



Carl-Jan von der Goltz
GESCHÄFTSFÜHRENDER GESELLSCHAFTER
DER MATUSUS FINANCE GMBH, Hamburg

CARL-JAN VON DER GOLTZ | MATUSUS FINANCE GMBH

7

Der Einsatz von Sale & Lease Back als strategischer Finanzierungsbaustein

Aus Sicht einer strategischen und nachhaltigen Unternehmensführung sollten Unternehmer auf eine Diversifizierung ihrer Finanzierungsstruktur achten, damit eine gewisse Unabhängigkeit und größtmöglicher finanzieller Spielraum gewährleistet sind. Die objektbezogene Finanzierungsform Sale & Lease Back von gebrauchten Maschinen und Produktionsanlagen ist eine innovative Möglichkeit, um gerade Unternehmen ohne Top-Bonitäten gemeinsam ausreichende finanzielle Mittel für verschiedene Anlässe zur Verfügung zu stellen.

Das deutsche System der Unternehmensfinanzierung gilt nach wie vor als bankdominiert. Seit einigen Jahren stehen die Banken jedoch erheblich unter Druck: Sie mussten einerseits im Zuge der Finanzkrise hohe Abschreibungen vornehmen, andererseits werden ihnen aufgrund der Regularien erhebliche Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung und Liquiditätsplanung gestellt. Nach Aussagen der Studie „IW-Trends 1.2016“ des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln zu den Entwicklungen der Unternehmensfinanzierung hierzulande kann dies dazu führen, dass die Fähigkeit der Banken zur Kreditvergabe sinkt, besonders bei der Ausgabe langfristiger und risikobehafteter Kredite. Aus Sicht einer strategischen und nachhaltigen Unternehmensführung sollten Unternehmer auf eine Diversifizierung ihrer Finanzierungsstruktur achten, damit eine gewisse Unabhängigkeit und größtmöglicher finanzieller Spielraum gewährleistet sind. Während Crowdfunding, Factoring, Einkaufsfinanzierung oder Sale & Lease Back in den USA oder Großbritannien längst ein „alter Hut“ sind, setzen auch deutsche Unternehmen diese Lösungen zunehmend im strategischen Finanzierungsmix ein und ergänzen damit in der Regel den klassischen Hausbankkredit. Es ist zu erwarten, dass Kreditinstitute stärker auf eine Zusammenarbeit mit anderen Finanzierern setzen, um gerade Unternehmen ohne Top-Bonitäten gemeinsam ausreichende finanzielle Mittel für verschiedene Anlässe zur Verfügung zu stellen.

83

Dies hat Vorteile für alle Beteiligten: Die Hausbank ist weiterhin Hauptansprechpartner für den Unternehmer, sie kann durch die Einbindung weiterer Geldgeber ausreichende finanzielle Mittel bereitstellen und dem Kunden eine Lösung bieten. Alternative Finanzierer sind zudem keine Konkurrenz für das eigene Geschäft, denn sie haben in der Regel keine Produktpaletten analog dem klassischen Kreditinstitut. Das Thema Risikoteilung ist ein weiterer Vorteil der Zusammenarbeit von Banken und alternativen Finanzhäusern.

Anlässe für zusätzlichen Liquiditätsbedarf

Anlässe, um die Finanzierungsstruktur im Unternehmen zu überdenken und breiter aufzustellen gibt es viele – zum Beispiel Umstrukturierungen, Prozessoptimierungen oder die Vorfinanzierung von Aufträgen nach einer Sanierung. Auch für die Auszahlung von Gesellschaftern bei Unternehmensnachfolgen oder den Kauf von Unternehmen können zusätzliche finanzielle Mittel benötigt werden. Die vorzeitige Ablösung bestehender Finanzierungsformen wie *Mezzanine*, *Mini-Bonds* oder *endfälligen Darlehen* ist ein weiterer Anlass, warum im Betrieb eine höhere Liquidität gefragt sein kann.

Für Unternehmen des produzierenden Gewerbes ist die rein objektbezogene Finanzierungsform *Sale & Lease Back* von gebrauchten Maschinen und Produktionsanlagen eine innovative Möglichkeit der Liquiditätsbeschaffung. Viele Betriebe haben enormes gebundenes Kapital in Form von gebrauchten Maschinenparks in der Werkshalle stehen. Beim *Sale & Lease Back* werden diese verkauft und direkt zurückgeleast. So wird gebundenes Kapital im Rahmen einer reinen Innenfinanzierung gehoben und eine schnelle Zufuhr von Liquidität ermöglicht, die ohne Covenants flexibel zur Verfügung steht. Im Fokus der Finanzierungsentscheidung stehen dabei die Objekte, die Bonität wird nachrangig betrachtet. Somit funktioniert *Sale & Lease Back* auch bei Sanierungen und unter bestimmten Voraussetzungen sogar in der Insolvenz. Die Maschinen werden dabei durchgehend im Unternehmen weiter genutzt. Die Leasingraten stellen zudem abzugsfähige Betriebsausgaben dar und können im Rahmen der Gestaltungsmöglichkeiten als Teil- oder Vollamortisationsverträge so kalkuliert werden, dass sie fortlaufend aus dem Cash-Flow des Unternehmens geleistet werden.

