

Carl-Jan Freiherr von der Goltz
Geschäftsführender Gesellschafter
Maturus Finance GmbH, Hamburg

Finanzierung in der Unternehmenskrise – Asset Based Financing als Alternative zum Bankkredit

Inhalt

1	Einleitung	92
1.1	Die Situation der Banken	92
1.2	Verschärfung der Kreditanforderungen bei Schieflagen	93
1.3	Herausforderungen für Banken	93
2	Asset Based Financing und Private Debt im Trend	95
2.1	Forderungsfinanzierung Factoring	96
2.1.2	Besonderheiten und Vorteile von Factoring	96
2.1.3	Sonderform Einkaufsfactoring	97
2.2	Lagerfinanzierung: Liquidität aus Lagerbestand	98
2.3	Finetrading – Finanzierung des Einkaufs	99
3	Sale & Lease Back: flexible und schnelle Zufuhr finanzieller Mittel	100
3.1	Zielkunden und -branchen im Überblick	100
3.2	Voraussetzungen	101
3.3	Vorteile und Gestaltungsmöglichkeiten	101
3.4	So funktioniert Sale & Lease Back in der Praxis	102
3.5	Beispielhafte Anlässe für den Einsatz der Finanzierung	103
3.5.1	Finanzierung der Unternehmensnachfolge als Herausforderung	104
3.5.2	Finanzierung von außergerichtlichen Sanierungsverfahren	105
3.5.3	Erfolgreiche Sanierung mit Hilfe des Insolvenzplans	106
3.5.4	Finanzierung von Distressed-Unternehmenstransaktionen mittels Sale & Lease Back	107
4	Von der Theorie in die Praxis	108
4.1	Praxisbeispiel einer Gießerei – Umsetzen einer gerichtlichen Sanierung in Eigenverwaltung	108
4.2	Praxisbericht aus der Branche Maschinenbau – Neustart aus der Insolvenz	109
4.3	Praxisbeispiel Metallbearbeitung – Finanzierung einer Restrukturierung	110
4.4	Praxisbeispiel aus der Branche Metallbearbeitung – Auszahlung eines Gesellschafters	111

1 Einleitung

2016 erreichte die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen mit 21.700 den niedrigsten Stand seit 1999. Gestiegen sind jedoch die finanziellen Schäden für die Insolvenzgläubiger, hier wurde mit 27,5 Milliarden € der höchste Wert seit vier Jahren erzielt.¹ Hintergrund ist der Anstieg von Schieflagen wirtschaftlich bedeutender Unternehmen und damit verbundene Anleiheaufschläge. Für dieses Jahr rechnet der Kreditversicherer Euler Hermes mit dem Ende der sinkenden Anzahl an Insolvenzfällen, die Experten erwarten rund 22.200 Insolvenzen in Deutschland. Ähnliche Tendenzen sieht die Creditreform – auch hier gehen die Experten von einem „problematischen Umfeld“ und verschiedenen Bedrohungen für die Unternehmensstabilität aus. Mögliche Belastungen könnten die politischen Entwicklungen in den USA sein, der weitere Negativtrend in China oder Unsicherheiten, die mit einer Vielzahl anstehender Wahlen einhergehen. Generell gilt für mittelständische Unternehmen: Zeichnet sich eine wirtschaftliche Krise im Unternehmen ab, gilt es, frühzeitig zu reagieren, da sich die Handlungsoptionen mit fortschreitendem Prozess deutlich verringern.

1.1 Die Situation der Banken

Eine besondere Herausforderung jedes Sanierungsprozesses ist die fortlaufende Bereitstellung ausreichender finanzieller Mittel. Mit Hilfe eines strategischen Konzepts und offener Kommunikation lässt sich auch für Restrukturierungen frisches Kapital erwerben – einfach ist das aber in der Praxis nicht. Die meisten mittelständischen Unternehmen setzen bei der Finanzierung immer noch auf einen Kredit bei der Hausbank. Für Firmen in Krisensituationen hat sich jedoch seit Einführung der Basel II- und III-Richtlinien der Zugang zu Bankkrediten deutlich erschwert. Grund der Neugestaltung waren Schwächen der bisherigen Bankenregulierung, die durch die Finanzkrise offen gelegt wurden. Der Basler Ausschuss der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zur Regulierung von Banken erarbeitete deshalb Vorschriften mit höheren Standards, unter anderem hinsichtlich Eigenkapitalausstattung der Institute, Liquiditätsmanagement, Überprüfungsprozesse sowie Offenlegungspflichten. Ziel der Reform ist es, ein stabiles Finanzsystem zu schaffen und gleichzeitig die Haftung der öffentlichen Hand und des Steuerzahlers zu reduzieren.²

