



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

UNTERNEHMENSENTWICKLUNG



# LEITFADEN UNTERNEHMENS- FINANZIERUNG

**Herausgeber:**  
Handelskammer Bozen  
Unternehmensentwicklung  
Südtiroler Straße 60  
I-39100 Bozen  
Tel. 0471 945 657  
Fax 0471 945 524  
evolution@handelskammer.bz.it

**Autoren:**  
Dr. Christine Frei, Dr. Irmgard Lantschner, Handelskammer Bozen  
Horst Völser, ROI Team Consultant, Bozen

**Grafik:** F&P/Bz  
**Druck:**

1. Ausgabe, Dezember 2014

Dieser Leitfaden wendet sich gleichermaßen an Unternehmerinnen als auch an Unternehmer. Der besseren Lesbarkeit wegen wurde auf die Angabe beider Formen verzichtet.

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

## Vorwort

Die Unternehmensfinanzierung zählt zu den Schlüsselaufgaben im Unternehmen. 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.

Ein funktionierendes Finanzmanagement zur Sicherung der Liquidität ist für ein Unternehmen lebenswichtig – genauso wie die Versorgung des menschlichen Körpers durch den Blutkreislauf. Kürzere Produktlebenszyklen, verkürzte Investitionszyklen, Konjunkturschwankungen und der zunehmende Wettbewerbsdruck veranlassen die Unternehmen, ein aktives und auf die Zukunft ausgerichtetes Finanzmanagement zu betreiben.

Der vorliegende Leitfaden zur Unternehmensfinanzierung informiert über verschiedene alternative und ergänzende Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung und berücksichtigt dabei die besondere Struktur der Südtiroler Wirtschaft.

Neben Maßnahmen zur Sicherung der Liquidität im Betrieb werden die einzelnen Finanzierungsinstrumente beschrieben und ihre Merkmale im Hinblick auf den jeweiligen Verwendungszweck dargestellt. Hierzu zählen klassische Instrumente wie der Kontokorrentkredit, die Rechnungsbevorschussung und die verschiedenen Darlehensformen sowie neue Formen der Kapitalbeschaffung durch Beteiligungsfinanzierung.



On. Dr. Michl Ebner

Präsident der Handelskammer Bozen

# Inhalt

<b>1 DIE FINANZIERUNG IM UNTERNEHMEN</b> .....	7
Die Ziele eines Unternehmens .....	8
<b>2 DIE LIQUIDITÄT</b> .....	9
2.1 Was bedeutet Liquidität? .....	9
2.2 Die Finanzplanung als Grundlage der Liquiditätsplanung .....	9
2.3 Die Liquiditätssicherung und Liquiditätsplanung .....	10
2.4 Der Liquiditätsfluss im Unternehmen .....	10
2.5 Wie entsteht Liquidität im Betrieb? Die Innenfinanzierung .....	10
2.5.1 Gewinne .....	10
2.5.2 Verringerung von Aktiva .....	11
2.5.2.1 Verringerung des Anlagevermögens .....	11
2.5.2.2 Verringerung des Umlaufvermögens .....	12
2.5.2.2.1 Das Warenlager .....	12
2.5.2.2.2 Kundenforderungen .....	13
2.6 Kennzahlen zur Messung der Liquidität .....	14
2.6.1 Die drei Liquiditätsgrade .....	14
2.6.2 Working Capital .....	14
2.7 Unterschied zwischen Liquidität und Erfolg – Cash und Gewinn .....	15
2.8 Der Cashflow .....	16
<b>3 DAS INKASSOMANAGEMENT</b> .....	17
<b>4 GRUNDSÄTZE DER FINANZIERUNG</b> .....	19
4.1 Woher kommt das Geld im Unternehmen? Eigenkapital und Fremdkapital .....	19
4.1.1 Eigenkapital .....	19
4.1.2 Fremdkapital .....	20
4.1.2.1 Langfristiges Fremdkapital .....	20
4.1.2.2 Kurzfristiges Fremdkapital .....	21
4.2 Grundregeln der Finanzierung .....	21
4.2.1 Goldene Bilanzregel .....	21
4.2.2 Risikoausgleichsregel .....	22
4.2.3 Goldene Proporzregel .....	22
4.3 Leverage-Effekt .....	23

<b>5 DIE FINANZIERUNGSMITTEL IM PORTRAIT</b> .....	25
5.1 Finanzierung aus Eigenkapital .....	25
5.2 Finanzierung aus Fremdkapital .....	26
5.2.1 Klassische Finanzierungsinstrumente der Bank .....	26
5.2.1.1 Kontokorrentkredit .....	26
5.2.1.2 Darlehen .....	26
5.2.1.3 Projektfinanzierung / Bauträgerfinanzierung .....	27
5.2.1.4 Bevorschussung von Bankbestätigungen, Rechnungen und Werkverträgen .....	27
5.2.1.5 Exportfinanzierung .....	28
5.2.1.6 Importfinanzierung .....	28
5.2.1.7 Finanzierung in Fremdwährung .....	28
5.2.1.8 Pool-/Sammelfinanzierung .....	29
5.2.1.9 Dokumentenakkreditiv .....	29
5.2.1.10 Bankgarantien / Bankbürgschaften .....	29
5.2.2 Finanzierungen über andere Kapitalgeber .....	30
5.2.2.1 Lieferantenkredit .....	30
5.2.2.2 Anzahlung vonseiten des Kunden .....	30
5.2.2.3 Leasing .....	31
5.2.2.4 Anleihen .....	31
5.3 Besondere Formen der Unternehmensfinanzierung .....	32
5.3.1 Factoring .....	32
5.3.2 Mezzanine-Finanzierungen .....	32
5.3.3 Beteiligungsfinanzierung .....	33
5.3.4 Verbriefung von Krediten .....	34
<b>6 ERWARTUNGEN DES GELDGEBERS</b> .....	35
6.1 Investoren .....	35
6.2 Fremdkapitalgeber .....	36
6.3 Der Zins .....	36
6.4 Sicherheiten (Garantien) .....	37
6.4.1 Arten von Sicherheiten .....	37
6.4.1.1 Dingliche Sicherheiten .....	37
6.4.1.2 Persönliche Sicherheiten .....	38
6.4.1.3 Atypische Sicherheiten .....	38
6.4.2 Die private Haftung .....	38
6.5 Bonität und Rating .....	39
<b>7 DIE ROLLE DER HAUSBANK</b> .....	41
7.1 Die Beziehung zur Hausbank .....	41
7.2 Arten und Aufgaben der Banken .....	41
7.3 Informationsfluss zwischen Bank und Kunde .....	42



# 1 DIE FINANZIERUNG IM UNTERNEHMEN

Für kleinere und mittlere Betriebe wird es immer schwieriger, Zugang zu den Finanzierungsinstrumenten und -märkten zu finden. Bedingt durch das wirtschaftliche Umfeld steigen zum einen die Insolvenzrisiken, zum anderen verspüren die Unternehmen einen erhöhten Finanzbedarf aufgrund der abnehmenden Zahlungsmoral und der längeren Zahlungsziele ihrer Kunden. Mit dem steigenden Liquiditätsbedarf steigen auch die Finanzierungskosten. Für kleinere und mittlere Unternehmen ist neben der Innenfinanzierung die Finanzierung über Bankkredite immer noch die wichtigste Finanzierungsquelle. Durch Basel III und die Einführung des Ratings wird es für Unternehmen zeit- und kostenintensiver, Fremdkapital vonseiten der Banken zu erhalten.

Eine Notwendigkeit ist die Stärkung des Eigenkapitalanteils, was sich positiv auf das Rating und die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens auswirkt. Eine weitere Herausforderung besteht darin, Alternativen und Ergänzungen zur Finanzierung durch Bankkredite zu finden und zu nutzen.

Südtirols Klein- und Mittelbetriebe sind vorwiegend Familien- bzw. eigentümergeführte Unternehmen, in denen die Entscheidungsbefugnis in den Händen einer oder weniger Person/en liegt. Eine Beteiligung am Kapital durch Dritte und eine entsprechende Beteiligung an den Entscheidungen im Unternehmen werden häufig nicht gewünscht. Daher wird in der Regel eine klassische Finanzierung über Banken als Geldgeber bevorzugt. Diese Art der Finanzierung hat jahrzehntelang gut funktioniert: einer wachsenden Wirtschaft wurde über das Bankensystem Kapital zugeführt und sowohl verzinst als

auch termingerecht wieder getilgt. Erst in den letzten Jahren ist diese Art der Finanzierung schwieriger geworden: die Finanzkrise im Jahr 2008 zwang die Behörden, die Finanzmärkte strenger zu regulieren. Seither sehen sich auch die Banken mit vermehrten aufsichtsrechtlichen Auflagen konfrontiert und müssen Maßnahmen für ein effizientes Risikomanagement treffen. Sie sind verpflichtet, die eigene Eigenkapitalquote zu stärken und für jeden gewährten Kredit Eigenkapital rückzulegen. Die Höhe dieser Eigenkapitalrücklagen hängt wiederum von der Kreditwürdigkeit des Kapitalempfängers ab. Je schlechter das Rating eines Unternehmens, umso schwieriger und umso teurer wird seine Bankfinanzierung.

Jede Finanzierung muss den Bedürfnissen des Unternehmens angepasst werden und risikoadäquat sein. Nur mit der richtigen Finanzierungsform bzw. mit der richtigen Kombination von Finanzierungsinstrumenten lässt sich der Erfolg eines Unternehmens nachhaltig unterstützen. Die Auswahl der geeigneten Finanzierungsinstrumente ist zeitintensiv und mit hohem Informationsaufwand verbunden. Dies führt dazu, dass Finanzierungsfragen im Unternehmen oft nicht mit der notwendigen Sorgfalt und Vorbereitungszeit in Angriff genommen, sondern aufgeschoben und nicht gründlich genug überlegt werden.

Die Kosten einer Finanzierung sind nur ein Teilaspekt bei der Wahl der richtigen Finanzierungsinstrumente; wichtig sind auch Fristenkongruenz, Risikooptimierung und eine bedarfsorientierte Wahl der Finanzierung.

## Die Ziele eines Unternehmens

Ein Unternehmen verfolgt bei der Wahl der richtigen Finanzierung mehrere Ziele: **Liquidität**, **Rentabilität**, **Unabhängigkeit** und **Sicherheit**. Diese Zielsetzungen stehen teilweise miteinander in Konflikt. So ist etwa eine höhere Rentabilität meistens mit einem höheren Risiko – also weniger Sicherheit – verbunden; und das Ziel einer höheren Liquidität bedeutet meist eine geringere Rendite des eingesetzten Kapitals, da liquide Mittel nicht ausschließlich für den Produktionsprozess eingesetzt werden. Die einzelnen Ziele sind immer wieder neu gegeneinander abzuwägen, um eine situationsgerechte Unternehmensentwicklung und einen nachhaltigen Unternehmenserfolg zu gewährleisten.

### > **Liquidität:**

Die Liquidität beschreibt die Fähigkeit eines Unternehmens, jederzeit seinen fälligen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht und in vollem Umfang nachzukommen. Ist dies nicht der Fall, droht die Zahlungsunfähigkeit, welche die Existenz des Unternehmens gefährden kann. Aufgrund der existenzbedrohenden Konsequenzen einer unzureichenden Liquidität sollte ihr daher besonders in Krisenzeiten der Vorrang gegenüber der Rentabilität eingeräumt werden.

### > **Rentabilität:**

Die Rentabilität ist eine notwendige Voraussetzung für den langfristigen Erfolg eines Unternehmens. Oft wird Rentabilität mit Rendite gleichgesetzt und bezeichnet den jährlichen Gesamtertrag einer Kapitalanlage. Dabei unterscheiden wir zwischen Gesamtkapitalrentabilität und Eigenkapitalrentabilität. Die **Gesamtkapitalrentabilität** drückt den Erfolg des gesamten eingesetzten Kapitals innerhalb einer Rechnungsperiode aus. Die **Eigenkapitalrentabilität** hingegen drückt aus, wie sich das Eigenkapital

im Unternehmen innerhalb einer Rechnungsperiode verzinst hat und lässt den Unternehmer erkennen, ob seine Investition ins Unternehmen rentabel ist.

Die Rentabilität des Eigenkapitals sollte zumindest den Opportunitätskosten entsprechen. Opportunitätskosten sind keine Kosten im Sinne der Kosten-/Leistungsrechnung, sondern ein ökonomisches Konzept zur Quantifizierung entgangener Alternativen. Darunter versteht man die Rentabilität einer alternativen Investition, z. B. einer Geldanlage in Aktien, Obligationen oder bei Banken, anstelle der Einbringung von Eigenkapital ins Unternehmen.

Das Rentabilitätsziel steht häufig mit dem Liquiditätsziel in Konflikt, denn liquide Mittel „arbeiten“ nicht, sondern liegen zu geringen Zinsen auf dem Bankkonto.

### > **Unabhängigkeit:**

Ein weiteres wichtiges Ziel des/der Unternehmers/in ist die Unabhängigkeit von Dritten. Bei Unternehmen, die überwiegend mit Eigenkapital finanziert sind, ist die Unabhängigkeit des/der Eigentümer/s hoch. Daraus ergibt sich eine höhere Abhängigkeit bei einem höheren Fremdkapitalanteil. Die Finanzierung durch Fremdkapital bedeutet zudem Informations-, Kontroll- und Mitspracherechte für den Fremdkapitalgeber.

Unabhängigkeit bedeutet auch das Vermeiden bzw. die Verringerung von zukünftigen finanziellen Belastungen. Bei der Aufnahme von Fremdkapital steigt die Bindung von zukünftig zur Verfügung stehenden liquiden Mitteln, denn Tilgung und Zinsleistung müssen fristgerecht erfolgen.

### > **Sicherheit:**

Oft müssen bei der Beschaffung von Fremdkapital auch Sicherheiten durch den/die Unternehmer/in gestellt werden, welche die freie Verfügbarkeit der privaten Vermögenswerte und damit die Unabhängigkeit einschränken.

## 2 DIE LIQUIDITÄT

### 2.1 Was bedeutet Liquidität?

Liquide zu sein bedeutet, genügend Geld zu haben, um alle fälligen Verpflichtungen aus offenen Rechnungen, Löhnen, Mieten, Steuern, u.a. Verpflichtungen jederzeit fristgerecht zu bezahlen. Dabei ist der Faktor Zeit besonders wichtig: Alle anstehenden Zahlungen müssen am Fälligkeitsdatum beglichen werden. Es reicht nicht aus, wenn man mit hohen Zahlungseingängen in der Zukunft rechnen kann.

Im engeren Sinn bezeichnet der Begriff „Liquidität“ neben der unmittelbaren Zahlungsfähigkeit auch die Gesamtheit der verfügbaren (liquiden) Zahlungsmittel im Unternehmen: den Kassenbestand und das Bankguthaben.

Die Liquidität kann statisch – auf einen Zeitpunkt, z. B. den Bilanzstichtag bezogen, oder dynamisch – auf einen Zeitraum, z. B. ein Geschäftsjahr bezogen, betrachtet werden.

Häufig sind Firmenpleiten auf Liquiditätsprobleme zurückzuführen. Durch eine fundierte Liquiditätsplanung im Betrieb ließe sich die Insolvenz in vielen Fällen vermeiden. Dabei sollten alle zahlungsrelevanten Sachverhalte antizipiert bzw. vorausschauend in Betracht gezogen werden. Nur in einer Vorausschau können Engpässe rechtzeitig bemerkt werden. Hilfreich ist dabei die Prüfung aller Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge aus den vergangenen ein bis zwei Geschäftsjahren, um auch jene Positionen nicht zu übersehen, deren Zahlung nur einmal im Jahr anfällt (z. B. Versicherungsprämien, Steuern, Urlaubs- oder Weihnachtsgeld).

Eine regelmäßige, auf Monatsbasis, erstellte Liquiditätsvorschau ermöglicht es, den Überblick über die Zahlungsein- und -ausgänge zu wahren, um mögliche Liquiditätsengpässe frühzeitig zu erkennen und zeitnah gegenzusteuern. Nur wer über zu erwartende Zahlungsausfälle Bescheid weiß, kann diese in der Planung schon mitberücksichtigen und einen entsprechenden „Sicherheitspuffer“ einplanen. Viele Unternehmen merken erst dann, dass ihre Liquidität unzureichend ist, wenn Zahlungen angemahnt werden. Dann reicht oft die Zeit nicht aus, um zusätzliche finanzielle Mittel in Form von

Innenfinanzierung zu schaffen. Auch wird das Gespräch mit der Hausbank nicht immer einen sofortigen Liquiditätszufluss bringen. Eine Überziehung des Kontokorrents beeinträchtigt die Beziehung zur Hausbank und beeinflusst das Rating des Unternehmens negativ.

