

## Helgoland statt Mallorca

Pensionszusagen gewähren eine trügerische Sicherheit

VON ANDRÉ SCHMIDT-CARRÉ

Die meisten Firmen decken die Ruhestandsbezüge ihrer Chefs und leitenden Angestellten über sogenannte Pensionszusagen ab. Über 234 Mrd. € haben sich deutsche Unternehmen nach Daten der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung (ABA) auf diesem Weg in die Bilanz eingestellt. Doch viele Unternehmen verkalkulieren sich bei der Berechnung der tatsächlich nötigen Mittel. Die müssen sie später nachschleifen – oder dem Chef massiv die Rente kürzen.

Experten drängen deshalb zu mehr Problembewusstsein: „Wer nicht von Anfang an aufpasst, bekommt mit hoher Wahrscheinlichkeit große Probleme“, sagt Jürgen Helfen, Partner beim Vorsorgespezialisten Rausser Towers Perrin HR Services. Das fängt bei der Leistungsfähigkeit des Unternehmens an: „Es hat wenig Sinn, Rückstellungen aufzutürmen, wenn sie nicht durch entsprechende Posten auf der Aktivseite gedeckt sind“, sagt Helfen.

Dazu reicht es nicht, die Ansprüche einfach ihrer Höhe nach durch beliebige Vermögenswerte der Firma zu decken, zum Beispiel durch Immobilien oder Maschinen. Schließlich können monatliche Zahlungsverpflichtungen daraus nicht bedient werden. „Vielmehr müssen rechtzeitig liquide Mittel her, um diese Ansprüche zu bedienen“, rät der Experte.

Viele Unternehmen greifen auf Lebensversicherungen als Rückdeckung zurück, die die Zahlungen später leisten sollen. Doch auch dabei ist es nicht, die richtige Versicherungshöhe zu ermitteln ist schwierig: Die Überschussbeteiligungen der Lebensversicherer sinken mit schwach laufenden Börsen, und die garantierte Zahlung von 2,25 Prozent ist nicht einmal ein Inflationsausgleich. Und sich einfach auf eine höhere Verzinsung zu verlassen ist auch keine Lösung.

### Der Staat fördert nur begrenzt

Zu der Schiefelage leistet auch der Staat seinen Beitrag. Er subventioniert die Altersvorsorge zwar auch für Chefs, in dem er Einzahlungen in die Pensionsrückstellungen als Sonderausgaben abzugsfähig macht. Doch die Förderung ist begrenzt. Um die Besteuerungsgrundlage nicht allzu sehr zu verkleinern, kalkuliert der Staat zudem mit einer Verzinsung von sechs Prozent und reduziert so auf dem Papier die Höhe der benötigten Rückstellungen.

Auf handelsrechtlicher Ebene soll das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) ab 2009 für Besserung sorgen, da es einen geringeren Kalkulationsfuß vorschreibt. „Kurzfristig dürften die Änderungen allerdings zu einer Unterdeckung von 30 bis 50 Prozent führen“, sagt Marco Weiß vom Finanzanbieter HCI Capital. Daneben bleibt den Unternehmen die Möglichkeit, in höherverzinsliche Anlagen zu investieren, um tatsächlich eine möglichst hohe Auszahlung zu erreichen. „Wir empfehlen die Anlage in Investmentfonds oder Beteiligungen“, sagt Weiß. Ob die Renditen damit sicherer kalkulierbar sind, ist allerdings fraglich.

Selbst wenn Unternehmen genug Geld zurücklegen, sind sie nicht alle Sorgen los. Denn wenn zur Pensionierung des Chefs auch der Verkauf des Unternehmens ansteht, gehen die Probleme weiter: „Die Veräußerung des Unternehmens wird durch Pensionszusagen erheblich erschwert“, sagt Matthias Menke, Pensionsfachmann bei der Unternehmensberatung TMS. Schließlich will kein Unternehmenskäufer sich mit der Zusage einer lebenslangen Rente an den ehemaligen Chef belasten. Der Alteigentümer könnte dem Unternehmen nämlich viel länger auf der Tasche liegen, als die Rücklagen reichen.