- 1 *Creditreform Wirtschaftsforschung*: Studie Insolvenzen in Deutschland 2016, November 2016, Neuss, S. 5 ff.
- 2 *Bundesministerium der Finanzen*: Monatsbericht Basel III – ein Meilenstein im Bankenaufsichtsrecht, 21.10.2013.

1.2 Verschärfung der Kreditanforderungen bei Schieflagen

Seit 2013 löst Basel III schrittweise die bis dato geltenden Basel II-Vorschriften ab. Die Bonität eines Unternehmens spielt nun bei der Kreditvergabe eine größere Rolle, denn das Institut prüft im sogenannten Kredit-Rating anhand verschiedener Kennzahlen das mögliche Ausfallrisiko des Engagements. Das Rating basiert grundsätzlich auf den sogenannten harten bzw. quantitativen Faktoren (Hard-Facts) sowie weichen bzw. qualitativen Faktoren (Soft-Facts). Zur ersten Kategorie gehören vor allem die Bilanzkennzahlen, die aus den Jahresabschlussunterlagen des Unternehmens hervorgehen – wie die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität oder das Working Capital. Die Soft-Facts hingegen beziehen sich auf Beobachtungen und Einschätzungen des Marktumfelds, die Qualität des Managements, die Organisation des Unternehmens oder die Kommunikation mit den Finanzierungspartnern. Je schlechter diese Note ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls – umso mehr Eigenkapital muss die Bank für das Engagement hinterlegen. Das Kreditinstitut verlangt dafür einen Aufschlag auf den Kreditzins als Risikoprämie oder der Kredit wird ganz abgelehnt. Die Handlungsfähigkeit der Banken bei der Kreditvergabe wird demnach eingeschränkt, je schlechter die Bonität des Unternehmens ist. Eine anstehende Sanierung führt deshalb in der Regel zu einer Verschärfung der Kreditanforderungen seitens der Fremdkapitalgeber. Kreditlinien werden eher gekürzt, neue finanzielle Mittel kaum bereitgestellt. Experten gehen derzeit davon aus, dass Banken gerade bei der Finanzierung von Sondersituationen in Unternehmen ohne Top-Bonitäten künftig noch weniger Spielraum haben.

1.3 Herausforderungen für Banken

Die derzeitige Lage der Kreditinstitute beschreiben Branchenkenner in dieser und ähnlicher Form: Banken werden von drei Seiten eingekesselt: zum einen durch die anhaltende Niedrigzinsphase, zum anderen durch die zunehmende Regulatorik und schließlich durch die lange Zeit unerkannter Notwendigkeit der Digitalisierung der Geschäftsmodelle.³ Die niedrigen Zinsen und strengeren Regularien haben sich die Institute zum Teil selbst zuzuschreiben, sind diese doch Folgen der durch riskante Finanzmarkttransaktionen ausgelösten Finanzmarktkrise. Hat das niedrige Zinsniveau zunächst sicher dazu beigetragen, schlimmere Folgen für die Volkswirtschaften zu verhindern, erschwert es den Banken inzwischen jedoch das Geldverdienen und eine nachhaltige Entwicklung für die Zukunft.⁴ In Kombination mit den hohen Abschreibungen, die viele Banken infolge der Finanzkrise vorgenommen haben, dem Vertrauensver-

3 *Handelsblatt*: Sonderveröffentlichung zum 100-jährigen Jubiläum des Bundesverbands Öffentlicher Banken Deutschlands e. V., 10.11.2016, Berlin, S.1.