Sale & Lease Back im Überblick

■ Ablauf

In der Praxis funktioniert das Verfahren wie folgt: Zuerst erfolgt eine vorläufige Bewertung des kompletten Anlagevermögens. Dies kann entweder im Rahmen der Schreibtischbewertung eines detaillierten Anlage- und Leasingspiegels erfolgen oder eines gegebenenfalls bereits vorliegenden Zeitwertgutachtens. Nach Abgabe eines indikativen Angebots und dessen Annahme erfolgt die gutachterliche Bewertung des Maschinenparks zu Zeitwerten. Diese Bewertung bildet die Basis des Sale & Lease Back-Vertrages. Für die Erstellung des Vertrages werden weitere Unterlagen, wie Eigentumsnachweise oder Sicherheiten-Freigaben der Banken benötigt. Nach Eingang aller Unterlagen steht einer schnellen Abwicklung nichts mehr im Wege. Durchschnittlich dauert der Vorgang von Erstansprache bis Valutierung etwa sechs bis acht Wochen.

■ Voraussetzung: werthaltiger Maschinenpark

Das Unternehmen muss für eine Finanzierung über Sale & Lease Back über einen diversifizierten, universal einsetzbaren und werthaltigen Maschinenpark verfügen. Damit eignet sich dieser Finanzierungsbaustein hervorragend für produktionslastige Unternehmen, wie aus der Metall- bzw. Kunststoffbe- und -verarbeitung, dem Baugewerbe, der Nahrungsmittelindustrie, der Textilproduktion, der Verpackungsindustrie, der Druckindustrie etc. Außerdem kommt Sale & Lease Back im Hoch- und Tiefbau oder der Transportlogistik zur Anwendung. Finanziert werden dann zum Beispiel Baumaschinen oder Kühltransporter. Möglicherweise können auch Maschinen oder Transporter aus kurzfristig auslaufenden Mietkauf- oder Leasingverträgen abgelöst und in eine Finanzierung einbezogen werden, wenn der Zeitwert über dem Ablöswert liegt.

■ Einsatz bei Sanierungsprozessen: außergerichtlich und gerichtlich

Gerade in Sanierungsprozessen ist die Sicherstellung ausreichender finanzieller Mittel eine Herausforderung. Da die Bonität bei einer Sale & Lease Back-Finanzierung nicht im Vordergrund steht, ist das Modell eine ideale und vor allem

bankenunabhängige Lösung zur Liquiditätsbeschaffung in Sanierungsprozessen – außergerichtlich oder gerichtlich. Neben den bereits etablierten Mitteln innerhalb der außergerichtlichen Sanierung bietet gerade das neue Insolvenzrecht im Rahmen des ESUG verschiedene Möglichkeiten, ein Unternehmen erfolgreich zu sanieren und neu auszurichten. Befürworten die Gläubiger die Sanierung, stehen die Chancen für einen Neuanfang gut. Unternehmen können durch den Verkauf und das gleichzeitige Zurückmieten ihres werthaltigen, gewachsenen Maschinenparks im Rahmen einer reinen Innenfinanzierung die eigene Liquidität erhöhen und diese zum Beispiel für die Finanzierung des Insolvenzplans nutzen. Das wirkt sich unmittelbar positiv auf die Fortführungsprognose im Rahmen des Insolvenzplans aus und kann dazu beitragen, sowohl das Gericht als auch die Gläubiger zu überzeugen. In der Regel stellt der Insolvenzplan die Basis für eine Unternehmenssanierung im Rahmen des Insolvenzrechts dar. Der Insolvenzplan kann zu einer umfassenden Unternehmensstabilisierung beitragen, wenn gewisse Voraussetzungen erfüllt werden. Unterstützt wird die gerichtliche Sanierung durch gedeckelte Sozialpläne für die Mitarbeiter, Sonderkündigungsrechte für unwirtschaftliche Verträge und vor allem das Insolvenzgeld der Agentur für Arbeit. Jedoch tun sich Hausbanken bei der Finanzierung von Insolvenzplänen oftmals schwer, denn sie sind meist einer der Hauptgläubiger im Verfahren und können kaum zusätzliche Mittel bereitstellen.

