



# *Erfolgreich Finanzieren* im Werkzeugbau

2016

Dr. Wolfgang Boos  
Dr. Karl Kuhlmann  
Michael Salmen  
Ulrich Kenk  
Thomas Kuhlmann  
Jens Helbig  
Maximilian Stark







## **WBA Aachener Werkzeugbau Akademie**

Die WBA Aachener Werkzeugbau Akademie erarbeitet in einem Netzwerk aus führenden Unternehmen des Werkzeugbaus branchenspezifische Lösungen für die nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit der Branche Werkzeugbau. Im Mittelpunkt der Aktivitäten stehen die Schwerpunkte Industrieberatung, Weiterbildung, Branchenlösungen sowie Forschung und Entwicklung. Durch einen eigenen Demonstrationswerkzeugbau hat die WBA die Möglichkeit, innovative Lösungsansätze in einer Laborumgebung zu pilotieren und schnell für ihre Partnerunternehmen zugänglich zu machen. Zusätzlich werden Schwerpunktthemen in aktuellen Studien vertieft. Diese geben Auskunft über Trends und Entwicklungen von Markt und Wettbewerb.



## **En.Value**

En.Value ist eine unabhängige Beratungsgesellschaft für mittelständische Unternehmen. Die En.Value-Spezialisten beraten und begleiten Unternehmen in allen Phasen der Entwicklung, auch in der Restrukturierung. Sowohl für Einzelunternehmen als auch für breit aufgestellte Mittelständler mit komplexen nationalen oder internationalen Strukturen werden maßgeschneiderte technische wie kaufmännische Lösungen erarbeitet. Den Unternehmenswert zu steigern oder nachhaltig zu bewahren steht im Fokus. Die En.Value setzt auf die Analyse, Optimierung und Steuerung aller Geschäftsabläufe. Umfangreiche Branchendatenbanken mit Finanzkennzahlen bieten Vergleichsmöglichkeiten zur schnellen Ertragssteigerung entlang der Wertschöpfungskette.



## **Werkzeugmaschinenlabor WZL der RWTH Aachen**

Das Werkzeugmaschinenlabor WZL der RWTH Aachen steht mit seinen 900 Mitarbeitern weltweit als Synonym für erfolgreiche und zukunftsweisende Forschung und Innovation auf dem Gebiet der Produktionstechnik. In vier Forschungsbereichen werden sowohl grundlagenbezogene als auch an den Erfordernissen der Industrie ausgerichtete Forschungsvorhaben durchgeführt. Darüber hinaus werden praxisgerechte Lösungen zur Optimierung der Produktion erarbeitet. Das WZL deckt mit den vier Lehrstühlen Fertigungstechnik, Werkzeugmaschinen, Messtechnik und Qualität sowie Produktionssystematik sämtliche Teilgebiete der Produktionstechnik ab.

## **Impressum**

Erfolgreich Finanzieren im Werkzeugbau

Copyright © 2016

Autoren: Dr. Wolfgang Boos, Dr. Karl Kuhlmann, Michael Salmen, Ulrich Kenk, Thomas Kuhlmann, Jens Helbig, Maximilian Stark

Gestaltung: Catharina Zeiß

ISBN: 978-3-946612-08-7

Druck: printclub

1. Edition

WBA Aachener Werkzeugbau Akademie GmbH

Karl-Friedrich-Straße 60

52072 Aachen

[www.werkzeugbau-akademie.de](http://www.werkzeugbau-akademie.de)

En.Value Management Spezialisten GmbH & Co. KG

Sasbacher Straße 6

79111 Freiburg im Breisgau

[www.en-value.com](http://www.en-value.com)

Werkzeugmaschinenlabor WZL

der Rheinisch-Westfälischen Technischen Hochschule Aachen

Steinbachstraße 19

52074 Aachen

[www.wzl.rwth-aachen.de](http://www.wzl.rwth-aachen.de)

# *Erfolgreich Finanzieren* im Werkzeugbau

2016

Dr. Wolfgang Boos  
Dr. Karl Kuhlmann  
Michael Salmen  
Ulrich Kenk  
Thomas Kuhlmann  
Jens Helbig  
Maximilian Stark



## Spotlight



Erfolgreiche Werkzeugbaubetriebe am Wirtschaftsstandort Deutschland zeichnen sich durch eine hohe technologische und organisatorische Leistungsfähigkeit aus. Nichtsdestotrotz verzeichnet der Werkzeugbau hierzulande eine steigende Wettbewerbsintensität sowohl in nationalen als auch internationalen Märkten. In diesem Zuge nehmen die Risiken und die Komplexität für den deutschen Werkzeugbau zu. Erfolg erfordert zunehmend mehr Wagnis, auch von kleinen und mittleren Betrieben. Der Auf- und Ausbau eines internationalen Vertriebs sowie der Eintritt in neue Märkte stellen erhöhte Anforderungen an robuste Geschäftsprozesse dar. Für eine exzellente interne Wertschöpfung muss zudem kontinuierlich, schnell und vor allem richtig auf neue Trends reagiert werden. So stellen bspw. Industrie 4.0 und additive Fertigungstechnologien enorme Chancen für den Erhalt von Wettbewerbsvorteilen dar. Jedoch erfordern diese Trends strategische Investitionen, deren Kapitalrendite nicht immer einfach zu berechnen ist. Die Auswahl geeigneter Finanzierungsinstrumente ist daher ein nicht zu unterschätzender Erfolgsfaktor für die erfolgreiche Unternehmensführung. Die vorliegende Studie gibt einen Überblick über bestehende Finanzierungsinstrumente und deren Anwendbarkeit in der Branche Werkzeugbau.

**41 %**

...beträgt die durchschnittliche Eigenkapitalquote von deutschen Werkzeugbaubetrieben im Jahr 2014

**27 %**

...beträgt die durchschnittliche Working Capital-Quote von deutschen Werkzeugbaubetrieben im Jahr 2014

**5 %**

...beträgt die durchschnittliche Umsatzrentabilität nach Steuern von deutschen Werkzeugbaubetrieben im Jahr 2014

**6 %**

...beträgt die durchschnittliche Gesamtkapitalrentabilität nach Steuern von deutschen Werkzeugbaubetrieben im Jahr 2014

**16 %**

...beträgt die durchschnittliche Eigenkapitalrentabilität nach Steuern von deutschen Werkzeugbaubetrieben im Jahr 2014



# Ausgangssituation

---

In den USA wird ein an der Börse gehandelter Unternehmensanteil nur noch durchschnittlich 22 Sekunden gehalten. Sogenannte Hochfrequenzhändler nutzen Konjunkturdaten, die sie direkt von Privatanlegern einkaufen, um einen Informationsvorsprung zu erlangen und in wenigen Sekunden Entscheidungen über Kauf und Verkauf treffen zu können. Hochleistungsrechner können mittlerweile sogar innerhalb von Mikrosekunden nach zuvor programmierten Algorithmen auf Veränderungen im Markt automatisch reagieren. Die schnellere Datenleitung entscheidet dann über Erfolg und Misserfolg einer Transaktion. Gewinne in Mikrosekunden und Milliardensummen haben sich von realen und langfristigen Unternehmenswertentwicklungen in diesem Geschäft weitgehend entkoppelt. Sie sind zudem ein wesentlicher Grund für ein im deutschen Mittelstand häufig vorherrschendes Misstrauen gegenüber neuartigen Finanzprodukten. Richtig ist: Die rasanten Geschwindigkeiten des Hochfrequenzhandels tangieren kleine und mittelständische deutsche Werkzeugbaubetriebe nur bedingt. Ihr erster und wichtigster Ansprechpartner bleibt auch weiterhin die lokale Hausbank. Richtig ist aber auch: Die Anzahl verfügbarer Finanzierungsinstrumente hat sich im vergangenen Jahrzehnt auch für kleine und mittelständische Betriebe vervielfacht. Einige davon bieten Vorteile, die weit über die Möglichkeiten klassischer Finanzierungsformen hinausgehen. Anwendung finden sie in der Branche Werkzeugbau bislang jedoch kaum. Dabei ist insbesondere für Werkzeugbaubetriebe, mit volatilen und projektspezifisch späten Liquiditätsflüssen, die Auswahl geeigneter Instrumente für Zustandekommen und Erfolg des jeweiligen Finanzierungsvorhabens essenziell.

## **Steigende Wettbewerbsintensität für den deutschen Werkzeugbau**

Der deutsche Werkzeugbau hat viele Wachstumsjahre hinter sich und auch weiterhin einen sehr positiven Ausblick am Standort Deutschland. Gleichzeitig wird Wachstum zunehmend in internationalen Märkten erzielt. Insbesondere erwirtschaftet der Werkzeugbau mit 38 % mehr als ein Drittel seines Gesamtumsatzes durch Exporte ins Ausland. Jedoch entwickeln sich auch in den aufstrebenden Absatzmärkten zunehmend lokale Werkzeugbaustrukturen. Diese weisen häufig günstigere Kostenstrukturen sowie einen direkten Kundenzugang auf und sind darüber hinaus teilweise auch schon auf dem deutschen Markt wettbewerbsfähig.

Um international nicht den Anschluss zu verlieren, ist es für den deutschen Werkzeugbau zwingend notwendig, den technologischen Vorsprung aufrecht zu erhalten. Ebenso ist es unabdingbar, die Effizienz, Geschwindigkeit sowie Flexibilität und Reaktionsgeschwindigkeit in Bezug auf Entwicklungen und Anforderungen des Marktes zu erhöhen. Die zunehmende Wettbewerbsintensität sowie neue Trends wie Industrie 4.0 machen demnach Investitionen erforderlich, um langfristig wettbewerbsfähig zu sein. In einem komplexen Tagesgeschäft sind zudem Großprojekte vorzufinanzieren und Schwankungen von Zahlungseingängen abzufedern. Für eine hohe Wirtschaftlichkeit ausgewählter Investitionen ist die Kenntnis über die Möglichkeiten erfolgreicher Finanzierungsinstrumente unabdingbar.



**+8,7 %**  
**Anstieg der**  
**Eigenkapitalquote im**  
**Werkzeugbau von**  
**2009 bis 2014.**

### **Finanzierung im Werkzeugbau**

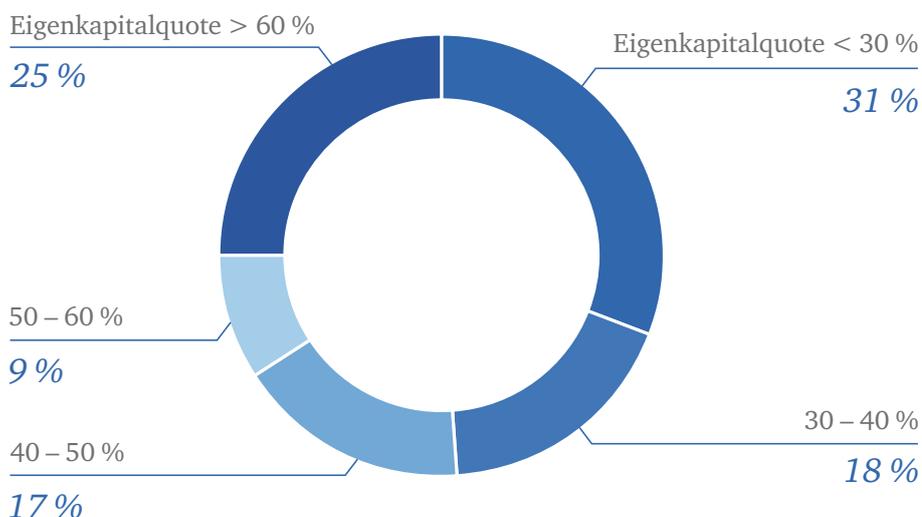
Effiziente Finanzierung ist ein essentieller Bestandteil des unternehmerischen Handelns. Dabei ist die Kenntnis über die Charakteristika der verschiedenen Finanzierungsinstrumente sowie eine ausreichende Vorbereitung der Finanzierung entscheidend, damit die Abhängigkeit von Banken oder anderen Kapitalgebern nicht zu groß wird. Aufgrund der restriktiveren Kreditvergabe der Banken sind auch die Finanzierungskosten der Bankkredite und die zu erfüllenden Voraussetzungen deutlich gestiegen. Vielfach dient dieses Argument den Banken auch dazu, die gewünschten Zinskonditionen durchzusetzen. Deshalb sollte jede Finanzierungsrunde gut vorbereitet und geplant werden.