4 *Deutsche Bundesbank*: Ergebnisse der Niedrigzinsumfrage 2017, Pressekonferenz am 30.8.2017, S. 5 ff.

lust gerade im Mittelstand, den strengen Auflagen und der Suche nach neuen Geschäftsansätzen ist nicht final abzusehen, wie sich die Handlungsfähigkeit in Zukunft entwickeln wird. In den vergangenen Jahren war bereits ein Trend zu einem Finanzierungsmix zu erkennen, den sich Unternehmen verschrieben haben. Aus Sicht einer strategischen und nachhaltigen Betriebsführung müssen Unternehmer nämlich verstärkt auf die Diversifizierung ihrer Finanzierungsstruktur achten, damit die für sie in der Finanzmarktkrise oft fehlende Unabhängigkeit zukünftig gesichert erscheint und ein größtmöglicher finanzieller Spielraum gewährleistet ist. Die Banken bleiben zwar die wichtigsten Finanziers für die meisten mittelständischen Unternehmen, ergänzend dazu kommen jedoch immer öfter alternative Modelle bankenunabhängiger Geldgeber zum Einsatz, wie zum Beispiel Factoring, Sale & Lease Back oder Einkaufsfinanzierung. In Krisenzeiten können diese ein Rettungsanker sein, um ausreichende Liquidität für den operativen Geschäftsbetrieb sowie die Realisierung struktureller Anpassungen zu gewährleisten.

2 Asset Based Financing und Private Debt im Trend

Der Finanzierungsansatz „Asset Based Financing“ kommt aus dem Angelsächsischen: Ursprünglich aus den USA stammend, fand er seinen Weg über Großbritannien auch nach Deutschland. In der Literatur gibt es keine einheitliche Definition zu Asset Based Financing, es werden darunter verschiedene objektbasierte Finanzierungsinstrumente verstanden. Sie basieren jedoch immer auf bestimmten Unternehmensaktiva aus dem Anlage- und Umlaufvermögen, es sind Innenfinanzierungen, oft bankenunabhängige Modelle, zum Teil bonitätsunabhängig. Da der Fokus auf den Objekten liegt, sind diese Finanzierungsansätze flexibler bei verschiedenen Anlässen im Unternehmen einsetzbar, unter anderem auch in Sanierungsprozessen. Erste Finanzierungsansätze dazu gab es in den USA bereits vor etwa 200 Jahren. Heute stellt der Fremdkapitalanteil, den Unternehmen über Angebote von Banken abbilden, in den USA nur noch rund 30 % dar. Amerikanische Unternehmen setzen auf eine viel breitere Streuung bei Finanzierungsvarianten und der Zusammenarbeit mit Geldgebern oder Investoren, als es bisher die meisten deutschen Betriebe tun.

Der Hauptteil benötigten Fremdkapitals wird mit 70 % über alternative Finanzierungsmodelle und Private Debt abgebildet. Auch in Deutschland findet Private Debt als Finanzierungs- oder Anlageform derzeit wachsende Beachtung. Als Private Debt wird die Bereitstellung von Fremdkapital vorwiegend durch institutionelle Investoren außerhalb des Kapitalmarkts an Unternehmen bezeichnet. Diese haben meistens kein Investmentgrade-Rating, wie zum Beispiel Versicherungen, Versorgungswerken oder Pensionskassen. Der Markttrend verspricht Unternehmen flexiblere Finanzierungsstrukturen und oft eine schnellere Liquiditätsbeschaffung – und das nicht nur für gute Bonitäten im Mittelstand. Hierzulande leiden Betriebe regelmäßig noch unter dem „Schwarz-Weiß-Denken“ der Banken. Für wirtschaftlich starke Firmen gibt es beim Kreditinstitut günstiges Geld, für schwächere Bonitäten bleibt oft gar keine Finanzierungsmöglichkeit mehr. Bei Private Debt handelt es sich typischerweise um Fremdkapital, welches illiquide, privat platzierte, nicht geratete Schuldtitel, die meist nicht als Wertpapiere verbrieft sind. Unternehmen fragen immer öfter diese Modelle nach und gleichzeitig ziehen Private-Debt-Investments die Aufmerksamkeit von immer mehr Investoren auf sich, da attraktive Rendite locken und die Kreditvergabe durch institutionelle Investoren parallel zu den klassischen Banken auch in Deutschland eine immer größere Rolle spielen wird.

