



HANDELS-, INDUSTRIE-,
HANDWERKS-, UND LAND-
WIRTSCHAFTSKAMMER BOZEN

PARTNER DER WIRTSCHAFT

Leitfaden Unternehmens-Finanzierung



Herausgeber:

Handelskammer Bozen
Südtiroler Straße 60
I-39100 Bozen
Tel. 0471 945 689/541
een@handelskammer.bz.it
www.handelskammer.bz.it

Autoren:
Handelskammer Bozen, EEN-Enterprise Europe Network
ROI TEAM CONSULTANT GmbH, Bozen: Moritz Jäger, Anna Kröss,
Horst Völser

Grafik: Friedl Raffener Grafik Studio

Druck: Kraler Druck GmbH

Cover: shutterstock/Number1411

2. Auflage, Oktober 2021

Nachdrucke und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise –
nur unter Angabe der Quelle (Herausgeber und Titel) gestattet.

Vorwort



Dr. Michl Ebner

Die Unternehmensfinanzierung zählt zu den Schlüsselaufgaben eines jeden Betriebes. Die Planung und Gestaltung der Finanzierung bedeutet, hinreichend Liquidität in Form von Geld und anderen „flüssigen Mitteln“ für die Erfüllung der Unternehmensziele zur Verfügung zu stellen und passende Finanzierungsquellen für langfristige Vorhaben bereitzustellen.

Kürzere Produktlebenszyklen, verkürzte Investitionszyklen, Konjunkturschwankungen und der zunehmende Wettbewerbsdruck sind Grund genug, ein aktives und auf die Zukunft ausgerichtetes Finanzmanagement zu betreiben. Ein funktionierendes Finanzmanagement ist für ein Unternehmen überlebenswichtig.

Der vorliegende Leitfaden zur Unternehmensfinanzierung informiert über die Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung und stellt die wichtigsten Finanzierungsinstrumente detailliert vor: vom klassischen Darlehen bis zu den komplementären Finanzierungsformen. Ein besonderes Augenmerk wird auf die Sicherung und Verbesserung der Liquidität gelegt.

On. Dr. Michl Ebner

Präsident der Handelskammer Bozen

Inhaltsverzeichnis

Wofür braucht man frisches Geld?	6
Ziele eines Unternehmens	7
Woher kommt das Geld? Grundlagen der Finanzierung	8
Finanzieren mit Eigenkapital	9
Finanzieren mit Fremdkapital	10
Eigen- und Fremdkapital auf einen Blick	11
Zinsen und Tilgung	11
Finanzierungs-Regeln	12
Der Leverage-Effekt	14
Finanzierungs-Instrumente im Detail	15
Finanzieren mit Eigenkapital	15
Gewinne	15
Beteiligung	16
Gesellschafter-Darlehen	16
Business Angels	17
Crowd-Funding	17
Finanzieren mit Fremdkapital	18
Darlehen	19
Begünstigte Darlehen	19
Kontokorrent-Kredit (K/K)	19
Bevorschussung	20
Projekt- / Bauträger-Finanzierung	21
Leasing	21

Andere Finanzierungen	22
Lieferanten-Kredit	22
Anzahlung von Kunden	22
Import-Export-Finanzierung	22
Finanzierung in Fremd-Währung	23
Factoring	23
Invoice Trading	23
Anleihen	23
Liquidität – wie die Luft zum Atmen	24
Die Liquiditäts-Planung	24
Cash Flow-Rechnung	25
Liquidität sichern – sonst droht Insolvenz	26
Liquiditäts-Kennzahlen	27
Sicherheit muss sein – die Erwartungen der Geldgeber	29
Erwartungen der Eigenkapital-Geber	29
Erwartungen der Fremdkapital-Geber	29
Die Rolle der Lieferanten	29
Die Rolle der Hausbank	30
Bonität	30
Rating	30
Sicherheiten	31
Materielle Sicherheiten	31
Bürgschaften	31
Die private Haftung	31

Wofür braucht man frisches Geld?

Ein Unternehmen durchläuft im Laufe seiner Existenz verschiedene Phasen, manche davon auch öfter. Jede Phase stellt unterschiedliche Anforderungen an die Finanzierung, also an die Kapital-Beschaffung.

Mit der richtigen Finanzierungs-Strategie und mit der richtigen Kombination aus Finanzierungs-Instrumenten kann der Erfolg eines Unternehmens nachhaltig unterstützt werden.

Doch die Auswahl der Finanzierungs-Instrumente ist mit hohem Informations-Aufwand verbunden und daher zeitintensiv. Dies führt dazu, dass Finanzierungs-Entscheidungen im Unternehmen oft nicht mit der notwendigen Sorgfalt und oft zu spät getroffen werden.

Je nach Unternehmens-Phase gibt es besondere Finanzierungs-Bedürfnisse:

- Unternehmens-Gründung
- Wachstum: steigende Nachfrage, steigender Umsatz
- Expansion
- Investitionen
- Deckung der laufenden Kosten
- Überbrückung von Liquiditäts-Engpässen
- Unternehmens-Nachfolge

Ziele eines Unternehmens

Bei der Unternehmens-Finanzierung können grundsätzlich folgende Ziele verfolgt werden: Liquidität, Rentabilität, Unabhängigkeit.

Liquidität

Ein Unternehmen, das liquide ist, hat genug flüssige Mittel um seine Zahlungs-Verpflichtungen zu erfüllen und zwar pünktlich und vollständig. Ist ein Unternehmen zahlungsunfähig, ist seine Existenz akut gefährdet. Gerade in Krisenzeiten ist ausreichend Liquidität wichtiger als andere Unternehmensziele.

Rentabilität

Rentabilität ist Voraussetzung für die langfristige Existenz eines Unternehmens. Die Rentabilität ist der Gewinn, den ein Unternehmen erwirtschaftet, im Verhältnis zum dafür eingesetzten Kapital. Die Formel lautet: $\text{Gewinn} / \text{Kapital} = \text{Rentabilität in Prozent}$. Das Kapital besteht aus Eigen- und Fremdkapital. Die wichtigsten Kennzahlen lauten: Eigenkapital-, Fremdkapital- und Gesamtkapital-Rentabilität. Wer in ein Unternehmen investieren will, prüft in erster Linie die Gesamtkapital-Rentabilität, aber auch die Eigenkapital-Rentabilität (siehe auch Kapitel „Der Leverage-Effekt“).

Unabhängigkeit

Ein Unternehmen ist eingebettet in ein Geflecht aus Abhängigkeiten: gegenüber Eigentümern (Eigenkapital-Gebern), Kunden, Lieferanten und Fremdkapital-Gebern (Banken, Investoren). Je höher der Eigenkapital-Anteil, desto unabhängiger ist man in der Regel. Denn Fremdkapital-Geber erhalten – je nachdem, wie abhängig man von ihnen ist – nicht nur Zins und Tilgung, sondern auch Rechte: Informations-, Kontroll- oder im Extremfall sogar Entscheidungs-Rechte. Schließlich wollen sie sicherstellen, dass sie ihr verliehenes Geld wieder zurückbekommen. Sie können auch Sicherheiten verlangen, etwa in Form von Hypotheken auf Immobilien.

Gerne würde man alle diese Ziele gleichzeitig verfolgen. Doch das ist nicht immer möglich. Es kann Ziel-Konflikte geben. Beispiele:

- Will man die Liquidität steigern, kann das die Rentabilität mindern. Denn Geld, das z.B. auf dem Kontokorrent-Konto liegt, um schnell verfügbar zu sein, kann nicht gleichzeitig woanders – auch eventuell rentabler – investiert werden.
- Will man die Rentabilität steigern, muss man meist auf Sicherheit verzichten.

Wir sehen: Unternehmensziele sind manchmal gegensätzlich und beeinflussen sich. Sie müssen deshalb gut abgewogen werden.

Woher kommt das Geld?

Grundlagen der Finanzierung

Unter Finanzierung im weiteren Sinne versteht man alle finanziellen Vorgänge innerhalb eines Unternehmens. Im engeren Sinne bedeutet Finanzierung das Bereitstellen von Kapital für betriebliche Zwecke. Je nach Zweck bietet sich eine passende Finanzierungs-Form an: mit Eigen- oder Fremdkapital, kurz- oder langfristig, mit mehr oder weniger Risiko.

Jede Unternehmens-Finanzierung besteht aus Eigen- und Fremdkapital. Ein Blick auf die Passiv-Seite der Bilanz (Passiva) zeigt, wo die Mittel herkommen. Auf der Aktiva-Seite sieht man, wofür die Mittel verwendet werden:

Aktiva = Mittel-Verwendung Wofür wird das Kapital verwendet?	Passiva = Mittel-Herkunft: Woher kommt das Kapital?
Anlage-Vermögen > materiell > immateriell > finanziell	Eigen-Kapital > Gesellschafts-Kapital > Gewinn / Verlust > Rücklagen
Umlauf-Vermögen > Vorräte > Forderungen ggü. Kunden	Fremd-Kapital langfristig > Darlehen > Rückstellungen
	Fremd-Kapital kurzfristig > Konto-Korrent > Verbindlichkeiten ggü. Lieferanten
Summe Aktiva = Summe Passiva	

Je nachdem, ob das Geld von außerhalb kommt oder im Unternehmen selbst erwirtschaftet wird, unterscheidet man zwischen:

- **Innen-Finanzierung:** Geld aus der operativen Tätigkeit des Unternehmens, also von innen.
- **Außen-Finanzierung:** Geld von externen Quellen, also von außen.

	Eigenkapital	Fremdkapital
Innen-Finanzierung	> Gewinne > Abschreibungen	> Rückstellungen (nicht frei verfügbare Mittel)
Außen-Finanzierung	> Erhöhung von Einlagen > neue Beteiligungen	> Darlehen

Finanzieren mit Eigenkapital

Der wichtigste Bestandteil der Unternehmens-Finanzierung ist das Eigenkapital. Dadurch weiß man, welcher Anteil den Eigentümerinnen und Eigentümern wirklich gehört.

Ein Eigenkapital-Anteil von 25 Prozent bedeutet, dass nur ein Viertel des Unternehmens in eigenen Händen liegt, der Rest jedoch de facto Dritten gehört. Wächst die Bilanzsumme, sollte der Eigenkapital-Anteil ebenfalls aufgestockt werden. Sonst schrumpft er im Verhältnis zum Gesamt-Kapital. Man spricht dann von „Verwässerung“ des Eigenkapital-Anteils.

Herkunft

Das Eigenkapital besteht aus finanziellen Mitteln, die die Eigentümer dem Unternehmen ohne zeitliche Begrenzung zur Verfügung stellen. Eigenkapital kann einem Unternehmen auf zwei Wegen zugeführt werden:

- **Innen-Finanzierung:** durch das Erwirtschaften von Gewinnen und durch den Verzicht der EigentümerInnen auf Gewinn-Ausschüttung (sog. Gewinn-Thesaurierung)
- **Außen-Finanzierung:** durch Kapitalerhöhung durch die Eigentümer und / oder Einlagen von neuen Eigentümern.