Blieben zwei Möglichkeiten: Entweder belässt das Unternehmen den Rückstellungsposten in der Bilanz und schließt zugleich eine Rentenversicherung für den Alteigentümer ab. Oder der Chef löst die Pensionszusage ab: Das heißt, er übernimmt die tatsächlichen Rücklagen. Und verzichtet im Gegenzug auf die Zahlung der Pension durch den Betrieb.

Viele Mittelständler erkennen Gefahren erst, wenn es zu spät ist. Ein professionelles Risikomanagement bewahrt sie vor größeren Schäden

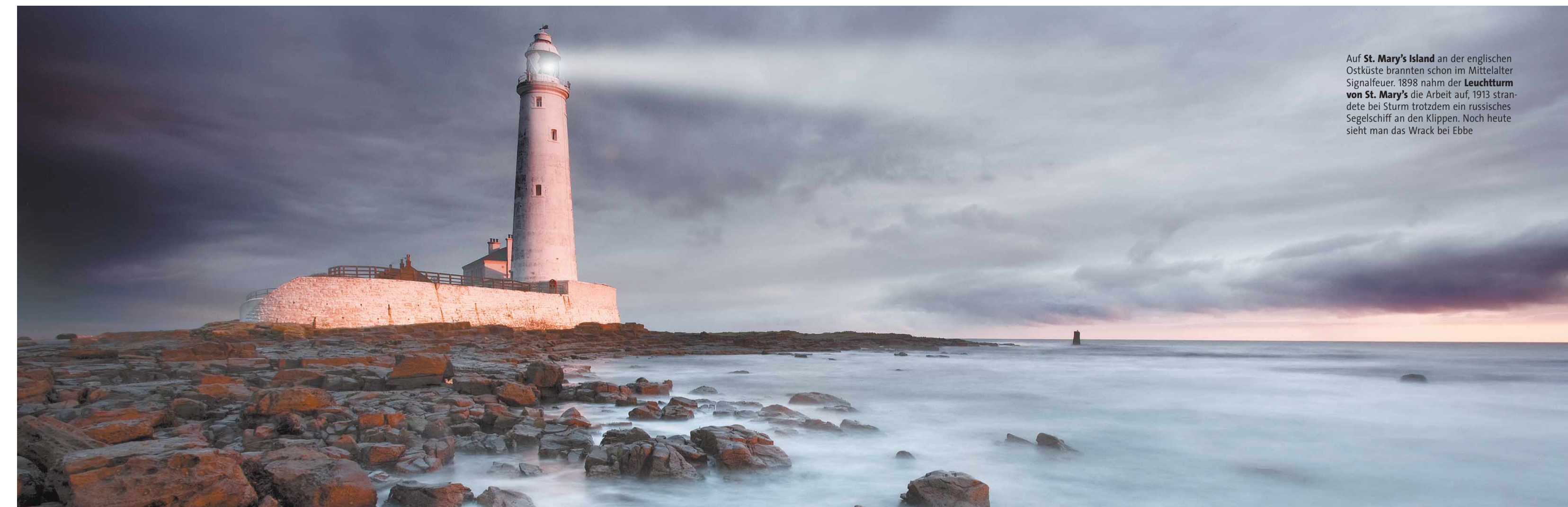
VON MARKUS SCHEELE

Das Feuer war gierig und fraß fast ein Viertel der gesamten Produktionsfläche auf. Für die Schwarzwälder Firma Schweizer Electronic war das ein großes Problem: Weil einzelne Arbeitsschritte in der Produktionskette in den Flammen untergingen, konnte sie danach kaum noch produzieren. „Zwei bis drei Schlüsselprozesse waren komplett weg“, berichtet Michael Nothdurft, Sprecher des Unternehmens.