Neben der regelmäßigen Überwachung der Liquiditätsflüsse empfiehlt es sich, eine Liquiditätsreserve vorzusehen. Ein wichtiges Instrument hierzu ist das klassische Kontokorrent in Verbindung mit einer Kreditlinie. Es dient in erster Linie dazu, die im Unternehmen anfallenden Spitzen des Liquiditätsbedarfs abzudecken.

Die Liquiditätsreserve sollte grundsätzlich für die Begleichung der in den nächsten drei Monaten anstehenden Zahlungen reichen.

### 2.2 Die Finanzplanung als Grundlage der Liquiditätsplanung

Die Finanzplanung umfasst alle Entscheidungen über die grundsätzliche Gestaltung der Finanzierung im Unternehmen. Sie beinhaltet etwa die Entscheidung, unter welchen Voraussetzungen Gewinne ausbezahlt werden dürfen. So kann festgelegt sein, dass Gewinne nur dann ausbezahlt werden, wenn bestimmte Kennzahlen erfüllt sind, z. B. die Eigenkapitalquote höher als 40% ist.

Daneben umfasst die Finanzplanung auch grundsätzliche Entscheidungen zu Investitionen: z. B. kann im Unternehmen festgelegt sein, dass Investitionen erst dann getätigt werden, wenn mindestens 35% der Investitionshöhe mit Eigenkapital finanzierbar ist.

Die Finanzplanung legt damit den langfristigen Rahmen für die Gestaltung der Finanzierung im Unternehmen fest und beinhaltet eine Reihe von Grundsatzentscheidungen. Diese Leitlinien geben die Finanzierungsgestaltung der nächsten fünf bis zehn Jahre vor. Damit hat die langfristige Finanzplanung auch unmittelbaren Einfluss auf die kurzfristige Liquiditätsgestaltung im Betrieb.

## 2.3 Die Liquiditätssicherung und Liquiditätsplanung

Die Sicherung der Liquidität ist für jedes Unternehmen überlebenswichtig. Während ein Geschäftsjahr, das mit einem Verlust abschließt, noch lange nicht das Aus eines Unternehmens bedeutet, kann ein Liquiditätsengpass bereits kurzfristig den Fortbestand des Unternehmens bedrohen.

Ein wichtiges Instrument zur Steuerung der Liquidität ist die kurzfristige Liquiditätsplanung. Es hängt wesentlich von der Branche und der Auftragslage ab, wie lange im Voraus sich die Liquidität im Betrieb planen lässt – realistisch ist ein Planungszeitraum von drei bis sechs Monaten. Zur Liquiditätsplanung kann eine Tabelle mit den zu erwartenden Zahlungseingängen und -ausgängen im Planungszeitraum erstellt werden. Ausgehend von Umsatzerlösen, Mieteinnahmen, Wareneinkäufen, Betriebs- und Strukturkosten (wie Strom, Telefon, Heizung, Löhne, Mieten), Steuerzahlungen, u. a. werden die erwarteten Zahlungsflüsse dargestellt.

Dieses Instrument kann in jedem Unternehmen eingesetzt und muss jeweils am Ende einer Periode (üblicherweise Monat) mit den tatsächlichen Werten abgeglichen werden. Diese wirken sich unmittelbar auf die Planung der folgenden Periode aus, indem z. B. nicht kassierte Rechnungen auf die nächste Periode übertragen werden.

## 2.4 Der Liquiditätsfluss im Unternehmen

Jedes Unternehmen benötigt zur Erstellung seiner Produkte bzw. Dienstleistungen eine Reihe von Vorleistungen. Diese Vorleistungen bestehen in der Bereitstellung der Betriebsstruktur (Anlagen, Maschinen, Personal, u. a.) sowie im Einkauf von Material, Halbfertigteilen und Dienstleistungen. Die erstellten Leistungen werden dem Kunden geliefert, in Rechnung gestellt und bei Fälligkeit kassiert.

Dieser **Warenkreislauf** bindet Liquidität, denn jeder Umsatz, der generiert wird, muss zunächst im Unternehmen vorfinanziert werden.

Parallel zum Warenkreislauf im Unternehmen gestaltet sich der **Geldkreislauf** bzw. Liquiditätsfluss im Unternehmen. Je früher die zu erbringenden Vorleistungen bezahlt werden müssen, je länger diese zur Leistungserstellung im Betrieb verbleiben, je länger das gewährte Zahlungsziel für den Kunden, umso höher ist der Liquiditätsbedarf und umso mehr Geld wird benötigt, um den Umsatz vorzufinanzieren.

Neben dem Warenkreislauf sind auch noch andere Vorgänge im Unternehmen, wie Steuervorauszahlungen, zu berücksichtigen, um den Liquiditätsbedarf richtig zu ermitteln.

## 2.5 Wie entsteht Liquidität im Betrieb? Die Innenfinanzierung

Woher kommen eigentlich die liquiden Mittel im Unternehmen? Welche Möglichkeiten hat ein/e Unternehmer/in, zusätzliche Liquidität im Betrieb zu schaffen? Eine Finanzierung von innen entsteht im Wesentlichen auf zwei Arten: aus den **erzielten Gewinnen**, die im Unternehmen verbleiben, und aus dem **Abbau von aktiven Werten**.

### 2.5.1 Gewinne

Der Gewinn ist die Differenz zwischen den Aufwendungen und den Erträgen. Das Erzielen eines Gewinnes ist eine unerlässliche Voraussetzung für den langfristigen Erfolg im Unternehmen: Der Gewinn ist die Verzinsung des investierten Kapitals und lebenswichtig für das Unternehmen. Dabei muss zumindest ein erheblicher Teil des Gewinns nach Steuern (Nettogewinn) im Unternehmen verbleiben. Die Entnahme von Gewinnen sollte nur dann erfolgen, wenn der Eigenkapitalanteil hoch genug ist, und die Liquiditätssituation eine Entnahme erlaubt, d. h. wenn alle fälligen Verbindlichkeiten trotzdem problemlos bezahlt werden können. Nicht ausgeschüttete Gewinne verbessern die Liquiditätssituation im Unternehmen. Gerade bei Unternehmen in einer Expansionsphase sind Gewinnentnahmen zu vermeiden, um den Eigenkapitalanteil im Verhältnis zur Bilanzsumme zu stärken.

Der Gewinn stellt auch eine Prämie für das Risiko des/der Unternehmers/in dar. Anders als bei vertragsbestimmten Finanzierungen (Darlehen, Kontokorrent, u.a.), ist der Gewinn eine variable Größe und steht erst am Ende des Geschäftsjahres fest.

Je nach Branche und Tätigkeit wird der zu erwartende Gewinn in Bezug auf das eingesetzte Eigenkapital definiert. Daraus folgt: je riskanter die Tätigkeit, desto höher die Gewinnerwartungen.

Die Aussagekraft der Kennzahl „Gewinn“ steigt, wenn sie mit anderen Größen und Kennzahlen in Bezug gesetzt wird. So sind die Kennzahlen „Umsatzrentabilität“ (Gewinn im Verhältnis zum Umsatz), „Eigenkapitalrentabilität“ (Gewinn im Verhältnis zum Eigenkapital), „Gesamtkapitalrentabilität“ (Gewinn im Verhältnis zum Gesamtkapital) relevante Kriterien bei der Beurteilung des Erfolgs eines Unternehmens.

## 2.5.2 Verringerung von Aktiva

Jede Finanzierung beginnt bei der Mittelverwendung: Je weniger aktive Werte im Unternehmen verwendet werden, desto weniger Kapital wird benötigt. Das Wort „Bilanz“ kommt aus dem Lateinischen und bedeutet „Waage – Ausgleich“: Aktiva und Passiva bzw. Mittelverwendung und Mittelherkunft müssen betragsmäßig genau übereinstimmen.

Je höher die Mittelverwendung,  
desto höher der Finanzbedarf.

Der Abbau von aktiven Werten verbessert den Bestand an liquiden Mitteln. Zu den wichtigsten aktiven Werten zählen: das Anlagevermögen, das Warenlager und die Kundenforderungen.

Die Verringerung des **Anlagevermögens** erfolgt automatisch über seine Nutzung und folglich über seine Wertminderung. Diese Nutzung wird über die Abschreibung ausgedrückt. Die Abschreibungskosten verringern den Gewinn in der Gewinn- und Verlustrechnung, führen aber zu keinem Liquiditätsabfluss. Auch der Verkauf von Anlagegütern kann Liquidität schaffen.

Eine weitere Möglichkeit zur Schaffung von Liquidität ist ein effizientes **Inkassomanagement**. Unternehmen, welche ihre Kundenforderungen verringern, indem sie schnell kassieren, verbessern ihre Liquiditätssituation.

Auch durch eine professionelle Logistik können Unternehmen ihren **Warenbestand** reduzieren und somit Liquidität freisetzen.

Dabei ist darauf zu achten, dass der Abbau von aktiven Werten nicht übertrieben wird. Ein Betrieb kann auch so lange „gesund schrumpfen, bis er tot ist“.

Nachfolgend werden die einzelnen Möglichkeiten des Abbaus von aktiven Werten im Detail beschrieben.

### 2.5.2.1 Verringerung des Anlagevermögens

Eine Investition, auch Kapitalanlage genannt, ist die Verwendung finanzieller Mittel, um mit den Erträgen aus der getätigten Investition das Vermögen zu vermehren bzw. die Gewinne zu steigern. Investitionen sind somit materielle und finanzielle Aufwendungen, die eingesetzt werden, um die zur Betriebstätigkeit notwendigen Voraussetzungen zu schaffen.

Investition ist die Umwandlung von  
Liquidität in Produktionsmittel.

Investition und Finanzierung hängen immer zusammen und gehen Hand in Hand, weil jede Investition entsprechend finanziert werden muss.

Investitionen beanspruchen Liquidität und beeinflussen langfristig die Rentabilität eines Unternehmens. So kann eine Investition durchaus rentabel sein, sich aber aus Liquiditätsüberlegungen als nicht durchführbar erweisen. Gerade in der aktuellen Wirtschaftslage sind Investitionen gut zu überlegen.

Nur wer liquide ist, bleibt handlungsfähig!

Bis vor einigen Jahren war es in Südtirol üblich, dass sämtliche Anlagen, die im Produktionsprozess eingesetzt, auch angekauft wurden, unabhängig davon, ob sie häufig oder selten verwendet wurden. Die aktuelle

Wirtschaftslage führte in dieser Hinsicht zu einem Umdenken und immer mehr Unternehmen ziehen alternative Beschaffungsmöglichkeiten für das Anlagevermögen in Betracht. So haben beispielsweise die Baubranche und die Landwirtschaft reagiert: Kaum ein Unternehmen in der Baubranche kauft noch ein Gerüst oder einen Kran, die Anlagen und Maschinen werden bei Bedarf gemietet. Die Landwirte nutzen den Maschinenring. Dieses Mieten kostet zwar kurzfristig vergleichsweise etwas mehr, aber aufgrund der kurzen Nutzungsdauer im Betrieb lohnt es sich meistens, bei der Beschaffung auf Dritte zurückzugreifen.

Bei dauerhafter, regelmäßiger Nutzung einer Anlage ist der Kauf besser, bei kürzeren Nutzungszeiträumen oder bei unregelmäßiger Auslastung sollte die Miete in Betracht gezogen werden.

Betriebsimmobilien als „Lagerhallen“ verlieren unter dem Liquiditätsaspekt zunehmend an Bedeutung: Der Bedarf an Lagerhaltung hat sich in den vergangenen Jahren aufgrund der immer schnelleren und flexiblen Beschaffungsmöglichkeiten allgemein reduziert. Weiters zeigt der Immobilienmarkt, dass im Falle einer Veräußerung der Wert einer Lagerhalle weit unter dem Anschaffungspreis liegen kann.

Der Wert des Anlagevermögens verringert sich also durch seine Nutzung; diese Wertminderung wird buchhalterisch durch die Abschreibung ausgedrückt: Abschreibungen sind Kosten, die den Gewinn verringern, aber denen keine Geldausgabe gegenübersteht. Somit bilden sie im Unternehmen eine „interne Finanzierungsquelle“.

Anders verhält es sich mit den Tilgungsraten für Darlehen: Dabei handelt es sich um Geldabflüsse, welche allerdings nicht als Kosten in der Gewinn- und Verlustrechnung aufscheinen.

Daher sollten bei Darlehen, mit denen abschreibbare Anlagegüter finanziert werden, die Tilgungszahlungen maximal der Höhe der Abschreibungen entsprechen, um den Abbau von Liquidität zu verhindern.

Tilgungszahlungen für Darlehen sollten im Idealfall 70% der Abschreibung nicht übersteigen.

Durch Investitionen ins Anlagevermögen wird Liquidität langfristig gebunden und dies bedingt ein erhöhtes Liquiditätsrisiko. Investitionen sollten nur dann getätigt werden, wenn nach der Investition die Gewinne mindestens so hoch bleiben wie vorher. Eine Ausnahme davon bilden die sogenannten „Muss“-Investitionen, das sind Investitionen, ohne die ein Fortbestand des Unternehmens nicht möglich wäre.

Höhere Abschreibungsraten bedeuten eine Verminderung des steuerbaren Gewinns; Investitionen zu tätigen, um Steuern zu sparen, sollte nicht der ausschließliche Grund für Investitionen sein.

### 2.5.2.2 Verringerung des Umlaufvermögens

Zum Umlaufvermögen zählen vor allem das Warenlager, die Kundenforderungen und die liquiden Mittel.

Das Umlaufvermögen unterliegt wöchentlichen, manchmal täglichen Schwankungen. Unternehmen mit einem geringen Umlaufvermögen verfügen in der Regel über mehr Liquidität und erzielen höhere Renditen. Dies hat zwei Ursachen: Zum einen wird der Gewinn mit geringerem Mitteleinsatz erwirtschaftet, was automatisch eine höhere Rendite bedeutet. Bsp.: Gewinn von 100 € erzielt mit einem Umlaufvermögen von 1.000 € bedeutet eine Rendite von 10%. Derselbe Gewinn, erzielt mit einem Umlaufvermögen von 2.000 €, bedeutet eine Rendite von 5%. Zum anderen wird bei Unternehmen mit einem geringeren Umlaufvermögen das Risiko eines nicht verkäuflichen Lagers und das Risiko von nicht einbringlichen Kundenforderungen verringert.

#### 2.5.2.2.1 Das Warenlager

Das Warenlager ist Vermögen, das in der Hoffnung auf ein gutes Geschäft – sprich Verkauf – angeschafft wurde. Es wird daher auch „Hoffungsvermögen“ genannt.

Zur Gestaltung der optimalen Höhe des Lagerwertes gibt es je nach Branche unterschiedliche Ansätze. Aber grundsätzlich gilt: Je geringer das Lager, desto geringer die not-

wendige Finanzierung und desto weniger Mittel sind im Lager gebunden. Dies führt zu einer höheren Liquidität. Viele Logistikunternehmen bieten mittlerweile einen guten Service, sodass die meisten Waren innerhalb kurzer Zeit erhältlich sind. Dadurch können Unternehmen ihr Warenlager reduzieren.

Als Faustregel für die Höhe des Warenlagers gilt: „durchschnittliche Verkaufsmenge während der Lieferspanne mal Faktor 1,5 bis 2“.

Bsp.: Lieferung jeden Montag (Lieferspanne beträgt also 1 Woche), durchschnittliche Verkaufsmenge pro Woche: 1.000 Stück, die optimale Höhe des Warenlagers entspricht 1.500 Stück (1.000 mal 1,5).

Das Warenlager kostet in mehrfacher Hinsicht: Es beansprucht Platz, erzeugt Aufwand in der Handhabung bzw. Lagerverwaltung, bindet die meist ohnehin knappe Liquidität und reduziert die Rentabilität.

#### 2.5.2.2.2 Kundenforderungen

Beim Verkauf von Waren oder Dienstleistungen auf Rechnung entstehen durch das gewährte Zahlungsziel Kundenforderungen.