Gewinn

Der Gewinn ist die Risiko-Prämie für eine Investition in ein Unternehmen. Ohne Gewinn kann es keine Gewinn-Ausschüttung geben. Und selbst wenn Gewinne erwirtschaftet werden, müssen sie nicht ausbezahlt werden. Eigenkapital bedeutet also grundsätzlich eine Erfolgsbeteiligung, garantiert aber keine fixen Auszahlungs-Ansprüche. Gewinne können und sollten, zumindest teilweise, als Rücklage für schlechte Zeiten im Unternehmen belassen werden.

Verlust

Werden keine Gewinne, sondern Verluste erwirtschaftet, müssen diese durch Umwandlung von Rücklagen oder durch zusätzliche Kapital-Einlagen durch die Eigentümer ausgeglichen werden.

Gewinn-Steuern

Das Erwirtschaften eines Gewinns hat auch mit Besteuerung zu tun. Je höher der in der Bilanz ausgewiesene Gewinn, desto höher die Steuerlast. Eine beliebte Maßnahme im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten, um diese zu senken, sind Investitionen. Dadurch steigen die jährlichen Abschreibungen, der ausgewiesene und zu besteuerte Gewinn sinkt. Doch Vorsicht: Investitionen können aus steuerlicher Sicht attraktiv erscheinen, aber aus betriebswirtschaftlicher Sicht unnötig sein. Die langfristigen Folgekosten können höher sein als die kurzfristige Steuer-Ersparnis.

Gewinn-Entnahme für Unternehmer-Lohn

Genau wie die Angestellten haben auch UnternehmerInnen ein Anrecht auf Entlohnung: den sogenannten Unternehmer-Lohn. Er ist in der Kosten- und Leistungsrechnung zu berücksichtigen, auch in der Angebots- und Preis-Kalkulation. Solange der Lohn nicht ausbezahlt wird, ist er „kalkulatorisch“. Die Auszahlung kann in Form eines Verwalter-Bezugs, eines regelmäßigen Gehalts oder einer Gewinn-Entnahme erfolgen.

Finanzieren mit Fremdkapital

Ganz ohne Fremdkapital ist eine unternehmerische Tätigkeit kaum zu gestalten. Dieses setzt sich vielfältig zusammen: Schulden gegenüber der Bank, Zahlungs-Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten, Abfertigungs-Ansprüche von Angestellten oder Steuer-Verpflichtungen gegenüber dem Staat. All diese Ansprüche von Geldgebern finden sich in der Bilanz auf der Passiv-Seite (Passiva). Man unterscheidet zwischen langfristigem und kurzfristigem Fremdkapital.

Langfristiges Fremdkapital

Fremdkapital, das dem Unternehmen länger als ein Jahr zur Verfügung gestellt wird, bezeichnet man als langfristiges Fremdkapital. Meist sind das Darlehen von Banken oder von GesellschafterInnen, bei großen Unternehmen z.B. auch Anleihen.

Die Rückzahlung (Laufzeit, Fälligkeit und Höhe der Raten) wird vertraglich vereinbart. Die Finanz-Planung des Unternehmens kann sich dann danach richten. Meist werden langfristige Finanzierungen für Investitionen in Anlagegüter benötigt, oder auch als Vor-Finanzierung für große, langfristige Projekte. Die Laufzeit der Finanzierung sollte nicht länger sein als der Nutzungs-Zweck.

Kurzfristiges Fremdkapital

Kurzfristiges Fremdkapital dient in erster Linie zur Finanzierung von Verpflichtungen, die direkt mit dem Verkauf von Waren oder Dienstleistungen zusammenhängen. Muss ein Unternehmen Lieferanten bezahlen, bevor es das Geld dafür von den Kunden erhält, muss diese zeitliche Lücke überbrückt werden. Diese Überbrückung wird auch „Finanzierung von Kunden-Forderungen“ genannt.

Die gängigsten kurzfristigen Finanzierungs-Formen:

- **Kontokorrent-Kredit:** Ein Konto kann bis zu einem vereinbarten negativen Betrag genutzt (überzogen) werden.
- **Lieferanten-Verbindlichkeit:** Lieferanten können einem Unternehmen eine Zahlungs-Frist gewähren (z.B. 30 Tage); so lange schuldet das Unternehmen dem Lieferanten Geld.
- **Bevorschussung:** eine Bank leiht einem Unternehmen kurzfristig Geld. Als Sicherheit dient der Bank eine Rechnung des Unternehmens an einen Kunden, deren Bezahlung als sicher gilt. Sobald der Kunde die Rechnung bezahlt, muss das Unternehmen die Schulden bei der Bank begleichen.
- **Anzahlungen von Kunden:** wird von Kunden eine Anzahlung verlangt, hat man ab diesem Zeitpunkt auch Verbindlichkeiten gegenüber den Kunden. Und zwar so lange, bis die Gegenleistung für die Anzahlung erbracht wird.

Kurzfristige Finanzierungen haben meist einen höheren Soll-Zinssatz als langfristige, sie sind also teurer. Langfristige Finanzierungen sind dann besonders sinnvoll, wenn ein Unternehmen regelmäßig große Umsatz-Schwankungen hat (z.B. saisonal bedingt), oder wenn die Dauer zwischen Leistungs-Erbringung und Bezahlung sehr lange ist (z.B. bei Bau-Projekten).

Rückstellungen sind übrigens *kein* Fremdkapital im Sinne von Finanzierungen. Zwar handelt es sich dabei um Verbindlichkeiten (z.B. Rückstellungen für Abfertigungen), aber die Mittel sind meist nicht für andere Verwendungen verfügbar (weil sie z.B. auf einem Sonder-Konto liegen oder in einem Fonds veranlagt sind).

Eigen- und Fremdkapital auf einen Blick

	Eigen-Kapital	Fremd-Kapital
Anzahl der Geldgeber	> große Zahl an InvestorInnen möglich > auch Angestellte können am Unternehmen beteiligt werden	> theoretisch große Anzahl an Gläubigern möglich; in der Praxis aber nicht sinnvoll, weil Vertrauen eine große Rolle spielt
Dauer der Kapital-Überlassung	> flexibel, meist dauerhaft, oder bis zum Wechsel von EigentümerInnen	> gut anpassbar nach Bedarf (Menge, Laufzeit) > kurzfristig beschaffbar
Mitwirkung der Geldgeber	> EigentümerInnen können über die Strategie des Unternehmens mitbestimmen	> Darlehens-Geber wollen oder müssen über die Strategie zumindest informiert werden
Prämie für Risiko	> Gewinn	> Zinsen
Wirkung	> je größer der Eigenkapital-Anteil, desto besser das Rating und desto autonomer ist das Unternehmen	> dauerhafte Belastung durch Zins und Tilgung
Sonstiges	> Eigenkapital haftet zu 100 Prozent	> Fremdkapital ist steuerlich begünstigt

Zinsen und Tilgung

Fremdkapital gibt es nicht zum Nulltarif. Die Kosten, die anfallen, unterscheiden sich von Bank zu Bank (Kreditgeber = Gläubiger), und von Kunde zu Kunde (Kreditnehmer = Schuldner).

Angenommen, ein Unternehmen muss sich 100.000 Euro bei einer Bank leihen. Dann muss es diesen Betrag zurückzahlen, also *tilgen*. Ob die Tilgung auf einmal erfolgt oder in Raten, kann vereinbart werden. Hinzu kommen Kosten, die im allgemeinen Sprachgebrauch als „Zinsen“ bezeichnet werden. Die Zinsen muss das Unternehmen der Bank zahlen, damit sie Geld zur Verfügung stellt. Denn die Bank trägt ein Risiko.

Zinsen setzen sich aus folgenden Bestandteilen zusammen:

- **Kosten der Geld-Bereitstellung:** So erstaunlich das klingt: Auch eine Bank muss das Geld für einen Kredit erst beschaffen (Geld-Einkauf).
- **Bearbeitungs-Kosten:** Eine Bank hat operative Kosten, wie jedes andere Unternehmen auch (Personal-Kosten, etc.).
- **Risiko-Einschätzung:** Wenn eine Bank einen Kredit vergibt, geht sie das Risiko ein, dass sie das Geld nicht pünktlich, nicht vollständig oder überhaupt nicht zurückbekommt. Um das Ausfall-Risiko zu

berechnen, wird jeder Kunde einer Risiko-Prüfung unterzogen. Je sicherer die Rückzahlung ist, und je mehr Sicherheiten ein Kredit-Nehmer vorweisen kann, desto geringer ist das Ausfall-Risiko, und desto geringer ist der Risiko-Aufschlag.

Gerade die individuellen Sicherheiten von Kredit-Nehmern haben also einen großen Einfluss auf die Kosten eines Kredits. Das gilt für natürliche Personen genauso wie für Firmen. Je höher das Risiko für die Kredit-Geber, desto höher der Zins-Satz. Das persönliche Rating kann bei der Bank erfragt werden (siehe auch Kapitel „Bonität“ und „Rating“).

Folgende Grafik veranschaulicht, welche Auswirkung die Risiko-Einschätzung auf den Zinssatz hat:

	Rating Kunde A	Rating Kunde B
Kosten der Geld-Bereitstellung	1 %	1 %
Bearbeitungs-Kosten	2 %	2 %
Risiko-Einschätzung	1 %	3 %
Soll-Zinsen gesamt	4 %	6 %

Finanzierungs-Regeln

Ein Unternehmen ist finanziell gut aufgestellt, wenn es die nachfolgenden Regeln für sich prüft. Je nach Branche oder Unternehmens-Tätigkeit können Ausnahmen gerechtfertigt sein.

Goldene Bilanz-Regel

„Langfristiger Mittelbedarf wird langfristig finanziert, kurzfristiger Mittelbedarf wird kurzfristig finanziert.“

Die goldene Bilanz-Regel wird auch Finanzierungs-Regel genannt. Sie verlangt, dass sich die Dauer der Finanzierung nach dem Zweck und der Dauer der Nutzung richten soll.

- Für langfristige Investitionen (z.B. Produktions-Maschinen) sollte eine langfristige Finanzierungs-Form gewählt werden (z.B. Darlehen).
- Für kurzfristige Verpflichtungen sollten kurzfristige Mittel gewählt werden (z.B. Kontokorrent-Kredit).

Die Wahl einer falschen Finanzierungs-Form kann die Rentabilität einer Investition mindern.