Für den Leiterplattenhersteller ging das Ganze schließlich glimpflich aus – trotz des Versicherungsschadens von rund 140 Mio. €. Ein paar Maschinen haben den Brand überstanden, andere konnten ersetzt werden. Das Unternehmen reagierte schnell und ließ einige der Aufträge von Firmen in der Schweiz abarbeiten. Dafür schickten die Schwarzwälder sogar ihre eigenen Mitarbeiter dorthin. Nach zwei Wochen konnten sie wieder neues Geschäft annehmen. „Das hat dazu geführt, dass wir am Markt geblieben sind“, sagt Nothdurft.

Viele Unternehmen erkennen aber Gefahren erst, wenn sie sich nicht mehr abwenden lassen. „In den meisten Fällen ist es dann zu spät“, sagt Franz-Peter Schmidt, Abteilungsleiter Risikomanagement der R+V Versicherung. Risiken zu begrenzen, fällt vielen Unternehmen schwer. „Die wenigsten Mittelständler betreiben ein professionelles Risikomanagement“, sagt Schmidt. „Sie machen sich relativ wenig Gedanken über Zusammenhänge.“

Häufig versuchen die Unternehmen nur gegen naheliegende Risiken wie Feuer oder Sturm. Brennt aber tatsächlich die Fabrik ab, bekommt der Unternehmer zwar das Geld von der Versicherung. Im Gegensatz zu großen Konzernen sind Mittelständler aber häufig von einem



Auf St. Mary's Island an der englischen Ostküste brannten schon im Mittelalter Signalfeuer. 1898 nahm der Leuchtturm von St. Mary's die Arbeit auf, 1913 strandete bei Sturm trotzdem ein russisches Segelschiff an den Klippen. Noch heute sieht man das Wrack bei Ebbe

# Klippen umschiffen

Produktionsstandort abhängig. Und bis der wieder steht, ist der Stammkunde längst zur Konkurrenz marschliert. „Das ist der Punkt, an dem wir als Versicherer nicht mehr helfen können“, sagt Schmidt.

Bei Schweizer Electronic wäre der Schaden wohl noch größer geworden, wenn die Sprinkleranlagen die Flammen nicht gestoppt hätten. Daraus hat das Unternehmen den Schluss gezogen, beim Neubau des Gebäudes gleich die Zahl der Sprinkler zu erhöhen. Bewährt hat sich außerdem die Möglichkeit, per Laptop von außen die gesamte EDV abzuschalten, um einen größeren Datenverlust zu verhindern.

Mittelständler können dementsprechend viel mehr tun, als Risiken bloß beim Versicherer abzuladen. Ein Brand etwa kann nicht nur durch Sprinkleranlagen klein gehalten werden, sondern auch durch einzelne Brandabschnitte in der Fabrik, die wie Schotten bei einem Schiff weite Teile des Gebäudes vor dem sich ausbreitenden Feuer schützen. Auch die Feuerwehr sollte sich die Produktionsstätte anschauen, damit sie bei einem Einsatz schnell handeln kann.

Eine Vorsorge, die sich schnell auszahlt: Bis zu 60 Prozent der Prämien für die Feuerversicherung lassen sich so sparen. Allerdings erreichen nur die wenigsten Unternehmen einen Rabatt in dieser Höhe, weil ihre Investitionssummen nicht hoch genug ausfallen.

