

Unternehmensfinanzierung

Es gibt in der Geschichte eines jeden dynamischen Unternehmens immer wieder Situationen, in denen zusätzlich Kapital benötigt wird: sei es für nötige oder unternehmerisch wünschenswerte Investitionen oder sei es für die Auszahlung eines Gesellschafters, der mit seiner Kapitaleinlage aus dem Unternehmen ausscheiden will.

Fallbeispiel:

Die E&W GmbH & Co KG ist ein 1949 gegründetes Maschinenbauunternehmen mit über 1.000 Mitarbeitern. Seit mehreren Jahren expandiert das Unternehmen, da es wesentliche Komponenten von Anlagen für erneuerbare Energie herstellt. Familie Ende und Familie Weiter besitzen gemeinsam je zur Hälfte die E&W GmbH & Co KG. Beide Familien haben in der 3. Generation je einen Sohn, die auch frühzeitig als Nachfolger designiert worden sind. Wolf Weiter richtet seine Lebensplanung entsprechend aus, studiert Maschinenbau und belegt extern BWL-Kurse. Er sammelt mehrere Jahre nach dem Studium internationale Erfahrung in ausländischen Unternehmen. Eddie Ende studiert Wirtschaftswissenschaften und ist damit ebenfalls gut auf seine Aufgabe vorbereitet.

Als Wolf Weiter gerade die Geschäftsführung von seinem Vater übernommen hat und demnächst auch die Anteile übertragen bekommen soll, schlägt Familie Ende plötzlich vor, das Unternehmen zu verkaufen. Grund sei, dass Eddie sich nun doch der Verantwortung nicht gewachsen fühle und dass er ein sehr attraktives Angebot von einer großen Unternehmensberatung erhalten habe mit einem Gehalt, das wesentlich höher sei als bei der E&W. Wolf ist wie vor den Kopf gestoßen. Er will sich nicht zwingen lassen, das sehr rentable Unternehmen zu verkaufen, auf das er erstens sein ganzes Leben ausgerichtet hat, für das er sich zweitens verantwortlich fühlt, und bei dem er drittens gerade mehrere Projekte angestoßen hat, die großes unternehmerisches Potenzial versprechen.

Wolf und sein Vater gehen zu diversen Banken und wollen Kredite für den Auskauf der Familie Ende aufnehmen. Den Banken ist das Risiko aber zu groß. Sie warnen vor Überschuldung, denn sie befürchten, dass schon bei kleinen Umsatzschwankungen (wie sie durchaus auch bei stabilen Unternehmen an der Tagesordnung sind) die Zins- und Tilgungsraten nicht fristgerecht bezahlt werden können bzw. die Bankverbindlichkeiten das Unternehmensvermögen übersteigen, sobald die durch den Auskauf der Familie Ende klein gewordenen Reserven aufgezehrt sind. Die Banken raten daher unisono zum Verkauf.

Was versteht man unter...?

Wolf will trotzdem nicht aufgeben. Er nimmt deshalb (anfangs wider Willen) einen Private-Equity-Partner (Eigenkapital) als Gesellschafter auf, um Familie Ende damit auszubezahlen. Dieser beansprucht weitreichende Befugnisse und verlangt eine Verschlankung, größere Transparenz und eine starke Forcierung auf die von Wolf initiierten neuen Projekte. Schon nach kurzem prosperiert die Firma erheblich. Deshalb kann Wolf nach sieben Jahren die Anteile von der Beteiligungsgesellschaft wieder zurückkaufen. Größtenteils aus eigener Kraft; für den Rest erhält er diesmal einen Bankkredit (Fremdkapital), den er innerhalb der nächsten zehn Jahre ebenfalls zurückgezahlt haben wird.

Einem Unternehmen stehen verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung, sich frisches Kapital zu besorgen.

In den Grundzügen sind dies:

Finanzierung durch internes Eigenkapital:

- Die vorhandenen Gesellschafter legen zusätzliches Kapital in das Unternehmen ein und stellen dem Unternehmen dauerhaft weiteres Eigenkapital zur Verfügung, indem sie entweder externes Vermögen ins Unternehmen einbringen, bisherige (kurzfristige bzw. nicht haftende) Gesellschafterdarlehen (vgl. internes Fremdkapital) als langfristiges und haftendes Kapital einlegen oder auf Ausschüttungen verzichten und Unternehmensgewinne thesaurieren. Die Vergütung erfolgt durch die anteilige Ausschüttung der schwankenden und möglichen Unternehmensgewinne.

