

## Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen Sorgt Basel II für frischen Wind auf dem Kapitalmarkt?



Mittelständische Unternehmen klagen über Finanzierungsprobleme. Auch für Unternehmen, die bereits eine langjährige gute Beziehung zu ihren Banken haben, wird es schwierig, ausreichend Finanzmittel zu erhalten. Zu großen Teilen ist diese Situation von der Umsetzung der neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung für Banken (Basel II) bedingt. Die Vereinbarung fordert, dass Banken künftig den Großteil ihrer Kreditanfragen einem Rating unterziehen müssen. Rating trifft ein Urteil über die künftige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Unternehmens. Ausgehend davon ermitteln sich die Konditionen, zu welchen eine Bank bereit ist, das Kreditgeschäft einzugehen, d.h. der Kreditkunde bezahlt künftig einen risikoabhängigen Zinssatz, der seinem eigenen, spezifischen Kreditrisiko entspricht. Hierbei, so befürchten viele, werden Kredite deutlich teurer werden, oder dass gar die Versorgung mit Krediten gefährdet ist. Um diesem Fall zuvor zu kommen ist es für ein mittelständisches Unternehmen wichtig, alternative Finanzierungsformen in Betracht zu ziehen und sich rechtzeitig damit vertraut zu machen.

Befürchtungen, dass Banken auf Grund der neuen Kreditvergabeverordnung sich vom Mittelstand abwenden, können mittlerweile verwiesen werden. So liegt der Geschäftsschwerpunkt der Schweizer UBS weiterhin bei kleinen und mittleren Unternehmen mit einer Anzahl von rund 170.000 oder 60% aller KMU der Schweiz, die ein Kreditportfolio von 168 Milliarden Franken umfassen. Ebenso bezieht die Credit Suisse eine eindeutige Position „Wir wollen die Bank für KMU sein“.

Die Wechselwirkung von Eigenkapitalquote und Kreditwürdigkeit und den damit verbundenen Finanzierungskosten stellt eine Herausforderung dar, die in der Bilanz ausgewiesene Kapitalstruktur zu überprüfen und neue Wege einzuschlagen.

Da nur für sehr wenige mittelständische Unternehmen der Gang an die Börse eine mögliche Variante zur Kapitalbeschaffung ist, besteht für diese um so mehr die Notwendigkeit sich über alternative Finanzierungsformen Gedanken zu machen.

Alternative Gestaltungsmöglichkeiten zur Verbesserung der Kapitalstruktur werden nachfolgend erläutert. Hierfür bieten sich insbesondere das Leasing, das Factoring sowie die ABS-Finanzierungen an. Jedoch ist nicht jede Finanzierungsform für jedes Unternehmen zweckmäßig. Es müssen die jeweiligen Vor- und Nachteile gegeneinander abgewogen werden und auf die jeweilige Unternehmenssituation angepasst werden.

Leasing ist eine besondere Anlageform der Vermietung und Verpachtung von Investitions- und Konsumgütern. Der Grundgedanke des Leasing beruht darauf, eine Sache zu nutzen, obwohl man rechtlich nicht das Eigentum an der Sache hat. Es findet lediglich eine Besitzübergabe statt und nicht die Eigentumsübertragung. Handelt es sich beim Leasingvertrag um einen normalen Mietvertrag im Sinne des BGB, wonach beide Vertragspartner jederzeit bei Einhaltung gewisser Fristen kündigen können, spricht man von Operating Leasing. Im Unterschied zur Miete können dem Leasingnehmer Risiken, Rechte und Pflichten übertragen werden, wie zum Beispiel Kosten für Wartung und Reparaturen sowie Versicherungen, welche im Mietfalle nur dem Vermieter zufallen (Financial Leasing). Zusätzlich besteht für den Leasingnehmer die Möglichkeit, per Kaufoption am Ende der Vertragsdauer das Objekt zu übernehmen. Zu berücksichtigen ist außerdem, dass die Leasingkosten stets eine höhere laufende Fixkostenbelastung ausweisen als vergleichbare Finanzierungsraten beim Kauf. Dies liegt daran, dass der Leasinggeber in seine Kalkulation der Leasingrate nicht nur die Finanzierungskosten seinerseits, sondern zusätzlich seine Verwaltungskosten und eine Gewinnmarge hinzurechnet.