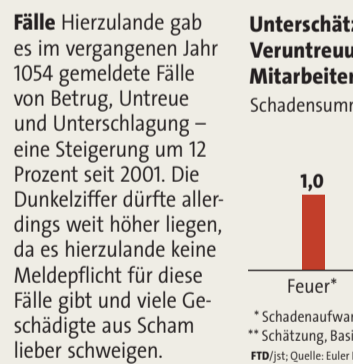
Dabei ist der Versicherungsschutz für Mittelständler derzeit günstig. „Die Unternehmen sollten jetzt einen Schritt weiter gehen und in Prävention investieren“, sagt Kim-André Vives vom Versicherungsmakler Südvers. „Sie verbessern damit ihr Risiko und profitieren, wenn die Preise wieder steigen.“

Risikomanagement heißt aber nicht, in Panik zu verfallen. „Das bedeutet nicht, mit dem Sargdeckel zu klappern, sondern die richtigen Fragen zu stellen“, sagt Vives. Gefahr droht etwa von den eigenen Mitarbeitern. Seit einigen Jahren sind die Schäden durch Betrug oder Unterschlagung durch eigene Angestellte größer als Verluste durch Feuer, so der Kreditversicherer Euler Hermes.

Gerade viele mittelständische Unternehmen verschließen die Augen vor diesem Risiko: Es fehlt schlicht an Kontrollen. Auch der Einsatz von Technik macht Unternehmen anfällig. „Eines der größten Risiken ist das IT-Ausfallrisiko“, sagt Vives. „Schließlich ist heute eine Vielzahl der Geschäftsprozesse vollautomatisiert und von der EDV abhängig.“ Denkbar ist ein Virus oder eine Cyberattacke, bei der sich Hacker in das System einschleichen.

Gefährlich kann es auch werden, wenn eine Firma von einem Zulieferer abhängig ist. Fällt der länger aus, stehen auch bei ihm die Bänder still. „Es geht in erster Linie um Organisation“, sagt Vives. „Im Notfall sollte ein anderer Zulieferer bereitstellen.“

### Mitarbeiter sind gefährlicher als Feuer



Die Gesamtschadenssumme belief sich 2007 auf 3,9 Mrd. €. Davon entfielen 1,6 Mrd. € auf Veruntreuungen durch Mitarbeiter. Die Höhe der Gesamtschäden ist damit stark rückläufig. Im Jahre 2001 lag sie noch bei 6,6 Mrd. €. Das entspricht einem Rückgang von 40 Prozent innerhalb von sechs Jahren.

## Flüssig bleiben

Mittelständler müssen vorsorgen, wenn sie nicht auf offenen Rechnungen sitzen bleiben wollen

VON FRIEDRIKE KRIEGER

Die Rechnung ist schon längst beim Kunden angekommen, doch das Geld lässt auf sich warten. Zahlungsverzögerungen und Forderungsausfälle belasten vor allem kleinere Firmen, denn sie verfügen oft nur über eine dünne Eigenkapitaldecke. „Da kann ein Forderungsausfall schnell die Existenz kosten“, erklärt Mario Ohoven vom Bundesverband mittelständische Wirtschaft (BVMW). Er empfiehlt, für den Ernstfall vorzusorgen.

Zwar hat sich die Zahlungsmoral der Kunden in den vergangenen Jahren verbessert. Michael Bretz vom Inkassodienstleister Creditreform ist

nicht viel, können aber sehr wirkungsvoll sein“, erklärt Herbert Hartwig vom Versicherungsmakler Gossler, Gobert und Wolters. Firmen sollten Rechnungen ordnungsgemäß und zeitnah ausstellen und sich bei Handelsauskunfteien Informationen über die Bonität des Abnehmers beschaffen. „Auf dieser Basis lässt sich ein maximales Kreditlimit für den Kunden festlegen“, sagt Hartwig. Zudem sei ein stringentes Mahnwesen mit Inkasso nötig, um säumige Zahler an ihre Verpflichtungen zu erinnern. „Eine andere Möglichkeit, einem Forderungsausfall vorzubeugen ist Lieferung gegen Vorauskasse“, sagt Ohoven vom BVMW.

