

# WIE MITTELSTÄNDLER IHR CASH OPTIMIEREN

Immer mehr Mittelständler zahlen Strafzinsen für Geldguthaben auf ihren Konten. Doch gutes Liquiditätsmanagement geht anders. Je nach Bedarf bieten sich Strategien an, die unter dem Strich Zusatzerträge bringen.

**Gastautor** \_\_\_\_\_  
Tobias Spies

Liquiditätsplanung und effektives Cash-Management gehören zu den wichtigsten unternehmerischen Stellschrauben im operativen Management. Nur wer jederzeit liquide, also zahlungsfähig ist, kann überleben. Deshalb ist eine sorgfältige und regelmäßig auf dem neuesten Stand gehaltene Liquiditätsplanung für jeden Unternehmer Pflicht. Während sich in Großkonzernen spezialisierte Treasury-Abteilungen damit beschäftigen, ist dies für viele kleine und mittlere Unternehmen (KMU) eine komplexe Aufgabenstellung. Neben der professionellen Steuerung der Zahlungsströme oder der Optimierung des Inkassos und der Debitorenforderungen müssen sie auch die finanziellen Mittel der Firma optimal bewirtschaften und die vorhandene Liquidität zinsoptimal anlegen.

Die Niedrigzinspolitik der EZB hat diese ohnehin schon anspruchsvolle Aufgabenstellung nochmals verschärft. Laut einer Studie der Fachhochschule des Mittelstands (FHM) in Zusammenarbeit mit der Commerzbank sind mehr als 50 Prozent aller KMUs in Deutschland auf der Suche nach einer attraktiveren Geldanlage. Im Schnitt verfügen diese Mittelständler über 4,7 Mil-

**Ärgerlich:** Guthaben auf Firmenkonten sind von Strafzinsen bedroht. Gutes Cash-Management kann davor schützen.

tionen Euro, die gut verzinst angelegt werden sollen.

### Anleihen ins Kalkül ziehen

Je nach Zeithorizont sollte erfolgreiches Management der liquiden Mittel auf mehreren Säulen stehen. Als erste Faustregel gilt: Mehr als die benötigte Summe für die täglichen Geschäfte plus einem Sicherheitspuffer von maximal 50 Prozent muss auf keinem Firmenkonto liegen. Zudem sollte dieses Guthaben auf mehrere Banken verteilt werden. Geld, das der Betrieb in sechs Monaten bis einem Jahr benötigt, sollte so risikoarm wie möglich angelegt werden. Dafür kommen aktuell vor allem Floater von guten Unternehmen in Frage. Diese bringen zwar fast keine Verzinsung, umgehen aber die Strafzinsen. Beim Management des mittelfristigen Finanzbedarfs sollten wiederum andere Akzente gesetzt und der Fokus auf Unternehmensanleihen mit guter Bonität und einer Restlaufzeit von maximal fünf Jahren gelegt werden.

Ein etwas größeres Risiko können Mittelständler mit Rücklagen eingehen, die über mehrere Jahre für keinen bestimmten Zweck benötigt werden. Diese Gelder bieten sich für einen vermögensverwaltenden Ansatz an. Um Anleihen zu finden, bei welchen mittel- bis langfristig attraktive Renditen zu erwarten sind, und zwar unabhängig von möglichen Zinsentwicklungen, den Entscheidungen der Notenbanken oder Veränderungen bei Bonitätseinstufungen, bietet sich ein konsequentes Bond-Picking an.

Hier ist zudem wichtig, die Regulatorik von Seiten der Aufsichtsbehörden oder Ratingagenturen genau zu verfolgen. Nur so lässt sich einschätzen, wie sich veränderte Rahmenbedingungen auf einzelne Titel auswirken. Im Rahmen dieser Strategie sollte also nicht in der Hoffnung investiert werden, dass auf breiter Front die Rentenkurse steigen, wenn die Renditen fallen oder Risikospreads sich einengen. Stattdessen gilt die Konzentration darauf, Anleihen zu finden, bei welchen unabhängig von der Großwetterlage mittel- bis langfristig eine attraktive Rendite zu erwarten ist.