Formel: $(\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}) / \text{Netto-Anlagevermögen} \geq 100 \%$

Das Netto-Anlagevermögen ist der aktuelle Marktwert des Netto-Anlagevermögen, also der Anschaffungswert minus den Wertverlust (Abschreibungen). Die Gewichtung innerhalb der Bilanz ist nach Branchen unterschiedlich. Nachstehend zwei Beispiele:

Beispiel-Bilanz 1 – Hotel: Hier sieht man, dass das Anlagevermögen den Großteil der Mittel bindet (z.B. Gebäude, Einrichtung, etc.). Es wird mit Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital finanziert. Das Umlaufvermögen wird mit kurzfristigem Fremdkapital finanziert. Eine solche Bilanz ist auch für Industrie-Betriebe typisch.

Die goldene Bilanz-Regel ist hier genau erfüllt:

$(2 \text{ Mio. Eigenkapital} + 2 \text{ Mio. langfristiges Fremdkapital}) / 4 \text{ Mio. Netto-Anlagevermögen} = 100 \%$

Aktiva (Mittel-Verwendung)	Passiva (Mittel-Herkunft)
Netto-Anlagevermögen 4 Mio. Euro (80 %)	Eigenkapital 2 Mio. Euro (40 %)
	Fremdkapital langfristig 2 Mio. Euro (40 %)
Umlaufvermögen 1 Mio. Euro (20 %)	Fremdkapital kurzfristig 1 Mio. Euro (20 %)
Summe: 5 Mio. Euro (100 %)	

Beispiel-Bilanz 2 – Handelsunternehmen: Bei Handelsunternehmen macht das Umlaufvermögen (Waren) den Großteil der Aktiva aus. In diesem Beispiel wird es nicht nur durch Eigenkapital gedeckt, sondern auch noch durch einen Teil des langfristigen Fremdkapitals.

Die goldene Bilanz-Regel ist hier mehr als erfüllt:

$(1 \text{ Mio. Eigenkapital} + 1 \text{ Mio. langfristiges Fremdkapital}) / 1,5 \text{ Mio. Netto-Anlagevermögen} = 133 \%$

Aktiva (Mittel-Verwendung)	Passiva (Mittel-Herkunft)
Netto-Anlagevermögen 1,5 Mio. Euro (30 %)	Eigenkapital 1 Mio. Euro (20 %)
	Fremdkapital langfristig 1 Mio. Euro (20 %)
Umlaufvermögen 3,5 Mio. Euro (70 %)	Fremdkapital kurzfristig 3 Mio. Euro (60 %)
Summe: 5 Mio. Euro (100 %)	

Risikoausgleichs-Regel

„Das Eigenkapital muss höher sein als das langfristige Fremdkapital.“

Damit wird das Risiko einer Überschuldung verringert. In der Praxis bedeutet das, dass die Eigenkapital-Quote der Entwicklung des Unternehmens angepasst werden sollte. Wächst der Fremdkapital-Anteil stärker als der Eigenkapital-Anteil, sinkt das Bonitäts-Rating. Weitere Fremdkapital-Aufnahmen werden damit schwieriger und teurer.

Goldene Proporz-Regel

„Das Fremdkapital darf proportional nicht stärker steigen als der Umsatz“.

Diese Regel verlangt, dass das Fremdkapital proportional nicht stärker steigen darf als der Umsatz.

Ausnahmen bilden häufig Projekt- / Bauträger-Finanzierungen: Beim Umbau eines Hotels beispielsweise steigt die Fremdkapital-Aufnahme schneller als der Umsatz. Erst in den Folgejahren gleicht sich dieses Ungleichgewicht wieder aus – wenn der Umsatz nach dem Umbau höher ist als vorher.

Der Leverage-Effekt

Der Leverage-Effekt (auf Deutsch: Hebel-Effekt) ist nur etwas für Profis. Und er ist vor allem etwas für Unternehmen, denen die Eigenkapital-Rentabilität wichtiger ist als die Liquidität. Das kann für risikofreudige InvestorenInnen interessant sein.

Der Leverage-Effekt kommt dann zum Tragen, wenn die Kosten für Fremdkapital niedriger sind als die Kosten für Eigenkapital. Ja, auch Eigenkapital kostet etwas, zumindest gibt es *kalkulatorische* Kosten. Denn man kann sein Eigenkapital so oder anders investieren. Wenn man sich gegen ein lukrativeres Investment entscheidet, hat man sogenannte Opportunitäts-Kosten. Man verzichtet also auf bessere Verdienst-Möglichkeiten.

Wenn also die Kosten für Fremdkapital relativ niedrig sind – und das ist seit Jahren der Fall – dann kann ein Unternehmens-Wachstum mit Fremdkapital günstiger sein als mit Eigenkapital. Der Eigenkapital-Anteil am Gesamtkapital sinkt, der Reingewinn sinkt ebenfalls, die Eigenkapital-Rentabilität steigt jedoch. Das folgende Beispiel verdeutlicht diesen Effekt:

	Szenario 1: nur mit EK finanzieren	Szenario 2: mit gleich viel EK und FK finanzieren	Szenario 3: v.a. mit FK finanzieren
Eigenkapital (EK)	200.000 €	100.000 €	50.000 €
Fremdkapital (FK)	0 €	100.000 €	150.000 €
Gesamtkapital (GK)	200.000 €	200.000 €	200.000 €
Gewinn	20.000 €	20.000 €	20.000 €
Gesamtkapital-Rentabilität	10 %	10 %	10 %
Fremdkapital-Zinsen: FK x 5 %	0 €	5.000 €	7.500 €
Reingewinn (Gewinn minus FK-Zinsen)	20.000 €	15.000 €	12.500 €
Eigenkapital-Rentabilität (Reingewinn / GK)	10 %	7,5 %	25 %

Hinweis: Der Leverage-Effekt hat auch Nachteile:

- Wenn statt Eigenkapital Fremdkapital ins Unternehmen gesteckt wird, muss das Eigenkapital anders investiert werden, und zwar so, dass die Rendite höher ist als die Kosten für das aufgenommene Fremdkapital. Sonst macht das Ganze keinen Sinn.
- Fremdkapital aufnehmen und Eigenkapital reduzieren bedeutet auch: weniger Liquidität. Wir haben es hier also auch mit einem Ziel-Konflikt zu tun: Rentabilität zu Lasten der Liquidität. Unternehmen, die den Leverage-Effekt ausnutzen, haben oft eine angespannte Liquiditäts-Situation.
- Banken beobachten die Ausnutzung des Leverage-Effekts mit erhöhter Vorsicht und werden womöglich ihre Konditionen anpassen.

Finanzierungs-Instrumente im Detail

Nun zu den einzelnen Finanzierungs-Instrumenten. Die Reihenfolge, in der sie vorgestellt werden, richtet sich nach der Herkunft der Finanz-Mittel:

- **Eigenkapital:** Hier wird vor allem die Beteiligungs-Finanzierung erklärt.
- **Fremdkapital:** Hier gibt es die wichtigsten Informationen zu Darlehen, Leasing & Co.
- **Andere Finanzierungen** gibt es für spezifische Bedürfnisse, etwa für das Import-Export-Geschäft.

Finanzieren mit Eigenkapital

Ein Unternehmen, das sich weitgehend aus eigener Kraft finanzieren kann, steht gut da: Es muss keinen Schuldendienst leisten, muss also nicht regelmäßig Zinsen und Tilgung an eine Bank abführen. Zudem behalten die UnternehmerInnen ein hohes Maß an Entscheidungs-Freiheit und Kontrolle.

Eine Erhöhung des Eigenkapitals kann erfolgen durch:

- Erwirtschaftung von **Gewinnen**.
- **Beteiligung:** Die bestehenden EigentümerInnen erhöhen ihre Einlagen, oder es werden zusätzliche EigentümerInnen aufgenommen.

Gewinne

Erwirtschaftet das Unternehmen einen Gewinn, so gibt es zwei Möglichkeiten, diesen zu verwenden:

- Gewinn-Ausschüttung an die EigentümerInnen und / oder
- Gewinn-Thesaurierung, d.h. der Gewinn wird nicht ausgeschüttet, sondern bleibt im Unternehmen und wird z.B. für das Bilden von Rücklagen oder für Investitionen genutzt.

Eine Gewinn-Ausschüttung mag die EigentümerInnen zwar kurzfristig freuen – schließlich ist das die Rendite für ihr unternehmerisches Risiko. Allerdings fehlt dieses Geld dann z.B. für Investitionen.

Die Gewinn-Thesaurierung hingegen kommt der Firma direkt zugute. Der (weitgehende) Verzicht auf eine Gewinn-Ausschüttung bei gleichzeitig sinnvoller Verwendung für die Unternehmens-Entwicklung kann in den Folge-Perioden zu *höheren* Ausschüttungen führen. Es ist die alte Frage: Jetzt konsumieren oder sparen für später?

Wenn der Gewinn im Unternehmen bleibt,

- kann er für Investitionen genutzt werden,
- können Rücklagen gebildet werden,
- steigt die Eigenkapital-Quote.

Beteiligung

Bei der Beteiligungs-Finanzierung erhöhen die bestehenden EigentümerInnen ihre Einlagen und / oder es treten weitere InvestorInnen in das Unternehmen ein. InvestorInnen können sowohl private AnlegerInnen oder Beteiligungsgesellschaften sein (Private Equity). Statt Geld-Einlagen können grundsätzlich auch Sach-Einlagen zugeführt werden (z.B. Immobilien).

Wenn Einlagen erhöht oder umgeschichtet werden,

- können die Rechte und Pflichten der EigentümerInnen neu aufgeteilt werden,
- steigt die Eigenkapital-Quote,
- können sich Gewinn-Erwartungen ändern, insbesondere wenn neue InvestorInnen an Bord kommen.

Gesellschaftsvertrag: Wer ein Unternehmen gründet, vollständig besitzt oder nur einen bestimmten Anteil daran besitzt, ist Gesellschafter oder Gesellschafterin. Der Gesellschafts-Vertrag regelt, wer welche Rechte, Pflichten und Risiken hat bzw. trägt, wie der Gewinn verwendet wird, wie GesellschafterInnen das Unternehmen verlassen oder neue eintreten können. Bei Kapital-Gesellschaften (GmbH, AG) muss der Gesellschafts-Vertrag notariell beurkundet werden, bei Personen-Gesellschaften (z.B. KG, OHG) nicht. Je nach Gesellschafts-Form beschränkt sich die Haftung auf die Einlage, oder sie kann auch Privat-Vermögen erfassen. Auch *juristische* Personen (z.B. eine GmbH) können als Gesellschafter fungieren.

Herausforderung Betriebsübergabe: Südtirol ist stark von kleinen und mittleren Unternehmen geprägt, meist Familien-Unternehmen. Sie sind eher skeptisch gegenüber Beteiligungen und Mitsprache von außenstehenden Personen. Stattdessen werden Beteiligungen und Sicherheiten lieber im Familien-Verbund organisiert. Bei Bedarf ist ihnen Fremdkapital von Banken lieber als neue Mit-EigentümerInnen. Ein Umdenken wäre in einigen Fällen lohnend. Denn nicht selten scheitern Betriebs-Übergaben an die nächste Generation daran, dass die jungen Familienmitglieder das unternehmerische Risiko scheuen. Hier könnte das Einbinden externer InvestorInnen, oder etwa von leitenden Angestellten, das Risiko aufteilen; das Unternehmen bliebe zumindest teilweise in Familienhand.

