

# Möglichkeiten der Beschaffung von Eigenkapital und eigenkapitalähnlichen Mitteln zur Wachstumsfinanzierung



Von *Edy Fischer*, IfW Niggemann, Fischer & Partner

Häufig werden Unternehmen mit der Tatsache konfrontiert, dass Kreditinstitute die Kreditvergabe deutlich restriktiver sehen als in früherer Zeit. Viele Banken möchten sich gerne in erster Linie auf Kreditnehmer mit guter Bonität konzentrieren. Unternehmen mit ungünstigem Rating haben es daher zunehmend schwer, überhaupt Fremdkapital aufzunehmen. Wenn dies trotzdem gelingt, sind die Konditionen oftmals ungünstig.

Streben derartige Unternehmen eine Wachstumsstrategie an, so kann die zusätzliche Mittelbindung in den Vorräten und Forderungen, die für eine Umsatzausweitung erforderlich ist, letztlich nur durch Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Mittel finanziert werden.

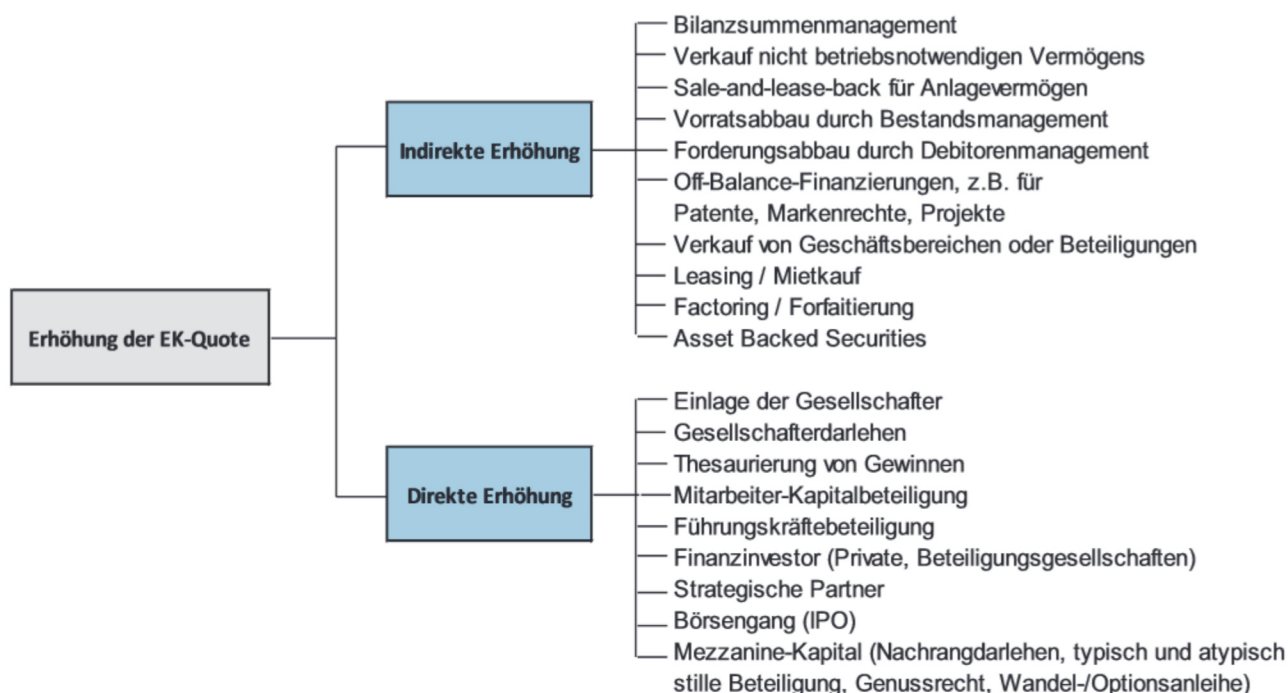
Die Erhöhung des Eigenkapitals führt in einem ersten Schritt dazu, dass sich wesentliche Kennzahlen für das Unternehmensrating deutlich verbessern und eine bankenunabhängige Finanzierungsstruktur ermöglichen. Das potenzielle Risiko einer finanzwirtschaftlich getriebenen Krise wird hierdurch reduziert. Gelingt auf diese Weise das geplante ertragreiche Wachstum, stehen in der Folge auch wieder Fremdfinanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung, um weiteres Wachstum zu finanzieren.