Typische assetbasierte Modelle sind zudem Factoring, Lagerfinanzierung und Sale & Lease Back. Diese Formen haben in den vergangenen Jahren bereits Erfolgsgeschichten geschrieben. Welche dieser Finanzierungsvarianten am besten passt, ist abhängig von den Spezifika des Unternehmens – die Größe, die Branche, das Geschäftsmodell, die Kundenstruktur oder der Anlass sind einige Merkmale, von denen die Auswahl der optimalen Modelle abhängt.

2.1 Forderungsfinanzierung Factoring

Factoring ist die fortlaufende Vorfinanzierung von Forderungen. Die Factoringgesellschaft kauft dabei die Rechnungen aus erbrachten Lieferungen und Leistungen an und zahlt innerhalb von ein bis zwei Werktagen den Großteil des Rechnungsbetrags auf das Unternehmenskonto aus. Meist liegt der Betrag bei 80 bis 90 %. Die restlichen 10 bis 20 % sind ein Sicherheitseinbehalt des Factors, falls der Debitor noch eine Mängelrüge zur Rechnung hat. Die Restsumme wird abzüglich der Gebühr überwiesen, sobald das Factoringinstitut das Geld erhalten hat. Der Factoringnutzer verbessert somit seine Liquidität, er ist unabhängig von langen Zahlungszielen oder schlechter Zahlungsmoral seiner Kunden. Geeignet ist Factoring für viele Branchen, zum Beispiel für das produzierende Gewerbe, die Transport- und Logistikbranche, den Großhandel, Druckereien, für die Zeitarbeit, Sicherheitsfirmen oder sonstige Dienstleistungsunternehmen. Das Finanzierungsvolumen steigt mit dem Umsatz automatisch an und endet nicht wie eine Kreditlinie. Zusätzliche Sicherheiten müssen – anders als beim Bankkredit – nicht hinterlegt werden. Während Factoring früher hauptsächlich bei großen Mittelständlern oder von Konzernen eingesetzt wurde und die Anbieter kaum flexibel im Ablauf oder dem Modell waren, sieht der Markt heute ganz anders aus. Es gibt verschiedene Varianten des Factorings, welche unabhängig von der Unternehmensgröße, den Bedürfnissen entsprechend, eingesetzt werden können. Der Markt wächst zudem seit Jahren und das Modell wird immer beliebter.⁵

2.1.2 Besonderheiten und Vorteile von Factoring

Bei kleinen und mittleren Unternehmen kommt meist das klassische Full-Service Factoring zum Einsatz. Diese Variante vereint drei Leistungsbausteine. Zusätzlich zum Finanzierungsansatz sind die Forderungen über eine Warenkreditversicherung gegen Ausfall versichert und der Factor übernimmt das Debitorenmanagement.⁶ Viele Factoringgesellschaften ermöglichen unterdessen auch die Finanzierung eines Teilumsatzes im sogenannten Ausschnittfactoring. Der Kunde kann bestimmte Debitoren ausschließen, wenn diese zum Beispiel immer innerhalb kurzer Zeit die Rechnungen begleichen. Größere Gesellschaften nutzen Factoring hauptsächlich zur Finanzierung – da sie meist eigene Mitarbeiter für das Forderungsmanagement inklusive dem Mahnwesen haben. Dann kommt in der Regel das Inhouse-Factoring zum Einsatz: Das Debitorenmanagement wird nicht ausgelagert, sondern verbleibt im Unternehmen. Manchmal wird diese Form noch mit einem stillen Factoring kombiniert – dabei erfolgt keine Offenlegung des Forderungsverkaufs gegenüber dem Debitor. Da die Factoringgesellschaft die werthaltigen Rechnungen in den Fokus stellt, ist die Bonität nicht maßgeblich für eine Finanzierungsentscheidung. Viel wichti-

5 *Bundesverband Factoring für den Mittelstand: Studie zur Unternehmensfinanzierung im Mittelstand*, Hamburg, Januar 2017.