Genossenschaften: Eine besondere Form vom Unternehmertum sind die Genossenschaften. Das sind der Zusammenschluss von mehreren Personen oder Unternehmen, die gemeinsam ein Ziel verfolgen. In Südtirol ist diese Unternehmensform besonders wichtig – und es hat den Anschein, dass ihre Bedeutung weiter zunimmt. Genossenschaften sind oft besonders gut mit Eigenkapital ausgestattet, da die Mitglieder oder die Mitglieds-Unternehmen entsprechende Beiträge leisten.

Gesellschafter-Darlehen

Als Gesellschafter oder Gesellschafterin kann man frei entscheiden, wie man dem eigenen Unternehmen Kapital zuführt:

- **Kapital-Einlage:** Eigenkapital, das nicht zurückgezahlt werden muss.
- **Gesellschafter-Darlehen:** Fremdkapital, das zurückgezahlt werden muss.

Im Falle einer Insolvenz wird ein Gesellschafter-Darlehen womöglich als sogenanntes Eigenkapital II betrachtet. Dieses Darlehen gilt im Falle einer Insolvenz als Eigenkapital und wird erst dann zurückbezahlt, wenn die Ansprüche aller anderen Gläubiger voll befriedigt wurden.

Aufgrund dieses Spagats – Fremdkapital von EigentümerInnen – werden Gesellschafter-Darlehen auch zum sogenannten **Mezzanine-Kapital** gezählt (mezzo = halb). Das ist ein Sammelbegriff für Finanzierungen, die sowohl Eigen- als auch Fremdkapital-Charakter haben. Im konkreten Fall werden Gesellschafter-Darlehen aus wirtschaftlicher Perspektive als Fremdkapital betrachtet, im Insolvenz-Fall werden sie rechtlich hingegen wie Eigenkapital behandelt.

Business Angels

Start-ups üben eine gewisse Faszination aus, denn sie haben oft innovative Geschäfts-Ideen und bringen frischen Wind in eine Branche. Business Angels sind InvestorInnen, die sich an jungen Unternehmen beteiligen. Sie stellen nicht nur Eigenkapital bereit, sondern auch Know-how und wertvolle Kontakte, um ein Projekt zum Fliegen zu bringen.

Im Fernsehen sind Shows populär geworden, in denen Unternehmens-GründerInnen ihre Geschäfts-Idee (Business-Plan) einer Jury aus potenziellen InvestorInnen vorstellen. Für ihre Präsentation haben die mutigen Vortragenden oft nur etwa eine Minute Zeit (genannt „Pitch“). Aber auch abseits des der TV-Programme kann man auf risikofreudige Kapital-Geber treffen, vor allem auf speziellen Internet-Plattformen. Denn Start-up-Finanzierungen durch Banken scheitern oft an fehlenden Sicherheiten. Banken stellen in der Regel kein Wagnis-Kapital (Venture Capital) zur Verfügung.

Hinweis: Business Angels erwarten sich eine hohe Rendite. GründerInnen sollten sich deshalb genau überlegen, wieviele Anteile sie aus der Hand geben wollen. Denn es handelt sich meist um klassische Beteiligungs-Finanzierungen mit anteiligen Mitsprache-Rechten, wie im Kapitel zuvor beschrieben.

Crowd-Funding

Beim Crowd-Funding suchen GründerInnen oder Projekt-EntwicklerInnen aller Art nach Geldgebern, und zwar nach möglichst vielen (crowd = Menschenmenge; funding = Finanzierung). Zahlreiche Internet-Plattformen bringen Kapital und Nachfrage zusammen. Die Bandbreite reicht von Gewinn-orientierten Investitionen bis zum Spenden-Aufruf.

Überblick:

- **Crowd-Investing:** InvestorInnen mit Gewinn-Absicht erwerben Unternehmens-Anteile (= Beteiligungs-Finanzierung).
- **Crowd-Supporting:** Menschen stellen für ein Projekt (Sach-) Mittel zur Verfügung, z.B. für einen Bio-Bauernhof. Als Gegenleistung erhalten sie z.B. frisches Gemüse.
- **Crowd-Lending:** Projekt-EntwicklerInnen leihen sich von vielen Menschen kleine Beträge.
- **Crowd-Donation:** Massen-Spende ohne Gegenleistung (z.B. für eine neue Kirchen-Orgel).

Tipp: Existenz-GründerInnen können mit einer Crowd-Plattform testen, ob ihre Geschäftsidee Zuspruch erhält, ob sie also Markt-tauglich ist. Doch Vorsicht: Insbesondere bei Spenden-ähnlichen Crowd-Finanzierungen oder bei Non-Profit-Projekten sind die Teilnehmenden womöglich eher wohl-tätig als risiko-freudig. Das kann zu Fehl-Einschätzungen über die tatsächliche Markt-tauglichkeit führen.

Hinweis: Die gesetzlichen Regelungen und Allgemeinen Geschäfts-Bedingungen (AGB) der Crowd-Plattformen sind innerhalb von Europa nicht einheitlich. Es gibt Obergrenzen, wieviel Geld man im Ausland via Crowd-Funding einsammeln darf.

In Südtirol bieten die Websites www.openinnovation-suedtirol.it und des Wirtschaftsverbands Handwerk und Dienstleister (Ivh.apa) einen Einstieg in die Welt des Crowd-Fundings.

Auch die Handelskammer Bozen bietet Informationen aus erster Hand (www.handelskammer.bz.it > Dienstleistungen > Unternehmensentwicklung > Unternehmensfinanzierung > Crowdfunding). Weitere Plattformen, auch außerhalb Südtirols, finden sich im Internet.

Finanzieren mit Fremdkapital

Darlehen

Darlehen sind Geld- oder Sach-Schulden. Sie werden umgangssprachlich auch *Kredit* genannt (wobei das eher ein Überbegriff für verschiedene Arten von Schulden ist). Ein Darlehens-Geber (z.B. eine Bank) verleiht Geld an einen Darlehens-Nehmer (z.B. ein Unternehmen). Dieser Betrag muss bis zu einem vereinbarten Zeitpunkt zurückgezahlt werden, auf einmal oder in Raten.

Mit Darlehen werden meist klar definierte Projekte finanziert, etwa die Anschaffung einer teuren Produktions-Maschine. Die Laufzeit des Darlehens und die Art der Rückzahlung werden individuell vereinbart. In der Regel fordert der Darlehens-Geber (Bank) eine *Real-Garantie* (z.B. eine Hypothek).

Darlehens-Bedingungen:

- Kosten (v.a. Zinsen und Gebühren)
- Sicherheiten (z.B. Hypothek)

Darlehens-Kosten

Wer ein Darlehen aufnimmt, muss nicht nur den eigentlichen Darlehens-Betrag zurückzahlen, sondern auch Kosten für das Darlehen. Diese Kosten bestehen vor allem aus Zinsen, aber auch aus Gebühren wie z.B. Bearbeitungs-Gebühren der Bank oder Konto-Gebühren.

Hinweis: Es gibt zwei Zinssätze: den nominalen und den effektiven Zinssatz. Der Nominal-Zins (in Italien: TAN, *tasso annuo nominale*) beschreibt nur die Zinsen, die für den Kredit zu zahlen sind. Der effektive Zins-Satz (TAEG, *tasso annuo effettivo globale*) hingegen enthält *alle* Kosten, die ein Kreditgeber dem Kunden weiterverrechnet, inklusive einmaliger und regelmäßiger Bearbeitungs-Gebühren, etc. Der effektive Zins (TAEG) ist deshalb höher als der Nominal-Zins (TAN).

Beispiel: Eine Unternehmerin will ein Darlehen aufnehmen. Sie konsultiert ihre Hausbank, die mit einem Nominal-Zins (TAN) von 3,00 Prozent wirbt. Die Unternehmerin will ein Darlehen über 100.000 Euro für 5 Jahre aufnehmen, und in monatlichen Raten zurückzahlen. Die Bank verlangt eine einmalige Bearbeitungs-Gebühr von 1.000 Euro, und je Rate eine Bearbeitungs-Gebühr von 15 Euro. Mit diesen Gebühren und den Nominal-Zinsen macht der Betrag, den die Unternehmerin insgesamt zurückzahlen muss, 107.803,84 Euro aus. Die Bank berechnet ihr daraufhin den effektiven Zinssatz (TAEG): 3,743 Prozent. Mit dem TAEG kann sie nun Angebote von verschiedenen Banken vergleichen.

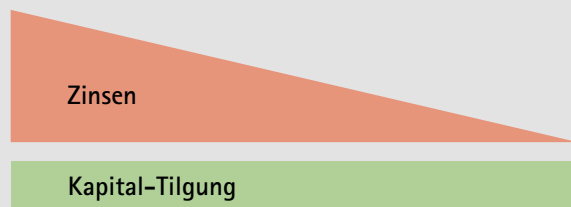
Arten von Darlehen:

- **Endfälliges Darlehen:** Das Darlehen wird nicht in Raten zurückgezahlt, sondern als Ganzes am Ende der Laufzeit. Während der Laufzeit des Darlehens werden nur Zinsen bezahlt.
- **Annuitäten-Darlehen:** Die Rückzahlung erfolgt in Raten. Diese bestehen aus Zins und Tilgung und sind in der Summe immer gleich hoch. Am Anfang der Laufzeit ist der Zins-Anteil höher als der Kapital-Tilgungs-Anteil. Dieses Verhältnis dreht sich während der Laufzeit um. Am Ende ist der Tilgungs-Anteil

höher. Für Darlehens-Nehmer macht das keinen Unterschied: Sie zahlen immer gleichbleibende Raten. Diese Methode ist die gängigste.



- **Tilgungs-Darlehen:** Hier bleiben die Kapital-Tilgungs-Raten während der Laufzeit konstant. Der Zins-Anteil richtet sich nach der Rest-Schuld. Da die Rest-Schuld durch die Rückzahlungen immer kleiner wird, sinkt auch der Zins-Anteil. Für Darlehens-Nehmer werden die zu zahlenden Raten dadurch kleiner.



- **Laufzeit-Zins-Darlehen, Raten-Darlehen:** Darlehens-Nehmer zahlen gleichbleibende Raten, die sich aus Tilgung und Zins zusammensetzen. Im Unterschied zum Annuitätendarlehen ändert sich auch bei einer Zinsänderung die Rate nicht, sie bleibt konstant, es ändert sich die Laufzeit des Darlehens.
- **Sach-Darlehen:** Hier werden nicht *finanzielle* Mittel zur Verfügung gestellt, sondern *materielle*.

Darüber hinaus gibt es noch weitere Varianten, die in der Praxis aber selten vorkommen und daher hier nicht erwähnt werden.

