

Finanzierung mittelständischer Unternehmen

Selbstrating, Risikocontrolling,
Finanzierungsalternativen

von

PD Dr. Stefan Müller

Universität der Bundeswehr Hamburg

Dipl.-Kfm. Kai Brackschulze MA (USA)

Carl von Ossietzky Universität Oldenburg

Prof. Dr. Matija Denise Mayer-Fiedrich

Universität der Bundeswehr Hamburg

und

Tammo Ordemann f

Verlag Franz Vahlen München

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Inhaltsverzeichnis.....	IX
Abbildungsverzeichnis.....	XV
Tabellenverzeichnis.....	XVII
Abkürzungsverzeichnis.....	XXI
1 Warum die Mittelstandsfinanzierung in das Blickfeld rückt - Einführung.....	1
2 Weshalb Risikoorientierung notwendig ist - Die Folgen von Basel II.....	3
2.1 Basel II und MaK verändern die Rahmenbedingungen.....	4
2.1.1 Die neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II).....	4
2.1.2 Die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK).....	5
2.2 Die Folgen für mittelständische Unternehmen.....	7
2.2.1 Rating beeinflusst Kreditverfügbarkeit und Kreditzinsen.....	7
2.2.1.1 Einfluss auf die Kreditverfügbarkeit.....	8
2.2.1.2 Einfluss auf die Kreditzinsen.....	8
2.2.2 Informationsanforderungen des Ratingprozesses sind höher.....	9
2.2.3 Die Hausbankbeziehung kann leiden.....	10
2.3 Mögliche Anpassungsstrategien.....	11
2.3.1 Bessere Kommunikation mit der Bank.....	11
2.3.2 Optimierung des Jahresabschlusses.....	13
2.3.2.1 Ausnutzung von Ansatz- und Bewertungswahlrechten.....	13
2.3.2.2 Erstellung von Jahresabschlüssen nach IFRS.....	14
2.3.3 Verbesserung der Risikoposition des Unternehmens.....	14
2.3.3.1 Verbesserung des Risikomanagements.....	15
2.3.3.2 Einbindung in die Unternehmensplanung.....	15
2.3.4 Anpassung der Finanzierungsstruktur.....	16
2.3.5 Aktueller Umsetzungsstand in den Unternehmen.....	16
2.4 Risikoorientierung in der Mittelstandsfinanzierung.....	17
3 Wie Risiken erkannt werden können - Selbstrating.....	19
3.1 Der Nutzen des Selbstratings.....	20
3.1.1 Der Nutzen des Selbstratings in der Unternehmensführung.....	20
3.1.2 Ziele und Anforderungen an das Selbstratingssystem.....	21

3.2 Der Aufbau des Selbstratingsystems.....	21
3.2.1 Das Vorbild: Bankinterne Ratingsysteme.....	22
3.2.1.1 Begriff und Wesen des Ratings.....	22
3.2.1.2 Die Struktur bankinterner Ratingsysteme.....	23
3.2.2 Die Struktur des Selbstratingsystems.....	28
3.2.2.1 Die quantitative Analyse.....	29
3.2.2.2 Die qualitative Analyse.....	31
3.2.2.3 Die Branchenanalyse.....	31
3.2.2.4 Warnsignale.....	31
3.2.2.5 Ermittlung der Gesamtrisikoeinschätzung.....	32
3.2.3 Grenzen der Aussagekraft des Selbstratingsystems.....	32
3.3 Technische Hinweise zum Selbstratingsystem.....	33
3.3.1 Datenanforderungen.....	33
3.3.2 Bedeutung der einzelnen Bewertungen.....	34
3.3.3 Nutzung der Tabellen zur quantitativen Analyse.....	34
3.3.4 Nutzung der Tabellen zur qualitativen Analyse.....	35
3.3.5 Nutzung der Tabellen zur Branchenanalyse.....	36
3.3.6 Das Selbstratingsystem in elektronischer Form.....	36
3.4 Die Branchenanalyse.....	37
3.4.1 Politische und rechtliche Rahmenbedingungen.....	37
3.4.2 Konjunkturentwicklung.....	38
3.4.3 Gesellschaftliche Einflüsse.....	40
3.4.4 Technologische Entwicklung.....	41
3.4.5 Analysebereich Markt.....	42
3.4.5.1 Marktwachstum.....	42
3.4.5.2 Branchenrentabilität.....	43
3.4.5.3 Wettbewerbsintensität.....	43
3.4.5.4 Markteintritts- und -austrittsschranken.....	44
3.4.5.5 Gesamtbewertung des Analysebereichs Markt.....	45
3.4.6 Gesamtergebnis des Branchenratings.....	45
3.5 Die Kriterien der quantitativen Analyse.....	46
3.5.1 Kennzahlen zur Vermögensstruktur.....	47
3.5.1.1 Reinvestitionsquote.....	47
3.5.1.2 Gesamtabschreibungsquote.....	49
3.5.1.3 Kundenziel (Debitorenlaufzeit).....	52
3.5.2 Kennzahlen zur Kapitalstruktur.....	54
3.5.2.1 Eigenkapitalquote.....	54
3.5.2.2 Dynamischer Verschuldungsgrad.....	63
3.5.3 Kennzahlen zur Liquidität.....	74
3.5.3.1 Langfristdeckungsgrad.....	74