Als Alternative können die Mittelständler auch mit einem Kreditversicherer zusammenarbeiten, der einspringt, wenn der Kunde nicht zahlt. Solche Policen bieten Gesellschaften wie Euler Hermes, Atradius, Coface, Zurich und die R+V Versicherung an. Neben dem reinen Versicherungsschutz bieten sich weitere Vorteile. „Die Bonitätsinformationen der Kreditversicherer sind meist besser als die der Handelsauskunfteien“, erklärt Hartwig. Bei der Assekuranz fließen auch harte Informationen wie Bilanzen und Auskünfte von Banken in die Bewertung ein.

Viele Gesellschaften bieten inzwischen spezielle Policen für den Mittelstand an. „Kreditversicherungen für kleine Unternehmen müssen einfach gestrickt sein“, sagt Michael

Timmermann vom Kreditversicherer Atradius. Die Gesellschaft hat eine abgespeckte Police für Unternehmen mit einem Umsatz von unter 2 Mio. € im Angebot, die ab 1500 € im Jahr zu haben ist. Die sonst um-

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

## Leasing als Lösung in letzter Minute

Verkaufen und Zurückmieten setzt fehlendes Kapital frei

VON FRIEDRIKE MEIER-BURKERT

Die Rettung kam buchstäblich in letzter Minute. Im Rahmen einer Sale & Leaseback-Transaktion übernahm die Leasinggesellschaft Maturus Finance den Maschinenpark des schwäbischen Herstellers von Briefumschlägen BlessOF und stellte kurzfristig die Mittel für einen dringenden notwendigen Restrukturierungsplan und die Ablösung des alten Bankenpools zur Verfügung. „Ohne diese Transaktion hätten wir Insolvenz anmelden müssen“, sagt Geschäftsführer Thomas Schwarz.

Nicht nur in der Krise können Unternehmen durch den Verkauf und das anschließende Zurückmieten von Maschinen oder Immobilien Kapital freisetzen. „Es gibt die unterschiedlichsten Situationen, in denen sich Mittelständler durch Sale & Leaseback (SLB) freischwimmen können“, sagt Maturus-Geschäftsführer Carl von der Goltz.

Klassisch ist der Fall der Unternehmensnachfolge: „Der Verkauf der Immobilie kann die nötige Liquidität schaffen, um Erben auszu zahlen oder die Altersversorgung des Firmengründers zu sichern, ohne den Fortbestand des Unternehmens zu gefährden“, erläutert Peter Schmidt-Breitling, Leiter Bereich Immobilien bei VR-Leasing. Häufig lässt sich auch ein Umbau oder eine Erweiterung der Gebäude über SLB sinnvoll finanzieren.

Das Potenzial ist groß. Insgesamt ist nach Berechnungen des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) die Zahl der SLB-Verträge im vergangenen Jahr um 33 Prozent gestiegen. Bei Immobilien beträgt der Anteil von SLB am gesamten Leasingvolumen in Deutschland rund 20 Prozent, bei Mobilien sind es erst fünf Prozent. Doch das Potenzial ist groß, sagt Maturus-Geschäftsführer von der Goltz: „Typisch für das verarbeitende Gewerbe in Deutschland sind Unternehmen mit schwacher Eigenkapitalausstattung und sehr guter technischer Ausrüstung.“

Seit Basel III sind viele dieser Unternehmen mit gestiegenen Eigenkapitalanforderungen konfrontiert. Durch eine SLB-Transaktion können sie ihre Bilanzsumme verkürzen und damit letztlich ihr Rating verbessern. Übrig bleibt steuerlich wirksame, fest kalkulierbare Leasingraten und die Möglichkeit, die eigenen Anlagen nach Ablauf der Verträge zu einem festgelegten Wert zurückzukaufen.

Allerdings ist diese Form der Kapitalbeschaffung meist deutlich teurer als der klassische Bankkredit. Außerdem sind die Mindestvolumina für SLB ziemlich hoch. Maturus bietet ein SLB von Maschinen und Produktionsanlagen ab einem Transaktionsvolumen von 250 000 € an. Immobilien-SLB beginnt bei VR-Leasing bei einem Wert von 1 Mio. €.