Zunächst sollten Unternehmen vor jeder externen Finanzierung jedoch alle Potenziale der internen Finanzierung durch freie liquide Mittel ausschöpfen. Freie liquide Mittel können z. B. über eine Optimierung der Erträge oder eine Optimierung der Kreditoren- und Debitorenlaufzeit gewonnen werden. Im

Durchschnitt steigende Eigenkapitalquoten im deutschen Werkzeugbau bestätigen, dass die Fähigkeit der internen Finanzierung in Werkzeugbaubetrieben in vergangenen Jahren gestärkt wurde. Darstellung 1 vermittelt einen Eindruck der Verteilung der individuellen Eigenkapitalquoten. Obwohl sich der Anteil jener Unternehmen mit einer Eigenkapitalquote von unter 30 % im Vergleich zum Vorjahreswert (35,62 %) merklich verringert hat, haben in 2014 immer noch knapp ein Drittel der Werkzeugbaubetriebe mit einer Eigenkapitalquote von unter 30 % keine ausreichende Kapitaldecke.

Trotz der steigenden Eigenkapitalquote im Werkzeugbau haben externe Finanzierungsinstrumente nicht an Bedeutung verloren. Die Charakteristika der Einzel- und Kleinserienfertigung bedeuten für die Branche Werkzeugbau letztlich zusätzliche potenzielle Kosten, die extern finanziert werden müssen. Wenn die Maßnahmen zur Optimierung der „inneren finanziellen Stärke“ professionell umgesetzt werden, führt das häufig auch zu einer höheren Kapitalrendite. Zudem werden die Voraussetzungen für eine Außenfinanzierung wie z. B. eine

### *Verteilung der Eigenkapitalquote im Werkzeugbau 2014*



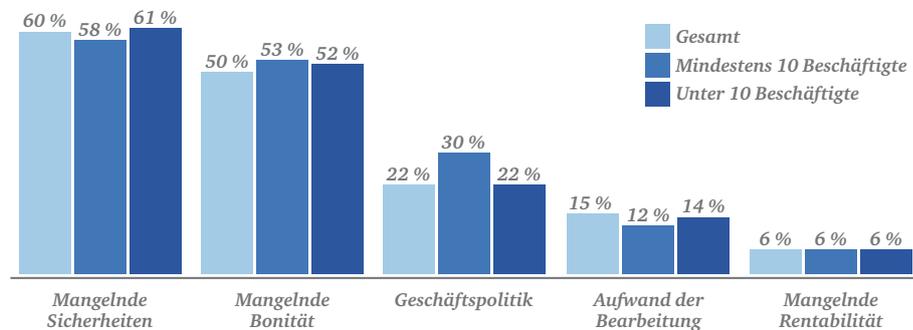
Darstellung 1

ausreichend hohe Eigenkapitalquote oder der geforderte Gewinn vor Steuern leichter erreicht. Ablehnungsgründe für die Finanzierung von Werkzeugprojekten resultieren häufig aus mangelnden Sicherheiten, mangelnder Bonität, der Geschäftspolitik, hohem Bearbeitungsaufwand oder mangelnder Rentabilität (vgl. Darstellung 2). „Mangelnde Sicherheiten“ und „Mangelnde Bonität“ sind die häufigsten Ablehnungsgründe. Der Ablehnungsgrund „Geschäftspolitik“ hat einen geringeren, jedoch ebenfalls signifikanten Anteil. Dieser Ablehnungsgrund „Geschäftspolitik“ beschreibt die Nichtfinanzierung eines Betriebs aufgrund der Tatsache, dass die Branche, der das Unternehmen zuzuordnen ist, grundsätzlich nicht finanziert wird oder keine umfassenden Kennzahlen für diese vorliegen.

Werkzeugbaubetriebe sollten daher bestrebt sein, ihre Investitionen und Finanzierungen vorausschauend zu planen. Für den deutschen Werkzeugbau stellt sich in Zukunft die Frage, welche Finanzierungsinstrumente sich für technologische Investitionen, für ein betriebliches Wachstum und für die Finanzierung großer Werkzeugprojekte eignen.

Auch wenn der Handel im Werkzeugbau kaum die Geschwindigkeiten der Hochleistungsrechner an den Börsen dieser Welt erreichen wird, ist ein Umdenken bei der Finanzierung von Werkzeugbaubetrieben gefordert. Die Gewährleistung früher Liquiditätsrückflüsse durch renditeorientierte Finanzierungsformen kann im Werkzeugbau durch die Auswahl geeigneter Finanzierungsinstrumente beschleunigt werden.

### Begründungen von Banken zur Ablehnung von Finanzierungsanfragen



Darstellung 2



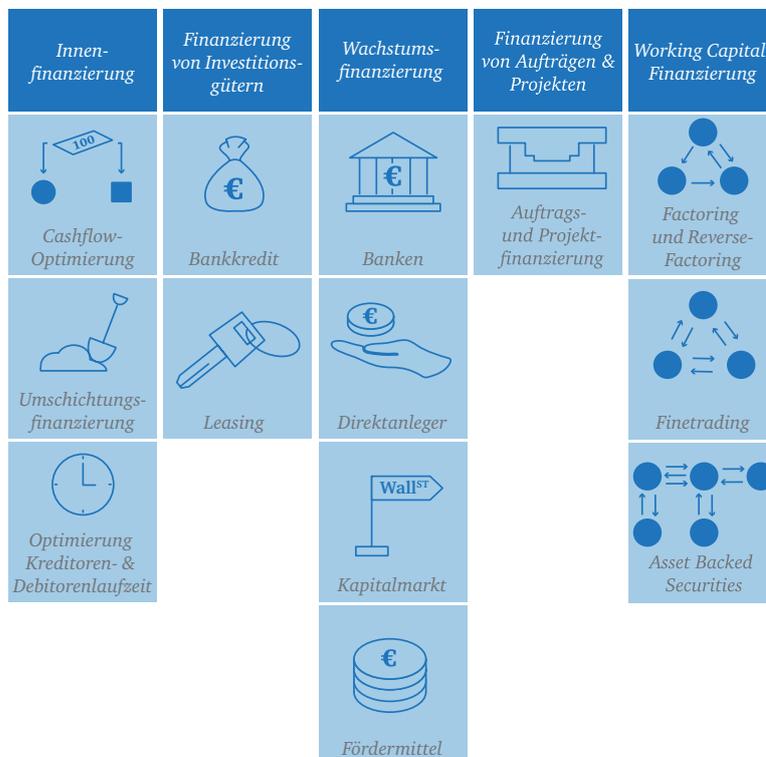
# Finanzierungsformen im Werkzeugbau

Es existieren zahlreiche interne und externe Finanzierungsmöglichkeiten, die sich hinsichtlich geforderter Rahmenbedingungen, Finanzierungsumfänge, Laufzeiten und Sicherheiten unterscheiden. Im Zusammenhang einer vorausschauenden Planung der Finanzierung von Investitionen und Werkzeugprojekten müssen geeignete Finanzierungsinstrumente ausgewählt werden. Hierfür sind die Kenntnis sowie eine strukturierte Darstellung der möglichen Finanzierungsinstrumente hilfreich.

Die gängigsten Finanzierungsinstrumente im Werkzeugbau lassen sich in fünf Felder unterteilen. Zunächst gibt es die Möglichkeit der Innenfinanzierung. Hierzu zählen die Cashflow-Optimierung, die Umschichtungsfinanzierung sowie die Optimierung von Kreditoren- und Debitorenlaufzeiten. Darüber

hinaus existiert die Möglichkeit, Investitionsgüter über Bankkredite und Leasingverträge zu finanzieren. Die Wachstumsfinanzierung von Werkzeugbaubetrieben kann durch Banken, Direktanleger, den Kapitalmarkt sowie durch Fördermittel erfolgen. Aufträge und Projekte lassen sich durch Auftrags- und Projekt-Cashflow basierte Kredite sowie über Rückgriffe auf die finanzierten Objekte finanzieren. Zudem gibt es die Möglichkeit der Working Capital-Finanzierung. Diese schließt das Factoring, Reverse-Factoring, Finetrading und Asset Backed Securities ein. Die Einteilung der Finanzierungsformen im Werkzeugbau ist der unten stehenden Abbildung zu entnehmen. In den folgenden Teilen der Studie werden die bestehenden Finanzierungsformen im Werkzeugbau aus Darstellung 3 genauer erläutert.

## Finanzierungsformen im Werkzeugbau



Darstellung 3

NASDAQ WELCOME  
FACEBOOK  
NASDAQ LISTED [FB]  
MAY 18, 2012

facebook

NASDAQ

MAX

FB NASDAQ  
LISTED  
MAY 18, 2012

# Innenfinanzierung

Die Innenfinanzierung beschreibt die Freisetzung von finanziellen Mitteln aus dem eigenen Unternehmensvermögen sowie der Optimierung der Erträge oder der Kreditoren- bzw. Debitorenlaufzeit ohne die Zufuhr von externen Finanzierungsmitteln. Voraussetzung hierfür ist ein nachhaltiges, solides Geschäftsmodell mit konstanten und planbaren Erträgen. Dies sorgt für stabile und steigende Eigenkapitalquoten und Liquiditätsreserven.

Die Vorteile einer Innenfinanzierung liegen auf der Hand: Neben der Unabhängigkeit von externen Kapitalgebern fallen auch keine Finanzierungskosten in Form von Zinsen oder Gebühren wie bspw. bei einem Bankkredit an. Zudem wird die Bilanz nicht durch Verbindlichkeiten beeinflusst. Jedoch setzt die Innenfinanzierung ein ertragsstarkes Geschäftsmodell voraus, das ausreichend Erträge erwirtschaftet.



## Cashflow-Optimierung

Cashflows sollten das Unternehmen so erreichen, dass sie mindestens die anfallenden Kosten decken. Personal- und Material- bzw. Lagerkosten sollten dabei so geplant werden, dass sie mit der Auftragslage korrespondieren. Sofern Lagerbestände nicht für den alltäglichen Betrieb notwendig sind, binden sie unnötig finanzielle Mittel und reduzieren die erwirtschafteten Cashflows. Eine umfassende Analyse der Wertschöpfungskette kann eine bedarfsgerechte Bestückung des Lagerbestandes ermöglichen sowie Ineffizienzen im Produktionsprozess aufzeigen. Lagerbestandsoptimierungen können auch im Werkzeugbau durch eine Lieferung „Just-in-time“ erreicht werden. All diese Optimierungsansätze führen zu einem knappen, aber bedarfsgerechten Lagerbestand und wirken sich positiv auf die erzielten Erträge aus.



## Umschichtungsfinanzierung

Bei der Umschichtungsfinanzierung wird kein zusätzliches Kapital geschaffen, sondern in der Bilanz gebundenes Vermögen freigesetzt. Dies kann z. B. durch den Verkauf nicht betriebsnotwendiger Vorräte, Immobilien oder Wertpapiere sowie durch „Sale-and-lease-back-Transaktionen“ geschehen. Letztere werden im Abschnitt „Leasing“ detailliert erläutert.



