

## Rating-Parameter und Finanzierungsoptimierung mit Fördermitteln

Die Schwierigkeiten bei der Fremdkapitalaufnahme kleiner und mittlerer Unternehmen werden oft mit Basel II in Zusammenhang gebracht. Dabei wird oft übersehen: Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) hat auf Grundlage des § 25 a Kreditwesengesetz (KWG) die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) für Geschäftsbanken bereits im Jahr 2002 verbindlich erlassen. Sie schreiben eine Risikoklassifizierung zur Einschätzung des Ausfallrisikos und eine dem Risiko angepasste Konditionengestaltung zwingend vor. Kreditentscheidungen und Konditionengestaltungen sind mithin nach standardisierten, systematischen Verfahren zu treffen, die eine zukünftige Ausfallwahrscheinlichkeit ermitteln.

### Ausgangssituation

Als wichtigste Ursachen für die restriktive Kreditvergabe der Banken sind hohe Risikopositionen zu nennen, die das Eigenkapital und die Ertragslage der Geschäftsbanken belasten. Weitere Gründe sind eine geringe Zinsspanne und eine Neuausrichtung der Geschäftspolitik, die sich aus einem insgesamt wenig rentablen Firmenkreditgeschäft in den Geschäftsbanken ergeben. Quersubventionierungen aus anderen Geschäftsbereichen sind aufgrund der generell schlechten Ertragslage kaum möglich oder werden unter Shareholder-Value-Gesichtspunkten nicht akzeptiert. Kreditengagements werden mithin zukünftig sorgfältiger ausgewählt und Kosten für Risiken, Eigenkapitalhinterlegung und Bearbeitung stärker berücksichtigt.

Um eine Fremdkapitalaufnahme sicherzustellen, muss deshalb jedes Unternehmen ein besonderes Interesse daran haben, im Rating-Prozess möglichst gut abzuschneiden. Andernfalls verursacht ein schlechtes Rating-Ergebnis unmittelbar höhere Zinskosten oder führt zu einer Kreditableh-

nung. Unternehmer sind somit bereits vor der Einführung von Basel II (voraussichtlich 2006/2007) gezwungen, sich mit ihrer Rating-Strategie auseinander zu setzen. Finanzierungsoptimierung ist, neben einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes, einem bewussten Chancen- und Risikomanagement, Transparenz und Kommunikation, ein wichtiger Baustein in jeder Rating-Strategie.

### Rating-Parameter

Im Rahmen der Finanzierungsoptimierung können die aus Basel II abgeleiteten Rating-Parameter gerade mit Einsatz öffentlicher Fördermittel verbessert werden. Kommen mehrere Förderprogramme in Betracht, wäre eine Kombinations- und Kumulierungsmöglichkeit zu prüfen, um mit einem möglichst hohen Finanzierungsanteil an Fördermitteln eine optimale Finanzierung zu realisieren.

### Finanzielle Risiken

Im Bereich finanzieller Risiken sind nach den Basel-II-Konsultationen Ertragskraft, Kapitalstruktur und finanzielle Flexibilität

zu bewerten. Als Kriterien für Ertragskraft nennt das Papier: „Vergangene und prognostizierte Erträge; Fähigkeit, Erträge zu erwirtschaften, um Kredite zurückzuzahlen und anderen Finanzbedarf zu decken, wie beispielsweise Kapitalaufwand für das laufende Geschäft ...“ Danach ist das Ziel eines Ratings, eine Aussage darüber zu treffen, ob das Unternehmen seine Kredite entsprechend den Vereinbarungen zurückzahlen und zu jedem zukünftigen Zeitpunkt allen weiteren Zahlungsverpflichtungen in voller Höhe nachkommen kann. Die Zahlungsverpflichtungen können umso leichter erfüllt werden, je mehr Ertragskraft ein Unternehmen besitzt. Die Rentabilitätsentwicklung und die Höhe des zukünftigen Cashflows kann unter anderem im Rahmen der Finanzierungsoptimierung durch den Einsatz von Fördermitteln verbessert werden. Nicht rückzahlbare Zulagen und Zuschüsse wirken unmittelbar positiv auf die Kapitalstruktur und die finanzielle Flexibilität.

### Geschäftliche Risiken

Bei den geschäftlichen Risiken werden die Finanzierungsstruktur, die Qualität der Einkünfte sowie Branche und Länderrisiken bewertet. Als „der Grad der Fremdfinanzierung und die Auswirkungen von Nachfrageschwankungen auf Rentabilität und Cashflow“ wird der Rating-Parameter Finanzierungsstruktur näher beschrieben. Die Frage nach dem Grad der Fremdfinanzierung ist gleichbedeutend mit der Frage nach der Eigenkapitalfinanzierung des Un-

ternehmens. Empirische Untersuchungen haben ergeben, dass häufige Ursachen für Insolvenzen eine ungenügende Eigenkapitaldecke und Absatzschwierigkeiten sind. Die Eigenkapitalquote ist folglich für Kreditinstitute ein stark gewichteter Rating-Parameter aus der Rubrik der Hard Facts.