3.5.3.2	Lieferantenziel (Kreditorenlaufzeit).....	77
3.5.3.3	Umschlagshäufigkeit.....	79
3.5.4	Kennzahlen zur Rentabilität.....	80
3.5.4.1	Cash Flow-Rate.....	80
3.5.4.2	Gesamtkapitalrentabilität.....	82
3.5.5	Ermittlung des Gesamtergebnisses der quantitativen Analyse.....	88
3.6	Die Kriterien der qualitativen Analyse.....	91
3.6.1	Analysebereich „Markt/Produkt“.....	92
3.6.1.1	Abhängigkeiten von Kunden/Abnehmern.....	92
3.6.1.2	Abhängigkeiten von Lieferanten.....	93
3.6.1.3	Marktvorteile im Vergleich zur Konkurrenz.....	94
3.6.1.4	Marktposition im Vergleich zur Konkurrenz.....	95
3.6.1.5	Forschung und Entwicklung.....	98
3.6.1.6	Produktprogramm.....	99
3.6.2	Analysebereich „Management/Personal“.....	100
3.6.2.1	Kaufmännisches Know-How in der Geschäftsführung.....	100
3.6.2.2	Technisches Know-How in der Geschäftsführung.....	101
3.6.2.3	Branchenspezifische Kenntnisse/Berufserfahrung.....	102
3.6.2.4	Polaritätsprofil des Unternehmers.....	103
3.6.2.5	Kommunikation zwischen den Geschäftsführern.....	104
3.6.2.6	Motivation der Belegschaft/Betriebsklima.....	104
3.6.2.7	Schlüsselpositionen/Personalakquisition.....	106
3.6.3	Analysebereich „Planung/Kontrolle“.....	106
3.6.3.1	Strategische Planung.....	109
3.6.3.2	Planbilanzen und Teilpläne.....	110
3.6.3.3	Controlling und Kontrollsysteme.....	111
3.6.3.4	Kostenrechnung.....	112
3.6.3.5	Unternehmensorganisation.....	113
3.6.3.6	Debitorenmanagement/Mahnwesen.....	114
3.6.4	Analysebereich „Risikomanagement“.....	115
3.6.4.1	Risikomanagementsystem.....	116
3.6.4.2	Qualitätsmanagement.....	117
3.6.4.3	Umwelt- oder Produkthaftung und Notfallplanungen.....	118
3.6.4.4	Politische und konjunkturelle Entwicklungen.....	120
3.6.4.5	Operatives Risikomanagement.....	121
3.6.5	Gesamtergebnis der qualitativen Analyse.....	123
3.7	Warnsignale.....	123
3.7.1	Kontodatenanalyse.....	124
3.7.1.1	Kontoüberziehungen.....	124
3.7.1.2	Leistungsstörungen.....	125

3.7.1.3 Lastschrift- und Scheckrückgaben.....	125
3.7.2 Qualitative Faktoren.....	126
3.7.2.1 Nachfolgeregelung.....	126
3.7.2.2 Vertretungsregeln.....	127
3.8 Aggregation zu einer Gesamtrisikoeinschätzung.....	127
4 Wie Risiken gesteuert werden können -	
Optimierung des Controllingsystems.....	129
4.1 Die Identifikation von Schwachstellen im Unternehmen.....	130
4.1.1 Die Auswertung der quantitativen Analyse.....	130
4.1.2 Die Auswertung der qualitativen Analyse.....	131
4.1.2.1 Bereich „Markt/Produkt“.....	132
4.1.2.2 Bereich „Management/Personal“.....	132
4.1.2.3 Bereich „Planung/Kontrolle“.....	133
4.1.2.4 Bereich „Risikomanagement“.....	134
4.1.3 Einbindung in den Controllingprozess.....	134
4.2 Integration der quantitativen Aspekte in ein Kennzahlensystem.....	135
4.2.1 Die Ausgestaltung eines rechnungswesenabgeleiteten integrierten Kennzahlensystems.....	136
4.2.2 Total-Return-on-Total-Assets-Kennzahlensystem und Selbstrating..	138
4.2.2.1 Die Kennzahl Total-Return-on-Total-Assets (TRoTA).....	143
4.2.2.2 Erfolgsrechnerische Herleitung.....	145
4.2.2.3 Kapitalmarktorientierte Herleitung.....	151
4.2.2.4 Konvergenzorientierte Verwendung von Shareholder Value- Ansätzen.....	151
4.2.3 Integration des TRoTA in das RL-Kennzahlensystem und die Segmentführung.....	154
4.2.3.1 Interne Erweiterungsnotwendigkeiten des konvergenten Kennzahlensystems.....	155
4.3 Integration qualitativer Aspekte im Führungs-Kennzahlensystem.....	162
4.3.1 Identifizierung und Messung von Erfolgsfaktoren.....	162
4.3.1.1 Identifizierung von Erfolgsfaktoren.....	163
4.3.1.2 Messing von Erfolgsfaktoren.....	169
4.3.2 Integration qualitativer Daten in die Abbildungskonzeption von Unternehmen.....	172
4.3.3 Balanced Scorecard zur Darstellung der Erfolgsfaktoren.....	175
5 Mit welchen Instrumenten Risiken finanziert werden können -	
Alternativen zum Bankkredit.....	179
5.1 Die Vorteile von Eigenkapital bei der Unternehmensfinanzierung.....	180
5.1.1 Funktionen von Eigenkapital.....	180
5.1.1.1 Eigenkapitalfunktionen im Innenverhältnis.....	181
5.1.1.2 Eigenkapitalfunktionen im Außenverhältnis.....	182