Begünstigte Darlehen

Begünstigte Darlehen können für Darlehens-Nehmer besonders attraktiv sein. Denn bei begünstigten Darlehen hilft die öffentliche Hand, die Zins-Last für den Darlehens-Nehmer geringer zu halten als bei Darlehen auf dem privaten (Banken-) Markt.

In Südtirol hat beispielsweise der Rotations-Fonds Darlehen günstiger gemacht. Das funktionierte so: Ein Darlehens-Nehmer beantragt ein Darlehen aus dem Rotations-Fonds bei einer heimischen Bank. Die Bank stellt einen Teil des Darlehens-Betrags zur Verfügung, den anderen Teil stellt die Provinz (öffentliche Hand) zur Verfügung. Für den Teil der Bank muss der Darlehens-Nehmer Zinsen zahlen, für den öffentlichen Teil nicht. Damit ist die Zins-Last niedriger als bei herkömmlichen Darlehen. Der Rotations-Fonds ist Ende 2020 vorübergehend außer Kraft gesetzt worden. Eine Neu-Auflage war zum Zeitpunkt des Drucks dieses Ratgebers noch nicht absehbar.

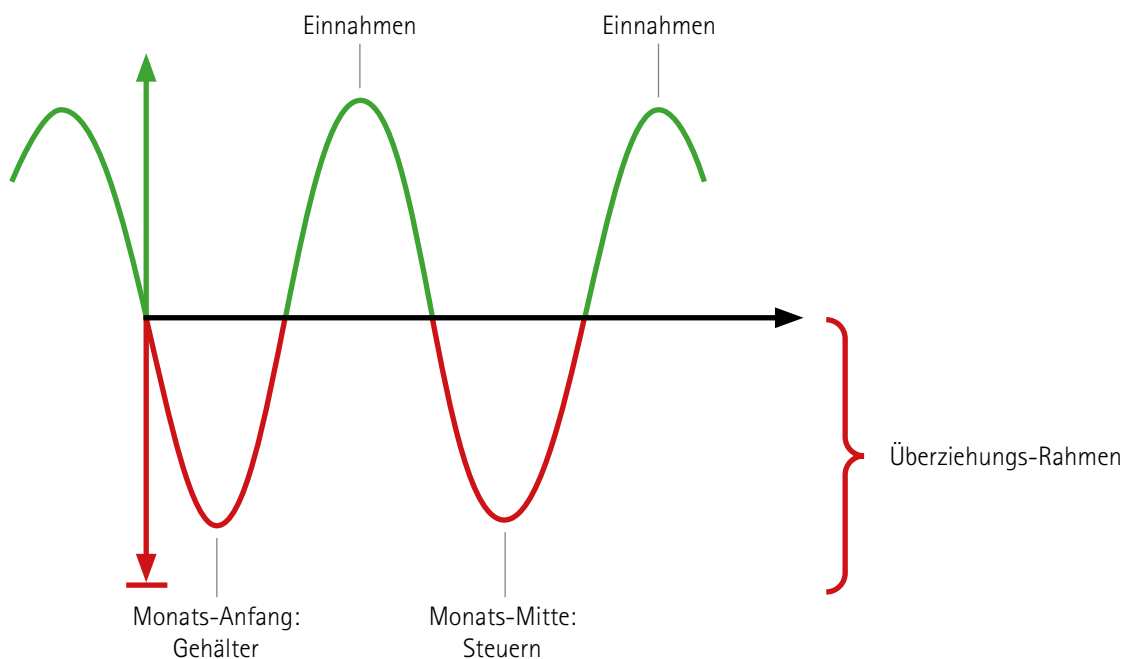
Kontokorrent-Kredit (K/K)

Der Kontokorrent-Kredit ist die einfachste und deshalb häufigste Form, in der Banken Geld zur Verfügung stellen. Die Bank gewährt einen sogenannten Rahmen, bis zu dem ein Konto überzogen werden kann. Für die Nutzung dieses Rahmens (=Fremdkapital) fallen Zinsen an. Die Nutzung des Rahmens ist zeitlich unbegrenzt (corrente = laufend). Üblicherweise nutzen Unternehmen (wie auch Privatleute) ein K/K-Konto für die alltäglichen Zahlungs-Ein- und Ausgänge. Man spricht deshalb von der Finanzierung des Umlauf-Vermögens mittels Konto-Korrent.

Tipps:

- Der K/K-Rahmen sollte so bemessen sein, dass er für die üblichen **Schwankungen** zwischen Ein- und Auszahlungen locker ausreicht. Er muss also ausreichen, um z.B. Mitte des Monats Sozialabgaben und Steuern zahlen zu können, und am Monatsende Löhne und fällige Rechnungen.
- Der K/K-Rahmen sollte vorsichtig genutzt werden, um Finanzierungs-Kosten zu sparen und einen **Puffer für außergewöhnliche Vorfälle** zu lassen.
- Die Nutzung des K/K-Rahmens wird von der Bank genau registriert und wirkt sich auf das Bank-interne Rating zu diesem Kunden aus. Die durchschnittliche **Ausnutzung** des Rahmens sollte kleiner als 75 Prozent sein, der Jahresumsatz mindestens sechs Mal höher als der Rahmen.
- Jede Bank muss die Kredite in ihrer Höhe und Fälligkeit an die „Centrale dei rischi“ melden. Das ist eine zentrale Risiko-Datenbank der italienischen Nationalbank. Wenn eine Person oder ein Unternehmen einen neuen Kredit bei ihrer bzw. seiner Bank oder bei einer anderen Bank anfragt, kann die Bank gewisse Informationen über diesen Kunden bei der Centrale dei rischi anfragen, um das Ausfall-Risiko einschätzen zu können.

Die folgende Abbildung zeigt die üblichen Schwankungen eines Kontokorrent-Kontos innerhalb eines Monats. Der Überziehungs-Rahmen wird meist für Gehalts- und Steuer-Zahlungen genutzt. Dazwischen füllen laufende Einnahmen das Konto idealerweise wieder auf.



Bevorschussung

Eine Bevorschussung ist Geld, das die Bank einem Unternehmen in dringenden Fällen kurzfristig leiht. Als Sicherheit dienen meist Rechnungen des Unternehmens an Kunden, die in absehbarer Zeit fällig sind. Beispiel: Ein Unternehmen hat einen Liquiditäts-Engpass, erwartet aber, dass in zwei Wochen ein Kunde eine große Rechnung bezahlt. Das Unternehmen kann / will aber nicht bis dahin warten.

Projekt- / Bauträger-Finanzierung

Diese Sonderform ist typisch für die Bau-Branche. Ein Bauträger nimmt ein Darlehen auf, um seine Bau-Tätigkeit zu finanzieren. Die Rückzahlung eines Darlehens erfolgt nicht in regelmäßigen Raten, sondern richtet sich nach den Meilensteinen des Bau-Projektes. **Beispiel:** Beim Bau eines Mehrfamilienhauses werden die Wohnungen je nach Bau-Fortschritt verkauft. Jedesmal, wenn eine Wohnung verkauft wird, kann der Bauträger einen Teil des Darlehens zurückzahlen.

Leasing

Leasing (mieten, pachten) ist ein Sammelbegriff für miet-ähnliche Verträge mit fest vereinbarter Laufzeit. Der Leasing-Geber (z.B. eine Bank) überlässt dem Leasing-Nehmer (z.B. Unternehmen) ein Leasing-Objekt (z.B. ein Auto) für eine feste Nutzungszeit (z.B. drei Jahre).

Der Leasing-Nehmer wird (vorerst) *nicht* Eigentümer des Autos, sondern zahlt nur für dessen *Nutzung*. Das kann sinnvoll sein, wenn man ein Fahrzeug oder eine Maschine nur wenige Jahre braucht.

Der Leasing-Geber übernimmt zudem meist organisatorische Leistungen, die dem Leasing-Nehmer Zeit sparen (z.B. Instandhaltung, Steuern, Versicherung). Das ist auch der größte Unterschied zu Mietverträgen, bei denen der Mieter oder die Mieterin für diese Leistungen zuständig ist.

Die zwei wichtigsten Arten von Leasing:

- **Voll-Amortisation:** Hier werden die Anschaffungskosten durch den Leasing-Geber vollständig auf die Leasing-Raten / Laufzeit verteilt. Der Leasing-Nehmer wird dennoch *nicht* Eigentümer. Nach der Laufzeit kann das Leasing-Objekt noch einen Restwert haben, den der Leasing-Geber verwerten kann (z.B. durch Verkauf).
- **Teil-Amortisation (Restwert-Leasing):** Der Leasing-Nehmer zahlt einen Teil der Anschaffungskosten, dadurch sind die Leasing Raten dann deutlich geringer. Nach der Laufzeit hat das Leasing-Objekt noch einen Restwert. Nun gibt es drei Möglichkeiten:
 - 1.) Der Leasing-Geber nimmt das Objekt zurück. Er kann es weiterverwerten.
 - 2.) Der Leasing-Nehmer zahlt den Restwert und wird Eigentümer des Objekts.
 - 3.) Der Leasing-Vertrag wird auf Basis des Restwerts verlängert.

Es gibt noch zahlreiche weitere Leasing-Varianten, die sich aber nur noch in Details unterscheiden. Wichtig zu erwähnen ist, dass Leasing-Kosten steuerlich absetzbar sind.

Leasing und Liquidität: Beim Kauf eines Autos hätte man Anschaffungs-Kosten und Abschreibungen zu stemmen. Beim Leasing verteilen sich diese Kosten auf monatliche Raten. Der Leasing-Nehmer muss also nicht viel Geld auf einmal auf den Tisch legen, aber dafür jeden Monat einen fixen Betrag bezahlen. Die Liquidität ist kurzfristig entlastet, aber langfristig belastet. Unternehmen mit Liquiditäts-Engpässen sollten sich gut überlegen, ob sie auch noch in zwei, drei oder fünf Jahren zuverlässig Leasing-Raten zahlen können. Wenn nicht, droht die Konfiszierung des Leasing-Objekts. Hinweis: Der Leasing-Vertrag wird meist nicht mit dem Autohaus abgeschlossen, sondern mit einer Bank. Bei Problemen kann es also sein, dass nicht mehr die Autoverkäuferin oder der Autoverkäufer ihre oder ihr Ansprechpartner/in ist, sondern eine Bankangestellte oder ein Bankangestellter, die (zurecht) auf die pünktliche Bezahlung der Raten pocht.

Andere Finanzierungen

Folgende Quellen zählen nicht zu den klassischen Eigenkapital- oder Fremdkapital-Finanzierungen. Es handelt sich um Geld, das vorübergehend zur Verfügung steht oder um spezielle Finanzierungs-Zwecke.