## Optimierung der Kreditoren- & Debitorenlaufzeit

Erwarten Kreditoren einen Ausgleich der Forderungen innerhalb kürzerer Zeit, werden zur Überbrückung dieser Lücke eigene finanzielle Mittel gebunden und im negativen Fall Kredite erforderlich. Ein effektives Kreditoren- und Debitorenmanagement ist demzufolge ein wichtiger Grundbaustein der Innenfinanzierung. Rechnungen sind demzufolge zeitnah mit Auftrags erledigung zu erstellen und zügig einzufordern. Darüber hinaus ist darauf zu achten, dass die Schlusszahlung in jedem Fall und pünktlich ohne Abzug erfolgt. Hierfür können dem Kunden durch Honorierung schneller Zahlungen (Gewährung von Skonto) bzw. Sanktionierung bei Zahlungsverzug (Mahngebühren) Anreize gesetzt werden. Weiterhin kann der Forderungsbestand auch durch den Verkauf der Forderung reduziert werden (siehe Abschnitt „Factoring“). Für größere Projekte empfiehlt sich eine Abrechnung über Teilleistungen bzw. Abschlagszahlungen, um einen regelmäßigen Cashflow sicherzustellen und die Debitorenlaufzeit zu verkürzen. Die abgestimmte Verhandlung der Zahlungsfristen auf der Einkaufs- sowie auf der Vertriebsseite hat somit erheblichen Einfluss auf die freie Liquidität des Werkzeugbaus. Die Steuerung und das Controlling sind Chefsache. Weiterhin können durch den Auftrag eingeplante Erträge durch die Vereinbarung von Vertragsstrafen bei z. B. Nichterfüllung der Lieferfrist sichergestellt und auf diese Weise das Ausfallrisiko reduziert werden.

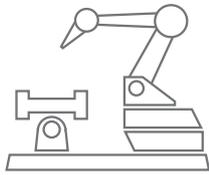


**34 Tage**  
Durchschnittliche  
Debitorenlaufzeit im  
Werkzeugbau.



**36 Tage**  
Durchschnittliche  
Kreditorenlaufzeit im  
Werkzeugbau.

# Finanzierung von Investitionsgütern



**Bis zu  
15 Jahre**

**Übliche Tilgungszeit  
bei Krediten für  
Immobilien.**



**Bis zu  
4 Jahre**

**Übliche Tilgungszeit  
bei Krediten für  
Investitionsgüter.**

Beim Kauf von Investitionsgütern sind Werkzeugbaubetriebe längst nicht mehr ausschließlich auf Eigenmittel oder altbewährte Finanzierungsformen wie den klassischen Bankkredit angewiesen. Ob zusätzlicher Fertigungsstandort, die nächste Generation Werkzeugmaschine oder eine neuartige Automatisierungslösung: In den letzten Jahren haben alternative Finanzierungsformen wie das Leasing von Sachanlagen auch im Werkzeugbau immer mehr an Bedeutung gewonnen. Beide Möglichkeiten, der klassische Bankkredit sowie das Leasing, werden nachfolgend kurz erläutert.



## **Klassische Bankkredite**

Ein typisches Beispiel für einen klassischen Bankkredit ist die Finanzierung von Immobilien und Grundstücken. Sie zählen zu den wertbeständigsten Kapitalanlagen überhaupt und gehören dementsprechend zu den geläufigsten Finanzierungsarten jeder Bank. Die Immobilienfinanzierung ist streng zweckgebunden und kann ausschließlich für den Erwerb, den Bau oder die Sanierung von Immobilien oder Geschäftsräumen verwendet werden. Für die nächste Erweiterung, Modernisierung oder den vollständigen Neubau von einer Fertigungshalle oder der Verwaltung wird der Kredit der Hausbank weiterhin eine wichtige zu prüfende Option bleiben.

Die wichtigste Kreditsicherheit beim Immobilienkredit stellt die Immobilie selbst dar, da hier dem Finanzier Grundpfandrechte eingeräumt werden. Unter die Grundpfandrechte fallen die Hypothek und die Grundschild. Beide ermöglichen dem Kreditgeber bei Nichterfüllung des Darlehensvertrags seitens des Darlehensnehmers ein

bedingungsloses Zugriffs- und Verwertungsrecht über das Objekt. Der Verwertungserlös dient dann zur Tilgung der offenen Forderung. Die Beleihungsgrenze einer Immobilie liegt daher üblicherweise deutlich unter dem Verkehrswert, häufig bei 80 %. Der Rest der Finanzierung muss über das Eigenkapital des Investors erbracht werden.

Mit einem klassischen Bankkredit lassen sich selbstverständlich auch andere Investitionsgüter finanzieren. Dabei sind immer die Fragen nach dem Eigenkapitalanteil sowie angemessenen weiteren Sicherheiten zu beantworten. In der Regel wird der Investitionsgegenstand oder die daraus generierten Erträge oder Forderungen als Sicherheit verpfändet. Zusätzlich können weitere Sicherheiten wie z. B. Verpfändungen von Immobilien, Guthaben oder Wertpapieren verlangt werden. Ferner ist für den klassischen Bankkredit die Schuldentilgungsfähigkeit relevant. Die Schuldentilgungsfähigkeit beschreibt die Fähigkeit des Unternehmens, Schulden aus dem operativen Gewinn zu tilgen. Je schnellerlebiger das Investitionsgut ist, umso kürzer ist die Tilgungszeit. Im Mittelstand sind Anforderungen an die Schuldentilgung in einem Zeitraum kleiner als 4 Jahre üblich.



## **Leasing**

Leasing ist für den Werkzeugbau ein interessantes Finanzierungsinstrument. Bekannt ist die Leasing-Finanzierung von Fuhrparks. Heute kann dieses Instrument auch für die Anschaffung von Werkzeugmaschinen oder Anlagen für die Werkzeugqualifizierung oder Produktion von Kleinserien angewendet werden. Unter Leasing versteht man die vertraglich festgelegte, entgeltliche

Nutzungsüberlassung eines Wirtschaftsgutes durch einen Leasinggeber an einen Leasingnehmer. Nach dem Verpflichtungscharakter des Vertrages lassen sich zwei verschiedene Formen des Leasings unterscheiden:

- Operating Leasing
- Financial Leasing

Beim klassischen Operating Leasing liegt das rechtliche und wirtschaftliche Eigentum beim Leasinggeber. Die Leasinggüter werden vom Leasinggeber gekauft und gegen Zahlung einer Leasinggebühr vermietet. Üblicherweise sind für das Leasing keine weiteren Sicherheiten seitens des Werkzeugbaubetriebs notwendig – eine entsprechende Bonität wird jedoch vorausgesetzt. Die geleasteten Güter erscheinen bei einer entsprechenden vertraglichen Ausgestaltung nach dem HGB nicht in der Bilanz des Unternehmens. Die hieraus resultierende Bilanzverkürzung hat positive Auswirkungen auf die Eigenkapitalquote, die wiederum eine Kennzahl für das Rating des Werkzeugbaubetriebs darstellt. Die Leasingkosten schlagen sich in der Gewinn- und Verlustrechnung nieder. Leasinggegenstände werden klassischerweise nach Ablauf der Mietzeit vom Leasinggeber weiterverwertet oder gebraucht veräußert. Meist werden daher Fahrzeuge, Industriemaschinen, IT-Equipment, in Einzelfällen sogar komplette Fabrikanlagen geleast. In der Regel sind Leasingverträge allerdings teurer als die Bankenfinanzierung und sollten besonders im Hinblick auf die Effektivverzinsung gründlich geprüft werden. Zudem haftet der Leasingnehmer für Schäden am Objekt.

Im Gegensatz zum Operating Leasing liegt das wirtschaftliche Eigentum an den geleasteten Gütern beim Financial Leasing beim Leasingnehmer. Üblicherweise haben solche Verträge eine festgelegte Grundmietzeit, innerhalb der der Vertrag von keiner der beiden Parteien gekündigt werden darf. Diese Grundmietzeit liegt in der Regel zwischen 50 % und 75 % der eigentlichen betrieblichen Nutzungsdauer des Vermögensgegenstandes. Da Financial Leasing Verträge beim Leasingnehmer zu bilanzieren sind, ergeben sich die oben dargestellten Effekte der Bilanzverkürzung nicht.

Eine spezielle Leasing-Form, welche besonders beim Immobilienerwerb verwendet wird, ist der Rückmietkauf, auch „Sale and Lease back“ genannt. Hierbei kauft oder baut der Leasingnehmer das betreffende Gut selbst und verkauft es an eine Leasinggesellschaft. Gleichzeitig sichert sich der Leasingnehmer mit einem Leasingvertrag jedoch die weitere Nutzung des Wirtschaftsgutes. Alternativ können mit dem Verkauf auch weitere im Besitz des Leasingnehmers befindliche Investitionsgüter in einen solchen Vertrag aufgenommen werden. Damit kann das Anlagevermögen mobilisiert werden – vorausgesetzt die entsprechenden Güter sind noch nicht vollständig abgeschrieben. Optional kann auch ein Rückkaufrecht nach Ablauf der Vertragslaufzeit vereinbart werden. Da der Verwaltungsaufwand bei diesem Verfahren relativ hoch ist, bietet sich dieses Vorgehen nicht für geringwertige Wirtschaftsgüter an.

## Operating Leasing



**Bilanzverkürzung**

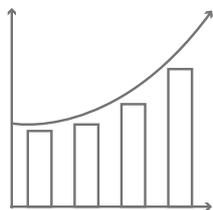


## Financial Leasing



**Keine Bilanzverkürzung**

# Wachstumsfinanzierung



Die richtige Wahl des Finanzierungsinstruments ist gerade für die gezielte Unterstützung des Unternehmenswachstums von entscheidender Bedeutung, denn die meisten gängigen Finanzierungsmittel weisen unterschiedliche Vor- und Nachteile auf. Welche Finanzierung zu welchem Unternehmen passt, hängt stark von den individuellen Gegebenheiten ab. Neben den klassischen Bankkrediten haben im Laufe der letzten Jahre besonders alternative Finanzierungsformen an Bedeutung gewonnen, darunter vor allem die Direktanlage von Investoren in einem Unternehmen. Immer mehr kleine und mittelständische Unternehmen entdecken aber auch den Kapitalmarkt als eine für sie angemessene Finanzierungsmöglichkeit.



## Banken

Banken spielen immer noch die größte Rolle als Kreditgeber und bieten derzeit dank der aktuellen Niedrigzinspolitik attraktive Darlehensbedingungen. Seit der Euro- und Finanzkrise und der Bankenregulierung durch Basel III stellen Banken jedoch höhere Anforderungen an ihre zukünftigen Kreditnehmer.

### Bankkredit

Der wohl einfachste und bekannteste – aber nicht unbedingt preisgünstigste – Finanzierungsweg ist das Darlehen über den Kontokorrentkredit. Mit einem Kontokorrent- oder auch Betriebsmittelkredit können kurzfristige Liquiditätseingänge bis zu der Höhe des von der Bank eingeräumten Darlehenrahmens ausgeglichen werden. Für langfristig benötigte liquide Mittel stellt der Bankkredit die klassische Finanzierungsform dar.

Bei der Kreditvergabe achten Banken insbesondere auf Kennzahlen aus der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmens. Wichtige Entscheidungskriterien sind z. B. eine ausreichend hohe Eigenkapitalquote, der Unternehmensgewinn nach Steuern oder die Kapitalbindungsquote. Weiterhin spielen auch „weiche“ Faktoren wie z. B. die Erfahrung des Managements oder die zukünftige Entwicklung unter

Berücksichtigung des Businessplans und der Wettbewerbssituation eine Rolle. Bankkredite sind in der Regel vollbesichert, d. h. das Unternehmen und gegebenenfalls auch der Unternehmer haften selbst mit dem vollen Umfang des entsprechenden Vermögens.

In Abhängigkeit von der Bonitätsbewertung ergibt sich das realisierbare Kreditvolumen. Sollten die benötigten Mittel oder das Risiko für eine einzelne Bank zu hoch sein, können sich mehrere Geldinstitute zusammenschließen und den Kredit gemeinsam gewähren. In diesem Fall spricht man auch von einem Konsortialkredit.