5.1.1.3 Vorteile von Eigenkapital.....	183
5.1.1.4 Nachteile von Eigenkapital.....	184
5.1.2 Absicherung unternehmerischer Risiken über Eigenkapital.....	184
5.1.3 Die Höhe der Eigenkapitalausstattung.....	185
5.1.3.1 Widersprüchliche Erkenntnisse aus theoretischen Modellen.....	186
5.1.3.2 Optimierung anhand des Risikos.....	186
5.2 Finanzierungspräferenzen mittelständischer Unternehmen.....	187
5.2.1 Finanzierungsverhalten mittelständischer Unternehmen.....	187
5.2.1.1 Selbstfinanzierung und Fremdkapital als Hauptquelle.....	188
5.2.2 Gründe für das beobachtete Finanzierungsverhalten.....	189
5.2.2.1 Finanzierungskosten.....	189
5.2.2.2 Streben nach Unabhängigkeit und Sicherheit.....	190
5.2.2.3 Informationsverhalten.....	191
5.2.3 Anforderungen an optimale Finanzierungsinstrumente für mittelständische Unternehmen.....	192
5.2.3.1 Anforderungen aufgrund mittelständischer Präferenzen.....	192
5.2.3.2 Anforderungen aufgrund betrieblicher Notwendigkeit.....	192
5.3 Beurteilung alternativer Finanzierungsinstrumente.....	193
5.3.1 Beschreibung der anzuwendenden Kriterien.....	194
5.3.1.1 Kosten der Finanzierung.....	194
5.3.1.2 Wirkung auf das Eigenkapital.....	196
5.3.1.3 Liquiditätswirkung.....	196
5.3.1.4 Verfügbarkeit.....	197
5.3.1.5 Informationsanforderungen.....	197
5.3.1.6 Einfluss des Kapitalgebers.....	198
5.3.1.7 Dauer der Kapitalüberlassung.....	199
5.3.1.8 Risikobereitschaft der Kapitalgeber.....	199
5.3.2 Bankkredite als Vergleichsmaßstab.....	200
5.3.3 Übersicht über alternative Finanzierungsinstrumente.....	201
5.3.4 Bewertung von Instrumenten zur Generierung von Eigenkapital.....	203
5.3.4.1 Einlagen von Altgesellschaftern.....	204
5.3.4.2 Aufnahme neuer Gesellschafter.....	207
5.3.4.3 Private Equity: Business Angels.....	212
5.3.4.4 Private Equity: Beteiligungsgesellschaften.....	219
5.3.4.5 Börsengang.....	227
5.3.5 Bewertung von Mezzanine-Instrumenten.....	233
5.3.5.1 Stille Gesellschaft.....	235
5.3.5.2 Nachrangdarlehen.....	241
5.3.5.3 Genussrechte.....	244
5.3.5.4 Wandel- und Optionsanleihen.....	250

5.3.6 Bewertung von Fremdkapital ersetzenden Instrumenten.....	250
5.3.6.1 Leasing.....	251
5.3.6.2 Factoring.....	257
5.3.7 Bewertung von Instrumenten zur Fremdkapitalumschichtung.....	262
5.3.7.1 Finanzierung über Pensionsrückstellungen.....	262
5.3.7.2 Lieferantenkredite.....	264
5.3.8 Bewertung alternativer Fremdfinanzierungsinstrumente.....	267
5.3.8.1 Anleihemissionen.....	267
5.3.8.2 Andere alternative Finanzierungsinstrumente.....	271
5.4 Empfehlungen für die Wahl von Finanzierungsinstrumenten.....	276
5.4.1 Erhöhung der Eigenkapitalausstattung.....	278
5.4.2 Suche nach risikobereiten Investoren.....	279
5.4.3 Sicherstellung der Unabhängigkeit des Unternehmens.....	280
5.4.4 Kostengünstige langfristige Finanzierung.....	281
5.4.5 Andere Finanzierungspräferenzen.....	282
6 Wie sich die Mittelstandsfinanzierung weiterentwickelt - Zusammenfassung und Ausblick.....	283
Literaturverzeichnis.....	287
Stichwortverzeichnis.....	299