Die Eigenkapitalbasis kann wiederum im Rahmen der Finanzierungsoptimierung innerhalb einer Rating-Strategie durch verschiedene Förderarten verbessert werden. Zuschüsse aus regionalen, nationalen und europäischen Programmen und Zulagen bewirken eine unmittelbare Verbesserung der Eigenkapitalquote. Mezzanine Finanzierungen aus der KfW Programmfamilie Unternehmerkapital („ERP-Kapital für Gründung“, „ERP-Kapital für Wachstum“ und „Kapital für Arbeit und Investitionen“) können ebenfalls die Finanzierungsstruktur und damit das Rating-Ergebnis verbessern. Diese hybriden Finanzierungsinstrumente haben sowohl Fremd- als auch Eigenkapitaleigenschaften. So besteht zum Beispiel das „ERP-Kapital für Arbeit und Investitionen“ aus einer Fremdkapital- und Nachrangtranche. Für die Nachrangtranche tritt die Bank mit ihren Forderungen im Rang hinter die Forderungen aller gegenwärtigen und künftigen Fremdkapitalgeber zurück. Für diesen Kreditteil sind vom Unternehmer keine Sicherheiten zu stellen. Letztendlich tragen auch Beteiligungsgeber – als stra-

tegische oder finanzielle Investoren – zur Finanzierung des Unternehmens bei. Deren Beteiligungskapital könnte mit Förderprogrammen refinanziert werden.

Alle Maßnahmen dienen darüber hinaus zur Verbesserung der finanziellen Flexibilität. Dieser Rating-Parameter leuchtet aus, ob das Unternehmen schon alle Möglichkeiten ausgeschöpft hat oder noch auf mehrere alternative Finanzierungen zurückgreifen kann. Zusätzlich werden die Innenfinanzierungsmöglichkeiten beurteilt, etwa die Möglichkeiten, Gewinne einzubehalten oder Aktiva zu verkaufen, um in schwierigen wirtschaftlichen Zeiten an liquide Mittel zu gelangen.

Je nach Kreditinstitut werden weiche Faktoren (Soft Facts) bis zu 60 Prozent im Kredit-Rating bewertet. Zu den berücksichtigten Soft Facts zählen Managementrisiken, also die Stärke und Fähigkeit des Managements, auf veränderte Bedingungen effektiv zu reagieren und Ressourcen einzusetzen, sowie der Grad der Risikobereitschaft. Gerade im Fall einer neuen Geschäftsanbahnung durch eine Geschäftsbank haben Firmenkundenbetreuer für eine Beurteilung oftmals nur wenige Stunden Zeit. Weitere Anhaltspunkte zur Managementbeurteilung werden daher in einzureichenden Unterlagen zur Ausbildung und Erfahrung des Managements

gesucht. Was die Finanzierung von Ausbildungskosten betrifft, stehen ebenfalls Förderprogramme verschiedener Projektträger zur Verfügung.

**Finanzierungsmodelle mit Fördermitteln**  
Managementqualitäten werden auch an einer professionellen Kreditantragstellung gemessen. Der Unternehmer ist gut beraten, mit dem Businessplan einen ausgereiften Finanzierungsvorschlag zu unterbreiten. Wenn dies aus Zeitgründen und wegen fehlender Informationen nicht möglich ist, erkennt ein Firmenkundenbetreuer positiv an, wenn sich Unternehmer fachkundigen Rat einholen, zumal nicht alle Fördermittel im Bankdurchleitungsverfahren zu beantragen sind. Die Kombinations- und Kumulierungsmöglichkeiten oder -verbote und die gegenseitigen Wechselwirkungen von Subventionen erschließen sich den Antragstellern nicht durch Studium von Gesetzen, Richtlinien, Merkblättern und Internetrecherchen und bergen zudem auch Haftungsrisiken. Ein förderrechtliches Financial Modelling ist daher bei den Spezialisten aus der Förderberatung besser aufgehoben.

Sie möchten mehr wissen? Bitte rufen Sie uns an oder mailen Sie uns.

Ihr Ansprechpartner  
norbert.oefner@de.pwc.com  
Tel.: (0 30) 26 36-55 11

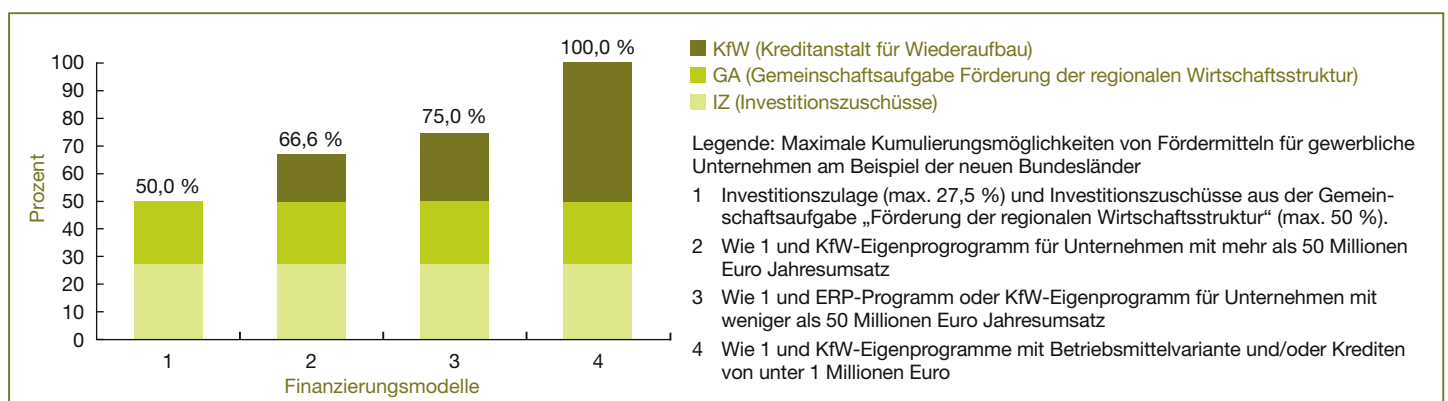


Abb.: Finanzierungsmodelle mit kumulierten Fördermitteln