Der Unterschied zu kreditfinanziertem Kauf liegt im Bereich der Sicherheiten. Beim Leasing müssen keine Sicherheiten gestellt werden. Damit aber ein Leasing die Kapitalstruktur eines mittelständischen Unternehmens positiv beeinflussen kann, kommt es auf die Ausgestaltung des Leasingvertrages an. Wichtig ist dabei, wem das Wirtschaftsgut zugerechnet wird, also wer dessen wirtschaftlicher Eigentümer ist. Sowohl die handelsrechtliche Bilanzierung als auch die steuerrechtliche Bilanzierung richten sich nach dem Kriterium des wirtschaftlichen Eigentümers. Der Gegenstand wird in der Bilanz desjenigen aktiviert und danach auch zeitanteilig abgeschrieben, der die wirtschaftliche (nicht juristische) Herrschaft über das Wirtschaftsgut hat.

In der Regel bleibt der Leasing-Geber, der juristischer Eigentümer ist, auch wirtschaftlicher Eigentümer. Aufgrund dessen kommt es beim Leasingnehmer weder zur Aktivierung des Vermögenswertes noch zum Ausweis der Kaufpreisverbindlichkeit. In der Bilanz des Leasingnehmer wird die Leasingrate als Betriebsausgabe gewinn- und steuermindernd berücksichtigt. Im Gegensatz zum Finanzierungskauf steigt beim Leasing die Eigenkapitalquote, da eine Kaufpreisverbindlichkeit nicht zu bilanzieren ist. Ist der Leasingnehmer allerdings wirtschaftlicher Eigentümer, wird der Gegenstand in seiner Bilanz aktiviert und abgeschrieben. Wirtschaftlicher Eigentümer kann der Leasingnehmer dann werden, wenn er zum Beispiel das Leasing-Objekt während der gesamten gewöhnlichen Nutzungsdauer least und der Leasingvertrag nicht kündbar ist.

Leasing eignet sich nicht nur für den Neuerwerb zur Verbesserung der Eigenkapitalquote, sondern auch bei bereits vorhandenen Vermögensgegenständen. Im Rahmen des „Sale-And-Lease-Back“ Verfahrens werden Güter aus dem Anlagevermögen des Unternehmens an eine Leasinggesellschaft verkauft und im gleichen Zug wieder vom Unternehmen zurück geleast. Der Erlös kann dann zum Beispiel vom Unternehmen dazu genutzt werden, Darlehen zu tilgen und damit seine Kapitalstruktur zusätzlich zu verbessern.

Das Factoring ist ein „Finanzierungsgeschäft, bei dem ein spezialisiertes Finanzierungsinstitut (Factor) von einem Verkäufer dessen Forderungen aus Warenlieferungen und Dienstleistungen laufend oder einmalig ankauft und die Verwaltung (Fakturierung, Buchführung, Mahnwesen, Inkasso) der Forderungen übernimmt. Factoring ist ein Bankgeschäft im Sinne des Gesetzes.“ Factoring ist eine Möglichkeit, sich kurzfristig zusätzliche Liquidität zu beschaffen. Bei Factoringverträgen ist zwischen dem echten und dem Fälligkeitsfactoring (unechtes Factoring) zu unterscheiden. Beim echten Factoring geht das Forderungsausfallrisiko vollständig auf den Factor über. Als Folge scheiden die Forderungen aus der Bilanz des Forderungsverkäufers aus und die aus dem Verkaufspreis freigesetzte Liquidität kann dazu genutzt werden, Verbindlichkeiten des Unternehmens zu begleichen.

