selber und die Auswahl des Investors sind folgende Faktoren von essentieller Bedeutung:

- Erfordernis einer klaren Zielsetzung als Basis der Suchstrategie
- Offene Diskussion der Erwartungen und des Machbaren
- Faktenbasierte Auswahl des geeignetsten Investors
- Klare Vorstellungen über No-Go Kriterien

Wir beobachten sehr häufig, dass einige wenige mögliche Investoren in sequentieller Reihenfolge angesprochen werden. Sind aber weder die Hausbank noch Bekannte noch die wenigen rein zufällig kontaktierten aussenstehenden Investoren bereit, die gesuchte Finanzierung zu gewähren, geht mit diesem Vorgehen sehr viel Zeit verloren. Damit kann sich nicht nur der Finanzierungsdruck erhöhen, sondern Wachstumchancen können auch definitiv verpasst werden. Häufig wird auch übersehen, dass dieses Vorgehen die bei KMU ohnehin meistens sehr knappen Managementressourcen stark belastet, bzw. das Management aufgrund anderweitiger operativer Verpflichtungen nicht in der Lage ist, die Investorensuche effizient zu betreiben. Bei der Auswahl des Investors ist davor zu warnen, einseitig auf die finanziellen Konditionen abzustellen; Punkten wie gegenseitige Erwartungshaltungen, Qualität der persönlichen Beziehung

oder Möglichkeit der zukünftigen Unterstützung ist ebenfalls gebührend Beachtung zu schenken.

Erfolgreiche Wachstumsfinanzierungen sind das Ergebnis einer sorgfältigen Planung und Vorbereitung, eines systematischen Suchprozesses, objektiverer Auswahlkriterien und resultatorientierter Verhandlungen. Als international tätiges, unabhängiges Beratungsunternehmen mit Fokus auf KMUs begleiten und unterstützen wir Sie gerne bei Ihrem Finanzierungsprojekt.

#### **Unsere Dienstleistungen:**

PMIC Advisors Group Ltd. bietet die folgenden, spezifisch auf den KMU zugeschnittenen Dienstleistungen an:

- Unternehmensverkauf & Nachfolgeregelungen
- Management-Buy-Ins (MBI) & Management-Buy-Outs (MBO), inkl. Finanzierung
- Unternehmenskauf
- Unternehmensfinanzierung (Debt, Mezzanine & Equity)
- Unternehmensbewertungen
- Due Diligence Services

Als unabhängiges Beratungsunternehmen im Bereich Corporate Finance mit Fokus auf KMU begleiten und unterstützen wir Sie gerne bei der Vorbereitung und Umsetzung ihres Finanzierungsprojekts.

**PMIC Advisors Group Ltd.**

**Stadtturmstr. 19**

**5400 Baden**

**Schweiz**

**Tel: +41 56 4424951**

**E-Mail: [info@pmic.ch](mailto:info@pmic.ch)**