Eine Kundenforderung ist im Grunde ein Kredit, den der Verkäufer seinem Kunden gewährt. Als Lieferant schlüpft er in die Rolle des Finanziers und finanziert seinen Kunden. Es ist wichtig, sich darüber im Klaren zu sein, dass jede Lieferung bzw. Leistung ohne sofortiges Inkasso eine Kreditvergabe darstellt. Oft wird diese gewährt, ohne vorher die Bonität des Kunden ausreichend zu prüfen.

Schnelles Kassieren ist ein wichtiger Erfolgsfaktor. Erfolgreiche Unternehmen nutzen Instrumente zur Kundenprüfung, reagieren sofort und konsequent auf das Nichteinhalten von Kundenzielen, sie gewähren Zahlungsskonti für sofortige Zahlung, um dem Kunden einen Anreiz für eine rasche Zahlung zu bieten.

Gute Kunden machen eher von einem Zahlungsskonto Gebrauch, als ein langes Zahlungsziel in Anspruch zu nehmen. Dass sich eine sofortige Bezahlung für den

Kunden lohnt, zeigt das nachfolgende Rechenbeispiel:

<b>Kundenforderung</b>	<b>10.000 €</b>	<b>10.000 €</b>
Zahlungsziel	60 Tage	0 Tage
Zahlungsskonto		2,00%
Sofortzahlung		9.800 €
Zahlungsskonto		200 €
Kreditaufnahme für Sofortzahlung		9.800 €
Kreditzinssatz		6,00%
Zinsen für 2 Monate		98 €
<b>Ersparnis durch Sofortzahlung</b>		<b>102 €</b>

In der Regel lohnt sich eine Sofortzahlung für beide: der Kunde spart Geld und der Lieferant hat ein sicheres Inkasso.

Kunden, die pünktlich und schnell zahlen, haben bei Lieferanten einen wesentlich höheren Stellenwert und ein besseres Image. Sie werden durch das korrekte Zahlungsverhalten positiver wahrgenommen als Kunden, die Zahlungsziele ausnutzen, Verlängerungen beantragen oder vereinbarte Zahlungsziele nicht einhalten.

Es empfiehlt sich daher, gewährte Zahlungsziele konsequent einzufordern oder eine Bankgarantie für die Zahlung zu verlangen, selbst wenn der Lieferant die Kosten dafür übernehmen muss. Gute Kunden sind in der Regel liquide und erhalten von ihrer Hausbank problemlos eine Bankgarantie zu ihren Gunsten.

Erbringt ein Kunde keine Bankgarantie, obwohl der Lieferant die Kosten übernehmen würde, ist das ein Grund, misstrauisch zu werden. In manchen Fällen ist es besser, auf ein Geschäft zu verzichten, um eine Uneinbringlichkeit der Forderung von vornherein zu vermeiden.

Je kürzer das Zahlungsziel, desto besser die Liquiditätssituation des Unternehmens.

Finanzielle Mittel, die sofort zur Verfügung stehen, sind für die Liquiditätssituation eines Unternehmens besser, als solche, die wahrscheinlich in Zukunft kassiert werden.

Die mittelfristige Zahlungsfähigkeit sollte 100% betragen.

## 2.6 Kennzahlen zur Messung der Liquidität

### 2.6.1 Die drei Liquiditätsgrade

Um zu bestimmen, wie liquide bzw. zahlungsfähig ein Unternehmen ist, gibt es drei Kennzahlen, die sogenannten Liquiditätsgrade (Liquiditätsgrad 1, 2, 3). Es sei angemerkt, dass es sich dabei stets um Momentaufnahmen zur Feststellung der Liquiditätssituation zu einem bestimmten Zeitpunkt handelt.

#### Liquiditätsgrad 1: „Barliquidität“

Die **Barliquidität** drückt die **kurzfristige Zahlungsfähigkeit** aus und umfasst die Bargeldmittel in der Kasse und die Bankeinlagen. Diese werden mit den kurzfristigen Verbindlichkeiten (fällig innerhalb eines Jahres) in ein Verhältnis gesetzt. Die Kennzahl sagt aus, welcher Prozentsatz der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Kassen- und Bankbeständen bezahlt werden kann.

$$\text{Liquiditätsgrad 1} = \frac{\text{Verfügbare Zahlungsmittel (Kassa, Bank)}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

Der Liquiditätsgrad 1 hat für die meisten Unternehmen keine große Bedeutung.

#### Liquiditätsgrad 2: „Einzugsbedingte Liquidität“

Der Liquiditätsgrad 2 drückt die **mittelfristige Zahlungsfähigkeit** aus und umfasst neben den Kassen- und Bankbeständen auch die Kundenforderungen. Diese Kennzahl sagt mehr aus als die Barliquidität, da auch die erwarteten Eingänge aus Kundenforderungen berücksichtigt werden. So ergibt sich eine realistische Übersicht über die mittelfristige Liquiditätssituation.

$$\text{Liquiditätsgrad 2} = \frac{\text{Verfügbare Zahlungsmittel (Kassa, Bank)} + \text{kurzfristige Kundenforderungen}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

Im Idealfall sollten 100% der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus den verfügbaren Zahlungsmitteln (Kasse, Bank) und aus den kurzfristigen Kundenforderungen bedient werden können. Abhängig von der jeweiligen Branche sind Abweichungen von diesem Richtwert tolerierbar.

#### Liquiditätsgrad 3: „Umsatzbedingte Liquidität“

Bei der umsatzbedingten Liquidität wird das gesamte Umlaufvermögen (Kasse, Bank, kurzfristige Kundenforderungen, Warenvorräte) berücksichtigt. Diese Kennzahl spielt vor allem bei Handelsunternehmen eine große Rolle.

$$\text{Liquiditätsgrad 3} = \frac{\text{Gesamtes Umlaufvermögen}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

Für die umsatzbedingte Liquidität ist ein Mindestwert von 120% anzustreben.

Das gesamte Umlaufvermögen sollte die kurzfristigen Verbindlichkeiten um 20% übersteigen – es sollte also ein hinreichender „Puffer“ vorhanden sein.

### 2.6.2 Working Capital

Das Working Capital ist eine weitere Kennzahl zur Messung der Zahlungsfähigkeit des Unternehmens. Das Working Capital zeigt auf, um wie viel das Nettoumlaufvermögen die kurzfristigen Verbindlichkeiten übersteigt. „Nettoumlaufvermögen“ bedeutet, dass das Umlaufvermögen um zweifelhafte oder uneinbringliche Kundenforderungen oder schwer verkäufliche Waren bereinigt wird. Es fließen also nur „Nettowerte“ in die Berechnung ein und machen die Kennzahl aussagekräftig. Das Working Capital wird manchmal als absolute Zahl, meistens aber als Prozentwert ausgedrückt.

$$\text{Working Capital} = \text{Nettoumlaufvermögen abzüglich kurzfristige Verbindlichkeiten}$$

oder als Prozentzahl:

$$\frac{\text{Nettoumlaufvermögen abzüglich kurzfristige Verbindlichkeiten}}{\text{Nettoumlaufvermögen}}$$

Das Working Capital stellt also jenen Teil des Umlaufvermögens dar, der nicht im Beschaffungs-, Produktions- und Absatzprozess „arbeitet“ und daher nicht für die Bedienung des kurzfristigen Fremdkapitals gebunden ist. Manchmal wird das Working Capital auch Nettofinanzumlaufvermögen genannt, was die Bedeutung der Kennzahl deutlich macht.

Der Sollwert liegt bei 30%, das heißt das Nettoumlaufvermögen ist um 30% höher als die kurzfristigen Verbindlichkeiten.

Das Working Capital zeigt auf, wie zahlungsfähig ein Unternehmen ist. Diese Kennzahl zählt zu den wichtigsten betriebswirtschaftlichen Indikatoren überhaupt und sollte in kurzen Abständen überprüft werden.

Ist die Kennzahl positiv, so kann davon ausgegangen werden, dass das Unternehmen alle fälligen Verbindlichkeiten fristgerecht bezahlen kann.

Eine weitere Kennzahl ist die **Differenz** zwischen den **Kundenforderungen** und den **Lieferantenverbindlichkeiten**. Diese Differenz muss positiv sein und die Kundenforderungen sollten mindestens 30% höher als die Lieferantenverbindlichkeiten sein, wobei die Laufzeit der einzelnen Positionen zu berücksichtigen ist. Eine Ausnahme bilden Unternehmen mit ausschließlich Barverkäufen (z.B. im Einzelhandel).

Zur Beurteilung der Liquiditätssituation sollte auch die Verfügbarkeit von Liquidität aufgrund von Bankkrediten berücksichtigt werden.

## 2.7 Unterschied zwischen Liquidität und Erfolg – Cash und Gewinn

Nicht alle Geschäftsvorfälle wirken sich gleichermaßen auf den Erfolg und die Liquidität eines Unternehmens aus. Durch den Erfolg (Gewinn oder Verlust) wird ein Unternehmen reicher oder ärmer, es wird ein Wertzuwachs oder ein Wertverlust erzielt. Die Liquidität ist hingegen der Bestand an „flüssigen Mitteln“. Ein Geschäftsvorfall ist nur dann liquiditätswirksam, wenn er einen Geldzufluss oder einen Geldabfluss bewirkt.

Gewinn ist daher nicht mit Liquidität gleichzusetzen. Manche Unternehmen erzielen hohe Gewinne und verfügen trotzdem über wenig liquide Mittel; andere Unternehmen weisen trotz Verluste eine positive Liquiditätsentwicklung auf.

Aus dieser Unterscheidung zwischen Liquidität und Erfolg ergibt sich, dass Unternehmen, die zwar Gewinne erwirtschaften, trotzdem eine Insolvenz riskieren können, wenn die Geschäftsvorfälle einen Wertzuwachs bewirken, aber keinen Zahlungseingang. Wenn ein Unternehmen seinem Kunden eine Rechnung mit einem Zahlungsziel von beispielsweise 60 Tagen ausstellt, dann erhöht dieser Umsatz den Gewinn. Es ist ein Wertzuwachs entstanden, vorerst in Form einer Kundenforderung. Aber die Liquidität hat sich noch nicht erhöht. Wenn es viele solche ausstehenden Rechnungen gibt, kann es zu Liquiditätsengpässen kommen, obwohl das Unternehmen einen hohen Umsatz generiert hat.

Umgekehrt gibt es Fälle, in denen die Liquiditätssituation gut ist, aber nicht aufgrund von erwirtschafteten Gewinnen:

- > Ein Unternehmen, dessen Umsatz sinkt, wird weniger Umlaufvermögen benötigen und dementsprechend auch weniger Finanzierungen. Die Liquiditätslage ist gut, aber das Unternehmen weist eine rückläufige Entwicklung auf.
- > Ein Unternehmen hat hohe Investitionen (z.B. Neubau Halle, Maschinen) getätigt und weist damit jährlich hohe Abschreibungen auf. Diese Abschreibungen führen u.U. sogar zu einem Verlust in der Gewinn- und Verlustrechnung. Gleichzeitig stellt sich die Liquiditätssituation im Unternehmen als gut dar, weil ja mit den Abschreibungen keine Geldabflüsse verbunden sind, vorausgesetzt, die Investitionen wurden mit Eigenkapital getätigt.
- > Ein neu gegründetes Unternehmen verfügt über Kapitaleinlagen von Investoren bzw. über Geldmittel aus gewährten Bankkrediten. Das Bankkonto ist gut gefüllt und die Liquidität ist hoch, was aber nicht darüber hinwegtäuschen darf, dass diese Liquidität nicht aus erwirtschafteten Gewinnen stammt.

Deshalb ist es wichtig, neben der Buchhaltung auch eine separate Liquiditätsrechnung zu führen, die auf den Zahlen der Buchhaltung aufbaut und um die zu erwartenden Geldzuflüsse und Geldabflüsse ergänzt wird.

So hat ein Unternehmen zugleich eine gute Übersicht sowohl über die Gewinnsituation als auch über die Liquiditätslage und kann im Voraus einen drohenden Liquiditätsengpass erkennen und gegebenenfalls frühzeitig mit geeigneten Maßnahmen gegensteuern.

## 2.8 Der Cashflow

Die wichtigste und dringendste Aufgabe des/der Unternehmers/in ist es, dafür zu sorgen, dass das Unternehmen zahlungsfähig ist, sodass alle Zahlungsverpflichtungen fristgerecht erfüllt werden können. Es muss immer genügend Liquidität zur Verfügung stehen. Dabei handelt es sich nicht um eine strategische Entscheidung, sondern um eine für das Unternehmen lebenswichtige Aufgabe.

Der Cashflow (engl. Geldfluss, Kassenzufluss) ist der Zahlungsmittelüberschuss, der durch die wirtschaftliche Tätigkeit erzielt wird. Er drückt aus, wie viele liquide Mittel während einer Geschäftsperiode erwirtschaftet werden.

Der Cashflow drückt den Finanzierungsspielraum eines Unternehmens aus und zeigt, wie stark sich das Unternehmen aus eigener Kraft finanzieren kann.

Je höher der Cashflow ist, desto besser die Zahlungsfähigkeit.

Der Cashflow ist somit auch ein Indikator für die finanzielle Gesundheit eines Unternehmens. Er zeigt auf, inwieweit ein Unternehmen die erforderlichen Mittel für die Substanzerhaltung des Vermögens und für Erweiterungsinvestitionen selbst erwirtschaften kann.

Bei der Berechnung des Cashflows werden grundsätzlich alle zahlungswirksamen Vorgänge im Unternehmen berücksichtigt. Als Basis für die Berechnung dient die Gewinn- und Verlustrechnung. Zusätzlich zu den erfolgswirksamen Erträgen und Aufwendungen werden auch Ein-

und Auszahlungen, die in der Gewinn- und Verlustrechnung nicht aufscheinen, wie Investitionen und Kredittilgungen, sowie die Veränderung von Vermögenspositionen (wie Kundenforderungen, Lagerwert oder Lieferantenverbindlichkeiten) berücksichtigt. Nicht zahlungswirksame Faktoren wie Abschreibungen und Rückstellungen fließen ebenfalls in die Berechnung des Cashflows ein.

Diese klassische Liquiditätskennzahl bewertet die Fähigkeit des Unternehmens, aus den Umsatzprozessen heraus seinen finanziellen Verpflichtungen fristgerecht nachzukommen. Dies bedeutet, Kredite ordnungsgemäß zu tilgen, neue Anlageinvestitionen zu tätigen, Lieferantenverbindlichkeiten pünktlich zu zahlen, usw.

Ergebnis der Periode (Gewinn bzw. Verlust)

+/- Abschreibungen / Zuschreibungen

+/- Erhöhung / Verminderung von Rückstellungen

+/- Erträge / Verluste aus dem Anlagenabgang

= **Traditioneller Cashflow**

+/- Erhöhung / Verminderung des Warenlagers

+/- Erhöhung / Verminderung der Kundenforderungen

+/- Erhöhung / Verminderung der Lieferantenverbindlichkeiten

= **Cashflow aus der Geschäftstätigkeit (operativer Cashflow)**

+ Einzahlungen aus Anlagenabgang

- Auszahlungen für Anlageinvestitionen

= **Cashflow aus Investitionstätigkeit**

+ Einzahlungen ins Eigenkapital

- Auszahlungen an die Eigentümer

+ Einzahlungen aus Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten

- Auszahlungen aus Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten

= **Cashflow aus Finanzierungstätigkeit**

Die Summe der „4 Cashflows“ und der liquiden Mittel am Anfang der Periode ergeben den Endbestand an liquiden Mitteln einer Periode.

### 3 DAS INKASSOMANAGEMENT

Mit der Liquidität eng verbunden ist das Inkassomanagement eines Unternehmens, denn die Liquiditätssituation hängt ganz entscheidend von der Fähigkeit ab, alle Kundenforderungen rasch zu kassieren. Erst wenn kassiert wird, „gehören“ die finanziellen Mittel dem Unternehmen, bilden Liquidität und arbeiten als „Working Capital“ für das Unternehmen.

Ein erfolgreiches Inkasso beginnt bereits mit dem Angebot. Unterbreitet der/die Unternehmer/in kein Angebot oder lässt er/sie das Angebot vom Kunden nicht unterschreiben, wird das Inkasso schwieriger. Eine sorgfältige Arbeitsweise von Anfang an bildet den Grundstein für die erfolgreiche Abwicklung eines Geschäfts.