6 *Deutscher Factoring-Verband e.V.*: <http://www.factoring.de>.

ger für den Factor ist eine gute Zahlungsfähigkeit der Abnehmer. Als Finanzierungsalternative kann Factoring demnach eine Möglichkeit der Krisenfinanzierung sein, vor allem in Zusammenarbeit mit einem bankenunabhängigen Geldgeber. Bei außergerichtlichen Sanierungsprozessen ist Factoring schon lange im Einsatz. Unterdessen gibt es zusätzlich Anbieter, die in der Insolvenz finanzieren. Die Zusammenarbeit erfolgt in Abstimmung mit dem Insolvenzverwalter oder Sachwalter und Schuldner, besonders im Planinsolvenzverfahren und in der Eigenverwaltung, unter anderem als zusätzliche Massefinanzierung. Vorfinanziert werden in der Insolvenz die neu entstehenden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, meist im eröffneten Verfahren, unter bestimmten Bedingungen auch im vorläufigen. So gewinnt das Unternehmen trotz Krise finanziellen Handlungsspielraum, zum Beispiel für das Fortführen des Betriebs und die Umsetzung von Reorganisationsmaßnahmen.

Factoring als Krisenfinanzierung auf einen Blick:

- Sofortiger Liquiditätszufluss und Gewinnen von finanziellem Handlungsspielraum
- Ausfallschutz
- Umsatzkongruente Finanzierung
- Minimiert Außenstände
- Ausfallschutz der Forderungen
- Professionelles Debitorenmanagement durch den Factor
- Verkürzte Bilanzsumme und somit erhöhte Eigenkapitalquote
- Bonität nicht im Fokus
- Keine Stellung von Sicherheiten nötig
- In der Insolvenz möglich; Ankauf neu entstehender Forderungen

2.1.3 Sonderform Einkaufsfactoring

Factoring setzt als Finanzierungsmodell nach erbrachter Dienstleistung oder Auslieferung an – die Rechnung wird gelegt, als Kopie beim Factoringinstitut eingereicht und vorfinanziert. Zusätzlich gibt es die Form des Einkaufsfactorings. Hier gibt es kein einheitliches Wording oder feststehende Parameter der Finanzierung, jeder Anbieter legt diese etwas anders aus. So haben manche das Modell als Lieferantenfactoring im Programm – angesetzt wird aber immer beim Einkauf des Unternehmens. Die Factoringgesellschaft übernimmt bei dieser Variante nach der Bestellung von Waren oder Rohstoffen den sofortigen Forderungsausgleich gegenüber Lieferanten oder Zulieferern. Eine Zustimmung des Lieferanten ist nicht nötig, denn Vertragspartner für die Finanzierung ist das Unternehmen selbst. Meist wird ein verlängertes Zahlungsziel von bis zu 120 Tagen eingeräumt. Zielgruppe des Finanzierungsmodells sind zum Beispiel Händler oder produzierende Unternehmen, die regelmäßig größere oder kostenintensive Einkaufsposten tätigen und diese nicht aus dem eigenen Cash Flow bezahlen möchten oder sich längere Lieferantenzahlungsziele wünschen. Einkaufsfacto-

ring entlastet somit die Liquiditätssituation, es wird kein Kapital durch den Einkauf der Materialien gebunden. Zudem lassen sich gegenüber den Lieferanten meist Skonto verhandeln und gegebenenfalls zusätzliche Rabatte oder Boni. Innerhalb der vereinbarten Zahlungsziele können die eingekauften Rohstoffe oder Waren oft verarbeitet und wieder veräußert werden. So hat zum Beispiel der Großhändler im Idealfall seine Produkte bereits verkauft und die Einnahmen auf seinem Konto, bevor er die Rechnung beim Factor begleicht. Die Bonität spielt beim Einkaufsfactoring jedoch eine größere Rolle als beim „normalen“ Factoring, denn der Finanzierungspartner setzt in der Regel ein Rückversicherungslimit in Höhe der gewünschten Finanzierungslinie auf das eigene Unternehmen voraus. Die Versicherung nimmt somit ein entsprechendes Rating des Betriebs vor und das Ergebnis hat auch Einfluss auf die Konditionen. Diese hängen außerdem von verschiedenen Parametern ab, wie der Umsatzgröße, dem Einkaufsvolumen insgesamt, der Anzahl der Rechnungen und der Finanzierungslaufzeit.