■ Besonderheiten in der Insolvenz

Nach einer gutachterlichen Prüfung des Maschinenparks und einer positiven Bewertung sowie der Einreichung benötigter Unterlagen wird der Maschinenbestand gekauft und unmittelbar durch das Unternehmen zurückgeleast. Zu den benötigten Unterlagen für eine Finanzierung in der Insolvenz (Eigenverwaltung oder Schutzschirmverfahren) gehören zum Beispiel Sicherheitenfreigaben durch absonderungsberechtigte Gläubiger aus Raum- oder Einzelsicherungsübereignungsverträgen, Zubehörhaftung oder Vermieterpfandrecht. Nach Eingang aller Unterlagen sowie der Zustimmung zum Abschluss des Kaufvertrages seitens Sachwalter, eigenverwaltenden Schuldner oder einem Gläubigerausschuss, steht einer schnellen Abwicklung nichts mehr im Wege. Der Kaufpreis wird mit sofortiger Wirkung auf das Geschäftskonto überwiesen. Die Produktion wird nicht unterbrochen, laufende Aufträge können wie gewohnt bearbeitet

werden. Mit Sale & Lease Back lassen sich somit auch in einer Insolvenz stille Reserven heben und dringend benötigte Liquidität für die Neuausrichtung und Finanzierung des Insolvenzplans generieren. Mit dem größeren finanziellen Spielraum kann sich der Betrieb auf die Umsetzung des Insolvenzplans konzentrieren, Verbindlichkeiten ablösen und bei Bedarf sogar in neue Geschäftsfelder investieren.

Die Finanzierung bei einem Technologieunternehmen in der Insolvenz

Ein technologischer Marktführer in Schieflage. – Ein inhabergeführter Mittelständler mit Hauptsitz in Nordrhein-Westfalen und knapp 300 Mitarbeitern investierte ein Unternehmen in der Vergangenheit konsequent in Forschung und Entwicklung. Ende 2012 mehrten sich die Probleme. Nach einer missglückten Umstellung der IT-Systeme sowie dem Ausfall zweier Großkunden stand man vor einem Scherbenhaufen. Es wurde zügig eine Restrukturierungsberatung beauftragt, die nach kurzer Zeit als Lösungsweg eine Sanierung nach dem ESUG vorschlug. Vor der geplanten Insolvenz mussten jedoch Sachwalter, eigenverwaltender Schuldner, vorläufiger Gläubigerausschuss sowie Gläubigerbanken dem Insolvenzplan zustimmen. Knackpunkt war in diesem Fall die Frage der Finanzierung. Für den schwierigen Weg des „wirtschaftlichen Turnarounds“ benötigte das Unternehmen erst einmal Liquidität. Es musste ein Weg gefunden werden, frisches Geld für die Fortführung des Betriebes zu finden.

Um die notwendige Finanzierung sicherzustellen, entschloss sich die Unternehmensführung schließlich zu einer Sale & Lease Back-Lösung. Auf Basis des Anlagevermögens konnte das Unternehmen im April 2013 schließlich ca. 1,6 Millionen Euro zusätzliche Liquidität generieren, indem es seine gebrauchten Maschinen an Maturus Finance verkaufte. Die Maschinen stehen weiterhin dem Unternehmen zur Verfügung. Für die Nutzung wird ab sofort eine monatliche Leasingrate gezahlt. So können gebundenes Kapital und stille Reserven aus Wertsteigerungen aufgedeckt werden. Für das Unternehmen aus Nordrhein-Westfalen war dies genau der richtige Weg. „Wir konnten innerhalb von knapp sieben Wochen wieder frei atmen“, so ein Vertreter der Gesellschafterfamilie.

Finanzierung von Transaktionsprozessen

Auch bei Transaktionsprozessen, wie der Übernahme bonitätsschwacher Unternehmen oder von Unternehmen aus der Insolvenz, ist es regelmäßig schwer, einen Bankpartner für die komplette Akquisitionsfinanzierung zu finden. Banken verfügen meist nicht über die Expertise in der Bewertung und Finanzierung von beweglichem Anlagevermögen in Form von gebrauchten Maschinen und Anlagen. Zudem unterliegen sie strengen Bonitätskriterien bei der Kreditvergabe. Ist die Bonität nicht ausreichend, können nicht genügend finanzielle Mittel bereitgestellt werden oder die Finanzierung wird auf den Übernehmer abgestellt. In solchen Fällen kann eine bonitätsunabhängige Sale & Lease Back-Finanzierung in Bezug auf den gebrauchten Maschinenpark des zu übernehmenden Unternehmens die Lösung sein. So kann auch die Finanzierung augenscheinlich prekärer Übernahmen realisiert werden. Insbesondere Beteiligungsgesellschaften, die Restrukturierungsfälle im Fokus ihrer Akquise haben, bedienen sich zunehmend häufiger dieser Option, da der zu erzielende Leverage im Rahmen einer Übernahmefinanzierung durch die Hausbank gegen Null geht. Aber auch unabhängig von einer Bankenfinanzierung stellt Sale & Lease Back einen interessanten Finanzierungsbaustein für einen Investor dar, da dessen EK-Zielrendite regelmäßig über dem liegen wird, was ihn die Sale & Lease Back Finanzierung kostet.