Die Möglichkeiten, das Eigenkapital zu erhöhen und somit einer potenziellen oder latenten finanzwirtschaftlichen Unternehmenskrise vorzubeugen, sind

vielfältig. Die nebenstehende Übersicht zeigt die Instrumente, die je nach Unternehmenssituation verfügbar sind.

Bei den Möglichkeiten der indirekten Eigenkapitalerhöhung handelt es sich in der Regel um die Optimierung betrieblicher Abläufe und Strukturen. Eine unmittelbare Kapitalzuführung erfolgt nicht. Die Massnahmen wirken eher mittel- bis langfristig. Eine Veränderung in der Gesellschafterstruktur ergibt sich ebenso nicht. Derartige Gestaltungen werden auch als «Bilanzsummenmanagement» bezeichnet und führen zu einer Erhöhung der Liquidität und Verbesserung wesentlicher Kennzahlen wie Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad.

# Instrumente zur Erhöhung des Eigenkapitals



Erfolgt eine direkte Mittelzuführung im Wege einer Kapitalerhöhung, ergibt sich – mit Ausnahme von Mezzanine-Finanzierungen – eine Veränderung der Gesellschafterstruktur. Die sich durch den neuen Gesellschafter ergebenden Auswirkungen können individuell sehr unterschiedlich sein. Die Interessen und Motive für eine Beteiligung sind bei potenziellen Beteiligungsinteressenten ebenfalls unterschiedlich.

Welcher Partner für eine Beteiligung geeignet ist, hängt letztlich von den Überlegungen der Altgesellschafter ab. Die Ziele, die durch eine Kapitalerhöhung erreicht werden sollen, müssen im Vorfeld erörtert werden.

Je nach Zielsetzung bieten sich unterschiedliche Partner an:

## 1. Finanzinvestoren

Finanzinvestoren haben als Primärziel die Wertsteigerung und Renditemaximierung. In der Regel erfolgt keine Einmischung in das operative Geschäft. Eine Kontrolle der Beteiligung erfolgt über ein geeignetes regelmässiges Berichtswesen und die Mitwirkung in einem Beirat oder Verwaltungsrat. Operative Synergien, wie zum Beispiel neue Absatzwege, günstigere Beschaffungs-

möglichkeiten oder auch Unterstützung bei neuen Technologien oder Innovationen, können nicht erwartet werden. Anders kann die Situation sein, wenn der Finanzinvestor bereits eine Beteiligung an einem vergleichbaren Unternehmen hält und entsprechendes Know-how mit einbringt.

## 2. Strategische Partner

Ziel strategischer Partner ist die Stärkung des eigenen Unternehmens. Hierzu gehören die Realisierung von Synergien und die Nutzung von Skaleneffekten und Kosteneinsparungspotenzialen. Um diese Ziele zu erreichen, mischt sich ein strategischer Partner regelmässig in das operative Geschäft ein. Für die Altgesellschafter führt dies zumindest zu einer teilweisen Einschränkung ihrer unternehmerischen Entscheidungsfreiheit.

Der Zusatznutzen, den der Partner erreichen kann, ist deutlich höher als bei Finanzinvestoren. Bei Diskussionen um den Unternehmenswert lassen viele strategische Partner den höheren Zusatznutzen in ihre Überlegungen mit einfließen. Die Unternehmensbewertung ist in der Regel höher als bei Finanzinvestoren.

## 3. Führungskräfte (intern / extern)

Viele Führungskräfte sind an unternehmerischen Beteiligungen interessiert. Dies können sowohl Führungskräfte aus dem Unternehmen (Management Buy-out) oder auch externe Führungskräfte (Management Buy-in) sein. Wird eine Führungskraft des eigenen Unternehmens mit eingebunden, besteht nicht das Risiko des «Ausforschens». Gegenüber den Mitarbeitern wird Unternehmenskontinuität sichergestellt, was zu einer höheren Mitarbeitermotivation führen kann. Die finanzwirtschaftlichen Möglichkeiten eigener Führungskräfte sind in der Regel begrenzt, können jedoch durch Existenzgründungsmittel und weitere Finanzpartner gefördert werden. Ein Engagement in 7-stelliger Grössenordnung ist keine Seltenheit.

*e.fischer@ifwniggemann.ch*

*www.ifwniggemann.ch*