Für die nächsten Jahre rechnen die deutschen Leasinganbieter mit deutlich steigender Nachfrage. „Wenn sich die Kreditkrise weiter verschärft, werden die Unternehmen ihre stillen Reserven noch genauer anschauen“, sagt von der Goltz. Verfüglich lassen sich auch immaterielle Werte. Die Leasingbranche bietet bereits Lösungen für Marken, Rechte, Software oder Patente an.

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

## Die Stunde der Mittelständler

Firmenübernahmen gehen zurück, seit Banken dafür weniger Geld geben. Dafür sind kleinere Unternehmen öfter daran beteiligt – mit eigenem Kapital

VON MARTIN BERNHARD

Ein gutes Jahr für „Heuschrecken“: Wegen der Kreditkrise ist es schwer für Hedge-Fonds, an genügend Fremdkapital heranzukommen, um damit Unternehmenskäufe zu finanzieren. Ganz anders dagegen gestaltet sich die Situation für Mittelständler: „Der Mittelstand hat den Einbruch abgedämpft, der insgesamt auf dem deutschen Markt der Fusionen und Übernahmen entstanden ist“, sagt Kai Lucks, Vorsitzender des Bundesverbands Mergers & Akquisitionen.

Nach Lucks Einschätzung werden Mittelständler in Zukunft eine zentrale Rolle bei diesen Transaktionen spielen, da sie ihre Übernahmen überwiegend aus Eigenkapital finanzieren und deshalb nicht so sehr auf das Geld von Banken angewiesen sind. Nach einer von der Unternehmensberatung KPMG im Auftrag gegebenen Erhebung brach das Volumen der angekündigten Firmen-

transaktionen in Deutschland im ersten Halbjahr 2008 um rund 45 Prozent auf 50 Mrd. \$ ein, ihre Anzahl ging um etwa ein Zehntel auf 645 zurück. Der durchschnittliche Transaktionswert fiel auf 77 Mio. \$ im ersten Halbjahr gegenüber 126 Mio. im Vorjahreszeitraum.

Nicht zuletzt weil viele große Übernahmen sich derzeit in der Warteschleife befinden, hat der Anteil der Firmenkäufe, an denen mittelständische Unternehmen beteiligt sind, zugenommen. So betrug dieser im vergangenen Jahr noch nicht einmal ein Drittel, inzwischen ist er auf die Hälfte gestiegen. Experten gehen davon aus, dass in den nächsten Jahren der Anteil rein mittelständischer Fusionen und Übernahmen seinen derzeitigen Anteil von einem Sechstel weit übertreffen wird.

Das Institut für Demoskopie Allensbach (IGD), das in einer Studie für die Business School (WHU) in Vallendar 253 Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 50

Mio. € befragt hatte, stellte fest, dass Mittelständler in sechs von zehn Fällen Firmen übernehmen, zu denen sie bereits in Geschäftsbeziehung standen. Mit dem Kauf wollten die Unternehmen in erster Linie Marktanteile ausbauen und ihre Marktstellung stärken oder sich Märkte für neue Produkte erschließen sowie in neue Regionen expandieren.

„Wir erwarten eine weitere erhebliche Zunahme an Übernahmen im Mittelstand“, sagt Marija Korsch, Bankhaus Metzler

Während viele Großkonzerne angeben, dass sich Fusionen für sie finanziell nicht gelohnt hätten, sind Mittelständler zu mehr als 90 Prozent mit ihren Akquisitionen zufrieden. „Wir erwarten aufgrund der steigenden Zahl ungeklärter Unterneh-

mensnachfolgen in den nächsten Jahren noch eine weitere deutliche Zunahme an Übernahmen im Mittelstand“, sagt Marija Korsch vom Bankhaus Metzler in Frankfurt. Die Europäische Kommission gibt die Zahl der Betriebe mit zu erwartenden Nachfolgeproblemen mit 1,5 Millionen bis zum Jahr 2015 an.