Herausforderung Unternehmensnachfolge

Seit einigen Jahren rückt das Thema Unternehmensnachfolge verstärkt in den Fokus und ist immer öfter Anlass einer Finanzierungsanfrage. Der demografische Wandel beschäftigt seit Jahren nicht nur die Politik, mittlerweile hat der Generationswechsel auch den Kern der deutschen Wirtschaft erreicht: den Mittelstand. Wie aus einer Studie der DZ-Bank* zum Thema Nachfolgeregelung hervorgeht, wird die Anzahl der altersbedingten Unternehmensnachfolgen weiter zunehmen. Im Rahmen der Untersuchung wurden 1.000 Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 500 Tausend Euro und 125 Millionen Euro befragt. Demnach geht die DZ-Bank davon aus, dass in den nächsten zehn Jahren 50 Prozent

der rund 300.000 in Deutschland ansässigen Mittelständler altersbedingt eine Übergaberegulung finden müssen. Sowohl Unternehmer als auch potentielle Nachfolger sind gezwungen, sich dann dem Thema Finanzierung zu stellen. Neben dem Kaufpreis werden Übernahmeinteressenten mit Steuerbelastungen und potentiellen Investitionskosten durch häufig notwendige Neuausrichtungen konfrontiert.

Mehr Unternehmensnachfolgen durch demografischen Wandel

Problematisch erweist sich, dass im alternden Deutschland nicht nur Fachkräfte rar werden, sondern sich außerdem der familieninterne Nachwuchs immer häufiger gegen eine Karriere im Betrieb von Vater oder Mutter entscheidet. Dieser Trend wird durch das Wittener Institut für Familienunternehmen bestätigt. Die Gründe liegen nach Angaben des Instituts sowohl in der Verschiebung der Interessen der potentiellen Nachfolger als auch in den gestiegenen Ansprüchen an die Qualifikationen des Nachfolgers. Familienexterne Lösungen werden deshalb weiter zunehmen.

Unabhängig davon jedoch, ob eine familieninterne oder -externe Lösung angestrebt wird, stellt die Unternehmensnachfolge eine erhebliche finanzielle Belastung für den Übernahmeinteressenten dar. Wird das Unternehmen extern veräußert, bereitet oftmals die Finanzierung des Kaufpreises Schwierigkeiten.

Bei Familiennachfolgen kommen zumeist Erbschaftssteuerbelastungen hinzu. Rund 40 Prozent der von der DZ-Bank befragten Unternehmen erwarten auf Grund der Finanzierungsproblematik Nachteile bei der Suche nach einem Kaufinteressenten. Im Rahmen des Übergabeprozesses wird häufig auch eine Neuausrichtung des Unternehmens nötig. Diese kann Investitionen beinhalten, die die Liquidität des Nachfolgers entweder gar nicht erst zulässt oder stark einschränkt. Eine Finanzierung über Sale & Lease Back kann hier eine Lösung sein, um zusätzliche Liquidität zum Beispiel für die Auszahlung von Altgesellschaftern oder die strategische Neuausrichtung zu generieren. Unternehmen schaffen so neue Liquidität, die sofort in den Betrieb eingebracht werden kann und einen fließenden Generationenwechsel ermöglicht.

Resumée

Das Credo für die Unternehmer von morgen lautet in Anbetracht der sich immer „zugeknöpfter“ gebenden Banken: Langfristig ist regelmäßig ein strategischer Finanzierungsmix ins Auge zu fassen. Es muss eine strategische und möglichst breit aufgestellte Unternehmensfinanzierung mit einem Mix aus Modellen und verschiedenen Geldgebern her, die mittelständischen Unternehmen ausreichende Mittel für verschiedene Anlässe sichert. Ein bonitäts- und bankenunabhängiger – und damit wirklich alternativer – Baustein im Rahmen dieses Mixes stellt die Innenfinanzierung in Form von Sale & Lease Back des gebrauchten mobilen Anlagevermögens dar. Geeignet für die Finanzierung von Innovations- und Wachstumsprozessen, Nachfolgen und Sanierungen, also für alle unternehmerischen Lebenslagen.

goltz@maturus.com