Auch eine unzureichende Prüfung der Bonität des Kunden erhöht die Risiken einer uneinbringlichen Forderung. Kunden können auf verschiedene Art und Weise geprüft werden. In erster Linie wird der/die Unternehmer/in sich auf die eigenen Erfahrungswerte mit einem bestimmten Kunden besinnen, bzw. sich im Markt oder bei Geschäftspartnern umhören. In einer kleinstrukturierten Wirtschaftsumgebung wie Südtirol es ist, kann „Mundpropaganda“ ein nützliches Instrument für zusätzliche Informationen sein. Zudem bieten spezialisierte Unternehmen Informationen über die Bonität von Geschäftspartnern.

**Auf ein schlechtes Geschäft zu verzichten, ist ein gutes Geschäft.**

Ein erfolgreiches Geschäft endet erst mit dem vollständigen und pünktlichen Inkasso der Kundenforderung. Problematisch ist in diesem Zusammenhang, dass die Steuerschuld bereits bei der Rechnungslegung entsteht und nicht erst beim Inkasso der Rechnung. Die Steuern sind unabhängig vom Zeitpunkt des Geldeingangs geschuldet.

**Rechtzeitiges Mahnen einer fälligen Zahlung erhöht die Wahrscheinlichkeit des Inkassos.**

Kein Kunde wird gerne daran erinnert, dass er eine fällige Verpflichtung nicht bezahlt hat. Umgekehrt befürchten Unternehmen, die ihre Kunden mahnen, einen Verlust des Kunden und damit auch einen Umsatzverlust.

Kunden, die nicht liquide sind, nutzen jede Möglichkeit, ihre „Nichtzahlung“ zu rechtfertigen. Die „Ausreden“ reichen von der Beschwerde wegen Nichtbeachtung des Liefertermins bis hin zur fehlerhaften Rechnungslegung oder der Beanstandung von Qualitätsmängeln. Mancher Kunde reagiert empfindlich nach dem Motto „Wir haben doch bisher immer alles bezahlt, was wollt ihr denn?“

Sollte ein Kunde nicht pünktlich zahlen, empfiehlt es sich, sofort und mit Nachdruck zu mahnen. Kunden verstehen eine Mahnung als das, was sie sein soll: eine Erinnerung daran, dass sie einen Vertrag gebrochen haben. Eine verfallene Zahlungsfrist ist gleichbedeutend mit einer Vertragsverletzung und es können ab dem ersten Tag auch Verzugszinsen angemahnt werden.

Nachstehend werden einige Aktivitäten aufgelistet, die bei einer „Nichtzahlung“ durch den Kunden Kosten verursachen:

- > Feststellung des Zahlungsverzugs
- > telefonische Mahnung
- > schriftliche Mahnung
- > Liefersperre
- > zweite und weitere Mahnung
- > immer wieder Kontrolle des Zahlungseinganges.

Insgesamt verursacht eine nicht bezahlte Rechnung eine Reihe von Verwaltungsspesen (Telefon, Post, Drucksorten, Zeit in Form von Lohnaufwand, u.a.) sowie entgangenen Zinsertrag durch den fehlenden Zahlungseingang bzw. Zinsaufwand für die alternative Beschaffung von Liquidität.

Ein **guter Kunde** kontrolliert die Ware bzw. Leistung sofort, erklärt deren einwandfreien Zustand und leistet pünktlich die fällige Zahlung.

Ein Kunde, der regelmäßig vereinbarte Zahlungsziele überschreitet, ist ein **Risikokunde**. Ob es sich um einen solchen handelt, kann auf folgende Weise festgestellt werden:

- > Akzeptiert der Kunde einen weit höheren Preis als üblicherweise vereinbart, so ist es wahrscheinlich, dass er die Ware dringend benötigt, woanders aber nicht erhält. Die Chance, dass er eine solche Lieferung pünktlich bezahlt, ist damit gering.
- > Erbringt der Kunde auf Anfrage keine Bankgarantie für die Zahlung, obwohl der Lieferant die Kosten für die Bankgarantie übernehmen würde, so ist es wahrscheinlich, dass er von seiner Bank keine Bankgarantie erhält.

In beiden Fällen ist es besser, auf den Abschluss des Geschäfts und auf den Umsatz zu verzichten, als einen Zahlungsausfall zu riskieren.

Weiters kann das Einholen einer Bankreferenz nützlich sein, um festzustellen, wie zahlungskräftig ein Kunde ist. Zudem liefern die Einsicht in verschiedene Verzeichnisse (Verzeichnis der Wechselproteste, der Mahndekrete, der Drittpfändungen, u.a.) oder eine Anfrage an spezialisierte Dienstleister zur Beurteilung der Bonität von Unternehmern nützliche Hinweise über die Zahlungsfähigkeit eines Kunden.

Das nachstehende Beispiel verdeutlicht, wie viel „guter Umsatz“ generiert werden muss, um einen Zahlungsausfall zu kompensieren:

**Beispiel:**

Umsatz netto	Deckungsbeitrag	Variable Kosten
1.000 €	20% 200 €	800 €
<b>Umsatzausfall</b>		
1.000 €		
<b>Mehrumsatz, um den Ausfall der Zahlung zu kompensieren</b>		
4.000 €	20% 800 €	3.200 €

Bei einem Umsatzausfall von 1.000 Euro und einem Deckungsbeitrag von 20% ist der vierfache Umsatz notwendig, um den Ausfall der Zahlung von 1.000 Euro und somit die Deckung der variablen Kosten von 800 Euro zu kompensieren.

- > Seien Sie vorsichtig und nutzen Sie alle Möglichkeiten der Absicherung Ihres Geschäftes!
- > Liefern Sie bei Verdacht auf Zahlungsausfall nur gegen Vorkasse oder Bankgarantie!
- > Besser einen Kunden als Geld verlieren!

## 4 GRUNDSÄTZE DER FINANZIERUNG

Unter Finanzierung im weiteren Sinne versteht man alle finanziellen Vorgänge innerhalb eines Unternehmens. Im engeren Sinne bedeutet Finanzierung die Beschaffung und Bereitstellung von Kapital für betriebliche Zwecke. Es ist wichtig, sich von vornherein darüber im Klaren zu sein, für welchen Zweck man zusätzliche finanzielle Mittel braucht, denn davon hängen sowohl die Finanzierungsform als auch die Laufzeit ab.

Ein langfristiger Mittelbedarf wird langfristig finanziert, ein kurzfristiger Mittelbedarf kurzfristig.

### 4.1 Woher kommt das Geld im Unternehmen? Eigenkapital und Fremdkapital

Jede Finanzierung im Unternehmen stammt entweder aus Eigenkapital oder aus Fremdkapital.

Die Aktivseite der Bilanz listet die Mittelverwendung auf und zeigt, wofür das im Unternehmen eingesetzte Kapital verwendet wird. Die Passivseite hingegen gibt Auskunft über die Herkunft der finanziellen Mittel und ist in die beiden Hauptgruppen **Eigenkapital** und **Fremdkapital** unterteilt.

Zwischen Eigenkapital und Fremdkapital liegt als Zwischenform das sog. Mezzanine-Kapital – ein „eigenkapitalähnliches Fremdkapital“.

Der wichtigste Bestandteil der Unternehmensfinanzierung ist nach wie vor das Eigenkapital. Der Anteil an Eigenkapital drückt aus, welcher Teil vom Vermögen den Unternehmern bzw. Gesellschaftern wirklich gehört. So bedeutet ein Eigenkapitalanteil von 30%, dass 70% des Unternehmens de facto Dritten gehören. Diese 70% werden als Fremdkapital bezeichnet und bestehen aus Lieferantenverbindlichkeiten, Bankschulden, fälligen Lohn- oder Steuerzahlungen, u. a. Verbindlichkeiten.

#### 4.1.1 Eigenkapital

Das Eigenkapital besteht aus finanziellen Mitteln, die dem Unternehmen von seinen Eigentümern ohne zeitliche Begrenzung und ohne fixen Anspruch auf Rendite zur Verfügung gestellt werden.

Eigenkapital kann einem Unternehmen grundsätzlich auf zwei Arten zugeführt werden:

- > von außen: mittels Kapitalerhöhung durch Einlagen
- > von innen: mittels Verzicht auf Gewinnausschüttung (sog. Gewinnthesaurierung).

Der Gewinn ist die Risikoprämie für das Eigenkapital.

Die Kennzahl „Eigenkapitalrentabilität“ (Gewinn im Verhältnis zum Eigenkapital) zeigt die Rentabilität des Eigenkapitals im Unternehmen, also wie viel Gewinn mit dem eingesetzten Eigenkapital erwirtschaftet wurde.

Die hohe Steuerlast in Italien veranlasst viele Unternehmen, Maßnahmen zu ergreifen, um einen möglichst geringen besteuerten Gewinn auszuweisen. Im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten wird jedes Unternehmen versuchen, seine Steuerlast zu minimieren. Eine Möglichkeit, Steuern zu sparen, besteht darin, Investitionen zu tätigen und durch die jährliche Abschreibung den besteuerten Gewinn zu verringern. Aus Steuergründen erweisen sich so oftmals Investitionen als attraktiv, die sich aus betriebswirtschaftlicher Sicht eigentlich nicht lohnen würden. Je höher die Steuerlast, desto attraktiver erscheinen solche Projekte.

Investitionen sollten nur getätigt werden, wenn sie sich aus betriebswirtschaftlichen Überlegungen lohnen und eine angemessene Rendite – ohne Berücksichtigung der Steuerersparnis – ergeben.

Um eine gesunde Eigenkapitalausstattung zu gewährleisten, muss das Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme mitwachsen, um zu verhindern, dass der Eigenkapitalanteil „verwässert“ wird.

## Der Unternehmerlohn

Genauso wie die Mitarbeiter hat auch der/die Unternehmer/in Anrecht darauf, dass die eigene Arbeit entlohnt wird. Das Entgelt für die Tätigkeit des/der Unternehmers/in ist der Unternehmerlohn. Der Unternehmerlohn wird als Kostenbestandteil in der Kosten- und Leistungsrechnung und in der Preiskalkulation berücksichtigt und wird daher als „kalkulatorisch“ angesehen. Ob eine Auszahlung erfolgt und auf welche Weise diese getätigt wird, hängt von der persönlichen Situation des/der Unternehmers/in ab. Diese Auszahlung kann in Form eines Verwalterbezugs, Gehalts oder einer Entnahme erfolgen.

### Eigenschaften des Eigenkapitals:

- > ist Risikokapital und hat daher Anspruch auf eine höhere Rendite als Fremdkapital
- > haftet zu 100% für das Unternehmen, es wird daher auch als Haftungskapital bezeichnet
- > wird unbefristet überlassen, d.h. es ist für die gesamte Lebensdauer des Unternehmens gebunden
- > hat keine feste Erfolgsbeteiligung, der Gewinn ist die Risikoprämie
- > die Auszahlung des Gewinns hängt von der Liquiditätssituation des Unternehmens ab, eine Auszahlung ist nicht zwingend
- > stärkt die Liquidität auf Dauer
- > erlaubt autonome Entscheidungen
- > bietet Investitionsflexibilität
- > ist ein relevanter Faktor für die Beurteilung der Bonität des Unternehmens und ist damit die Basis für die Fremdkapitalaufnahme.

Eigenkapital bietet eine Erfolgsbeteiligung, garantiert aber keine festen Auszahlungsansprüche. Selbst wenn Gewinne erwirtschaftet werden, bedeutet dies nicht, dass sie auch ausgezahlt werden müssen.

## 4.1.2 Fremdkapital

Fremdkapital ist das durch Schuldenaufnahme finanzierte Kapital einer Unternehmung. Es beinhaltet jene Teile der Passivseite einer Bilanz, welche Gläubigeransprüche darstellen.

### Eigenschaften des Fremdkapitals:

- > fester Anspruch auf Zinszahlung und Tilgung
- > kein Anrecht auf Erfolgsbeteiligung
- > Nominalanspruch (Rückzahlung des Kapitals bei Fälligkeit zum Nominalwert)
- > befristete Überlassung
- > keine Haftung des Kapitalgebers
- > kein Recht auf direkte Mitsprache im Unternehmen durch den Kapitalgeber.

Ganz ohne Fremdkapital würde sich eine Unternehmens-tätigkeit schwierig gestalten. Ein/e vorausschauende/r Unternehmer/in sorgt für ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen Eigenkapital und Fremdkapital.

### 4.1.2.1 Langfristiges Fremdkapital

Fremdkapital, das dem Unternehmen länger als ein Jahr zur Verfügung steht, wird als langfristiges Fremdkapital bezeichnet. In der Regel sind dies Finanzierungen in Form von Darlehen von Banken oder von Gesellschaftern, aber auch Anleihen und Obligationen. Bei kleinen und mittleren Unternehmen spielen Anleihen und Obligationen eine geringe Rolle und in Südtirol sind diese Finanzierungsformen nur selten zu finden.

Langfristige Finanzierungen weisen in der Regel eine klare Rückzahlungsvereinbarung auf. Dies erlaubt eine gute Planung und Gestaltung der Finanzierungsströme. Langfristige Finanzierungen werden in der Regel für Investitionen in materielle und immaterielle Anlagegüter verwendet. Projekte zur Expansion, Markterweiterung, Innovation oder Forschung werden ebenso langfristig finanziert.

### Fremdkapital versus Eigenkapital: Vor- und Nachteile

	Fremdkapital	Eigenkapital
Vorteile	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; gut skalierbar nach Volumen</li> <li>&gt; gut skalierbar nach Fristigkeit</li> <li>&gt; kurzfristig realisierbar</li> <li>&gt; steuerlich begünstigt</li> <li>&gt; Risiko teilweise vom Unternehmen an Dritte weitergegeben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; dauerhafte Bereitstellung</li> <li>&gt; positive Wirkung auf Bonität</li> <li>&gt; größere Zahl an Investoren</li> <li>&gt; Image / Öffentlichkeitswirkung</li> <li>&gt; Mitarbeitermotivation durch Beteiligung</li> <li>&gt; verbesserte Unternehmensbewertung</li> </ul>
Nachteile	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Belastung des Cashflows durch Zins bzw. Tilgung</li> <li>&gt; Zinssatz schwankt nach Verschuldungsgrad</li> <li>&gt; „fixe Kosten“</li> <li>&gt; Informationspflicht gegenüber den Kreditgebern</li> <li>&gt; Mitsprache anderer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Mitsprache der Gesellschafter</li> <li>&gt; größerer Verwaltungsaufwand, um alle Gesellschafter transparent zu informieren</li> <li>&gt; Verwässerung bestehender Anteile</li> </ul>

Dabei soll die Finanzierung solange zur Verfügung stehen, wie das Gut im Unternehmen genutzt wird. Ein Lkw mit einer voraussichtlichen Nutzungsdauer von fünf Jahren sollte beispielsweise mit einem Darlehen mit einer maximalen Laufzeit von fünf Jahren finanziert werden; ein Wohnbauprojekt mit anschließendem Wohnungsverkauf etwa mit einem endfälligen Darlehen.

#### 4.1.2.2 Kurzfristiges Fremdkapital

Das kurzfristige Fremdkapital dient in erster Linie zur Finanzierung des Umsatzes, d.h. zur Finanzierung von Kundenforderungen und Warenlager.

Da das kurzfristige Fremdkapital zur Finanzierung von „sich laufend verändernden“ Vermögensbestandteilen dient, sollte die Finanzierung einen ähnlichen Charakter aufweisen. Hier sind vor allem die folgenden drei Finanzierungsformen relevant:

- > der Kontokorrentkredit
- > die Lieferantenverbindlichkeit
- > die Rechnungsbevorschussung.

## 4.2 Grundregeln der Finanzierung

Ein Unternehmen ist gut finanziert, wenn es die nachfolgenden Regeln beachtet. In der Praxis unterliegen diese Regeln je nach Branche und Tätigkeit bestimmten Anpassungen, weshalb im Einzelfall individuelle Ausnahmen möglich sind.

### 4.2.1 Goldene Bilanzregel

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

Die goldene Bilanzregel, auch Finanzierungsregel der Fristenkongruenz genannt, besagt, dass die Dauer der Finanzierung der Dauer der Nutzung angepasst sein soll. Eine Investition in das Anlagevermögen (langfristige Kapitalbindung) soll durch eine langfristige Finan-

zierungsform gedeckt sein. Dementsprechend sollen kurzfristige Finanzierungsarten, wie z.B. der Kontokorrentkredit, nur für einen kurzfristigen Bedarf gewählt werden.