Lieferanten-Kredit

Er ist der am häufigsten gewährte Kredit: der Lieferanten-Kredit. Er entsteht, wenn ein Lieferant einem Kunden ein Zahlungs-Ziel anbietet (z.B. 60 Tage), und der Kunde diesen Aufschub nutzt. Bis der Kunde die Lieferung bezahlt, ist er Schuldner, der Lieferant ist Gläubiger. Was der Kunde vielleicht *besser* nutzen sollte als den bequemeren Lieferanten-Kredit: Den meist ebenfalls gewährten Skonto. Das ist ein Preis-Nachlass, den ein Lieferant gewährt, falls ein Kunde *sofort* zahlt.

Das folgende (einfache) Beispiel zeigt, dass es sich sogar *dann* lohnen kann, den Skonto zu nutzen, wenn man sich das Geld dafür *leihen* muss: Ein Lieferant gewährt 2% Skonto. Die Soll-Zinsen betragen fünf Prozent pro Jahr. Wenn man den Rechnungs-Betrag abzüglich Skontos bei der Bank für 60 Tage leihen will, zahlt man dafür 81,25 Euro an Zinsen. Der Preis-Nachlass ist also mehr als doppelt so hoch wie die Fremdkapital-Kosten. Es sei noch erwähnt, dass man mit Kunden, die sofort zahlen, gerne Geschäfte macht.

Rechnungs-Betrag	10.000 Euro
Skonto bei Sofort-Zahlung	2 % Kassa-Skonto = 200 Euro
Zahlungs-Ziel	60 Tage
Soll-Zins pro Jahr	5 %
Fremdkapital-Kosten	9.800 Euro x 5 % / 12 Monate x 2 Monate = 81,66 Euro

Anzahlung von Kunden

Bei großen Projekten kann es sinnvoll sein, von Kunden eine Anzahlung zu verlangen. In der Bau-Branche ist das sogar üblich, schließlich muss eine Baufirma viele Leistungen erbringen, um eine Baustelle überhaupt einzurichten (Einkauf von Baumaterial, Aufstellen von Bau-Maschinen, Anheuern von Personal, etc.). Die Anzahlung dient zur Bezahlung von vorbereitenden Tätigkeiten. Auch bei Projekten, die sich über lange Zeiträume erstrecken (mehrere Monate, länger als ein Jahr), sind Anzahlungen ein wichtiges Mittel, um für Liquidität zu sorgen. Solange noch keine (sichtbare) Leistung erbracht ist, kann eine Akonto-Rechnung (Anzahlungs-Rechnung) ausgestellt werden.

Import-Export-Finanzierung

Gerade bei internationalen Import-Export-Geschäften können unterschiedliche Ansichten über Qualität, Quantität und Fristen zu komplizierten Streitigkeiten führen. Lieferanten verlangen häufig Voraus-Zahlung oder Zahlung bei Übergabe der Ware; Käufer hingegen wollen erst zahlen, wenn sie sich davon überzeugen können, dass die Ware in Ordnung ist. Um das Risiko für beide Seiten zu verringern, kann eine Bank als neutrale Vermittlerin eingeschaltet werden: Die Bank garantiert die Zahlung, wenn alle Vertrags-Bedingungen formal erfüllt wurden. Der Verkäufer muss das der Bank mit Fracht- oder Lieferpapieren belegen (sog. *Akkreditiv*).

- **Vorteil für den Käufer:** Er (bzw. die Bank) zahlt erst dann, wenn alle Vertrags-Bedingungen erfüllt sind.
- **Vorteil für den Verkäufer:** Er wird sicher bezahlt.

Es gibt Varianten dieses Prinzips, mit Teil- und Voraus-Zahlungen, die v.a. dem Verkäufer zeitlich etwas entgegenkommen (sog. *Supply Chain Finanzierung*).

Finanzierung in Fremd-Währung

Das ist eine seltene Form der Fremdkapital-Aufnahme, aber sie kommt vor. Zum Beispiel dann, wenn eine Verbindlichkeit in einer anderen Währung beglichen werden muss. Der Wechsel-Kurs kann dabei zu einem Kurs-Gewinn oder zu einem Kurs-Verlust führen. In der Praxis gibt es zwei Möglichkeiten:

- Es wird *jetzt* Fremdkapital in einer Fremd-Währung aufgenommen, z.B. Dollar. Der aktuelle Wechselkurs ist bekannt. Die Verbindlichkeit wird später in Dollar beglichen.
- Es wird erst dann Geld in die Fremd-Währung gewechselt, wenn die Verbindlichkeit fällig ist. Da der dann gültige Wechselkurs heute noch nicht bekannt ist, bieten Banken „Devisen-Termin-Geschäfte“ an.

Factoring

Beim Factoring werden Kunden-Forderungen bzw. ausgestellte Rechnungen verkauft, um die Liquidität zu verbessern. Und das geht so: Ein Unternehmen hat eine Forderung gegenüber einem Kunden, aber zu wenig Liquidität, um die Zeit bis zum Zahlungseingang zu überbrücken. Das Unternehmen kann nun diese Forderungen an einen Finanz-Dienstleister verkaufen. Das spült sofort Geld in die Kasse. Und das Unternehmen ist das Risiko los, dass eine Forderung uneinbringlich ist.

Es gibt zwei Arten von Factoring: Beim Factoring mit Rückgriff, befreit sich das abtretende Unternehmen von dem Risiko der Nichterfüllung durch den Schuldner. Beim Factoring ohne Rückgriff hingegen haftet das Unternehmen im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners weiter, erhält aber im Gegenzug für dieses erhöhte Risiko mehr Liquidität von der Bank.

Invoice Trading

Invoice Trading funktioniert grundsätzlich wie das Factoring. Es werden Rechnungen (engl.: invoices) ge- und verkauft. Der Handel findet auf Online-Plattformen statt. UnternehmerInnen können selbst entscheiden, welche Rechnungen sie dort direkt zum Kauf anbieten. Und auch die KäuferInnen können selbst entscheiden, welche Rechnungen sie kaufen. Damit ist Invoice Trading flexibler als herkömmliches Factoring – aber auch teurer, denn die Online-Plattformen verlangen Gebühren.

Anleihen

Anleihen (Schuldverschreibungen, engl.: Bonds) sind Wertpapiere, die Länder oder große Unternehmen herausgeben, um sich Geld zu leihen. Nach einer vereinbarten Zeit müssen sie das Geld an die Gläubiger zurückzahlen, plus einer vereinbarten Verzinsung. *Minibonds* hingegen sind Schuldverschreibungen von *kleinen* Unternehmen. Sie sind eine Alternative zum Bank-Darlehen und damit eine Möglichkeit, Schulden auf mehrere Geldgeber zu verteilen.

Minibonds sind mitunter regionale Phänomene, die auch als Mittel zur Wirtschaftsförderung initiiert werden. Der Euregio Minibond ist ein Beispiel dafür. Es handelt sich um einen Fonds, der seit 2013 besteht, und der Anleihen von kleinen, heimischen Unternehmen kauft.

Liquidität – wie die Luft zum Atmen

Nur wer liquide ist, ist handlungsfähig! Wann ist ein Unternehmen liquide? Wenn es allen Zahlungs-Verpflichtungen rechtzeitig nachkommen kann. Und zwar nicht nur jenen, die bereits fällig sind, sondern auch denjenigen, die in *absehbarer Zeit* fällig werden.

Absehbar sind die meisten: Offene Rechnungen und Fixkosten (Personal, Mieten etc.) sind bekannt, variable Kosten und Steuern sind abschätzbar. Wenn man nicht pünktlich zahlen kann, ist man zahlungsunfähig – hoffentlich nur vorübergehend. Ist keine Besserung in Sicht, droht die Insolvenz.

Gewinn oder Cash? Am besten beides

Gewinn ist kein Allheilmittel. Es gibt Unternehmen, die grundsätzlich Gewinn machen, aber im Alltag Zahlungs-Schwierigkeiten haben. Und es gibt Unternehmen, die trotz Verlusten liquide sind.

Merke: Ohne Gewinn hat man langfristig ein Problem, ohne Liquidität sofort.

Hinweis: Nicht jeder Vorgang in einem Unternehmen führt (sofort) zu Zahlungs-Flüssen. Beispiel:

- Kauft ein Kunde ein Produkt und zahlt sofort, verbessert das die Liquidität.
- Wird dem Kunden hingegen ein Zahlungs-Ziel von einem Monat gewährt, wirkt sich das eben erst in einem Monat positiv auf die Liquidität aus. Verkäufer müssen solche Verzögerungen einplanen. Gleichzeitig kann man womöglich selbst Zahlungs-Spielräume von Lieferanten nutzen, um Liquiditäts-Engpässe zu überbrücken.

Forderungen gegenüber Kunden sind also noch lange nicht Cash. Ein Unternehmen muss deshalb beides im Blick behalten: Gewinn und Liquidität.

Die Liquiditäts-Planung

Ein Unternehmen muss drohende Liquiditäts-Engpässe frühzeitig erkennen können. Nur dann hat es die Chance, rechtzeitig Gegen-Maßnahmen zu setzen und die Insolvenz-Gefahr zu entschärfen.

Eine gewissenhafte Liquiditäts-Planung hilft. Sie bildet die zukünftigen Zahlungs-Flüsse ab. Ein- und Auszahlungen werden einander gegenübergestellt. Die Zahlungs-Flüsse sollten dabei in drei Kategorien unterteilt werden, das schafft mehr Übersicht:

- **Operative Zahlungs-Flüsse:** Das sind vor allem Zahlungs-Eingänge von Kunden und Zahlungs-Ausgänge an Lieferanten, Personal- und Betriebskosten, Steuer, etc.
- **Verkäufe und Investitionen:** Zahlungs-Eingänge aus dem Verkauf von Anlage-Gütern; Zahlungs-Ausgänge für den Kauf von Anlagen.
- **Finanzierungen:** Zahlungs-Eingänge zum Beispiel durch die Aufnahme von Darlehen oder durch Kapital-Erhöhungen; Zahlungs-Ausgänge für die Tilgung von Darlehen.

Zeithorizont: Die Liquiditäts-Planung reicht idealerweise etwa anderthalb Jahre in die Zukunft. Üblich sind Pläne für die nächsten 12 bis 18 Monate – jedenfalls über das aktuelle Geschäftsjahr hinaus! Denn oft geht das Geschäftsjahr *nicht* mit den natürlichen Schwankungen im Betriebs-Verlauf einher. Ein positives Bilanz-Ergebnis zum 31. Dezember ist gut. Aber genauso wichtig ist die Zahlungs-Fähigkeit auch im Jänner, im Februar, etc. Die Liquiditäts-Planung muss regelmäßig aktualisiert werden (rollierende Planung).

Je schlechter die Liquidität, desto kurzfristiger freilich muss die Planung sein. Notfalls muss die Zahlungs-Fähigkeit wöchentlich oder sogar täglich kontrolliert und angepasst werden. Doch diesen Zustand hält man nicht lange durch. Der Blick muss sich so bald wie möglich zum Horizont richten. Und es muss in Szenarien gedacht werden. Was ist, wenn...? Ein guter Plan hat mehrere Szenarien, er berücksichtigt also positive oder negative Ereignisse. Tritt eines dieser Ereignisse ein, kennt man bereits den nächsten Schritt. Mit einem guten Plan in der Schublade schläft es sich besser.