Neben diesen ausgesuchten Spezialitäten im Rentenbereich können in einem vermögensverwaltenden Ansatz auch Aktien eine Schlüsselrolle spielen. Interessant sind Anteilsscheine von Unternehmen, die aufgrund ihres „strukturellen Wach-

tums“ überzeugen. Solche Gesellschaften zeigen seit Jahren eine große Innovationskraft, starke Wachstumsraten und hohe Marktanteile in strukturell wachsenden Märkten. Dazu zählen häufig bilanzstarke Weltmarktführer, deren Produkte auch in Zukunft gefragt sein werden. Solche Konzerne dürften ihren Wert über Jahre hinaus bewahren. Ein weiteres Argument für Aktien ist die Dividende. Viele Unternehmen halten zum Teil seit Jahrzehnten die Ausschüttungen stabil oder steigern sie.

Die Frage, wie eine angemessene Portfoliostruktur konkret aussehen sollte, lässt sich pauschal schwer beantworten. Für einen Unternehmer, der sein Vermögen relativ stark in Immobilien angelegt hat, wären Immobilienaktien ein großes Klumpenrisiko. Zudem ändern sich die Anforderungen an eine Portfoliostruktur regelmäßig. Sind bestimmte Zielrenditen frühzeitig erreicht, sollte das Portfolio mehr auf Renditeerhalt ausgerichtet werden. Hinzu kommt: In den momentan verzerrten Märkten, hervorgerufen durch die drastischen Maßnahmen der Notenbanken, ist aktives Portfoliomanagement wichtiger denn je. Nur so lassen sich aufkeimende Risiken gut beherrschen. Eine starre Portfolioaufteilung ist nicht ratsam.

Konkret könnte das frei verfügbare Kapital in einen eigenen, vermögensverwaltenden Spezialfonds fließen, der sich am Bedarf des Unternehmers orientiert und vom Vermögensverwalter aktiv gemanagt wird. Im Vorfeld müssen sich beide Seiten auf die Anlagerichtlinien des Fonds verständigen, die dann auch einzuhalten sind.

### Vermögensverwalter einbinden

Als Alternative bietet sich ein Managed Account an, also ein Investmentkonto, das nach den Bedürfnissen des Mittelständlers geführt wird. Der Vorteil ist, dass der Vermögensverwalter hier individueller agieren kann und nicht so stark an die einmal festgelegten Anlagerichtlinien eines Spezialfonds gebunden ist. Sind beispielsweise Rohstoffinvestments ausgeschlossen, ist es einem Vermögensverwalter unmöglich, Gold in den Spezialfonds zu kaufen – auch wenn dies das Gebot der Stunde wäre. Erst nach Änderungen der Anlagerichtlinien, die kompliziert und langwierig sind, wäre dies möglich. Bei Managed Accounts fallen solche rechtlichen Hürden nicht an. Sie sind deutlich weniger bürokratisch und weniger aufwendig. ■

## NEGATIVE ZINSEN

### Einlagenzinssatz der EZB



Quelle: Bloomberg

Seit Anfang 2016 zahlen Banken Strafzinsen, wenn sie Geld bei der Zentralbank parken



### Dr. Tobias Spies

Leiter Fixed Income bei Huber, Reuss & Kollegen

Dr. Tobias Spies ist bei der Münchner Vermögensverwaltung Huber, Reuss & Kollegen verantwortlich für die Anleihe-Investments und managt den ARBOR INVEST-Spezialrentenfonds. 2016 gehörte der Fonds zu den besten seiner Klasse. Spies blickt auf 16 Jahre Erfahrung im Management von Publikumsfonds zurück, seine Ergebnisse im Bereich Hochzins- und Hybridanleihen sind mit Bestnoten ausgezeichnet.