Bei Investitionen in Anlagegüter soll sich die Laufzeit der Finanzierung an der voraussichtlichen Nutzungsdauer des Investitionsgutes orientieren. Das Anlagegut erwirtschaftet während seiner Nutzungsdauer Erträge, die unter anderem dazu dienen, Kapital zu tilgen und Zinsen zu zahlen. Reichen diese Erträge nicht aus, um die Zins- und Tilgungszahlungen zu decken, entsteht im Unternehmen ein zusätzlicher Liquiditätsbedarf.

Durch die Wahl der falschen Finanzierungsform kann die Rentabilität einer Investition sinken. So ist ein Kontokorrentkredit in der Regel teurer als ein Darlehen. Ein Anlagegut, finanziert mit einem Kontokorrentkredit, mindert die Rentabilität der Investition und wirkt sich auf den Gewinn des Unternehmens negativ aus.

Die Einhaltung der goldenen Bilanzregel kann anhand der nachfolgenden Kennzahl überprüft werden:

#### **Eigenkapital + langfristiges Fremdkapital**

#### **Nettoanlagevermögen**

Die goldene Bilanzregel ist erfüllt, wenn die Kennzahl mindestens 130% beträgt. Das bedeutet, dass die Finanzierung mit Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital um 30% höher ist als das Nettoanlagevermögen (Anlagevermögen abzüglich Wertberichtigungsfonds).

### **4.2.2 Risikoausgleichsregel**

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

Die Risikoausgleichsregel bezieht sich auf das Verhältnis zwischen Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital.

Durch eine angemessene Eigenkapitalfinanzierung wird das Risiko der Überschuldung vermieden. In der Praxis bedeutet dies, dass die Eigenkapitalquote nicht nur bei der Gründung in einem gesunden Verhältnis zur Fremdkapitalfinanzierung stehen muss, sondern im Laufe der Entwicklung des Unternehmens proportional mitwachsen soll.

Ein mögliches Risiko besteht darin, dass die Bilanzsumme proportional stärker ansteigt als das Eigenkapital. Ein verhältnismäßig stärkerer Anstieg des Fremdkapitals als des Eigenkapitals bedeutet nämlich einen Anstieg der Verschuldung und damit eine nachhaltige Verschlechterung der Bonität und des Ratings des Unternehmens. Diese Entwicklung ist praxisrelevant, denn mit dem Absinken der Eigenkapitalquote wird die Bonität schlechter und eine Kreditaufnahme damit schwieriger und kostspieliger.

### **4.2.3 Goldene Proporzregel**

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

In Ergänzung zu den beiden vorhergehenden Regeln sei eine weitere Finanzierungsregel erwähnt: die goldene Proporzregel. Sie besagt, dass das Fremdkapital proportional nicht stärker steigen darf als der Umsatz. In der Praxis bedeutet dies, dass bei einem Umsatzanstieg von 25% die Fremdkapitalaufnahme im selben Zeitraum maximal 25% betragen darf.

In der Praxis bilden häufig Investitionsfinanzierungen eine Ausnahme von dieser Regel. Zum Beispiel steigt bei einem Umbau eines Hotelbetriebes das Fremdkapital zunächst um den Betrag der Investitionsfinanzierung an, und der Umsatz des Hotels lässt sich nicht gleichzeitig im selben Verhältnis steigern, sondern häufig erst sukzessive in den folgenden Geschäftsjahren.

### 4.3 Leverage-Effekt

Als Leverage-Effekt wird die Hebelwirkung der Finanzierungskosten des Fremdkapitals auf die Eigenkapitalrentabilität verstanden. Ist die Gesamtkapitalrentabilität höher als der Zinssatz des Fremdkapitals, so kann der Ersatz von Eigenkapital durch Fremdkapital die Eigenkapitalrentabilität steigern: Mehr Fremdkapital wird zu günstigeren Bedingungen beschafft, dadurch muss

weniger Eigenkapital eingesetzt werden. So steigt die Rentabilität des eingesetzten Eigenkapitals.

Der Leverage-Effekt bedeutet somit einen Zielkonflikt zwischen Liquidität und Rentabilität: Eine Verschlechterung der Liquiditätssituation wird zugunsten einer höheren Rentabilitätserwartung in Kauf genommen.

	Szenario 1	Szenario 2 mit Zinssatz 5 %:	Szenario 3 mit Zinssatz 12 %:
	100% Eigenkapital	50% Eigenkapital 50% Fremdkapital	50% Eigenkapital 50% Fremdkapital
Für ein Projekt notwendiges Kapital	1.000 €	1.000 €	1.000 €
Erwartete Gesamtkapitalrentabilität vor Zinsen	10%	10%	10%
Ergebnis vor Zinsen	100 €	100 €	100 €
Fremdkapital	0 €	500 €	500 €
Fremdkapitalzins		5%	12%
Zinsen	0 €	25 €	60 €
Ergebnis nach Zinsen	100 €	75 €	40 €
Gesamtkapitalrentabilität nach Zinsen	10%	7,5%	4%
Eigenkapitalrentabilität	10%	15%	4%

Das oben angeführte Rechenbeispiel zeigt drei unterschiedliche Szenarien auf:

Das erste Szenario wird nur mit Eigenkapital gerechnet und ergibt eine Eigenkapitalrentabilität von 10%. Im zweiten Szenario werden 50% des Eigenkapitals mit Fremdkapital ersetzt, das weniger kostet (5%) als die erzielte Gesamtkapitalrendite (10%). Die Gesamtkapitalrendite (7,5%) sinkt, während die Eigenkapitalrendite (15%) steigt. Im dritten Szenario werden 50% des Eigenkapitals durch teures Fremdkapital (Zinssatz 12%) ersetzt: Das Ergebnis verschlechtert sich, die Eigenkapitalrendite und die Gesamtkapitalrendite sinken. Daraus

ergibt sich, dass sich der Leverage-Effekt in manchen Fällen positiv auf die Eigenkapitalrendite auswirkt, in anderen Fällen jedoch das Ergebnis massiv verschlechtert.

#### Fazit:

Ein steigender Anteil des Fremdkapitals mit dem Ziel der Optimierung der Rentabilität ist sinnvoll, solange die betriebsnotwendige Liquidität trotzdem gewährleistet ist. Sollte jedoch der Zinssatz für Fremdkapital so stark ansteigen, dass er über der Gesamtkapitalrendite vor Zinsen liegt (wie in Szenario 3), so kehrt sich der Effekt um und der Investor erzielt eine geringere Rentabilität.

In diesem Spannungsfeld zwischen Eigenkapitalrentabilität und Liquidität bewegt sich jedes Unternehmen. Dabei ist zu beachten:

- > Der Leverage-Effekt bringt nur dann Vorteile, wenn für das „ersetzte Eigenkapital“ eine Verwendung gefunden wird, bei der die Rentabilität größer ist als der Zinssatz des Fremdkapitals.
- > Die Liquiditätssituation eines Unternehmens, das den Leverage-Effekt nutzt, ist eigentlich immer angespannt. Der Inhaber wird aufgrund der Mittelknappheit versuchen, die Mittelverwendung so gering wie möglich zu halten und kann damit kaum Liquiditätsreserven bilden.
- > Banken reagieren in der Regel auf den Leverage-Effekt mit erhöhter Vorsicht: Sie erhöhen aus Risikoüberlegungen den Zinssatz, wenn sie eine Finanzierung bereitstellen.
- > Der Leverage-Effekt steht im Widerspruch zu den obgenannten „Finanzierungsregeln“: Er bringt durch erhöhtes Risiko mehr Rendite und impliziert, dass der/die Unternehmer/in bereit ist, höhere Risiken zu akzeptieren.

## 5 DIE FINANZIERUNGS- INSTRUMENTE IM PORTRAIT

Ein neuer Finanzbedarf ergibt sich nicht nur, wenn ein Unternehmen neu gegründet wird oder expandiert, sondern auch, wenn Nachfrage und Umsatz steigen. Ein wirtschaftlicher Aufschwung führt zu einem erhöhten Kapitalbedarf, denn die Unternehmenstätigkeit muss vorfinanziert werden. Der Einsatz von Betriebsmitteln und Arbeitskraft kostet Geld, und das Unternehmen muss in Vorleistung gehen.

Die Finanzierung des Kapitalbedarfs muss sorgfältig überlegt werden. Durch eine geeignete Kombination von Finanzierungsinstrumenten und Kapitalgebern wird der Erfolg eines Unternehmens maßgeblich beeinflusst.

Die naheliegendste Finanzierung ist die Finanzierung aus eigenen Mitteln: Der/die Unternehmer/in trägt das Risiko und die Verantwortung selbst, hat die gesamte Entscheidungsmacht und den vollen Erfolg. Er/sie ist sozusagen niemandem etwas schuldig – weder in finanzieller Hinsicht, noch indem er/sie sich für die eigenen Entscheidungen rechtfertigen muss.

Die Finanzierung durch Eigenkapital stellt den „Königsweg“ unter den Finanzierungsmöglichkeiten dar. Deshalb ist es wichtig, dass sich der/die Unternehmer/in vorab überlegt, wie er/sie selbst die notwendigen Mittel aufbringen kann, um einen zusätzlichen Finanzmittelbedarf zu decken.

Sinnvoll ist es, eine Kombination von verschiedenen Finanzierungsformen zu finden, denn jede Form der Mittelbeschaffung und jede Geldquelle hat ihre eigenen Charakteristiken und Merkmale. Je nachdem, wofür die Finanzmittel gebraucht werden, kann und sollte auch die Beschaffung unterschiedlich aussehen.

Grundsätzlich gibt es drei Möglichkeiten:

- > die Finanzierung durch den/die Eigentümer/in
- > die Aufnahme von Fremdkapital
- > die besonderen Formen der Finanzierung (insbesondere Factoring, Mezzanine-Finanzierung, Beteiligungsfinanzierung).

Jede dieser Möglichkeiten hat eigene Merkmale und die jeweiligen Geldgeber haben unterschiedliche Erwartungen an den/die Unternehmer/in.

Wer Eigenkapital ins Unternehmen einbringt, erwartet sich Rendite bzw. Wertsteigerung. Ein Gesellschafter erhält Rendite in Form von Gewinn und Wertsteigerung, wenn er seine Anteile zu einem höheren Preis verkaufen kann, als er sie gekauft hat. Zusätzlich kann er die Geschicke des Unternehmens mitgestalten und aktiv steuern.

Sollte die Möglichkeit der Zufuhr von Eigenkapital ausgeschöpft oder unzureichend sein, bildet die Aufnahme von Fremdkapital eine Alternative. Für den Fremdkapitalgeber sind Tilgung und Verzinsung von zentraler Bedeutung. Er beurteilt die Bonität des Unternehmens und verlangt bei Bedarf Sicherheiten. Die Festsetzung der Zinshöhe erfolgt in der Regel durch Risikoparameter, die im Rahmen eines Ratingsystems berechnet wurden.

### 5.1 Finanzierung aus Eigenkapital

Werden zusätzliche finanzielle Mittel benötigt, wird sich der/die Unternehmer/in überlegen, wie und woher er/sie Geld für die Tätigkeit des Unternehmens beziehen kann. Die naheliegendste Möglichkeit ist die Einbringung von Eigenkapital. Dies kann erfolgen durch:

- > Verzicht auf Gewinnausschüttung
- > Einbringung weiterer Einlagen ins Unternehmen durch den/die Unternehmer/in bzw. die Gesellschafter
- > Aufnahme von zusätzlichen Gesellschaftern.

Ein Unternehmen aus eigenen Mitteln zu finanzieren hat eine Reihe von Vorteilen: Es muss nicht regelmäßig Geld für die Zinszahlung und die Tilgungsraten bereitgestellt werden, und der/die Unternehmer/in bzw. die Gesellschafter behalten die volle Kontrolle über den Betrieb. Die Entscheidungsfähigkeit verbleibt im Unternehmen.

## 5.2 Finanzierung aus Fremdkapital

### 5.2.1 Klassische Finanzierungsinstrumente der Bank

#### 5.2.1.1 Kontokorrentkredit

Der Kontokorrentkredit ist eine Kreditform, die vor allem dazu dient, das Umlaufvermögen zu finanzieren. Wie aus dem Wort „conto corrente“ abzuleiten ist, ist es ein laufendes Konto, über das die täglichen operativen Finanzbewegungen eines Unternehmens abgewickelt werden. Als optimal genutzt gelten Kontokorrentkredite unter folgenden Umständen:

- > Der Umsatz, welcher über das Kontokorrent abgewickelt wird, sollte mindestens dem Dreifachen des Kontokorrentrahmens entsprechen (z. B. K/K-Rahmen von Euro 100.000 für einen Kontoumsatz von Euro 300.000).
- > Die durchschnittliche Ausnutzung des K/K-Rahmens sollte max. 75%, besser max. 50% betragen.
- > Überziehungen des K/K-Rahmens, auch einmalige, verschlechtern das Rating erheblich.

#### Merkmale des Kontokorrentkredits:

<b>Kontokorrentkredit:</b>	<b>kurzfristiges Fremdkapital bzw. auf Widerruf</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurzfristig bzw. auf Widerruf
Garantie notwendig	unterschiedlich
Tilgung vorgesehen	nein
<b>Geeignet für:</b>	<b>vor allem Finanzierung des Umlaufvermögens</b>

#### 5.2.1.2 Darlehen

Darlehen sind Kredite, mit denen ein klar definiertes Vorhaben finanziert wird. Die Laufzeit und die Art der Tilgung werden dem Finanzierungszweck angepasst. Ein Darlehen wird in der Regel durch eine Realgarantie abgesichert. Als solche werden Eintragungen einer Hypothek, Pfandbestellungen auf Einlagen oder auf Wertpapiere bezeichnet. (Nähere Informationen zur Realgarantie siehe Kapitel 6.4.1.1).

Je nach Art der Tilgung werden folgende Darlehensarten unterschieden:

- > **Darlehen mit gleichbleibender „Annuität“:** die Rate ist immer gleich hoch und beinhaltet zu Beginn der Laufzeit eine höhere Zinsbelastung und gegen Ende der Laufzeit eine höhere Kapitaltilgung.
- > **Darlehen mit fester Kapitaltilgungsrate:** die Kapitaltilgung bleibt konstant und die Zinsen werden auf Basis der verbleibenden Restschuld berechnet. Somit ergibt sich über die Laufzeit des Darlehens eine konstant abnehmende Rate.
- > **Darlehen mit Endfälligkeit:** während der Laufzeit des Darlehens werden nur Zinsen bezahlt und das gesamte Kapital wird erst am Ende der Laufzeit als einmaliger Betrag getilgt.

Weitere Besonderheiten von Darlehen:

- > **Chirografardarlehen:** ist eine Sonderform des Darlehens und unterscheidet sich vor allem durch die Tatsache, dass keine „Realgarantie“ verlangt wird. Deshalb sind Chirografardarlehen durch das höhere Risiko des Kreditgebers teurer als realbesicherte Darlehen.
- > **Darlehen aus dem Rotationsfonds:** werden zur Unternehmensfinanzierung häufig angewandt. Das Land Südtirol stellt einen Teil des Kapitals zinslos zur Verfügung. Der Rest des Kapitals kommt zu marktüblichen Bedingungen von der kreditgewährenden Bank, welche dem Land Südtirol die Rückzahlung des Kapitals garantiert. Der Zinssatz berechnet sich aus dem Marktzins für das Kapital der Bank, dem Risikozins zur Absicherung des Kreditausfalls sowie den Bearbeitungskosten.

- > **Hypothekendarlehen:** ist ein Darlehen, das mit der Eintragung eines Grundpfandrechtes auf eine Immobilie besichert ist. Es dient zur Finanzierung des Baus, Erwerbs oder der Modernisierung einer Immobilie. Kommt der Darlehensnehmer seinen Verpflichtungen aus dem Darlehensvertrag nicht mehr nach, kann der Darlehensgeber durch Verwertung der Immobilie das Hypothekendarlehen tilgen.
- > **Kurzfristiges Darlehen (Laufzeit max. 12. Monate)** zur Bevorschussung von Rechnungen oder zugesagten Förderbeiträgen.