Cash Flow-Rechnung

Betrachtet man nur ein Geschäftsjahr, gibt es dafür die standardisierte **Cash Flow-Rechnung**. Sie berücksichtigt alle Vorgänge in einem Unternehmen, die zum Zu- oder Abfluss von liquiden Mitteln führen. Die Devise lautet freilich: Lieber Zufluss als Abfluss. Je höher der Cash Flow, desto besser kann sich ein Unternehmen aus eigener Kraft finanzieren.

Als Basis für die Berechnung des Cash Flows dient die Gewinn- und Verlustrechnung. Danach werden die Investitions- und die Finanzierungs-Tätigkeit dargestellt.

mehrstufige Cash Flow-Rechnung		Beispiel	
Betriebsergebnis (EBIT)			50.000 €
Steuern (-)			- 25.000 €
Abschreibungen (+)			+ 5.000 €
Rückstellungen: Erhöhung (+) oder Verminderung (-)		Rückstellungen für Abfertigungen	+ 10.000 €
Vorräte: Erhöhung (-) oder Verminderung (+)			
Kunden-Forderungen: Erhöhung (-) oder Verminderung (+)		ausgestellte, offene Rechnungen	- 10.000 €
sonstiges Umlaufvermögen: Erhöhung (-) oder Verminderung (+)			
Lieferanten-Verbindlichkeiten: Erhöhung (+) oder Verminderung (-)		erhaltene, offene Rechnungen	+ 10.000 €
sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten: Erhöhung (+) oder Verminderung (-)			
= (1) Cash Flow aus operativer Tätigkeit			= 40.000 €
Ausgaben für Investitionen (-) oder Einnahmen aus Verkäufen (+)		Kauf einer Garage	- 50.000 €
außerordentliche Erträge (+) oder Verluste (-)			
= (2) Cash Flow aus Investitions- und außerordentlicher Tätigkeit			- 50.000 €
(1) + (2) = Free Cash Flow			= - 10.000 €
Eigenkapital: Erhöhung (+) oder Verminderung (-)			
Darlehen: Erhöhung (+) oder Verminderung (-)		Tilgung	- 10.000 €
sonstige langfristige Verbindlichkeiten: Erhöhung (+) oder Verminderung (-)			
Zinsen und sonstige Finanzausgaben (-)		Soll-Zinsen	- 2.500 €
= Cash Flow aus Finanzierungs-Tätigkeit			- 12.500 €

Erläuterung zum Cash Flow-Beispiel:

- Der Ausgangspunkt für die Cash Flow-Rechnung ist das Betriebsergebnis vor Steuern und Zinsen (auf Englisch: **EBIT**, earnings before interest and taxes). In diesem Beispiel beträgt dieses Ergebnis 50.000 Euro. Dieses Geld fließt der Firma zu.
- Durch den Abzug bzw. das Hinzurechnen v.a. von Steuern, Abschreibungen, Rückstellungen, Forderungen und Verbindlichkeiten erhält man den **Cash Flow aus operativer Tätigkeit**. Dieser ist in diesem Beispiel noch immer positiv (40.000 Euro).
- Es folgt der **Cash Flow aus Investitions- und außerordentlicher Tätigkeit**. Dieser ist negativ, da eine Garage für 50.000 Euro gekauft wurde. Dieses Geld ist also abgeflossen.
- Die Summe aus operativem Cash Flow und Investitions-Cash Flow ergibt den **Free Cash Flow**: Dieser ist negativ (40.000 Euro – 50.000 Euro = -10.000 Euro).
- Getrennt davon betrachtet wird der **Cash Flow aus Finanzierungs-Tätigkeit**. Dieser ist negativ, da Darlehens-Raten und -Zinsen beglichen wurden (in Summe -12.500 Euro).

Liquidität sichern – sonst droht Insolvenz

Ein Mensch kann ohne feste Nahrung wochenlang überleben, ohne Flüssigkeit wenige Tage, ohne Sauerstoff aber nur wenige Minuten. Ein Unternehmen kann sich ohne Gewinne ein paar Jahre durchschlagen. Ohne Liquidität jedoch kann es schon nach wenigen Wochen vor dem Aus stehen. Die Liquidität ist der **Sauerstoff** der Unternehmen.

Die Corona-Krise hat aufgezeigt, wie schnell manchen Unternehmen die Luft ausgehen kann – und mit ihnen ganzen Branchen. Wie können UnternehmerInnen ihre Belegschaft bezahlen, wenn der Umsatz wegbricht? Gegen solche Extrem-Situationen hilft auch eine über 100-jährige Firmen-Geschichte wenig. Binnen weniger Monate oder Wochen kann alles vorüber sein. Die Krise hat deutlich gemacht: Je liquider ein Unternehmen ist, desto krisenresistenter ist es.

Konkrete Maßnahmen

Was tun, wenn sich Liquiditäts-Engpässe am Horizont abzeichnen? Bevor neue externe Finanzierungen angestrebt werden, sollten alle **internen** Möglichkeiten ausgeschöpft werden:

- **Lager-Abverkauf**: Ein Abverkauf von Lager-Beständen spült Geld in die Kasse und spart Lager-Flächen. Deshalb sollte das regelmäßig gemacht werden. Hierbei gilt: Liquidität vor Rentabilität, also besser Geld in der Kasse als Margen-Könige, die im Lager verstauben.
- **Früh fakturieren**: Spätes Ausstellen von Rechnungen ist von jeher riskant und macht keinen professionellen Eindruck. Wird die Liquidität knapp, helfen Akonto-Rechnungen.
- **Inkasso-Management**: Wer säumige Kunden nicht mahnt, wird nicht respektiert. Zu viel Kulanz und Kumpelei führt zu unnötig hohen Forderungen gegenüber Kunden. Kunden dürfen „erzogen“ werden. Wer mahnt, zeigt, dass er seinen Laden im Griff hat.
- **Einbehaltung von Gewinnen**: In schwierigen Zeiten sollten Gewinne nicht ausgeschüttet werden, um die Liquidität nicht zusätzlich zu belasten.
- **Verkauf von Anlage-Gütern**: Wenn Anlagen nicht oder zu selten für die Produktion genutzt werden, gehören sie auf den Prüfstand.

- **Sale and lease back:** Anlage-Güter (z.B. Grundstücke und Gebäude) werden an eine Leasing-Firma verkauft und für die weitere Nutzung zurückgeleast. Der Verkauf führt zu einem hohen Zahlungs-Zufluss, und die Leasing-Raten sind verhältnismäßig gering. Klingt attraktiv, hilft aber nur, wenn sich die Liquidität des Unternehmens langfristig und substanziiell verbessert. Können die Leasing-Raten nicht gezahlt werden, kann die Leasing-Firma einem regelrecht den Boden unter den Füßen wegziehen.

Erst wenn solche interne Hebel nicht mehr ausreichen, müssen neue externe Finanzierungen in Anspruch genommen werden, um die Zahlungs-Unfähigkeit zu vermeiden. Mit genügend Liquidität kann man tief durchatmen und sich die nächsten Schritte gut überlegen.

Liquiditäts-Kennzahlen

Mit diesen Kennzahlen kann man die Zahlungs-Fähigkeit eines Unternehmens messen:

Liquiditäts-Grad 1: Bar-Liquidität

Bei dieser Kennzahl werden flüssige Mittel (Bargeld und kurzfristig verfügbare Bank-Einlagen) den kurzfristigen Verbindlichkeiten (fällig innerhalb eines Jahres) gegenübergestellt. Das Ergebnis sagt aus, wie viel Prozent der kurzfristigen Verbindlichkeiten mit flüssigen Mitteln bezahlt werden können. Diese Kennzahl weist je nach Branche unterschiedliche Werte auf. Unternehmen, die gegen Sofort-Bezahlung verkaufen (z.B. im Einzelhandel), haben eine bessere Kennzahl als Unternehmen, die gegen Rechnung verkaufen. Bei dieser Kennzahl ist die Beobachtung Ihrer *Entwicklung* weit wichtiger als ein absoluter Wert.

Formel: flüssige Mittel / kurzfristige Verbindlichkeiten = **Bar-Liquidität**

Liquiditäts-Grad 2: Quick Ratio

Hier werden die flüssigen Mittel aus obiger Formel ergänzt um die kurzfristig einbringbaren Forderungen. Dieser Wert sagt aus, ob die kurzfristig zu erwartenden Zahlungseingänge höher sind als die kurzfristig fälligen Zahlungen. Dieser Wert ist daher bei Liquiditäts-Engpässen die **wichtigste** Kennzahl. Auch diese Kennzahl variiert je nach Branche stark. Grundsätzlich gilt: Je höher der Wert, desto „liquider“ das Unternehmen.

Formel: (flüssige Mittel + kurzfr. Forderungen) / kurzfr. Verbindlichkeiten = **Quick Ratio**

Net Working Capital

Die Kennzahl Net Working Capital (Netto-Umlaufvermögen) gibt einen Hinweis, wieviel Ballast ein Unternehmen mit sich herumschleppt. Ein hoher Wert, höher als ca. 130 Prozent, deutet auf Potential zur Liquidierung von Vermögen hin (z.B. Abbau des Waren-Lagers). Ein Wert unter 100 Prozent deutet auf mögliche Liquiditäts-Engpässe hin. Ziel sollte ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Umlaufvermögen und kurzfristigen Verbindlichkeiten sein.

Formel: Umlaufvermögen - liquide Mittel - kurzfr. Verbindlichkeiten = **Net Working Capital**

Schulden-Tilgungs-Dauer

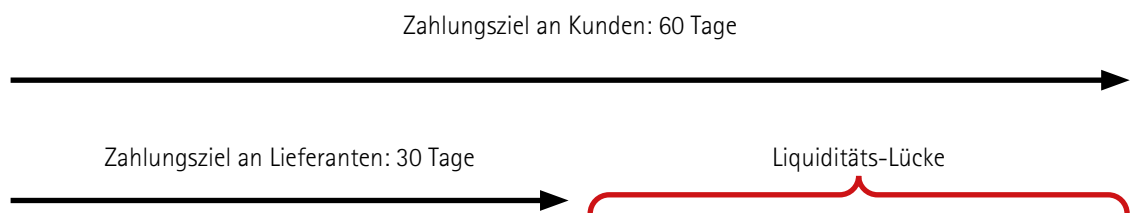
Diese Kennzahl gibt an, wie viele Jahre es dauert, mit dem bestehendem Netto-Cash-Flow sämtliche Finanz-Verbindlichkeiten zu tilgen. Je niedriger das Ergebnis, also je weniger Jahre, desto besser. Grundsätzlich gilt: Bei einer Schulden-Tilgungs-Dauer von ca. sieben oder mehr Jahren ist eine zusätzliche Verschuldungen besonders kritisch zu prüfen. Aber auch bei dieser Kennzahl gilt: Sie ist branchen-abhängig. Bei investitions-intensiven Unternehmen (Hotellerie, produzierendes Gewerbe, etc.) ist sie höher als bei einem Handels-Unternehmen.