Nach einer Studie der Unternehmensberatung Fleischer, Hoyer & Partner (FHP) werden jährlich etwa 100 mittelständische Unternehmen mit einem Wert von jeweils bis zu 250 Mio. € verkauft. Deutsche Mittelständler sind zweifach davon betroffen. So sind sie nach Angaben des Bundesverbands Mergers & Akquisitionen weltweit als Einkäufer unterwegs; andererseits ist der deutsche Mittelstand für Interessenten aus dem Ausland attraktiv. „Es vergeht keine Woche, in der nicht ausländische Investoren bei uns anrufen und Informationen wollen“, sagt Stefan Heidbreder, Geschäftsführer der Stiftung Familienunternehmen in Frankfurt.

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

Immer mehr Mittelständler setzen auf Factoring, um sich abzusichern. Dabei verkauft die Firma ihre Forderung an ein Factoring-Unternehmen. Den Großteil des Geldes erhält sie sofort, den Rest, wenn der Kunde gezahlt hat. „Das Ankaufvolumen aus kleinen und mittleren Unternehmen stieg 2007 in unserem Verband von 1,7 Mrd. € auf 6,12 Mrd. €“, sagt Volker Ernst vom Bundesverband Factoring für den Mittelstand.

Auch der Makler Hartwig hat die Erfahrung gemacht, dass seine Kunden inzwischen mehr Factoring als Kreditversicherungen nachfragen. Factoring sei nicht unbedingt billiger, biete aber andere Vorteile. „Eine Kreditversicherung zahlt erst dann, wenn der Schaden eingetreten ist. Factoring wirkt dagegen wie eine Liquiditätsspritze, die der Firma zusätzliches Wachstum ermöglicht.“

# Auf Kuschelkurs mit den eigenen Schwachstellen

In Zeiten schwankender Preise sollten auch Mittelständler ihre Währungs-, Zins- und Rohstoffrisiken gut kennen und stets im Blick haben

VON FRIEDRIKE MEIER-BURKERT

In klassischer Fehler: Die Verpreisliste längst fertig, obwohl der Einkauf noch gar keine Prognose über die Beschaffungskosten vorgelegt hat. In Zeiten stark schwankender Rohstoffpreise kann das die Existenz bedrohen. „Die Volatilität an den einzelnen Märkten hat generell zugenommen, egal ob bei Devisen, Zinsen oder Rohstoffen“, warnt Martin Gülldenberg, Managing Director bei Barclays Capital.

Doch während sich in Großkonzernen häufig ganze Treasury-Abteilungen mit Risikomanagement befassen, wird das Thema im Mittelstand oft stiefmütterlich behandelt. „Der typische inhabergeführte Mittelständler inhabergeführt ist ingenieurgetrieben und interessiert sich vor allem für sein Produkt“, sagt Frank Hoppe, Abteilungsleiter bei der Beratungsgesellschaft Hauck & Aufhäuser Finance Management

(HAFM). „Da kümmert sich ein einsamer Finanzleiter um alle finanziellen Belange.“ Zeit für eine gründliche Risikobewertung bliebe dabei nicht. „Teilweise rückt das Risikomanagement bei den Unternehmen erst in den Vordergrund, wenn es einmal richtig weggetan hat“, sagt Gülldenberg. Zwar haben international tätige Firmen das Thema Währungsrisiken meist schon im Blick, dennoch be-

richten Berater immer wieder über Fälle wie den eines Exporteurs, der massiv Marktanteile verlor, bevor er merkte, dass er mit einem verateten Dollarkurs kalkuliert.