### Merkmale der Darlehensfinanzierung:

<b>Darlehen:</b>	<b>mittel- bis langfristiges Fremdkapital</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	mittel- bis langfristig
Garantie notwendig	ja
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Investitions- und Expansionsfinanzierung, Innovation</b>

### 5.2.1.3 Projektfinanzierung / Bauträgerfinanzierung

Diese Sonderform eines Darlehens ist vor allem, wenn auch nicht ausschließlich, in der Baubranche üblich. Dabei finanziert die Bank ein klar definiertes Vorhaben und die Tilgung des Darlehens richtet sich nach dem Projektfortschritt. Die Tilgung kann je nach den Erfordernissen des Projekts bzw. des Vorhabens unterschiedlich ausgestaltet sein:

- > **endfälliges Darlehen:** Zinsen werden regelmäßig, mindestens einmal im Jahr, bezahlt und das Kapital wird am Ende des Projekts zurückgezahlt;

- > Rückzahlung in Abhängigkeit von der Erreichung bestimmter Projektmeilensteine (z. B. beim Verkauf einer fertiggestellten Wohnung);
- > Projekt- bzw. Bauträgerfinanzierung mit hypothekarischer Sicherstellung und Teilzahlung nach Projektfortschritt.

### Merkmale der Projektfinanzierung / Bauträgerfinanzierung:

<b>Projektfinanzierung / Bauträgerfinanzierung:</b>	<b>kurz- bis mittelfristiges Fremdkapital</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	idR nein (ja im Fall der Ausstellung einer Bankgarantie durch den Geldgeber)
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurz- bis mittelfristig
Garantie notwendig	ja
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Projektfinanzierungen, Baubranche</b>

### 5.2.1.4 Bevorschussung von Bankbestätigungen, Rechnungen und Werkverträgen

Die Bevorschussung von Bankbestätigungen, Rechnungen und Werkverträgen sind Kreditformen, mit denen eine Bank ganz bestimmte, üblicherweise kurzfristige, Geschäftsvorgänge finanziert.

Es kann sich hier um eine einmalige Bevorschussung eines Geschäftsvorfalles handeln oder um die Bereitstellung eines Bevorschussungsrahmens, der ähnlich wie ein Kontokorrent genutzt wird. Die häufigste Art ist der sogenannte „sbf (salvo buon fine)“-Rahmen: Die Bank bevorschusst bereits ausgestellte, aber noch nicht fällige Rechnungen, um dem Unternehmen kurzfristig neue Liquidität bereit zu stellen.

### Merkmale der Bevorschussung von Bankbestätigungen, Rechnungen und Werkverträgen:

Bevorschussung von Bankbestätigungen, Rechnungen und Werkverträgen:	kurzfristiges Fremdkapital
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurz- bis mittelfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	Rückzahlung
<b>Geeignet für:</b>	<b>Rechnungen mit langem Zahlungsziel</b>

#### 5.2.1.5 Exportfinanzierung

Die Exportfinanzierung ähnelt der Rechnungsbevorschussung. Es kann sowohl eine bereits ausgestellte Rechnung, als auch ein „Auftrag“ für ein Exportgeschäft bevorschusst werden. In diesem Fall wird die Bank das Projekt bzw. den Auftrag prüfen, Zahlungsgarantien bei Bedarf einfordern und eine Bevorschussung von bis zu 90% des Geschäftsvolumens vornehmen.

### Merkmale der Exportfinanzierung:

Exportfinanzierungen:	kurzfristiges Fremdkapital
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurz- bis mittelfristig
Garantie notwendig	idR nein
Tilgung vorgesehen	Rückzahlung
<b>Geeignet für:</b>	<b>Exportfinanzierungen</b>

#### 5.2.1.6 Importfinanzierung

Die Importfinanzierung kommt vor allem dann zum Einsatz, wenn der ausländische Lieferant Vorauskasse oder eine Zahlung bei Lieferung verlangt. Der/die Unternehmer/in muss dem Lieferanten den Warenwert vorstrecken, noch bevor er/sie vom eigenen Kunden eine Zahlung erhält.

Dabei kann es sich um einen einmaligen Vorgang handeln oder um eine regelmäßige Geschäftspraxis.

### Merkmale der Importfinanzierung:

Importfinanzierung:	kurz- bis mittelfristiges Fremdkapital
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurz- bis mittelfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	Rückzahlung
<b>Geeignet für:</b>	<b>Importfinanzierungen</b>

#### 5.2.1.7 Finanzierung in Fremdwährung

Die Finanzierung in Fremdwährung ist eine relativ seltene Kreditform. Sie wird vor allem dann notwendig, wenn ein Geschäftsvorfall in Fremdwährung zu bezahlen ist. Eine Finanzierung in Fremdwährung bedeutet, das „Wechselkursrisiko“ zu akzeptieren, was einen Kursgewinn, aber auch einen Kursverlust bringen kann. Zur Absicherung dieses Kursrisikos bieten Banken die Absicherung mittels Devisentermingeschäften an. In der Praxis kauft das Unternehmen für einen bestimmten Stichtag die Fremdwährung zu einem bereits heute fixierten Kurs an.

### Merkmale der Finanzierung in Fremdwährung:

<b>Finanzierung in Fremdwährung:</b>	<b>jede Fristigkeit ist möglich</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	jede Fristigkeit ist möglich
Garantie notwendig	idR ja
Tilgung vorgesehen	Rückzahlung
<b>Geeignet für:</b>	<b>Export- oder Importgeschafte in Fremdwährung</b>

### 5.2.1.8 Pool-/Sammelfinanzierung

In manchen Fällen übersteigt das angefragte Kreditvolumen die Möglichkeiten der Hausbank. Eine Bank kann nur Kredite bis zu der Höhe gewähren, wie ihr aufsichtsrechtliches Eigenkapital es erlaubt. Übersteigt eine Kreditanfrage den entsprechenden Betrag, so wird die Hausbank eine zweite und evtl. weitere Bank dazu nehmen, um den Kredit gewähren zu können. In diesem Fall spricht man von einer Poolfinanzierung. Die nach „außen“ kreditgebende Hausbank ist der „Poolfuhrer“, die anderen Banken die „Poolfinanzierer“. Risiken und Garantien verteilen sich auf die teilnehmenden Banken anteilmäßig, weshalb das Risiko für jede einzelne Bank im Pool sinkt.

### Merkmale der Poolfinanzierung:

<b>Poolfinanzierung:</b>	<b>idR langfristig</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	langfristig
Garantie notwendig	ja
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Projektfinanzierungen</b>

### 5.2.1.9 Dokumentenakkreditiv

Das Dokumentenakkreditiv ist eine Garantieleistung einer Bank gegenüber einem ausländischen Lieferanten. Die ausstellende Bank verpflichtet sich, bei der Vorlage von den im Vertrag definierten Dokumenten die entsprechende Zahlung zu leisten. Eine solche Garantie leistet in der Regel der Importeur gegenüber dem Exporteur. Manchmal wird diese Garantief orm durch Exportgarantien des Staates ersetzt.

### Merkmale des Dokumentenakkreditivs:

<b>Dokumentenakkreditiv:</b>	<b>kurz- bis mittelfristig</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurz- bis mittelfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	Rückzahlung
<b>Geeignet für:</b>	<b>Importgeschafte</b>

### 5.2.1.10 Bankgarantien / Bankbürgschaften

Eine Bankgarantie / Bankbürgschaft ist eine Garantieleistung, die eine Bank für ihren Kunden gegenüber Dritten übernimmt. Eine solche Garantie ist in der Regel für beide Seiten positiv: Der Lieferant hat die Garantie, dass seine Leistungen bezahlt werden, und der Kunde kann unter Umständen einen besseren Preis erzielen, da für seinen Lieferanten das Zahlungsrisiko eliminiert wird. Die übliche Geschafspraxis sieht die Einbringung einer Bankgarantie für das Grundgeschäft vor. Dies unterstreicht, dass die Sicherheit der Zahlung in manchen Fällen wichtiger ist als die Rentabilität.

### Merkmale der Bankgarantie / Bankbürgschaft:

<b>Bankgarantie / Bankbürgschaft:</b>	<b>jede Fristigkeit möglich</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	jede Fristigkeit möglich
Garantie notwendig	idR nein
Tilgung vorgesehen	erlischt bei Fälligkeit und Rückgabe
<b>Geeignet für:</b>	<b>Garantieleistungen jeder Art</b>

## 5.2.2 Finanzierungen über andere Kapitalgeber

### 5.2.2.1 Lieferantenkredit

Der Lieferantenkredit ist eine häufig gewählte Kreditform. Der Lieferant gewährt bei der Lieferung ein Zahlungsziel und damit einen kurzfristigen Kredit. Er liefert seinem Kunden die Ware bzw. Dienstleistung und vertraut darauf, dass die Zahlung pünktlich zum vereinbarten Zeitpunkt erfolgen wird. Der Kunde nutzt diesen Kredit, zahlt später und verbessert damit seine Liquidität. Allerdings ist dieser Kredit sehr teuer: Es werden zwar keine Zinsen für den Zahlungsaufschub verlangt, aber es wird auf den Zahlungskonto bei einer sofortigen Zahlung verzichtet. Der Preisnachlass „Skonto bei sofortiger Zahlung“ ist für den Kunden in der Regel höher als die Kosten für die Liquiditätsbeschaffung, um sofort zahlen zu können.

Dass sich eine sofortige Zahlung für den Kunden lohnt, zeigt das nachfolgende Beispiel:

	Zahlung 90 Tage	Zahlung sofort
Rechnungsbetrag: 10.000 €		
zu bezahlen:	10.000 €	9.700 €
Zinsaufwand Kontokorrent: 4%		97 €
Skonto bei sofortiger Zahlung: 3%		300 €
<b>Ersparnis</b>		<b>203 €</b>

Die Differenz zwischen dem Skonto bei sofortiger Zahlung (300 €) und dem Zinsaufwand für die Liquiditätsbeschaffung (3 Monate, 97 €) beträgt im oben angeführten Beispiel 203 €. Zusätzlich sei erwähnt, dass eine sofortige Zahlung das Image des Kunden stärkt, seine Kreditwürdigkeit steigert und die Konditionen verbessert.

### Merkmale des Lieferantenkredits:

<b>Lieferantenkredit:</b>	<b>kurzfristiges Fremdkapital</b>
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	nein
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurzfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Umlauffinanzierung</b>

### 5.2.2.2 Anzahlung vonseiten des Kunden

Auch eine Anzahlung bzw. Vorauszahlung, die der Kunde leistet, stellt einen Kredit dar. Gerade in der Baubranche ist es üblich, dass der Kunde bei Vertragsabschluss eine Anzahlung leistet. Diese Anzahlung dient dazu, dass das Unternehmen Liquidität bekommt, um Vorleistungen finanzieren zu können.

### Merkmale der Anzahlung vonseiten des Kunden:

Anzahlung vonseiten des Kunden:	kurzfristiges Fremdkapital
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	nein
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurzfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Projekte, Finanzierung von Vorleistungen</b>

### 5.2.2.3 Leasing

Leasing bedeutet ursprünglich „mieten“ und darin liegt auch der Grundgedanke des Leasing. Werden Anlagen nicht auf Dauer gebraucht, sondern nur für einen bestimmten Zeitraum oder für ein bestimmtes Projekt, dann bietet sich Leasing als Alternative zum Kauf an. Diese Form wird technisch als **klassisches Leasing** bezeichnet. Anlagegüter oder Maschinen werden nicht gekauft, sondern für einen genau definierten Zeitraum „geleast“. So wird ein Kauf vermieden und es wird Liquidität gespart. Typische Leasinggüter sind z. B. Baumaschinen und Gerüste, aber auch der Firmenfuhrpark wird häufig durch Leasing beschafft. Der Leasingnehmer erhält das Fahrzeug für einen vordefinierten Zeitraum und ist eigentlich nur für „Tanken & Putzen“ zuständig. Alle anderen Leistungen werden vom Leasinggeber erbracht (so etwa Revisionen, Reifenwechsel, Versicherung, Steuern, u. a.). Am Ende der Leasingperiode wird das geleaste Gut zurückgegeben bzw. ein neuer Leasingvertrag für ein neues Gut abgeschlossen.

Beim **Finanzierungsleasing** hingegen zahlt der Kunde beim Vertragsabschluss eine definierte Anzahlung, während der Nutzung die Leasingraten sowie bei Vertragsende eine Abschlagszahlung und damit geht das Leasinggut in sein Eigentum über.

Welche Form von Leasing in Bezug auf steuerliche Absetzbarkeit, Kosten, Vertragsbedingungen, Zinssatz usw. am günstigsten ist, muss im konkreten Einzelfall überprüft werden.

### Merkmale des Leasing:

Leasing:	Fremdkapitalersatz durch Miete
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurzfristig oder langfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Projekte, Investitionen</b>

### 5.2.2.4 Anleihen

Anleihen bzw. Obligationen sind Fremdkapital, welches dem Unternehmen von privaten oder institutionellen Anlegern zur Verfügung gestellt wird.

Der Anleger (Zeichner der Anleihe bei Emission bzw. Ausgabe) ist Gläubiger des Emittenten (Unternehmen, welches das Fremdkapital bekommt) und hat ein Recht auf Verzinsung und Rückzahlung des eingesetzten Kapitals.

In der Regel sind keine Sicherheiten notwendig, die Laufzeit und der Zinssatz sind fix und am Ende der Laufzeit muss die Rückzahlung in voller Höhe (Nominalwert) erfolgen. Der Geldgeber hat formal keinen Einfluss auf die Geschäftsführung.

### Minibonds

Die Emission von Anleihen durch Klein- und Mittelunternehmen werden Minibonds genannt. Im Fall der Südtiroler Minibonds kommen die finanziellen Mittel aus dem Euregio Minibond Fonds mit dem Ziel, Geld aus der Region wieder den regionalen Unternehmen zur Verfügung zu stellen.

### Merkmale der Anleihen:

Anleihen:	Fremdkapital
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	nein
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	langfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Projekte, Investitionen, Innovation</b>

### Merkmale des Factoring:

Factoring:	Forderungsverkauf
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	nein
Geldgeber als Risikoträger	ja
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	nein
Fristigkeit	kurzfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	nein
<b>Geeignet für:</b>	<b>Finanzierung von langfristigen Kundenforderungen (Laufzeit &gt; 90 Tage)</b>

## 5.3 Besondere Formen der Unternehmensfinanzierung

### 5.3.1 Factoring

Factoring ist ein Verkauf von Kundenforderungen. Der „Factor“ kauft eine Forderung und bezahlt dafür den Forderungsbetrag abzüglich Zinsen und Kosten für die Risikoübernahme. In der Praxis wird der Factor die Einbringlichkeit der Forderung prüfen und entscheiden, ob er das Risiko eingehen will. Risiko und Restlaufzeit bis zur Fälligkeit der Forderung werden in der Berechnung des Kaufpreises berücksichtigt. Der Vorteil für das „verkaufende“ Unternehmen ist das sofortige Inkasso sowie eine Verringerung des Ausfallrisikos. Aus einem Forderungsverkauf von etwa Euro 100.000,00 kassiert er vielleicht Euro 90.000,00 – aber diese sind sofort am Konto und das Zahlungsrisiko wird vermieden.

Auch hier gilt: Risikoverringering bzw. Sicherheit vor Rentabilität!

### 5.3.2 Mezzanine-Finanzierungen

Mezzanine-Kapital stellt eine Mischform von Eigen- und Fremdkapital dar. Mezzanine-Finanzierungen, wie stille Beteiligungen, Genussrechte, Nachrangdarlehen oder Wandeldarlehen ermöglichen es mittelständischen Unternehmen, die Eigenkapitalquote zu stärken, ohne ihre unternehmerische Freiheit einzubüßen. Typische Kapitalgeber von Mezzanine-Kapital sind Banken, Versicherungen, Mittelständische Beteiligungsgesellschaften, Private Equity-Gesellschaften, Private Investoren sowie spezialisierte Mezzanine-Fonds.

Das Mezzanine-Kapital trägt weniger Risiko als das Eigenkapital im engeren Sinn, aber mehr Risiko als das klassische Fremdkapital. Mezzanine-Kapital hat für Unternehmen den Vorteil, dass es wirtschaftlich gesehen Eigenkapitalcharakter hat. Mezzanine-Finanzierungen sind gegenüber „klassischem“ Fremdkapital nachrangig, und im Fall der Liquidation oder Insolvenz eines Unternehmens darf Mezzanine-Kapital erst dann zurückgezahlt werden, nachdem das gesamte Fremdkapital rückerstattet worden ist.