### Konsortialkredit

Ein Konsortialkredit dient der Risikostreuung. Bei dieser Finanzierungsform bündelt ein Konsortialführer verschiedene Finanzinstitute, übernimmt die Abwicklung des Konsortialvertrags und dient als Ansprechpartner für das Unternehmen. Das Unternehmen selbst bleibt weitgehend von detailorganisatorischen Fragestellungen verschont. Ein Konsortialkredit ist relativ verlässlich, da eine Kreditkündigung in der Regel von mindestens zwei Drittel der im Konsortium vertretenen Banken unterstützt werden muss. Der Werkzeugbau kann sich so auch in Krisenzeiten eine stabile Finanzierungsquelle aufbauen. In der Regel muss der Werkzeugbau im Gegenzug bestimmte vereinbarte Finanzkennzahlen (sog. „Covenants“) einhalten, um zusätzliche Restriktionen und Kosten zu vermeiden. Dabei achtet die Bank besonders auf die Entwicklungen der Eigenkapitalquote oder der Nettofinanzverschuldung. Eine Verletzung dieser Covenants führt jedoch nicht unmittelbar zu einer Kündigung des Kredits. Vielmehr wird versucht, Probleme in einem Dialog mit dem Unternehmen zu regeln. Für den Fall, dass diese Verhandlungen scheitern, treten speziell hierfür im Vertrag vereinbarte Regeln wie z. B. Fristsetzungen oder ein Einschalten externer Berater zum Umgang mit der Situation in Kraft. Erst wenn diese Maßnahmen nicht greifen, erfolgt eine Kündigung des Kredits.



## Ca. 3 Monate

**Vorlaufzeit eines  
Konsortialkredits.**

Der Konsortialkredit hat demgegenüber auch einige Nachteile. Der Aufwand und die Kosten eines Konsortialkredits sind höher als bei einem bilateral verhandelten Bankkredit. Durchschnittlich benötigt ein Standard-Konsortialkredit mindestens ca. 3 Monate Vorlaufzeit, in der das Konsortium zusammengestellt und die Vertragsdetails ausgehandelt werden. Zudem fällt für den Koordinationsaufwand des Konsortialführers eine einmalige Provision von etwa 0,5 bis 1 % des Kreditvolumens an.

### Mezzanine

Mezzanine-Kreditformen bieten sich für Werkzeugbaubetriebe an, die Fremdkapital benötigen, aber ungerne Dritte in wichtige Unternehmensentscheidungen einbinden möchten. Dem Kapitalgeber steht bei dieser Finanzierungsform wenig bis keinerlei Einfluss auf das operative Geschäft des Unternehmens zu. Mezzanine-Kapital haftet wie auch Eigenkapital nachrangig, ist hingegen jedoch teurer als ein klassischer Kredit. Im Vorfeld werden umfangreiche Prüfungen des Kapitalnehmers durchgeführt. Dabei wird das Geschäftsmodell sowie das Gesamtunternehmen auf betriebswirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Risiken überprüft und diese Informationen dem potenziellen Investor zur Verfügung gestellt. Zudem werden Mindest-Covenants festgelegt. Aufgrund dieser Informationen und Analysen trifft der Mezzanine-Geber seine Investitionsentscheidungen. Aus diesem Grund beträgt das Mindestvolumen einer Mezzanine-Finanzierung in der Regel 500.000 €.

Mezzanine-Geber sind im Insolvenzfall allen anderen Gläubigern nachrangig, werden jedoch vor den Eigenkapitalgebern befriedigt. Als Kompensation für das Risiko erhält der Mezzanine-Geber eine höhere feste Verzinsung und eventuell zusätzlich eine Beteiligung am Unternehmenserfolg. Die Sicherheiten des Investors sind in den Covenants geregelt, die eine Verpflichtungserklärung

des Werkzeugbaubetriebs hinsichtlich einer Mindestquote bilanzieller Erfolgskennzahlen darstellen. In den meisten Fällen wird vom Kreditgeber zudem ein Kostenaufschlag als Schutz gegen vorzeitige Vertragskündigungen durch den Kapitalnehmer vertraglich festgelegt. Die Prüfung des Kapitalnehmers erfolgt oftmals in Form eines externen Ratings oder durch eine umfangreiche Darstellung des Businessplans inklusive Mehrjahresplanung durch den Mezzanine-Neher. Die Ausgestaltungsmöglichkeiten von Mezzanine-Kapital sind gesetzlich weniger stark reguliert als beispielsweise Aktienkapital, da es sich um bilaterale Vereinbarungen handelt. Aktienkapital ist hingegen strikten gesetzlichen Kapitalmarktregelungen unterworfen. Mezzanine ermöglicht daher flexible Finanzierungslösungen, vor allem in Bezug auf Laufzeiten oder Kündigung.



### Direktanleger

Alternativen zum Bankkredit haben Konjunktur, seit Kapitalanleger aufgrund der Niedrigzinspolitik nach geeigneten Anlageformen suchen. Nachfolgend sollen daher die gängigsten Finanzierungsmöglichkeiten durch private und institutionelle Investoren dargestellt werden.

### Private Debt

Die Bereitstellung von Fremdkapital durch private oder institutionelle Investoren wird „Private Debt“ bezeichnet. Sie kann sowohl durch Investoren und deren aktive Ansprache von Werkzeugbaubetrieben als auch durch eine direkte oder indirekte Suche der Betriebe nach potenziellen Geldgebern initiiert werden. Im Fokus stehen dabei Werkzeugbaubetriebe, die stabile Zukunftsaussichten und ein interessantes Wachstumspotenzial haben. Immer wieder kristallisieren sich durch besondere Marktbedingungen oder gesamtwirtschaftliche Entwicklungen bestimmte Branchen, z. B. die Branche Werkzeugbau, heraus, denen besonderes



**500.000 €**

**Mindestvolumen  
einer Mezzanine-  
Finanzierung.**



**4 – 40 Mio. €**

**Kapitalbedarf, für  
den sich eine Private  
Equity-Finanzierung  
eignet.**

Wachstum vorausgesagt wird und die daher im besonderen Fokus von Private Debt-Investoren stehen. Gleichwohl sind Private Debt-Investoren auch an tradierte Unternehmen mit solider Historie interessiert.

### *Private Equity*

„Private Equity“ als Finanzierungsinstrument ist besonders für Mittelständler mit einem Kapitalbedarf zwischen 4 und 40 Mio. Euro geeignet. Dabei bringt ein Investor in der Regel auch eigenes Know-how und eigene Kontakte in das Unternehmen ein. Der tatsächliche Unternehmenserfolg kann insofern auch erheblich vom Investor abhängen. Da Private Equity-Investoren üblicherweise auf eine Wertsteigerung des Unternehmens mit anschließender Veräußerung abzielen, sind Private Equity-Unterstützungen in den meisten Fällen zeitlich begrenzt. Der generelle Anlagehorizont der Kapitalgeber kann dabei schwanken, in der Regel sind es jedoch wenige Jahre. Dies macht Private Equity zu einer idealen Finanzierungsform für Werkzeugbaubetriebe mit guten Wachstumsaussichten.

Dem Werkzeugbau wird Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Mittel durch private Investoren zur Verfügung gestellt. Die Finanzierung läuft meist in mehreren Finanzierungsrunden ab. Oftmals entscheidet dabei das Erreichen zuvor vereinbarter Meilensteine, ob es eine weitere Finanzierungsrunde geben wird. Die Mehrheit der Private Equity-Investoren fordert ein entsprechendes Mitspracherecht sowie den Erwerb von genügend Anteilen für eine Sperrminorität, um wichtige Entscheidungen wie z. B. eine Satzungsänderung oder Fusion beeinflussen zu können. Sicherheiten werden in der Regel wie bei Private Debt-Finanzierungsformen individuell festgelegt. Hauptsächlich geht es dabei darum, die Einflussnahme der Investoren zu sichern.

### *Venture Capital*

„Venture Capital“ ist eine Spezialform der Private Equity-Finanzierung. Während sich Private Equity hauptsächlich auf die Expansionsphasen der Unternehmensentwicklung konzentriert, wird Venture Capital in der Frühphasenfinanzierung eingesetzt. Es ist eine sogenannte Anschubfinanzierung innovativer, potenziell wachstumsstarker Unternehmen. Venture Capital-Investitionen zeichnen sich im Vergleich zu Private Equity-Investitionen durch ein höheres Investitionsrisiko aus, da der Investor mit dem vollen eingesetzten Kapital haftet. Gleichmaßen erzielen Venture Capital-Investoren höhere potenzielle Gewinne. Die Gesellschaften sind meist als stille Gesellschafter mit dem Unternehmen verbunden.

Venture Capital als Finanzierungsinstrument wird vor allem von neu gegründeten oder noch zu gründenden Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial genutzt, da sie aufgrund unzureichender Sicherheiten von Kreditinstituten in der Regel kaum Kredite erhalten. Zusätzlich zur finanziellen Unterstützung erhalten die Unternehmen auch Unterstützung im Management, was besonders für junge Unternehmen und Startups interessant ist.

### *Crowdfunding*

„Crowdfunding“ eignet sich insbesondere für Unternehmen, deren vorläufiger Kapitalbedarf für klassische Venture Capital-, Private Equity- oder Private Debt-Investoren zu gering ist.

Das Unternehmen stellt seine Philosophie und Geschäftsidee oder aber das zu finanzierende Projekt den potentiellen Investoren, häufig über eine Internetplattform, vor. Die Finanzierung erfolgt sodann über kleine Beträge vieler Einzelpersonen. Die Inves-

toren erhalten als Gegenleistung Anteile oder Genussscheine des Unternehmens oder alternativ auch einen festen Zinssatz und profitieren somit vom Wachstum und Gewinn bzw. einer attraktiven Verzinsung.

Wichtig für den Erfolg eines Crowdfunding-Projekts ist ein gewisses Maß an Offenheit und die Bereitschaft des Unternehmens zum Dialog mit der „Crowd“, also den Anlegern. Dadurch können auch bestehende Kunden oder Anleger enger an das Unternehmen gebunden bzw. neue Kunden gewonnen werden. In der späteren Vermarktungsphase kann die Crowd gleichzeitig als Marken-Botschafter fungieren und damit im Idealfall die Reichweite des Unternehmens erhöhen. Crowdfunding ist daher nicht nur ein Mittel zur Liquiditätsbeschaffung, sondern kann auch als Vertriebs- und Marketinginstrument eingesetzt werden.

### Stille Beteiligung

Die „Stille Beteiligung“ kann in eine typisch oder atypisch stille Beteiligung unterschieden werden. Wesentlich dabei ist, dass der Investor hierbei nicht nach Außen in Erscheinung tritt. Bei einer typisch stillen Beteiligung erfolgt eine Einlage durch einen Investor in Form einer Eigenkapitaleinlage. Das Unternehmen kann die finanziellen Mittel zur Stärkung des Eigenkapitals oder als Wachstumsfinanzierung nutzen. Der Investor erhält im Austausch einen Gewinnanteil und oft auch ein eingeschränktes Mitspracherecht, ohne dabei jedoch Miteigentümer zu werden. Dies ist auch der wesentliche Unterschied zum Private Equity, bei dem der Investor Eigentümer mit allen Rechten und Pflichten wird. Die meisten gesetzlichen Regelungen im HGB zur stillen Gesellschaft sind abdingbar, sodass es zahlreiche vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten dazu gibt. Unter anderem kann z. B. die Höhe der Gewinnbeteiligung frei festgelegt werden.

Erhält der Investor nicht nur einen Gewinnanteil, sondern wird auch am Vermögen des Unternehmens beteiligt, spricht man

hingegen von einer atypisch stillen Beteiligung. Die stille Beteiligung ist gerade wegen der vielseitigen Gestaltungsmöglichkeiten eine beliebte Form der Mittelstandsfinanzierung.