Finanzierung durch externes Eigenkapital:

- Es werden an der Börse **Aktien** (Unternehmensanteile) zum Verkauf angeboten. (Anonyme) Aktionäre kaufen die Aktien und stellen damit dem Unternehmen Kapital zur Verfügung. Sie können die Aktien jederzeit an der Börse weiterverkaufen, wobei hier Angebot und Nachfrage den Preis regeln. Die Vergütung erfolgt durch anteilige Ausschüttungen (Dividenden) der schwankenden und möglichen Unternehmensgewinne.

Was versteht man unter...?

- Unternehmensanteile werden an Privatanleger bzw. institutionelle Kapital-Beteiligungsgesellschaften (**Private-Equity-Gesellschaften**) verkauft, die diese Beteiligungen nicht an der Börse handeln, sondern für einen Zeitraum halten. Meist werden für die Kapitaleinlage vorrangige Mindestausschüttungen vereinbart. Nach einer gewissen Zeitspanne veräußern die Private-Equity-Gesellschaften in der Regel ihre Beteiligungen wieder. Dabei gibt es mehrere Möglichkeiten: entweder die Altgesellschafter kaufen sie zurück oder Dritte bzw. eine andere Private-Equity-Gesellschaft übernehmen sie oder die Anteile werden an der Börse emittiert.

Finanzierung durch internes Fremdkapital:

- Die Altgesellschafter geben (vorübergehend und nicht haftend) dem Unternehmen **Gesellschafterdarlehen** zu einem vereinbarten Zinssatz und mit einem vereinbarten Tilgungsdatum.

Finanzierung durch externes Fremdkapital:

- Das Unternehmen nimmt einen **Bankkredit** bzw. ein Darlehen mit festen Zinssätzen und festen Tilgungsterminen auf.

Hybride Finanzierungsformen:

- **Mezzanine**-Kapital stellt eine Mischform dar. Je nach Ausgestaltung kann es sowohl Eigenkapital- als auch Fremdkapitalfunktion erhalten (→ **Jahresabschlussbericht**). Als eigenkapitalähnlich gilt es, wenn es eine stille Beteiligung darstellt (sog. *Equity Mezzanine*), während es als nachrangiges Darlehen Fremdkapitalcharakter zeigt (sog. *Debt Mezzanine*).

Jedes Unternehmen und jeder Eigentümerkreis sollte darauf achten, dass die Eigenkapital- und Fremdkapitalquote ausgewogen ist, damit einerseits Spielräume für unternehmerische Entscheidungen möglich gemacht werden, andererseits aber auch das finanzielle Risiko nicht zu groß wird und damit die Unabhängigkeit gewahrt bleibt.

Kurze Erläuterungen wichtiger Begriffe für Gesellschafter von Familienunternehmen

Was versteht man unter...?

Weiterführende Literatur:

- Stadler, Wilfried, Die neue Unternehmensfinanzierung. Strategisch finanzieren mit Bank- und kapitalmarktorientierten Instrumenten, Redline-Wirtschaftsverlag: München 2004, ISBN 978-3-636010865
- Wöhle, Günter et al., Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, Vahlen: München¹⁰2009, ISBN 978-3-800635948
- Prym, Christian, Private Equity und Familienunternehmen. Monetäre und nicht-monetäre Ziele. Acht positive Fallbeispiele, Unternehmer Medien: Bonn 2011, ISBN 978-3-937960074
- Haftlmeier-Seiffert, Rena, Eigenkapitalpartnerschaft in Familienunternehmen. Ein Instrument zur Lösung von Konflikten im Gesellschafterkreis, EQUA–Schriftenreihe 3/2007 (Eigenverlag): Herrsching 2007, ISBN 978-3-939761020

EQUA online-Kolleg:

- [Gewinnverwendung in Familienunternehmen](#) (Hermut Kormann)