Mezzanine-Kapitalgeber werden im Verwertungsfall nach den sonstigen Fremdkapitalgebern und vor den Eigenkapitalgebern bedient.

Aufgrund des erhöhten Risikos im Insolvenzfall ist die Verzinsung für Mezzanine-Kapital deutlich höher als bei herkömmlichen Kreditfinanzierungen. Demgegenüber steht aber der große Vorteil der positiven Auswirkung auf die Eigenkapitalquote: Die Eigenkapitalquote eines Unternehmens ist eine wichtige Kennzahl und im Rating wichtig zur Beurteilung der Bonität. Je höher die Eigenkapitalquote ist, desto besser ist das Ratingergebnis.

Mezzanine-Kapital ist kein Ersatz für klassisches Eigen- oder Fremdkapital. Es kommt als Finanzierungsergänzung immer dann in Betracht, wenn dem Unternehmen eigentlich Eigenkapital zugeführt werden müsste. Die Vergütung besteht in einer fixen Grundverzinsung und einem variablen, erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteil sowie einer Abschlusszahlung am Ende der Laufzeit. Sicherheiten müssen nicht geleistet werden.

Für den Mezzanine-Kapitalgeber sind der Unternehmenswert und die Aussicht auf Wertsteigerung von größter Bedeutung: Die Einlage wird am Ende des Beteiligungszeitraums entweder zurückgeführt oder ins eigentliche Eigenkapital überführt.

Trotz all dieser Vorteile sei angemerkt, dass solche Mezzanine-Finanzierungen in Südtirol kaum angewendet werden. Es mangelt einerseits an Investoren und andererseits sind Unternehmen selten bereit, Dritten Mitspracherechte einzuräumen.

### Merkmale der Mezzanine-Finanzierung:

#### Mezzanine-Finanzierung: Mezzanine - Mischform

Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	ja
Geldgeber als Risikoträger	ja
Zinsanspruch des Geldgebers	ja
Gewinnanspruch des Geldgebers	ja
Fristigkeit	langfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	ja
<b>Geeignet für:</b>	<b>Expansion, Investition</b>

### 5.3.3 Beteiligungsfinanzierung

Bei der Beteiligungsfinanzierung fließt neues Kapital von außen dem Unternehmen zu, entweder durch zusätzliche Einlagen von bestehenden Gesellschaftern oder in Form von neuen Beteiligungen. Es handelt sich um eine Außenfinanzierung durch Eigenkapital.

Durch die Einlage steigt das Eigenkapital: Der (neue) Gesellschafter erwirbt einen Anteil am Unternehmen und trägt das Unternehmensrisiko mit. Im Gegenzug erwirbt er auch Informations-, Mitsprache- und Mitentscheidungsrechte sowie eine Beteiligung am Gewinn und Vermögen.

Eine Stärkung der Eigenkapitalquote wirkt sich grundsätzlich positiv auf das Unternehmen aus.

Bei einer Beteiligungsfinanzierung wird das Unternehmen vorher nach bestimmten Kriterien geprüft, allerdings wird kein klassisches „Rating“ gemacht. Der Investor ist bereit, Risiko mitzutragen. Die Motivation für die Risikoübernahme ist die Aussicht auf Gewinn und Wertsteigerung.

Die Beteiligungsfinanzierung ist in Südtirol selten: Die Südtiroler Unternehmen sind vorwiegend kleinstrukturiert und im Familienbesitz. Die Familienstruktur prägt das Unternehmen und dessen Entscheidungsprozesse. Deshalb werden Dritte in einem solchen Gefüge häufig als „Fremdkörper“ wahrgenommen. Die Unternehmen greifen lieber auf klassisches Fremdkapital zurück, als sich durch die Aufnahme von Beteiligungskapital der Mitbestimmung zu öffnen. Sie fürchten, Kontrolle, Macht und Einfluss aus der Hand zu geben und damit ein Stück Unabhängigkeit aufzugeben.

Die Finanzierung durch Beteiligungen birgt großes Potential für Unternehmen, die sich in einer Phase der Expansion oder Umgestaltung befinden. Innovation, Betriebsübergabe und die Eroberung von neuen Märkten verursachen in der Regel einen außerordentlichen Kapitalbedarf.

Allerdings sind die Investoren vorsichtig: Es gibt nur wenige vermögende Privatpersonen, die bereit sind, ihr Geld in ein Unternehmen zu investieren. Eine solche Investition bedeutet Mitsprachepflicht, Unternehmerverantwortung und erhöhtes Kapitalrisiko.

#### Merkmale der Beteiligungsfinanzierung:

Beteiligungsfinanzierung:	Beteiligungsfinanzierung/ Eigenkapital
Einfluss/Mitsprache des Geldgebers	ja
Geldgeber als Risikoträger	ja
Zinsanspruch des Geldgebers	nein
Gewinnanspruch des Geldgebers	ja
Fristigkeit	langfristig
Garantie notwendig	nein
Tilgung vorgesehen	nein
<b>Geeignet für:</b>	<b>Expansion, Investition, Innovation</b>

Die Kapitalgeber einer Beteiligungsfinanzierung werden herkömmlich auch als **Business-Angels** bzw. **Venture Capital-Gesellschaften** bezeichnet.

#### Seed Funds

Seed Funds (engl. Anschubfinanzierung) ist eine Finanzierung zum „Anschub“ einer Geschäftsidee. Der Investor steht dem Gründer schon vor der Gründung zur Seite und unterstützt ihn sowohl finanziell als auch durch seine Erfahrung.

#### Crowdfunding

Beim Crowdfunding (engl. crowd „Menschenmenge“, funding „Finanzierung“) finanzieren viele kleine Investoren gemeinsam ein Unternehmen bzw. ein bestimmtes Projekt eines Unternehmens.

### 5.3.4 Verbriefung von Krediten

Ein ergänzendes Finanzinstrument zum klassischen Bankkredit ist die Verbriefung von Krediten. Damit kann auch Kleinstunternehmen der Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht werden. Bei dieser Finanzoperation werden Kredite laut Gesetz Nr. 130/1999 an eine eigens dafür gegründete Zweckgesellschaft abgetreten. Diese finanziert sich durch die Ausgabe von Obligationen, die von Investoren gezeichnet werden. Durch die Verbriefung von Krediten schaffen die Finanzinstitute in ihren Bilanzen Spielraum für neue Kredite und indirekt stärkt dies die Liquidität der Unternehmen.

## 6 ERWARTUNGEN DES GELDGEBERS

Geldgeber sind Unternehmen oder Personen, die einem Unternehmen Liquidität zur Verfügung stellen. Geldgeber können grundsätzlich zwei Kategorien zugeordnet werden:

- > Investoren bzw. Miteigentümer
- > Fremdkapitalgeber.

Ein Unternehmen, das Liquidität benötigt, muss die grundsätzliche Entscheidung treffen, ob es einen klassischen Investor, d.h. Miteigentümer, oder eine Fremdkapitalfinanzierung sucht. Der klassische Investor investiert, um eine hohe Rendite zu erzielen und ist bereit, strategisch, bzw. operativ mitzuentcheiden und zu gestalten. Der Fremdkapitalgeber hingegen stellt Kapital gegen Zins und Tilgung zur Verfügung und bringt sich nicht in die Führung des Unternehmens ein.

### 6.1 Investoren

Je nach Ausgangslage und Ziel gestaltet sich die Suche nach dem richtigen Geldgeber mehr oder weniger schwierig. Besonders für Klein- und Mittelunternehmen ist die Suche nach Investoren manchmal schwierig: Investoren wollen ihr Geld renditeträchtig investieren und möchten die Investition auch „überwacht“ haben. Dazu beauftragen sie häufig externe Dienstleister, Berater oder Revisoren, deren Dienstleistung Kosten verursacht und damit die Rendite schmälert. Bei kleinen Investitionsprojekten ist eine solche „Überwachung“ zu teuer und würde die Rendite soweit schmälern, dass sie für den Investor uninteressant wird.

„Private“ Geldgeber möchten in manchen Fällen mit ihrer „Finanzspritze“ vor allem einem Bekannten, Freund oder Verwandten helfen. Ein solches Engagement zwischen Freunden wird oft zu wenig geprüft.

Ein detaillierter Businessplan mit Chancen und Risiken hilft bereits im Vorfeld, das Risiko der Geldanlage zu bewerten. Auch sind Art der Rückzahlung und Höhe der Zinsen vorab zu klären.

Institutionelle Investoren sind für Klein- und Mittelbetriebe schwierig zu finden. Häufig stellen sie Bedingungen, die ein Unternehmen, das bisher allein agiert hat, nicht annehmen kann. Die Abgabe von Kompetenzen ist nicht jedermanns Sache, und ein Dritter, der im Unternehmen Entscheidungen beeinflusst, nicht erwünscht.

Ein Investor, der Anteile an einem Unternehmen erwirbt, wird Miteigentümer und hat als solcher ein zweifaches Interesse:

- > Rentabilität: seine Investition soll sich rentieren, indem ein Gewinn erwirtschaftet wird.
- > Steigerung des zukünftigen Verkaufswertes seiner Beteiligung durch den Wertzuwachs des Unternehmens.

Investoren entscheiden aus verschiedenen Gründen, in ein Unternehmen „einzusteigen“. Im Grunde gibt es zwei wesentliche Beweggründe:

- > Der Investor ist vom Unternehmenserfolg überzeugt und hat langfristige Erwartungen im Sinne von Wertzuwachs. In der Regel ist er nicht so sehr an kurzfristigen Gewinnausschüttungen interessiert, sein primäres Ziel ist die nachhaltige Wertsteigerung der Beteiligung.
- > Der Investor strebt eine kurzfristige Rendite an. So ein Miteigentümer sucht „Risiko“ und hofft auf hohe Renditen, verkauft seinen Anteil aber recht bald wieder. Für kleine und mittlere Unternehmen sind solche Miteigentümer eher schwierig zu finden, da das Verhältnis von Risiko und möglichem Gewinn meist nicht attraktiv genug ist.

Miteigentümer bzw. Investoren haben kein Anrecht auf eine fixe Verzinsung oder Rückzahlung des Kapitals. Ihre Rendite beziehen sie aus dem ausgeschütteten Gewinn oder einem späteren Verkauf ihrer Anteile.

Eine solche Form der Finanzierung bringt keine fixe zukünftige Belastung für das Unternehmen, wohl aber werden Teile des Eigentums übertragen. Der/die Unternehmer/in ist nicht mehr alleinige/r Eigentümer/in, sondern hat Partner mit einem Mitbestimmungsrecht. Im Extremfall kann dies dazu führen, dass der bisherige Unternehmer nur mehr Minderheitenanteile besitzt und die Entscheidungen Dritter akzeptieren muss.

## 6.2 Fremdkapitalgeber

Der klassische Fremdkapitalgeber für Klein- und Mittelunternehmen ist die Bank. Sie stellt dem Unternehmen Liquidität zur Verfügung und erwartet Zinszahlung und Tilgung, unabhängig vom Unternehmensergebnis. Dies bedeutet für das Unternehmen eine zukünftige fixe Belastung: Zins und Tilgung müssen fristgerecht erwirtschaftet und bezahlt werden.

Die **Bank** als Kreditgeber sollte vom Unternehmen als Partner gesehen werden. Sie gibt Geld und vertraut darauf, dass es verzinst zurückbezahlt wird. Daher hat sie Recht auf Einsicht in die Geschäftsgebarung, in die Bilanzen und andere interne Dokumente. Sie hat formal keinen Einfluss auf die Entscheidungen des Unternehmens, sie wird aber auf der Grundlage des Ratingergebnisses die Konditionen des Kredites gestalten. In jedem Kreditvertrag findet sich zudem eine Klausel, die es der Bank ermöglicht, bei einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens den Kredit zu kündigen oder die Konditionen anzupassen – sprich der Kredit wird teurer.

Ein weiterer, oft unterschätzter Fremdkapitalgeber sind die **Lieferanten**. Sie liefern Ware und vereinbaren

mit dem Unternehmen ein Zahlungsziel. Der Lieferant gewährt dem Kunden also einen Kredit. Diese Lieferantenkredite sind jeder für sich betrachtet in der Regel klein, in Summe aber ein erheblicher Posten. In manchen Fällen sind die Lieferanten betragsmäßig die größten Kreditgeber eines Unternehmens.

## 6.3 Der Zins

Die Konditionen einer Finanzierung, wie Zinsen, Tilgungsmodalitäten, Sicherheiten, u. a., hängen von verschiedenen individuellen Faktoren ab. *Ein* Kreditnehmer wird Kredite zu bestimmten Konditionen erhalten, und *ein weiterer* Kreditnehmer zu anderen.

Der **Zins** ist die Rendite und die Risikoprämie für den gewährten Kredit. Er setzt sich aus drei Elementen zusammen:

- > **Preis für die Geldbeschaffung** durch den Geldgeber (Geldeinkauf): die Bank als Geldgeber bezahlt für ihre Geldbeschaffung aus den Einlagen der Bankkunden Zinsen. Diese sind die Kosten der Bank für den Geldeinkauf.
- > **Bearbeitungskosten:** Das sind jene Kosten, die der Bank aufgrund ihrer operativen Tätigkeit entstehen (Personalkosten, EDV-Kosten, Verwaltungskosten, Abschreibungen, Steuern, u.a.).
- > **Risikokosten:** Als Risikokosten werden jene Kosten bezeichnet, die durch ein mathematisches Rechenmodell in Form des „Ausfallrisikos“ ausgewiesen werden. Jeder einzelne Kunde wird bewertet und anhand seines Ratingergebnisses wird der Risikozinssatz definiert. Demnach zahlen Kunden mit einem geringen Ausfallrisiko einen wesentlich geringeren Zinssatz, als solche mit einem hohen Risiko. Banken sind verpflichtet, das Ausfallrisiko zu bepreisen; eine Kreditvergabe ohne Risikoprüfung ist nicht erlaubt.

**Beispiel:**

	Top Rating	mittleres Rating	schlechtes Rating	sehr schlechtes Rating
Basiskosten des Geldes	1,00 %	1,00 %	1,00 %	
Bearbeitungskosten	2,00 %	2,00 %	2,00 %	keine
Risikokosten	1,00 %	3,00 %	6,00 %	Kreditvergabe
<b>Endzinssatz</b>	<b>4,00 %</b>	<b>6,00 %</b>	<b>9,00 %</b>	

Bankkredite sind somit für jene Kunden teurer, deren Risiko von der Bank als hoch eingestuft worden ist. Daher ist es ratsam, die eigenen Kreditpositionen mit der Bank zu besprechen und Informationen über das eigene Rating einzuholen. Durch eine gute und offene Zusammenarbeit und eine sorgfältige Kontoführung lässt sich das Rating oft entscheidend verbessern.

## 6.4 Sicherheiten (Garantien)

Sicherheiten bzw. Garantien sind ein wichtiger Faktor bei der Kreditgewährung, spielen jedoch nicht die Hauptrolle. Im Vordergrund stehen der/die Unternehmer/in und die aus seiner/ihrer Tätigkeit resultierende Rückzahlungsfähigkeit. Eine Bank darf einen Kredit nur dann gewähren, wenn zum Zeitpunkt der Kreditvergabe die Rückzahlungsfähigkeit und die Kreditwürdigkeit einwandfrei nachweisbar sind.

Die Sicherheiten werden in erster Linie nach ihrer Verwertbarkeit am Markt geprüft, denn bei Zahlungsunfähigkeit des Kreditnehmers muss die Rückzahlung aus der freiwilligen oder zwangsweisen Verwertung der Sicherheiten erfolgen. Klarerweise werden in der Bank die dinglichen Sicherheiten, die einen Vorzugstitel zu Lasten des betroffenen Gutes darstellen, höher bewertet als eine persönliche Bürgschaft. Diese persönliche Sicherheit umfasst zwar das gesamte Vermögen des Bürgen, „reserviert“, aber keinen speziellen Teil desselben nur für die Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber der Bank.