### Kapitalmarkt

Der Kapitalmarkt bleibt aufgrund seiner Komplexität und hohen regulatorischen Anforderungen zwar nach wie vor eher selten eine Option für die kleinen und mittelständischen Unternehmen der Branche Werkzeugbau, dennoch haben in den letzten Jahren immer mehr Unternehmen diesen Schritt gewagt und eine Finanzierung über einen Börsengang, börsennotierte Anleihen oder Genussrechte realisiert. Allerdings bedarf es hierfür eines kapitalmarkterfahrenen Expertenteams. Im Mittelstand ist diese Expertise üblicherweise nicht im Unternehmen vorhanden, sodass für eine Finanzierung über den Kapitalmarkt zumeist externe Berater hinzugezogen werden. Die Beratung sollte individuell abgestimmt sein und kann von der projektweisen Zusammenarbeit bis hin zu einer umfassenden, dauerhaften Betreuung gehen. Die Beratungskosten richten sich nach Detailtiefe und Umfang der Beratungsleistungen. Für einen Börsengang oder die Begebung eines börsennotierten Finanzierungsinstruments beträgt ein üblicher Zeitrahmen mehrere Monate bis zu einem Jahr. Die Kosten belaufen sich auf 4 bis 8 % des Volumens, das am Kapitalmarkt beschafft werden soll. Hinzu kommen Kosten für die Erstellung von Wertpapierprospekten und weiteren Pflichtdokumentationen. Somit lohnt sich dieser Aufwand lediglich für Firmen, die ein Volumen oberhalb von 20 Mio. € über den Kapitalmarkt finanzieren wollen.

Auch bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt erwartet der Geldgeber höchstmögliche Sicherheit für sein eingesetztes Kapital und vor allem Transparenz über die Unternehmensentwicklung.



**Ab 20 Mio. €**

**Finanzierungssumme,  
für die sich eine  
Finanzierung über den  
Kapitalmarkt eignet.**

## Börsengang

Ein Börsengang (auch „Initial Public Offering, IPO“) bezeichnet das erstmalige Angebot von Aktien eines Unternehmens auf dem organisierten Kapitalmarkt. Notwendige Voraussetzung ist die geeignete Unternehmensform. Für den Börsengang muss der Werkzeugbau eine Aktiengesellschaft (AG) oder Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) sein. Die gesellschaftsrechtliche Umwandlung ist ebenso Teil der Vorbereitung wie die detaillierte Prüfung, ob der Werkzeugbaubetrieb börsenreif ist. Ein Unternehmen muss allen gesetzlichen und organisatorischen Anforderungen entsprechen. Dazu gehört z. B. eine fundierte Unternehmensplanung, ein ordnungsgemäßes Risikomanagementsystem oder auch die Sicherstellung, dass Folgepflichten wie die zeitgerechte Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen und Finanzberichten eingehalten werden können. Alle notwendigen Unterlagen und Prüfungen fließen im Wertpapierprospekt zusammen. Dieser steht den Anlegern zur Evaluierung des Angebots zur Verfügung und ist auch haftungsrechtlich verbindlich. Sein Inhalt ist strikt durch eine EU-Richtlinie geregelt und unterliegt der Kontrolle der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Ein solcher Finanzierungsschritt will somit wohlüberlegt sein. Der Preis für dieses Wachstumskapital, das gleichzeitig das Eigenkapital stärkt, erfordert neben den finanziellen Aufwendungen eine hohe Transparenz des Betriebs nach außen. Nicht nur einmalig zum Börsengang, sondern kontinuierlich müssen Geschäftsprozesse für Außenstehende transparent gemacht werden. Der Kapitalmarkt investiert nur in Aktien von Unternehmen, bei denen er die sogenannte Equity-Story und das Wachstumsszenario attraktiv findet. Der Börsengang sollte insbesondere dann in Betracht gezogen werden, wenn große Investitionen wie z. B. der Kauf eines Wettbewerbers, der Neubau einer Produktionsstätte, die Expansion in neue Geschäftsfelder oder ins Ausland mit hohen Investitionen geplant sind.

## Anleihen

Mittelstandsanleihen haben sich zwischenzeitlich als ein probates Finanzierungsinstrument etabliert. Für die Platzierung von Anleihen am Kapitalmarkt gelten ähnliche Voraussetzungen wie für den Börsengang. Der Kapitalmarkt investiert nur, wenn er sein Geld aufgrund eines soliden Geschäftsmodells sicher wähnt und eine gute Verzinsung erhält. Die Kosten sind vergleichbar mit den eben genannten Kapitalmarktfinanzierungsinstrumenten. Für die Vorbereitungszeit sollten vier bis sechs Monate angesetzt werden. Anleihen verbrieften einen Rückzahlungsanspruch und Zinszahlungen in festgelegter Höhe auf das eingesetzte Kapital. Im Unterschied zu Krediten werden Anleihen im Prinzip öffentlich ausgeben, sodass sich je nach Ausgestaltung des Projekts auch Kleinanleger beteiligen können. Für den Werkzeugbau stellen Unternehmensanleihen eine Lösung für mittel- bis langfristige Unternehmensziele dar. Zu beachten ist, dass vor einer Gewinnausschüttung an die Gesellschafter und ggf. Aktionäre üblicherweise die Bedienung der Anleihe mit Zins und Tilgung zu erfolgen hat. Bei Verzug kann somit ein Insolvenzgrund entstehen.

## Genussrechte

Benötigen Werkzeugbaubetriebe eine Finanzierung im mittleren einstelligen Millionenbereich, können sie Genussrechte in Form von Genussscheinen vergeben. Dies kann je nach Unternehmenssituation günstiger sein als ein Bankdarlehen. Zudem zeichnen sich Genussscheine durch nicht umfassende gesetzliche Regelungen aus, sodass diese weitestgehend frei gestaltet werden können. Für den Emittenten ergeben sich dadurch einige Vorteile. Grundsätzlich ist ein Genussschein ein Wertpapier, das zwischen Aktie und Anleihe angesiedelt ist. Die bilanzielle Einordnung sowie die damit einhergehende Haftung als Eigen- oder Fremdkapital richten sich nach der Ausgestaltung des Genussrechts. Die Ausgestaltung ist wie bei allen Kapitalmarktinstrumenten im Prospekt



**Ca. 5 Mio. €  
Finanzierungssumme,  
die sich über Genuss-  
scheine finanzieren  
lässt.**

festgelegt. Ebenfalls werden im Prospekt feste Regeln und Kontrollmechanismen vorgegeben. Bezüglich der Verzinsung ist die Gestaltung variabel. Im Prospekt kann z. B. festgelegt sein, dass die Zinszahlung je nach Ertragslage ganz oder teilweise ausgesetzt werden kann. Üblicherweise sollen solche Zinsausfälle dann durch zukünftige Gewinne wieder aufgeholt werden. Schließlich werden Genussscheininhaber im Insolvenzfall fast immer erst nach vollständiger Befriedigung aller anderen Gläubiger bedient.

Es zeigt sich, dass die Finanzierung über den Kapitalmarkt einen großen Gestaltungsspielraum anbietet. Dies bedeutet jedoch auch, dass im Vorfeld eine sorgfältige Planung und Ausgestaltung des Wertpapiers erfolgen muss, um größtmögliche Sicherheit für den Emittenten zu erreichen. Die notwendige externe Beratung sollte deshalb durch erfahrene Experten erfolgen.



### **Fördermittel**

Fördermittel werden von Finanzinstituten der Länder, des Bundes und der EU vergeben. Sie sollen beispielsweise der Wachstumsfinanzierung, der Investitionen in die Energieeffizienz, der Mitarbeiterqualifizierungen oder der Forschung und Entwicklung dienen. Unternehmen müssen neben dem Nachweis der Förderungswürdigkeit unter anderem auch einen detaillierten und erfolgsversprechenden Businessplan sowie eine Reihe anderer qualifizierender Dokumente vorlegen.

Beispielhaft sei hier das ERP-Innovationsprogramm („European Recovery Program“) der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) zur Förderung neuer Produkte oder Verfahren genannt. Über das ERP-Innovationsprogramm können Personalkosten, die mit dem Entwicklungsvorhaben verbunden sind, zzgl. einem pauschalen Gemeinkostenzuschlag von 100 % finanziert werden. Die Finanzierung der Personalkosten aus den Innovationsprojekten hat mit bis zu 10 Jahren eine lange Laufzeit und ermög-

licht die Entlastung des operativen Cashflows. Im Ergebnis kann die freiwerdende Liquidität anderweitig genutzt werden. Die Mittel eignen sich als Instrument zur aktiven Zins- und Liquiditätssicherung.

Im Rahmen ihrer Energieeffizienzprogramme fördert die KfW z. B. auch Investitionsvorhaben, aus denen sich Energieeinsparungen ergeben. Gefördert werden bauliche Maßnahmen, Maschinen und Prozessanlagen inkl. Peripherie und Planungskosten, sofern sie einen entsprechenden Beitrag zum Umweltschutz oder der Energieeffizienz leisten. Die Voraussetzungen für eine Förderung sind in den jeweiligen Programmen der Staatsbank festgeschrieben.

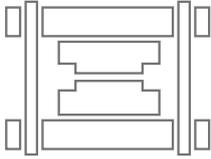
Im Rahmen des KfW-Umweltprogramms fördert die KfW zudem alle Investitionen im In- und Ausland, die zu einer wesentlich besseren Umweltsituation beitragen. Dies beinhaltet alle Anlageninvestitionen zur Steigerung der Ressourceneffizienz, zur Verminderung von Luftverschmutzung oder Lärmemissionen sowie zur Abfall- oder Abwasservermeidung.

Das Zuschussprogramm für energieeffiziente und klimaschonende Prozesse unterstützt Industrieunternehmen zudem dabei, entsprechende Produktions- oder Fertigungsprozesse einzuführen. Gefördert werden investive Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz in gewerblichen und industriellen Produktions- oder Fertigungsprozessen. Die Förderung erfolgt in Form einer Anteilsfinanzierung und wird als nicht rückzahlbarer Zuschuss gewährt.

Für Werkzeugbaubetriebe mit Geschäftsbetrieb in Deutschland eignet sich darüber hinaus insbesondere das Zentrale Innovationsprogramm Mittelstand (ZIM). Damit wird die Entwicklung innovativer Produkte, Verfahren oder technischer Dienstleistungen gefördert, die sich deutlich vom Stand der Technik abheben.

# Finanzierung von Aufträgen und Projekten

---



Unternehmen verwenden neben dem klassischen Bankkredit immer häufiger Auftrags- und Projektfinanzierungsangebote der Hausbanken. Der Werkzeugbau kann zur projektbezogenen Vorfinanzierung von Material- oder Wareneinkauf und eventuell begleitenden Dienstleistungen ebenfalls auf diese Art der Finanzierung zurückgreifen. Insbesondere dann, wenn Teilzahlungen des Kunden nicht immer zum Stichtag auf dem Konto eingehen, stabilisiert diese Vorfinanzierung einzelner (Groß-)projekte die Finanzlage. Werkzeugbaubetriebe sind für ein renditeorientiertes Projektmanagement wie z. B. durch die Einhaltung von Skontofristen in hohem Maße auf eine solide Liquiditätsplanung angewiesen.