„Fälligkeitsfactoring liegt vor, wenn der Factor die Forderungen Valuta Fälligkeitstag oder ohne Übernahme des Delkretere ankauft und keine Bevorschussung erfolgt.“ Im Vordergrund stehen beim Factoring die Liquiditätsvorteile. Jedoch hat auf die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens nur das echte Factoring einen positiven Einfluss, da in diesem Fall das Forderungsausfallrisiko auf den Factor verlagert wird und sich durch die Rückzahlung von Verbindlichkeiten die Eigenkapitalquote des Forderungsverkäufers erhöht. Für den Fall einer Kreditanfrage kann sich die verbesserte Bonität positiv auf die Kreditkosten niederschlagen. Zu beachten ist jedoch im Gegenzug die anfallenden Factoringgebühren, welche diesen Vorteil meist aufzehren. Bei diesem Finanzierungstool, werden umfangreiche Finanzaktiva, insbesondere Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, in Form eines Treuhandvermögens gepoolt. „Die Ansprüche an diesen Pool, werden vertragsmäßig verbrieft und als handelbare Wertpapiere, unter weitgehender Ausschaltung der Finanzintermediäre, hauptsächlich an institutionelle Anleger veräußert.“

Für eine ABS-Transaktion wird regelmäßig eine Zweckgesellschaft neu gegründet, deren Gesellschaftsanteile häufig zu 100 Prozent von Banken gehalten werden. Diese Zweckgesellschaft, auch ABS-Gesellschaft genannt, wandelt die Vermögenswerte in Wertpapiere um und handelt damit an den Kapitalmärkten. Die Zahlungsströme aus den ABS-Papieren sind generell bestimmt durch die den ABS zugrundeliegenden Finanzaktiva, wobei je nach der gewählten Ausgestaltungsform durch ein Ausschüttungsmanagement, Höhe Ausschüttungstermin und Sicherheitsniveau variiert werden können. Die Wertpapiere sind dabei durch die Vermögenswerte (Asset-backed) abgesichert (Securities). Dem Unternehmen fließen durch den Forderungsverkauf die Forderungsbeträge bereits vor Fälligkeit in Form des Kapi-

tals aus der Wertpapierausgabe zu. Dadurch erhöht sich die Liquidität des Unternehmens, die zur Rückzahlung von Verbindlichkeiten genutzt werden kann.

Dabei achten die ABS-Gesellschaften stets darauf, dass die Forderungen ein geringes Ausfallrisiko aufweisen. Deshalb spielt die Bonität der Forderungsschuldner eine entscheidende Rolle, obwohl dem Forderungsschuldner der Forderungsverkauf nicht mitgeteilt wird. Damit sich eine ABS-Transaktion für die Betreiber lohnt, muss ein bestimmtes Mindestvolumen erreicht werden. Dazu werden Vermögenswerte von verschiedenen Unternehmen in einem Pool zusammen genommen. Da es sich dabei immer noch um sehr hohe Beträge handelt, kommen ABS-Transaktionen für kleinere mittelständische Unternehmen noch nicht in Betracht. Jedoch gewinnt diese Finanzierungsform immer stärker an Bedeutung.

Die Einführung der neuen Eigenkapitalvereinbarung Basel II bringt also neben der risikogerechteren Bepreisung von Krediten frischen Wind in die Finanzierungslandschaft und rüttelt alte Konventionen auf. Unternehmer werden gezwungen, sich intensiver mit dem Unternehmensrisiko zu beschäftigen, was letztendlich nicht nur dem Unternehmer selbst, sondern auch seinen Mitarbeitern durch sichere Arbeitsplätze und seinen Kunden durch langfristige Kooperation zu Gute kommt.

Daniel Eiche  
Steinbeis-Hochschule Berlin

veröffentlicht in README.TQU