Experten empfehlen deshalb grundsätzlich, sich frühzeitig und vor allem kontinuierlich mit den eigenen Risiken zu beschäftigen. Denn ein professionelles Währungs-, Zins- und Rohstoffmanagement macht

letztlich nicht nur Risiken, sondern auch Marktchancen transparent. Beispiel Zinsmanagement: Um Zinskosten zu senken, setzen Mittelständler häufig bei der Kreditimarge an, statt die Chancen, die die Geld- und Kapitalmärkte bieten, zu nutzen, um ihre Erträge zu steigern. „Man sollte sich zunächst das eigene Geschäft genau anschauen“, empfiehlt Risikoberater Hoppe. „Ist ein Unternehmen etwa in einem zyklischen Sektor tätig, kann es den Hebel im Grundgeschäft ansetzen, indem es möglichst variabel finanziert.“

Im nächsten Schritt sollte der Unternehmer die eigenen Risiken identifizieren und quantifizieren und dann die eigene Risikotragfähigkeit festlegen, indem er zum Beispiel festschreibt, dass maximal 30 Prozent vom Ebit durch Marktschwankungen abgezehrt werden dürfen. Erst im letzten Schritt sollte dann die Entscheidung fallen, welche Sicherungsinstrumente an welcher Stelle eingesetzt werden sollen.

Das ist keine Selbstverständlichkeit. „Bei den Banken standen lange die Produkte im Vordergrund“, sagt Gülldenberg. „Da ist ein Umdenken, hin zu einer stärkeren konzeptionellen Beratung ausgerichtet auf die individuelle Unternehmensstrategie wichtig.“ Das fordert auch Hoppe: „Der Siegeszug der Derivate ist kein Zufall. Anders als beim Kredit steht bei Derivaten eben nicht drauf, was die Letztlich kosten“, sagt er.

„Richtig problematisch wird das Vorgehen mancher Banken, wenn die als Kreditgeber auch noch Druck ausüben, um dem Kunden spekulative Produkte anzudrehen“, sagt Hoppe. Er kennt Fälle, wo der Einsatz hochspekulativer Zinsderivate Mittelständlern fast das Genick gebrochen habe. Tatsächlich werden heute viele strukturierte Derivate speziell für den Mittelstand entwickelt, da ihr Einsatz bei Großunternehmen, die dem Buchhaltungsstandard IFRS bilanzieren, vom Gesetzgeber stark eingeschränkt ist.



Die Fresnel-Linsen des Leuchtturms Roches-Douvres, dem mit 40 Kilometern am weitesten vom Festland entfernten Leuchtturm Frankreichs an der Bretagneküste



Innenleben einer Lampe im Grays Harbor Lighthouse, Westport, USA

**IMPRESSUM**  
Financial Times Deutschland  
Stubbenhuk 3 · 20459 Hamburg  
Tel. (040) 2399-0 · Fax (040) 2399-370  
www.ftd.de · E-Mail: letterservice@ftd.de  
Redaktion: Volker Bornmann (verantwortl.), Martin Diekmann  
Gestaltung: Andrea Voltmer (Ltg.)  
Bildredaktion: Jose A. Blanco, Veli Heungst  
Infografik: Jens Storkan  
Bildbearbeitung: FTD-Bildbearbeitung  
Chefin von Druck: Dr. Hiltraud Grottel  
Korrektur: Martin Hitzmann  
Verlag: Financial Times Deutschland GmbH & Co. KG, vertreten durch den Geschäftsführer Christoph Rühl  
Postanschrift: Brieffach 02, D-20444 Hamburg  
Anzeigen: Hans-Jochen (verantwortl.), E-Mail: sonderthemen@ftd.de  
„Financial Times“ und „Financial Times Deutschland“ and „FTD“ are registered trade marks of The Financial Times Limited and used under licence.  
Druck: Presse-Druck und Verlags-GmbH, 86167 Augsburg  
Anzeigen-Druck: Druckerei, 10565 Berlin, Druck und Verlagsgesellschaft GmbH & Co. KG, 83099 Hagen, Mannheimer Morgen Großdruckerei und Verlag GmbH, 68167 Mannheim