Projektfinanzierungen sind jedoch nicht für jedes Unternehmen zugänglich. Beispielsweise kommen Unternehmen, die noch keine erfolgreiche Unternehmenshistorie vorweisen können, nicht für eine Projektfinanzierung in Betracht. In der Regel muss der entsprechende Werkzeugbaubetrieb

noch eine Reihe weiterer Voraussetzungen erfüllen. Voraussetzungen können z. B. in Form von einem Mindestumsatz von 1,5 Mio. Euro jährlich sowie einer positiven aktuellen als auch zukünftigen Geschäftsentwicklung gefordert sein. Als Sicherheit dienen die aus dem Projekt oder dem Auftrag resultierenden Cashflows. Ist der Werkzeugbau generell für eine Projektfinanzierung qualifiziert, kann er unter Vorlage des konkreten Auftrages und der Bonitätsbewertung des Kunden einen Antrag auf eine Auftrags- oder Projektfinanzierung stellen. Dabei können kurzfristige Aufträge oder Werkzeugprojekte mit einem Mindestwert von 150.000 € mit üblicherweise bis zu 70 % des Auftragsvolumens vorfinanziert werden. Die Kosten einer Auftrags- oder Projektfinanzierung liegen in den meisten Fällen in ähnlicher Höhe bzw. knapp über den Kosten eines Kontokorrentkredits. Die Finanzierungskosten sind dabei von der Bonität des Werkzeugbaus sowie dem spezifischen Auftrag abhängig.

# Working Capital-Finanzierung

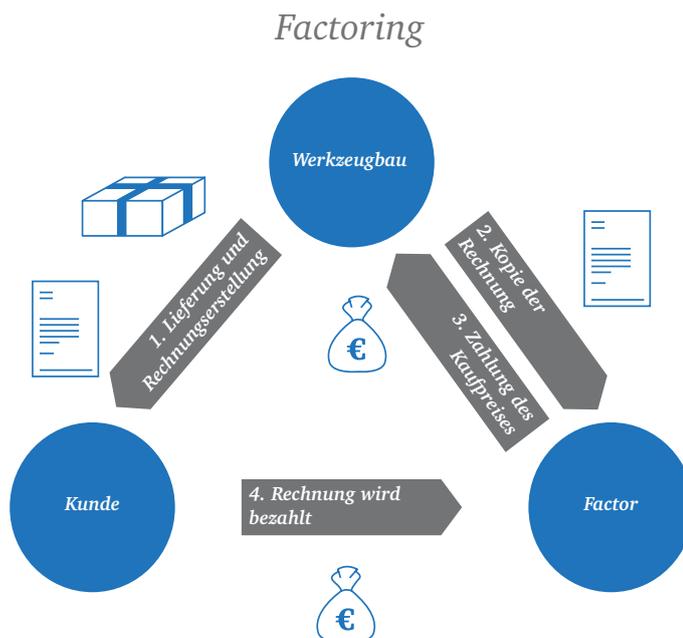
„Working Capital-Management“ ist ein gerade in Deutschland bisher eher vernachlässigter Optimierungsansatz zur Liquiditätsbeschaffung. Der Werkzeugbau kann damit jedoch im Umlaufvermögen gebundenes Kapital freisetzen und effektiver in Investitionen für ein nachhaltiges Wachstum einsetzen. Laut einer Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC könnten durch einen effizienten Einsatz des Working Capital allein in Deutschland bis zu 57 Milliarden Euro an Kapital freigesetzt werden. Dabei haben vor allem deutsche Werkzeugbaubetriebe mit einer durchschnittlichen Working Capital-Quote von 26,9 % erheblichen Nachholbedarf. Die Working Capital-Quote beschreibt den Teil des Umlaufvermögens, der langfristig finanziert ist. Das bedeutet, dass vom Umlaufvermögen die erhaltenen Anzahlungen und die kurzfristigen Verbindlichkeiten abgezogen werden, um so das langfristige Umlaufvermögen zu erhalten. Bezogen auf das Gesamtumlaufvermögen ergibt sich die Working Capital-Quote, sie sollte über 30 % liegen. Dabei sind die Möglichkeiten des

Working Capital-Managements vielfältig: Neben dem klassischen Bankkredit kann kurzfristige Liquidität – z. B. mithilfe von (Reverse-) Factoring oder Finetrading – frühzeitig gesichert werden.



## Factoring und Reverse-Factoring

Dieses Finanzinstrument ist vor allem für Mittelständler mit Liquiditätsbedarf und einem Jahresumsatz von mindestens 2,5 Mio. € geeignet. Unter diesem Wert ist Factoring zwar möglich, aber vergleichsweise teuer. Das Factoring-Verfahren bietet sich an, wenn das Unternehmen langfristige offene Forderungen hat, jedoch eine schnellere Begleichung wünscht, bzw. auf zeitnahe Liquiditätszuflüsse aus abgearbeiteten Aufträgen angewiesen ist. Besonders mittelständische Unternehmen aus Industrie, Großhandel und Dienstleistungsgewerbe nutzen häufig diese Art der Finanzierung. Eine grafische Veranschaulichung der Ablaufprozesse des Factorings ist Darstellung 4 zu entnehmen.



Darstellung 4

Das „Factoring“ zeichnet sich dadurch aus, dass dem Factoring-Nehmer schnell liquide Mittel zur Verfügung stehen. Dabei verkauft das Unternehmen seine Forderungen vor der eigentlichen Fälligkeit an ein Kreditinstitut oder eine spezialisierte Factoringgesellschaft, auch Factor genannt, und diese bezahlt den ausstehenden Betrag abzüglich eines Sicherheitseinbehalts in Höhe von 10 bis 20 % des Rechnungsbetrags direkt an das Unternehmen. Anschließend wendet sich der Factor an den Kunden und fordert die Rechnung unter Einhaltung eines vereinbarten Zahlungsziels ein. Beim echten Factoring übernimmt der Factor zudem das Ausfallrisiko eventueller Zahlungsausfälle, beim unechten Factoring bleibt dieses Risiko beim Unternehmer.

Für die Inanspruchnahme fallen beim Factoring-Nehmer jedoch Kosten an. Sie setzen sich grundsätzlich aus der Factoring-Gebühr, den Kosten der Delkredere-Prüfung und der Vorfinanzierungszinszahlung zusammen. Die Factoring-Gebühr beträgt üblicherweise 0,25 bis 1 % des Bruttoumsatzes. Bei Gesellschaften mit weniger als 2,5 Mio. € Jahresumsatz kann diese aber auch deutlich höher liegen. Darüber hinaus beträgt, abhängig von der Bonität des Kunden, der Vorfinanzierungszinssatz zwischen 4,0 und 8,0 %. Insgesamt lassen sich die geschätzten Finanzierungskosten somit in folgende Gruppen einteilen:

### *Mindestumsatz und Finanzierungskosten*

<i>Mindestumsatz</i>	<i>Finanzierungskosten*</i>
<i>250.000 – 2.500.000 €</i>	<i>ca. 12 – 25 %</i>
<i>2.500.000 – 10.000.000 €</i>	<i>ca. 8 – 12 %</i>
<i>&gt; 10.000.000 €</i>	<i>&lt; 8 %</i>

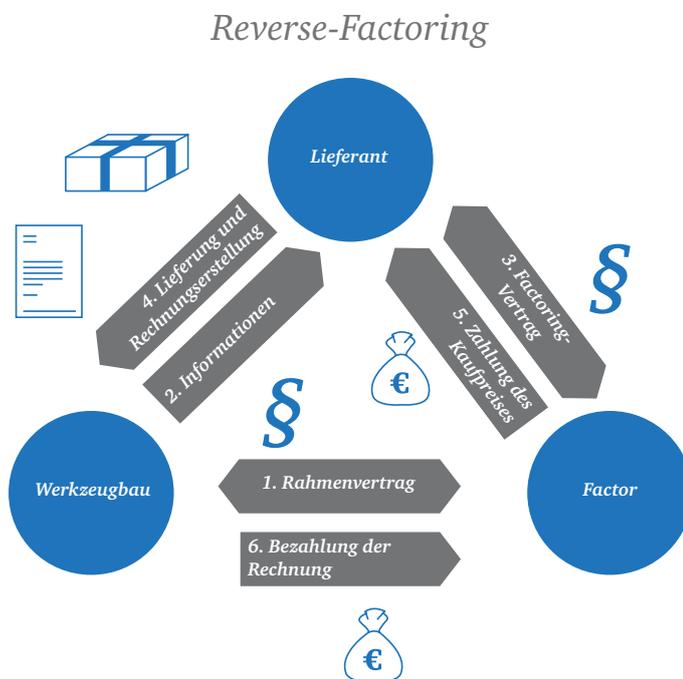
\*Factoring-Gebühr zzgl. Kosten aus Vorfinanzierungszins und sonstige Gebühren  
Tabelle 1

Im Gegensatz zum klassischen Factoring liegt beim Reverse Factoring der Schwerpunkt auf der Übernahme von Lieferantenverbindlichkeiten. Reverse Factoring ist demzufolge insbesondere für Unternehmen interessant, die eine flexible Gestaltung ihrer Zahlungsziele gegenüber ihrer Lieferanten wünschen, aber ihre Lieferbeziehungen nicht gefährden wollen. Das Unternehmen sollte zudem eine Vielzahl von Lieferanten und ein jährliches Forderungsvolumen ab 10 Mio. € aufweisen – idealerweise mit Zahlungszielen zwischen 90 und 120 Tagen.

Für das Reverse-Factoring schließt der Kunde mit dem Factor einen Vertrag ab, wodurch gewährleistet wird, dass der Factor die Verbindlichkeiten des Kunden ankauft und vorfinanziert. Nach der vereinbarten Zeit bezahlt der Kunde dem Factor die Verbindlichkeit inklusive die für den Zeitraum angefallenen

Zinsen zurück. Durch Reverse-Factoring erhält der Lieferant die Zahlung zuverlässig innerhalb der Skontofrist, während sich der Kunde mit der Bezahlung bis zum mit dem Factor vereinbarten Termin Zeit lassen kann. So können größere Zahlungsziele flexibel gestaltet und das Working Capital Management gezielt optimiert werden, ohne die Lieferantenbeziehung zu gefährden. Anbieter des Reverse-Factoring achten jedoch sehr genau auf die Bonität ihrer Kunden, da sie ein enormes Risiko tragen, sollte der Kunde zahlungsunfähig werden. Voraussetzung ist in der Regel eine entsprechende Linie bei einem Warenkreditversicherer. Beim Factoring ist zudem in besonderem Maße auf die Fristenkongruenz der Zahlungsströme zu achten, um keinesfalls in Zahlungsverzug zu kommen.

Die folgende Darstellung 5 gibt einen Überblick über das Reverse-Factoring.



Darstellung 5



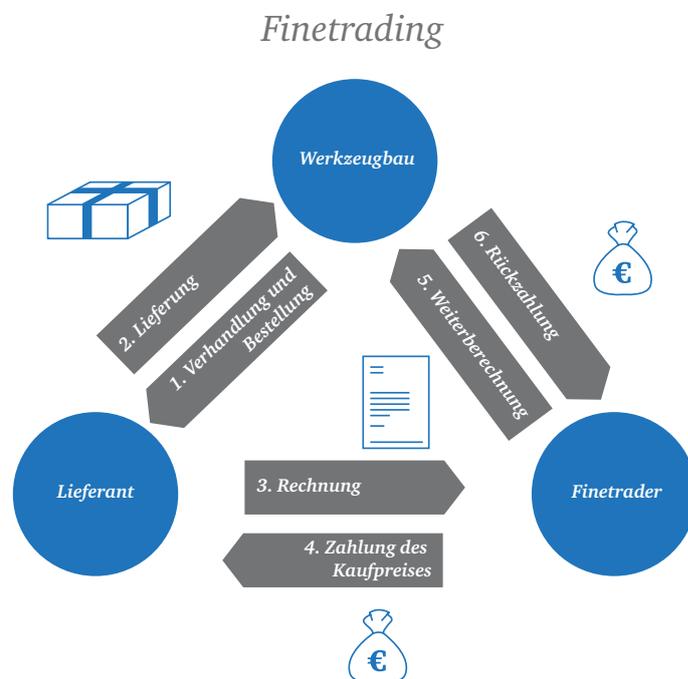
## Finetrading

Finetrading richtet sich vor allem an kleine und mittelständische Unternehmen, da Finetrading bereits ab geringen Einkaufsvolumina von 100.000 € möglich ist. Im Gegensatz zum Reverse Factoring handelt es sich beim Finetrading nicht um eine Finanzierung des Warengeschäfts, sondern vielmehr um ein reines Handelsgeschäft. Hierbei kauft der Finetrader die Ware und verkauft sie als Zwischenhändler an den Werkzeugbaubetrieb. Der Finetrader bezahlt den Lieferanten direkt nach Lieferung der Waren. Das Unternehmen bezahlt die Summe an den Finetrader hingegen erst nach einer festgelegten Zeit (max. 120 Tage) und hat so die Möglichkeit, Waren oder Rohstoffe zu erhalten, diese aber erst nach Generie-

rung des Umsatzes zu bezahlen. Zudem sind keine langwierigen Bonitätsprüfungen der Lieferanten notwendig, sodass das Geld schnell bereitgestellt und flexibel eingesetzt werden kann. Voraussetzung ist in der Regel, wie beim Reverse-Factoring, jedoch eine entsprechende Linie bei einem Warenkreditversicherer.