Auch die dinglichen Sicherheiten selbst werden, immer in Bezug auf ihre Verwertbarkeit, unterschiedlich bewertet. So wird das Pfand auf Staatspapiere oder Bankobligationen aufgrund ihrer leichten Verwertung höher bewertet als das Pfand auf Aktien von nicht börsennotierten Unternehmen.

### 6.4.1 Arten von Sicherheiten

Grundsätzlich werden drei Arten von Sicherheiten unterschieden:

#### 6.4.1.1 Dingliche Sicherheiten

Eine dingliche Sicherheit bzw. Realgarantie besteht in dinglichen, beschränkten Rechten an einer fremden Sache, die z. B. die Form eines Pfandes oder einer Hypothek haben kann. Dazu zählen:

- > Hypothek zu Lasten von Immobilien
- > Hypothek zu Lasten von mobilen Anlagegütern, die in öffentlichen Registern eingetragen sind (z. B. Lkw)
- > Privileg auf Maschinen, Aufstiegsanlagen, u.ä.
- > Pfand auf Wertpapiere, Sparguthaben oder Kontokorrentguthaben
- > Pfand auf Aktien und Quoten von Kapitalgesellschaften
- > Pfand auf Waren.

Die häufigste Form der dinglichen Sicherstellung ist die Hypothek auf Liegenschaften.

#### 6.4.1.2 Persönliche Sicherheiten

Eine persönliche Sicherheit wird in Form einer Bürgschaft geleistet. Eine Bürgschaft ist ein Vertrag, mit dem sich der Bürge gegenüber dem Gläubiger des Hauptschuldners verpflichtet, für die Erfüllung der Verbindlichkeit einzustehen. Der Gläubiger kann sich durch die Bürgschaft gegen eine eventuelle Zahlungsunfähigkeit seines Schuldners absichern. In der Praxis sind verschiedene Formen üblich:

- > **Persönliche Bürgschaft des/der Unternehmers/in**  
Die Garantie in Form der persönlichen Bürgschaft des/der Unternehmers/in stellt im Bankbereich ein wichtiges Sicherungsmittel dar. So haftet der/die Unternehmer/in in den meisten Fällen solidarisch mit dem Unternehmen. Dies bedeutet, dass im Falle einer Insolvenz das Privatvermögen zur Deckung der Schulden herangezogen wird.
- > **Bürgschaften von Dritten**  
In manchen Fällen verlangt der Geldgeber zusätzlich zu den Garantien des Unternehmens und des Unternehmers zusätzliche Sicherheiten. So haften Dritte durch die Übernahme einer Bürgschaft.
- > **Bürgschaften von Garantiegenossenschaften**  
Garantiegenossenschaften erleichtern Klein- und Mittelbetrieben sowie Freiberuflern den Zugang zu Krediten und anderen Finanzierungsformen. Durch die Bürgschaften der Garantiegenossenschaften kann jede Finanzierungsform abgesichert werden.

Garantiegenossenschaften wie CONFIDI, GARFIDI und CreditAgri Italia gibt es schon seit Jahrzehnten und sie gewinnen in den letzten Jahren stetig an Bedeutung. Durch ihre Garantieleistungen sind sie wertvolle Partner im Finanzierungsprozess. Als Genossenschaften beraten sie ihre Mitglieder und suchen gemeinsam nach Lösungen in Finanzierungs- und Bürgschaftsfragen.

#### 6.4.1.3 Atypische Sicherheiten

Atypische Sicherheiten sind Besicherungen, die von den beiden oben genannten abweichen:

- > Bankgarantie / Bankbürgschaft: ist eine Sonderform, bei der die Bank eine Zahlung absichert (siehe Kap. 5.2.1.10).
- > Domizilierung von Guthaben auf die Bank
- > Inkassovollmacht zu Gunsten der Bank, welche vom Schuldner zu bestätigen ist
- > Verkaufs- und Umbuchungsauftrag für Wertpapierdepots
- > Bürgschaften von anderen Banken oder Versicherungsgesellschaften
- > Abtretung von Forderungen oder Guthaben, sei es mittels Privaturkunde oder mittels notariellem Vertrag.

#### 6.4.2 Die private Haftung

Auch ein Unternehmen mit beschränkter Haftung (z. B. GmbH, AG, z.T. die KG) muss bei Kreditgewährungen häufig eine Haftung übernehmen, die über das reine Betriebsvermögen hinausgeht. Als Sicherung bzw. Garantie wird sehr oft das Privatvermögen des/der Unternehmer/s eingefordert. Bei verheirateten Unternehmer/innen stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage nach Gütertrennung oder Gütergemeinschaft, um die Mithaftung des Ehepartners zu verhindern. Auch die Möglichkeit der Bildung eines Familiengutes kann zum Schutz des Privatvermögens in Betracht gezogen werden.

Die Haftung mit privatem Vermögen ist ein zukünftiges Risiko, das nicht unterschätzt werden soll. Es ist wichtig, vorsichtig und überlegt vorzugehen und alternative Möglichkeiten zur Besicherung des Kredites zu prüfen.

## 6.5 Bonität und Rating

Die **Bonität** (lat. Vortrefflichkeit) ist die Fähigkeit und die Bereitschaft, aufgenommene Schulden zurückzuzahlen. Neben der wirtschaftlichen Rückzahlungsfähigkeit wird auch die persönliche Kreditwürdigkeit bewertet. Persönliche Zuverlässigkeit und Verhalten sind weitere wichtige Faktoren bei der Bewertung der Bonität.

Gläubiger und besonders Kreditinstitute müssen ihre Kreditkunden professionell bewerten. Dies geschieht häufig auf der Basis von vergleichbaren Daten. Rechenverfahren auf betriebswirtschaftlich-statistischer Grundlage ermitteln die jeweilige Bonität des Schuldners. Das Ergebnis dieses Bewertungsverfahrens wird als **Rating** bezeichnet und dient der Einordnung der „Schuldnerqualität“.

Nicht nur Banken machen ein Rating: In gewisser Weise und in anderer Form macht jeder Geldgeber eine Art Rating, bevor er Geschäfte mit seinem potentiellen Schuldner macht.

Banken verwenden ein standardisiertes Verfahren zur Beurteilung der wirtschaftlichen Lage und der zukünftigen Zahlungsfähigkeit (Bonität) eines Unternehmens.

Bankkredite sind für den Mittelstand nach wie vor die wichtigste externe Finanzierungsquelle. In den letzten Jahren haben sich die Finanzierungsbedingungen allerdings grundlegend geändert. Alle Kreditinstitute haben mehr oder weniger komplexe Ratingverfahren eingeführt, um die Risiken ihrer Kunden besser beurteilen zu können. Die neuen Eigenkapitalstandards von „Basel II“ und „Basel III“ haben hier als Katalysator gewirkt: Je höher das Risiko, dass der Kredit nicht zurückgezahlt werden kann, desto mehr Eigenkapital muss die Bank rücklegen, um das Risiko aus dem Kreditgeschäft abzusichern und um auch in Zukunft Kredite vergeben zu können. Mit diesen Eigenkapitalregeln sollen Bankenrisiken in Zukunft vermieden werden.

Bei der Abschätzung des Risikos, das ein Kredit mit sich bringt, berücksichtigen die Banken verstärkt die Merkmale der einzelnen Kreditnehmer. Diese Merkmale werden über so genannte „Ratingsysteme“ zu einer Bewertung zusammengefasst.

Diese Veränderungen haben einen direkten Einfluss auf die Geschäftsbeziehungen zwischen den Banken und ihren Kreditkunden. Viele Klein- und Mittelbetriebe werden von den Banken auch bei der Inanspruchnahme kleinerer Kredite immer sorgfältigeren internen Bewertungen bzw. Ratings unterzogen. Für die Unternehmen bedeutet dies, dass sie sich zunehmend auf die „Ratingkultur“ einstellen müssen, um Zugang zu Krediten zu haben. Andererseits bietet das Rating auch Chancen, die Schwachstellen im Unternehmen zu erkennen und gezielt Verbesserungen im eigenen Unternehmen in Angriff zu nehmen.

In das Rating und damit in die Bewertung des Kreditnehmers fließen quantitative und qualitative Faktoren ein. Das Ratingergebnis wird dabei zu einem Großteil durch die quantitativen Faktoren bestimmt. Maßgeblichen Einfluss haben aber auch die Kontoführungsinformationen bzw. die Daten, welche sich in der geschäftlichen Zusammenarbeit mit der Bank ergeben (z. B. Überziehungen, regelmäßige Ratenzahlung und dgl. mehr).

Die Ratingfaktoren werden in „harte“ und „weiche“ Faktoren eingeteilt:

- > **Harte (quantitative) Faktoren** sind z. B. der Jahresabschluss, die Gewinn- und Verlustrechnung: die wirtschaftlichen Verhältnisse eines Betriebes oder einer Person werden bewertet, die Liquiditäts-, Finanz- und Ertragslage, die Bilanzentwicklung, Kapitalstruktur, Anfälligkeit für Währungs- und Finanzkrisen, sowie Gewinn, Eigenkapitalquote und Liquidität. Als wesentlich wird die Entwicklung dieser Kennzahlen angesehen: Ist die Entwicklung positiv, verbessert sich das Rating; ist sie negativ, verschlechtert es sich.
- > **Weiche (qualitative) Faktoren** sind Merkmale wie Managementqualität, Strategie, Organisationsstruktur, Prozessorganisation, Mitarbeiterpotential, Aufbau des Controllings und Risikomanagements und die Beziehungen zu den Geschäftspartnern. Daneben werden auch sog. Erfahrungs- und Umweltfaktoren bewertet, wie die gesamte Vorgeschichte, die z. B. eine Bank mit einem Kunden protokolliert hat (wurden Verträge eingehalten, Zins- und Tilgungszahlungen termingerecht bedient, Informationen korrekt und zeitgerecht geliefert usw.). Andere externe Faktoren wie die Branchenentwicklung, die Standortbedingungen, sowie die Beziehungen zu Kunden und Lieferanten bilden ebenso eine wichtige Bewertungsgrundlage.

Das Rating beruht nicht auf einer einmaligen Analyse, sondern wird in regelmäßigen Abständen durchgeführt, um Veränderungen abzubilden und eine aktuelle Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens vornehmen zu können. Besonders wichtig ist in diesem Zusammenhang die Eigenkapitalquote. Je höher diese ist, desto besser fällt das Ratingergebnis aus, denn sie gibt dem Unternehmen Stabilität.

Jedes Kreditinstitut legt die Anzahl und die Namen der Ratingklassen individuell fest. Üblich sind Zahlen („je niedriger, desto besser“), aber auch Buchstaben oder Kombinationen aus beiden.

# 7 DIE ROLLE DER HAUSBANK

Bankkredite sind als klassische Form der Fremdkapitalaufnahme die wichtigste externe Finanzierungsquelle für das Unternehmen. Seit einigen Jahren sind viele Unternehmen jedoch mit veränderten Kreditvergabebedingungen konfrontiert. Auch kleinere Kredite werden durch die Kreditinstitute immer sorgfältiger geprüft und bewertet. Bis Ende der 90er Jahre wurde das Konzept der „Hausbank“ gelebt. Diese war Geldgeber, Ratgeber und Berater in einem. Mit dem „Banker“ wurden wichtige unternehmerische Entscheidungen vorab besprochen. Diese Beziehung hat sich verändert, leider manchmal negativ. Viele Kunden sehen aktuell in der Bank eher einen austauschbaren Lieferanten als einen Partner. Zu diesem veränderten Verhältnis haben viele Ereignisse beigetragen, vielfach auch eine Reihe von Missverständnissen. Die gestiegenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Banken wurden auf die Kunden übertragen, ohne dass dieser zusätzliche bürokratische Aufwand den Kunden gegenüber genügend begründet wurde. Die Banken in Südtirol sind aber nach wie vor um ein partnerschaftliches Verhältnis bemüht und möchten ihren Kunden eine angemessene Leistung bieten.

## 7.1 Die Beziehung zur Hausbank

Eine Bank kann als reiner Geldgeber oder als Partner gesehen werden. Die Bank ist der wichtigste „Lieferant“ eines Unternehmens, sie liefert Fremdkapital, das in vielen Fällen „Wirtschaften“ erst möglich macht.

Die Bank muss im Rahmen ihres Auftrages bestimmte Risiken vermeiden und wird somit immer restriktiver vorgehen, je schlechter das Rating des Kunden ist. Rating ist ein Rechenmodell und „lebt“ von Informationen. Diese Informationen werden einerseits der Bilanz und dem Kontoauszug des Kunden entnommen, aber auch einem Gespräch bzw. den Erfahrungswerten, die die Bank mit dem Kunden hat. Liefert ein Kunde der Bank die notwendigen Informationen, so wird ein Vertrauensverhältnis aufgebaut, das in Krisenzeiten hilfreich sein wird.

Eine Bank kann dem Kunden natürlich nur so weit entgegenkommen, wie es ihr laut Auftrag und Satzung möglich ist. Dies bedeutet, Vorhaben auf Risiken überprüfen, diese bewerten und letzten Endes bepreisen. Wenn das Kreditangebot einer Bank teuer scheint, so ist es vermutlich darauf zurückzuführen, dass das Vorhaben des/der Unternehmers/in als riskant oder die Sicherstellungen als unzureichend eingestuft wurden.

## 7.2 Arten und Aufgaben der Banken

Grundsätzlich wird zwischen zwei Arten von Banken unterschieden:

- > Investmentbank
- > Geschäfts- oder Retailbank.

Eine **Investmentbank** hat die Aufgabe, das Geld ihrer Kunden nach vorab definierten Kriterien anzulegen. Dabei vereinbart sie mit dem Kunden ein Risikoprofil und nach diesen Vorgaben wird das Geld investiert. Die Investitionsmöglichkeiten variieren von „mündelsicheren Staatspapieren“ bis hin zu hoch riskanten SWAP Geschäften, von Derivaten bis zu Aktien, von direkten Beteiligungen bis zu Finanzierungen. Dabei stehen die Mitarbeiter/innen solcher Investmentbanken unter hohem Erfolgsdruck und investieren in Absprache mit ihren Kunden auch in risikoreiche Finanzgeschäfte.

Eine **Geschäfts- oder Retailbank** dagegen hat drei primäre Aufgaben:

- > Kundeneinlagen sammeln
- > Kredite an Kunden vergeben
- > Zahlungsverkehr abwickeln.

Die Banken in Südtirol sind vorwiegend Geschäftsbanken. Es gibt eine Vielfalt von Genossenschaftsbanken, Aktiengesellschaften und anderen Organisationformen – alle unterliegen den bankenaufsichtsrechtlichen Bestimmungen nach Statut und gesetzlichen Normen.

### 7.3 Informationsfluss zwischen Bank und Kunde

Damit die Bank den Kunden effizient beraten und ein partnerschaftliches Angebot erstellen kann, müssen Informationen ausgetauscht werden. Informationsaustausch ist immer beidseitig: Der Kunde gibt Informationen betreffend seine Auftragslage, Bilanz und Jahresergebnis, Absicherungen und andere Ereignisse. Die Bank hingegen analysiert diese Daten, erstellt eine Bilanzanalyse und das Rating. Diese Ergebnisse werden im Jahresgespräch besprochen und interpretiert, in manchen Fällen auch korrigiert. So kann die Bank den Liquiditätsbedarf eines Kunden bereits frühzeitig erkennen und mit ihm die Möglichkeiten besprechen. Kommt der Kunde allerdings mit „bereits getätigten“ Aktivitäten in die Bank und benötigt schnellstmöglich Geld, so wird die Bank immer misstrauisch sein. Es wird die Frage im Raum stehen, warum er sich nicht früher an die Bank gewandt hat. Gute Unternehmer/innen planen ihre Liquidität und prüfen vorab, ob die Bank bereit ist, die notwendige Finanzierung bereitzustellen.

Die gute Vorbereitung eines Jahresgesprächs von beiden Seiten – Bank und Kunde – wirkt sich entscheidend auf das Ergebnis des Gesprächs aus. Beidseitiges Vertrauen ermöglicht eine langfristige und für beide Seiten positive Geschäftsbeziehung.





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

**UNTERNEHMENSENTWICKLUNG**

Südtiroler Straße 60  
39100 Bozen  
Tel. 0471 945 657  
Fax 0471 945 524  
[evolution@handelskammer.bz.it](mailto:evolution@handelskammer.bz.it)  
[www.handelskammer.bz.it](http://www.handelskammer.bz.it)