Formel: Netto-Finanz-Verbindlichkeiten / Netto-Cash Flow = **Tilgungs-Dauer in Jahren**

Forderungen und Verbindlichkeiten

Sind Forderungen gegenüber Kunden größer als Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten, ist das schonmal recht beruhigend. Aber **Achtung:** Zahlungs-Ziele berücksichtigen. Muss man z.B. 60 Tage auf das Geld seiner Kunden warten, während man seine Lieferanten schon binnen 30 Tagen bezahlen muss, kann es zu einem Liquiditäts-Engpass kommen.

Formel: Kunden-Forderungen - Lieferanten-Verbindlichkeiten = + / - **Liquidität**



Sicherheit muss sein – die Erwartungen der Geldgeber

Wer investiert oder Geld herleiht, der erwartet sich etwas davon. Die Erwartungen reichen von der pünktlichen Rückzahlung bis zu Mitsprache-Rechten. Ein Überblick.

Erwartungen der Eigenkapital-Geber

Der wesentliche Unterschied in den Erwartungen der Eigenkapital-Geber liegt in deren Einstellung zum Risiko. Risiko-scheue InvestorInnen erwarten sich eher einen nachhaltigen Wert-Anstieg ihrer Investments, während Risiko-affine InvestorInnen auf kurzfristige Gewinn-Ausschüttungen schielen. Entsprechend wird der Einfluss sein, den sie auf ein Unternehmen ausüben.

Die Rolle der Eigenkapital-Geber

Eigenkapital-Geber...

- investieren in ein Unternehmen und erhalten dafür entsprechende Eigentums-Anteile.
- haben das Recht und die Pflicht auf Mitbestimmung.
- werden an den Gewinnen und Wert-Steigerungen beteiligt, müssen aber auch Verluste ausgleichen.
- haften schlimmstenfalls nicht nur mit ihrer Kapital-Einlage, sondern auch mit ihrem Privat-Vermögen.

Erwartungen der Fremdkapital-Geber

Fremdkapital-Geber erhalten weder Unternehmens-Anteile noch Mitsprache-Rechte. Sie wollen nur ihr hergeliehenes Geld pünktlich zurück, zuzüglich der Zinsen. Wenn sie an der Erfüllung dieser Erwartung Zweifel haben, werden ihre Informations-Bedürfnisse größer und der Preis (Zinsen) höher.

Die Rolle der Lieferanten

Lieferanten sind die unterschätzten Fremdkapital-Geber schlechthin. Sie liefern nicht nur Waren und Dienstleistungen, sie liefern auch Liquidität, wenn sie dem Kunden ein Zahlungs-Ziel einräumen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten können in der Bilanz ähnlich wichtige Posten sein wie die Verbindlichkeiten gegenüber Banken. Daher ist auch mit Lieferanten ein gutes Vertrauens-Verhältnis anzustreben. Denn bei Liquiditäts-Engpässen sind meist sie es, die die unangenehmen Folgen zu spüren bekommen: nämlich dann, wenn Zahlungs-Fristen in die Zukunft verschoben werden – ob mit oder ohne deren Zustimmung.

Die Rolle der Hausbank

Bevor Banken Kredite vergeben, informieren sie sich gründlich über die Antragsteller. Sie können im Rahmen rechtlicher Bestimmungen Konto-Informationen einsehen, und sie werden von den Antragstellern Informationen verlangen, etwa Bilanzen, Kunden-Referenzen oder ähnliches. Auf Basis dieser Daten erstellt die Bank ein Rating, das wiederum die Kredit-Konditionen prägt. Trotz all dieser Daten: Das wichtigste Element in einer Beziehung zwischen Gläubiger und Schuldner ist das *Vertrauen*.

Eine gute Beziehung zwischen einer Hausbank und „ihrem“ Unternehmens-Kunden kann viel bewirken. Sie kann auf Seiten der Bank auch zu kulantem Entscheidungen führen, wenn es beim Kunden mal nicht so läuft, wie geplant. Ohne gute Beziehung kein Vertrauen und auch keine Kulanz. Der persönliche Kontakt zu einer *lokalen* Bank kann ein Plus an Beratung und Vertrauen mit sich bringen.

Vermeintliche Kleinigkeiten können eine positive Wirkung entfalten. Wechselt beispielsweise der oder die AnsprechpartnerIn auf Seiten des Unternehmens, oder sogar eine Führungskraft, freut sich die Hausbank garantiert, wenn sie davon informiert wird. Und zwar umgehend, und nicht erst, wenn man von der Bank etwas braucht.

Bonität

Die Bonität (Kredit-Würdigkeit) ist die berechnete Fähigkeit, Schulden zurückzahlen zu können. Dafür nutzen die Geldgeber ausgefeilte Berechnungs-Methoden, mit denen sie das Ausfall-Risiko eines Kredits berechnen. Das Ergebnis ist eine aktuelle Bewertung des Schuldners.

Was Geldgeber zusätzlich einschätzen: Den *Willen* des Schuldners, Schulden zurückzahlen. Hier spielen das Verhalten und die Zuverlässigkeit eine Rolle, sei es im persönlichen Gespräch oder bei der bisherigen Nutzung z.B. eines Kontokorrent-Kontos bei ebenjener Bank (Stichwort Überziehungen).

Rating

Das Rating ist eine zukunftsgerichtete Berechnungs-Methode der Banken, um den geeigneten Zinssatz für Kreditvergaben zu ermitteln. Die Berechnungen unterscheiden sich von Bank zu Bank, auch wenn das Grund-Schema meist ähnlich ist.

Ratings basieren auf harten Faktoren (Jahres-Abschlüsse, Branchen-Reports, etc.) und weichen Faktoren (Unternehmens-Strategie, Vertrauen ins Management, etc.).

Der Trend zu Ratings kommt nicht von ungefähr. Die Finanzkrise von 2008 hat zur Weiterentwicklung der Banken-Regulierung geführt. Seit 2014 gilt eine neue, EU-weite Eigenkapital-Richtlinie, die den Banken mehr Vorsicht abverlangt. Für die Bank bedeutet dies: Je nach Rating muss bei einer Kreditvergabe entsprechend mehr oder weniger Eigenkapital als Absicherung hinterlegt werden. Es ist daher logisch, dass eine Bank Kunden mit gutem Rating bevorzugt, nicht nur in der Zinshöhe, sondern insgesamt.

Für private KundInnen und für Unternehmens-Kunden bedeutet dies, dass man sich zunehmend auf eine „Rating-Kultur“ einstellen muss. Um den Nachteilen eines schlechten Ratings zu entgehen, müssen die relevanten Unternehmens-Kennzahlen gezielt gestärkt werden. Als relevant gelten unter anderem die Eigenkapitalquote, der erzielte Gewinn im Verhältnis zum Umsatz und zum investierten Kapital, aber auch die Kontoführung. Überziehungen können zu Rating-Abstufungen führen – und damit zu höheren Zinssätzen.

Sicherheiten

Sicherheiten (auch Garantien genannt) sind ein wichtiger Aspekt bei der Kredit-Vergabe, aber nicht der wichtigste. Der wichtigste Aspekt ist immer die Bewertung eines Kredit-Nehmers, ob er oder sie den Kredit aus seiner *eigentlichen* Tätigkeit heraus zurückzahlen kann. Als zweiten Aspekt werden die Sicherheiten geprüft, und wie sie sich bei einer Insolvenz am besten / schnellsten zu Geld machen lassen. Aufgrund ihrer Verwertbarkeit stehen *materielle* Sicherheiten bei Banken hoch im Kurs.

Die beiden wichtigsten Arten von Sicherheiten sind materielle Sicherheiten und Bürgschaften.

Materielle Sicherheiten

Hier wird dem Gläubiger das Verwertungsrecht an einer physischen Sache oder an einem Wertpapier gewährt. Wertpapiere lassen sich einfacher verwerten als z.B. Immobilien, letztere bieten jedoch eine besonders *langfristige* Sicherheit. Die wichtigsten materiellen Sicherheiten:

- **Hypotheken** auf Immobilien oder mobile Anlagegüter (z.B. Maschinen, Fahrzeuge); Falls das Darlehen vom Unternehmen nicht zurückgezahlt werden kann, steht dem Gläubiger die Immobilie als Sicherheit zur Verfügung und wird im schlimmsten Fall einbehalten oder verkauft, um die Schulden zu tilgen.
- **Pfand** auf Waren, Wertpapiere (z.B. Anleihen, Aktien), Sparbücher, K/K-Guthaben

Bürgschaften

Bürgschaften sind persönliche Sicherheiten. Jemand *bürgt* für jemand anderen. Dem Geldgeber dient das Vermögen des Bürgen oder der Bürgin als Sicherheit. Die wichtigsten Bürgschaften:

- Die **persönliche Bürgschaft** von UnternehmerInnen ist eine der häufigsten Sicherheiten. Im Falle einer Insolvenz des Unternehmens kann die Bank auf das Privat-Vermögen der UnternehmerInnen zugreifen, um Schulden zu begleichen.
- **Bürgschaften von Dritten** werden eingefordert, wenn Bürgschaften der UnternehmerInnen nicht ausreichen.
- Bürgschaften von **Garantie-Genossenschaften** erleichtern kleinen und mittleren Unternehmen und FreiberuflerInnen den Zugang zu Fremdkapital. Garantie-Genossenschaften wie etwa CONFIDI, GARFIDI und CreditAgri Italia gewinnen stetig an Bedeutung.
- Durch **Bank-Bürgschaften** kann eine Bank ihren Kunden helfen, dass diese mit Dritten (meist Lieferanten) ein Geschäft abschließen können. Eine solche Garantie-Leistung hat zwei positive Effekte: Der Lieferant hat die Garantie, dass seine Leistung bezahlt wird (die Bank bürgt); und Kunden können ggf. einen besseren Preis aushandeln (das Zahlungs-Risiko ist dank der Bank eliminiert).

Die private Haftung

Auch GeschäftsführerInnen von Unternehmen mit beschränkter Haftung (z.B. GmbH, AG, u.U. auch KG) müssen bei der Aufnahme von Krediten häufig eine Haftung übernehmen, die über das Unternehmens-Vermögen hinausgeht und sich auf ihr Privat-Vermögen erstreckt. Die Haftung mit privatem Vermögen ist deshalb besonders kritisch zu prüfen. Gibt es Alternativen? Wie können EhegattInnen und Familienmitglieder von Pfändungen verschont werden? Man sollte sich gut informieren.