Besonders geeignet ist dieses Finanzierungsinstrument für saisonabhängige Unternehmen oder Unternehmen, deren Rohstoffe starken Preisschwankungen unterliegen und daher kostengünstige Vorratskäufe tätigen wollen.

Die Kosten von Finetrading ergeben sich aus einer einmaligen Einrichtungsgebühr und den typischerweise tag- oder monatsgenau abgerechneten Stundungsgebühren. Die untenstehende Darstellung 6 zeigt den typi-



Darstellung 6



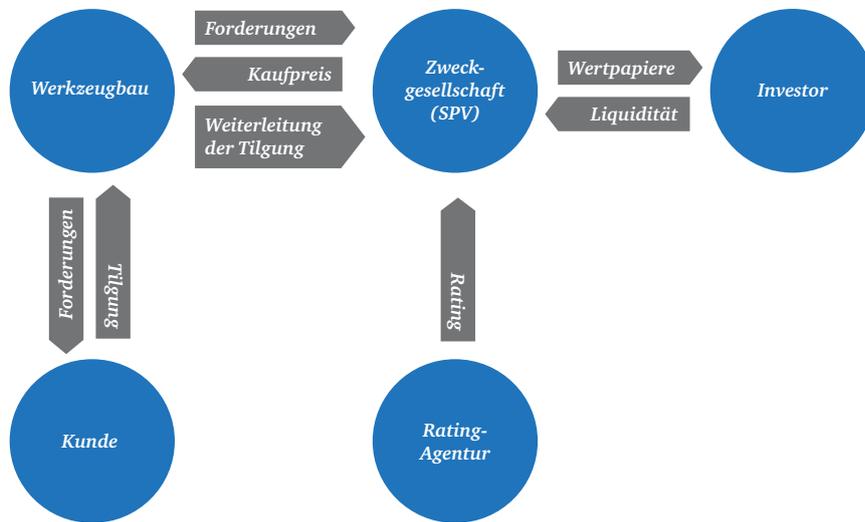
schon Verlauf des Finetradings.

### Asset Backed Securities

„Asset Backed Securities“ werden verzinsliche Wertpapiere genannt, die mit Vermögenswerten wie z. B. Forderungen besichert sind. Übliche Mindestvolumen liegen aufgrund der Komplexität dieser Finanzierung und der damit verbundenen Kosten bei rund 50 Mio. €. Bei kleineren Volumina ist eine solche Transaktion in der Regel nicht wirtschaftlich darstellbar. Asset Backed Securities sind daher für Unternehmen im Klein- und Mittelstand eher ungeeignet, da die offenen Forderungen eines solchen Unternehmens meist nicht hoch genug sind. In den letzten Jahren ist dieses Finanzierungsinstrument zwar leichter zugänglich geworden, weil die Mindestvolumina für kleine und mittelständische Unternehmen gesenkt wurden, dennoch wird dieses Finan-

zierungsinstrument vom Mittelstand bisher recht selten genutzt. Besitzt ein Unternehmen hingegen eine hohe Forderungssumme, können diese gebündelt als Forderungspool an eine Finanzierungszweckgesellschaft verkauft und so refinanziert werden. Die Zweckgesellschaft wiederum verbrieft den Forderungspool und platziert diesen am Finanzmarkt. Dabei ist der Marktwert stark abhängig von der Zusammensetzung und Qualität des Forderungspools und wird von unabhängigen Ratingagenturen bewertet. Anschließend können Investoren in diese Anleihe investieren. Durch die Risikoaufschläge profitieren Investoren von attraktiven Zinsen. Darstellung 7 fasst die Ablaufschritte einer Finanzierung über Asset Backed Securities nochmal grafisch zusammen.

### Asset Backed Securities



Darstellung 7



**JPX**

TOKYO STOCK EXCHANGE



東京証券取引所  
JPX TOKYO STOCK EXCHANGE

# Kennzahlengrundlage

---

Als Grundlage vieler in dieser Studie getroffenen Aussagen wurde eine Auswertung von Finanzkennzahlen deutscher Werkzeugbaubetriebe durchgeführt. Dazu wurden aus mehr als 2.500 in verschiedenen Datenbanken registrierten Werkzeugbaubetrieben in Deutschland 583 herausgefiltert, die eigenständig und konzernunabhängig geführt sind. Als Grundlage dienten die im Bundesanzeiger jährlich veröffentlichten Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnungen, die Tabellen und Unternehmensabschlüsse der Deutschen Bundesbank sowie Daten aus der Firmendatenbank Hoppenstedt. Damit konnten aussagekräftige Bilanzen sowie Gewinn- und Verlustrechnungen herangezogen werden, um die in der nachfolgenden Tabelle 2 zusammengestellten Kennzahlen zur Bewertung der Finanzsituation von Werkzeugbaubetrieben zu berechnen. Aus der Grundgesamtheit von 583 Unternehmen wurden wiederum 146 repräsentative herausgefiltert, wobei erkennbare „Ausreißer“ von vornherein nicht berücksichtigt wurden. Die gewählten Unternehmen gliedern sich in drei Gruppen: 57 Unternehmen weisen einen Umsatz von 5 bis 10 Mio. €, 50 Unternehmen einen Umsatz von 10 bis 20 Mio. € und 39 Unternehmen einen Umsatz von mehr als 20 Mio. € auf. Somit bildet die Datenbank die üblichen Größengruppen der mittelständisch geprägten Branche Werkzeugbau ab. Für diese Betriebe wurden die in der Tabelle definierten Finanzkennzahlen berechnet, die nun in einer eigenständigen Datenbank von En.Value gepflegt werden.

Zukünftig soll dieser Datenbestand jeweils um die aktuellen Kennzahlen aus den jährlich veröffentlichten Bilanzen sowie den Gewinn- und Verlustrechnungen ergänzt werden. Zusammen mit der technologischen und organisatorischen Datenbank der WBA liegt damit ein einzigartiges Kennzahlensystem vor, das für umfassende Bewertungen und Benchmarkings im Werkzeugbau hinzugezogen werden kann.

Die nachfolgenden Seiten zeigen die Formeln, die zur Berechnung der Kennzahlen verwendet wurden. Zwei Formeln sollen nachfolgend kurz erklärt werden: Da die Eigenkapital- und Gesamtkapitalrentabilität sowie der Return on Investment (ROI) und der Kapitalumschlag üblicherweise nicht zum Stichtag, sondern über eine Periode hinweg betrachtet werden, wurde für die Berechnung das arithmetische Mittel der Eigenkapital- bzw. Gesamtkapitalwerte der aktuellen und der vorangegangenen Periode verwendet.

Der Return on Capital Employed (ROCE) ergibt sich aus dem Quotient aus dem EBIT geteilt durch das „Average Capital Employed“, welches sich wiederum aus der Summe aus Eigenkapital, den Pensionsrückstellungen und den Finanzschulden zusammensetzt. Hierbei ist zu beachten, dass die Finanzschulden aus den Bankdarlehen plus den Anleihen bestehen, da die Anleihen in der Regel auch verzinsliche Darlehen darstellen.

<b>Rentabilitäts-Kenngrößen</b>	
EBIT-Marge (in %)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Umsatz}} * 100 \%$
Umsatzrentabilität (in %)	$\frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{Umsatz}} * 100 \%$
Eigenkapitalrentabilität (in %)	$\frac{\text{Jahresüberschuss}}{(\text{EK}_{t-1} + \text{Fehlbetrag}_{t-1} + \text{EK}_t - \text{Fehlbetrag}_t) / 2} * 100 \%$
Gesamtkapitalrentabilität (in %)	$\frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{(\text{GK}_{t-1} + \text{GK}_t) / 2} * 100 \%$
Return on Investment, ROI (in %)	$\frac{\text{EBIT}}{(\text{GK}_{t-1} + \text{GK}_t) / 2} * 100 \%$
Return on Capital Employed, ROCE (in %)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{EK} - \text{Fehlbetrag} + \text{Pensionsrückstellungen} + \text{Bankdarlehen} + \text{Anleihen}} * 100 \%$
<b>Liquiditäts-Kenngrößen</b>	
Liquidität 1. Grades (in %)	$\frac{\text{Kassenbestand}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} * 100 \%$
Liquidität 2. Grades (in %)	$\frac{\text{Umlaufvermögen} - \text{Vorräte}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} * 100 \%$
Liquidität 3. Grades (in %)	$\frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} * 100 \%$
Working Capital-Quote (in %)	$\frac{\text{Umlaufvermögen} - \text{erhaltene Anzahlungen} - \text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}{\text{Umlaufvermögen}} * 100 \%$
<b>Solvenz-Kenngrößen</b>	
Zinsdeckungsquote 1 (in %)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Finanzaufwendung}} * 100 \%$
Zinsdeckungsquote 2 (in %)	$\frac{\text{EBIT} - \text{Abschreibung}}{\text{Finanzaufwendung}} * 100 \%$
Debt / EBITDA	$\frac{\text{Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten}}{\text{EBIT} - \text{Abschreibungen}} * 100 \%$
Leverage	$\frac{\text{Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten} + \text{Verbindlichkeiten aus Anleihen}}{\text{EBIT} - \text{Abschreibungen}} * 100 \%$

<b>Finanzstruktur-Kenngrößen</b>	
Eigenkapitalquote (in %)	$\frac{\text{EK - Fehlbetrag}}{\text{GK}} * 100 \%$
Leverage-Index	$\frac{\text{Eigenkapitalrentabilität}}{\text{Gesamtkapitalrentabilität}}$
<b>Prozesscontrolling-Kenngrößen</b>	
Lagerreichweite (in Tagen)	$\frac{\text{Vorräte} * 360}{\text{Materialaufwand}}$
Lagerumschlag	$\frac{\text{Materialaufwand}}{\text{Vorräte}}$
<b>Personalkosten-Kenngrößen</b>	
Personalkostenquote anhand der Gesamtkosten (in %)	$\frac{\text{Personalaufwand} + \text{sonst. Kosten Personalaufwand}}{\text{Rohergebnis - EBIT}} * 100 \%$
Personalkostenquote anhand des Umsatzes (in %)	$\frac{\text{Personalaufwand} + \text{sonst. Kosten Personalaufwand}}{\text{Umsatz}} * 100 \%$
<b>Zeitcontrolling-Kenngrößen</b>	
Durchschnittliche Debitorenlaufzeit (in Tagen)	$\frac{\text{Forderungen aus LuL} * 360}{\text{Umsatz}}$
Durchschnittliche Kreditorenlaufzeit (in Tagen)	$\frac{\text{Verbindlichkeiten aus LuL} * 360}{\text{Materialaufwand}}$
Kapitalumschlag	$\frac{\text{Umsatz}}{(\text{GK}_{t-1} + \text{GK}_t) / 2}$

EK: Eigenkapital

GK: Gesamtkapital

LuL: Lieferungen und Leistungen



# Zusammenfassung und Ausblick

---

Der mittelständisch geprägte Werkzeugbau in Deutschland hat sich ebenso wie die gesamte deutsche Wirtschaft in den letzten Jahren sehr positiv entwickelt. Die Eigenkapitalquote liegt heute im Durchschnitt bei rund 41 %. Allerdings zeigt die repräsentative Erhebung über rund 600 eigenständige deutsche Werkzeugbaubetriebe, dass nach wie vor ein beachtlicher Anteil dieser Unternehmen deutlich unter 30 % bis hin zu negativen Werten liegt.

Die Branchenanalyse zeigt, dass für alle Werkzeugbaubetriebe Handlungsbedarf besteht. Die Unternehmen mit einer schwachen Kapitalausstattung müssen dringend für einen möglichen Krisenfall vorsorgen und sich bereits heute absichern. Die Unternehmen, die die Wachstumsjahre genutzt haben, um Rücklagen zu bilden, sind gut beraten zu konsolidieren. Für die Werkzeugbaubranche ist ein solides Finanz- und Risikomanagement mit hoher Transparenz im Finanzcontrolling unabdingbar, um den positiven Verlauf zu stabilisieren und weiter auszubauen. Sie bilden die Grundlage für ein erfolgreiches Finanzieren.

Zusätzlich zur Eigenkapitalquote ist die Rentabilität des eingesetzten Kapitals eine wichtige Messgröße zur Beurteilung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Unternehmens. Aus der Branchendatenbank ergibt sich, dass die Gesamtkapitalrentabilität im Durchschnitt bei 6 % liegt und die Rentabilität bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital im Durchschnitt 16 % beträgt. Übliche Zielwerte für die Gesamtkapitalrentabilität liegen zwischen 6 und 10 % und für die Eigenkapitalrentabilität zwischen 16 und 20 %. Zwar steht die Branche damit im Durchschnitt der produzierenden Industrie nicht schlecht da, aber eben auch nicht außergewöhnlich gut.

Von zentraler Bedeutung bei all diesen Vorhaben ist die Ausstattung der Unternehmen mit ausreichender Liquidität. Die vorliegende Studie zeigt die Instrumente auf, die zur

Beschaffung und Freisetzung liquider Mittel zur Verfügung stehen. Hierzu wurden die gängigsten Finanzierungsinstrumente in fünf Felder eingeteilt. Die Innenfinanzierung zielt als erstes Feld auf die Freisetzung finanzieller Mittel aus dem eigenen Unternehmensvermögen, ohne die Zufuhr von externen Finanzierungsmitteln ab. Für die Finanzierung von Investitionsgütern sind externe Finanzierungsmittel über klassische Kredite oder das Leasing von Bedeutung. Im dritten Feld Wachstumsfinanzierung werden zudem unterschiedliche Finanzierungsformen vorgestellt, die das Unternehmenswachstum gezielt unterstützen können. Über das Unternehmenswachstum hinaus können Werkzeugbaubetriebe zusätzlich ihre Liquidität erhöhen, indem insbesondere Aufträge und Projekte, die über einen langen Zeitraum Kapital binden, gezielt vorfinanziert werden. Zusätzlich kann der Werkzeugbau durch ein effektives Working Capital-Management gebundenes Kapital freisetzen. Hierzu zählen die im Werkzeugbau noch weitgehend unbekanntesten Finanzierungsinstrumente Factoring, Reverse-Factoring, Finetrading und Asset Backed Securities.

Es existiert keine einzelne, universelle Finanzierungsform für den Werkzeugbau. Eine sorgfältig ausgewählte, speziell auf die Situation des jeweiligen Unternehmens maßgeschneiderte, passgenaue Finanzierung ist notwendig. Häufig ist ein geeigneter Finanzierungs-Mix die Voraussetzung für eine stabile Finanz- und Liquiditätsplanung. Die zur Verfügung stehende Auswahl möglicher Finanzierungsinstrumente hat sich dazu in vergangenen Jahren auch für kleine und mittelständische Werkzeugbaubetriebe enorm vergrößert. Die insgesamt durchaus gut dastehende Branche Werkzeugbau sollte insbesondere auch in wirtschaftlich stabilen und durch Wachstum geprägten Zeiten rechtzeitig Vorsorge betreiben und die nächsten Wachstumsimpulse einleiten. Die vorgestellte Studie leistet dazu einen Beitrag.



# Glossar

---

## *Basel II und Basel III*

Durch den Baseler Bankenaufsichtsausschuss festgelegte Regelwerke zur Stabilisierung des globalen Finanzsystems. Als Folge dieser Regelungen sind Banken gezwungen, bei der Kreditvergabe höhere Anforderungen an den Kreditnehmer zu stellen.

## *Bilanzverkürzung*

Eine Bilanzverkürzung tritt auf, wenn sich die Aktiv- und die Passivseite der Bilanz um die gleiche Summe verringern. Dies kann z. B. durch den Verkauf von Forderungen (Aktivseite) geschehen, wenn der Erlös zur Tilgung der Verbindlichkeiten gegenüber Banken oder Kreditoren (Passivseite) eingesetzt wird. Durch die Verkürzung der Bilanz bei gleichbleibenden Eigenkapitalbestand kann so die Eigenkapitalquote erhöht werden.

## *Debitorenumschlag*

Durchschnittliche Dauer zwischen Leistungserbringung des Unternehmens und Bezahlung des Kunden. Ein höherer Debitorenumschlag bedeutet eine längere Kapitalbindung.

## *Delkredere-Prüfung*

Unter Delkredere versteht man das Ausfallrisiko eines Debitors. Eine Delkredere-Prüfung ist demzufolge eine Kreditprüfung des jeweiligen Debitors.

## *Direktanlage*

Eine Direktanlage bezeichnet hier eine direkte Investition des Geldgebers in ein Unternehmen. Der Investor sucht, prüft und investiert selbst aktiv in Unternehmen. Die direkte Beteiligung an einem Unternehmen als Gesellschafter oder Aktionär wäre demnach eine Direktanlage – im Gegensatz z. B. zu einer Investition in einen Fonds, der wiederum in bestimmte Unternehmen oder Projekte investiert. Hier würde man von einer indirekten Anlage sprechen.

## *Effektivverzinsung*

Die Kosten eines Kredits setzen sich in der Regel mindestens aus den Zinsen und den Bearbeitungsgebühren zusammen. Eventuell entstehen auch zusätzliche Kosten, die auf den ersten Blick nicht sofort sichtbar sind. Bei der Effektivverzinsung werden neben dem Zinssatz auch alle anderen anfallenden Kosten in die Berechnung miteinbezogen.

## *Innenfinanzierung*

Unter den Begriff der Innenfinanzierung fallen alle Beschaffungen von Kapital ohne Inanspruchnahme externer Geldgeber. Dies kann bspw. durch eine Gewinnthesaurierung geschehen. Dabei werden Gewinne nicht ausgeschüttet sondern im Unternehmen einbehalten.

## *Kontokorrentkredit*

Ein Kontokorrentkredit ermöglicht eine ankündigungslose Überziehung des Kontos zur kurzfristigen Überbrückung von Liquiditätsengpässen innerhalb einer von der Bank gewährten Kreditlinie.

## *Kreditorenumschlag*

Durchschnittliche Dauer zwischen Entstehung von Lieferantenverbindlichkeiten und der Bezahlung des Unternehmens.

## *Schuldentilgungsdauer*

Gibt die Dauer an, die ein Unternehmen theoretisch benötigen würde, um seine Verbindlichkeiten mit dem Gewinn zu tilgen. Diese Kennzahl hat Aussagekraft über die Schuldentilgungsfähigkeit des Unternehmens.

## *Skontofrist*

Skonto bezeichnet einen prozentualen Nachlass des Rechnungsbetrages, wenn die Rechnung vom Rechnungsempfänger innerhalb der festgelegten Skontofrist beglichen wird.

## *Warenkreditversicherung*

Mit einer Warenkreditversicherung können laufende Lieferantenkredite versichert werden. Somit ist der Ausfall von Forderungen mit kurzen oder mittleren Laufzeiten durch den Kreditgeber abgesichert.

## *Working Capital und Working Capital-Management*

Das Working Capital berechnet sich aus der Differenz zwischen dem kurzfristigen Vermögen und den kurzfristigen Verbindlichkeiten. Je höher das Working Capital, desto liquider das Unternehmen. Ein zu hohes Working Capital kann hingegen der Eigenkapitalrentabilität schaden, da das gebundene Kapital anderweitig genutzt werden könnte. Ziel des Working Capital Management ist die Reduzierung des in Vorräten und offenen Forderungen gebundenen Kapitals durch z. B. Factoring.

# Autoren

---

## **WBA Aachener Werkzeugbauakademie**



**Dr. Wolfgang Boos**

Geschäftsführer WBA Aachener Werkzeugbau Akademie

---



**Michael Salmen**

Leiter Abteilung Unternehmensentwicklung  
Werkzeugmaschinenlabor WZL der RWTH Aachen

---



**Thomas Kuhlmann**

Gruppenleiter Abteilung Unternehmensentwicklung  
Werkzeugmaschinenlabor WZL der RWTH Aachen

---



**Jens Helbig**

Wissenschaftlicher Mitarbeiter Abteilung Unternehmensentwicklung  
Werkzeugmaschinenlabor WZL der RWTH Aachen

---



**Maximilian Stark**

Wissenschaftlicher Mitarbeiter Abteilung Unternehmensentwicklung  
Werkzeugmaschinenlabor WZL der RWTH Aachen

---

## ***En.Value Management Spezialisten***



**Dr. Karl Kuhlmann**

Managing Partner

En.Value Management Spezialisten GmbH & Co. KG

---



**Ulrich Kenk**

Managing Partner

En.Value Management Spezialisten GmbH & Co. KG

# Quellen

---

- Tagesanzeiger, 2013
- KfW-Mittelstandspanel, 2007-2015
- Ahrweiler und Börner, 2003
- Salgmann, 2003
- Beobachtungsnetz der europäischen KMU, 2003
- Mittelstand die Macher, 2016
- Initiativbanking, 2016
- Klenz, 2008
- Wirtschaftswoche, 2016
- IHK Köln, 2016
- Unternehmer Magazin, 2016
- Handwerk Magazin, 2016
- PWC, 2015
- Wirtschaftswoche, 2016
- IWW-Institut, 2016
- Wagner, 2008
- Handelsblatt, 2009
- Beschaffung aktuell, 2013
- Handelsblatt, 2016
- Hoppenstedt Unternehmensdatenbank, 2010-2016
- Bundesanzeiger, 2010-2016

# Unsere Studien



**Erfolgreich Finanzieren**  
2016



**Tooling in Turkey**  
2016



**Tooling in China**  
2016



**Erfolgreich Digital Vernetzen**  
2016



**Tooling in Germany**  
2016



**Erfolgreich Mitarbeiter Motivieren**  
2016



**Fast Forward Tooling**  
2015



**F<sup>3</sup> Fast Forward Factory**  
2015



**World of Tooling**  
2015



**Erfolgreich Kalkulieren im Werkzeugbau**  
2015



**Erfolgreich Planen im Werkzeugbau**  
2015



**Getaktete Fertigung im Werkzeugbau**  
2015



**Tooling in China**  
2015



**Tooling in South Africa**  
2014





---

## ***Herausgeber***

### **WBA Aachener Werkzeugbau Akademie GmbH**

Karl-Friedrich-Straße 60  
52072 Aachen  
[www.werkzeugbau-akademie.de](http://www.werkzeugbau-akademie.de)

### **En.Value Management Spezialisten GmbH & Co. KG**

Sasbacher Straße 6  
79111 Freiburg im Breisgau  
[www.en-value.com](http://www.en-value.com)

### **Werkzeugmaschinenlabor WZL**

der Rheinisch-Westfälischen Technischen Hochschule Aachen  
Steinbachstraße 19  
52074 Aachen  
[www.wzl.rwth-aachen.de](http://www.wzl.rwth-aachen.de)

978-3-946612-08-7



9 783946 612087