Einkaufsfactoring im Überblick:

- Schonen der eigenen Liquidität und der Kreditlinien
- Nutzen von Skonto durch schnelle Zahlung der Lieferanten
- Zahlungsziele von bis zu 120 Tagen
- Nutzen von Mengenrabatten oder Sonderaktionen
- Keine zusätzlichen Sicherheiten nötig
- Gewünschte Finanzierungslinie in Höhe des eigenen Rückversicherungslimits möglich
- Keine Dreiervereinbarung mit dem Lieferanten, deshalb keine Zustimmung nötig

2.2 Lagerfinanzierung: Liquidität aus Lagerbestand

Eine „echte Lagerfinanzierung“ ist ein Kreditgeschäft der Bank. Hört man vom Einsatz einer Lagerfinanzierung in Krisensituationen wird dies meist als abgewandelte Form des Reverse-Factorings oder als Finetrading umgesetzt. Der Finanzierer bewertet das Lager und stellt auf Berechnung des Werts der eingelagerten Güter einen Finanzierungsrahmen zur Verfügung, der flexibel ausgeschöpft werden kann. Das Lager selbst dient dabei als Sicherheit. Die Lagerfinanzierung eignet sich neben dem Handel und Großhandel ebenfalls für produzierende Unternehmen mit hohen Lagerbeständen. Der Waren- oder Lagerbestand wird befristet oder fortlaufend vorfinanziert: Entweder haben die Unternehmen einen großen Bestand an fertigen Waren im Lager oder umfangreiche Rohstoffe, die bis zum Beginn der Herstellung lagern müssen. Bei der Lagerfinanzierung wird gebundene Liquidität aus dem Lagerbestand aktiviert, es handelt sich demnach um eine Innenfinanzierung. Man kann beispielsweise Skonti bei Lieferanten nutzen oder hat bei der Reorganisation zusätzliche finanzielle Mittel zur Verfügung.

Lagerfinanzierung im Überblick:

- Alternatives Finanzierungsmodell, was auf den Waren- oder Lagerbestand abstellt
- Zusätzliche Liquiditätsbeschaffung, unabhängig von der Hausbank
- Passt sich Umsatzschwankungen oder auch Wachstum an
- Schafft finanzielle Freiräume

2.3 Finetrading – Finanzierung des Einkaufs

Unter Finetrading versteht man eine Einkaufsfinanzierung. Anders als beim vorgestellten Einkaufsfactoring gibt es hier jedoch eine Dreiecksbeziehung zwischen Unternehmen, Lieferant und Finanzierer. Der Finanzierer fungiert bei diesem Modell als Zwischenhändler – er kauft beim Lieferanten zu den vom Unternehmen im Vorfeld verhandelten Konditionen ein. Das Unternehmen erhält die bestellten Waren, prüft eventuelle Mängel und gibt die Rechnung zur Zahlung frei. Der Finetrader, oder auch Einkaufsfinanzierer genannt, zahlt den Betrag sofort an den Lieferanten aus, in der Regel mit Skonto. Der Lieferant erhält somit innerhalb kürzester Zeit sein Geld, was die Lieferantenbeziehung und die weitere Zusammenarbeit positiv beeinflussen kann. Den Rechnungsbetrag stellt der Finetrader dann mit einem verlängerten Zahlungsziel an das Unternehmen. Das Zahlungsziel beträgt meist maximal 90 oder 120 Tage. Abhängig vom Anbieter ist eine frühere Rückführung jedoch oft möglich, Gebühren fallen für die tatsächliche Inanspruchnahme an. Zielgruppen eines klassischen Finetradings sind Produktions- oder Handelsunternehmen, die den Einkauf nicht aus dem eigenen Cash Flow finanzieren möchten. Auch längere Zahlungsziele oder das Ausnutzen von Mengenrabatten, Sonderaktionen oder Sonderposten sind ein Grund für den Einsatz von Finetrading. Bankenübliche Sicherheiten sind bei diesem Finanzierungsmodell nicht nötig und die gewonnene Liquidität ist flexibel einsetzbar. Ähnlich wie bei der Lagerfinanzierung prüfen die Anbieter jedoch die Rückversicherbarkeit auf das zu finanzierende Unternehmen, eine gewisse Bonität wird somit meist Voraussetzung sein.

Finetrading auf einen Blick:

- Unternehmen erhält verlängerte Zahlungsziele von bis zu 120 Tagen
- Bankenunabhängige Finanzierung
- Erhöhen des finanziellen Spielraums
- Nutzen von Skonto oder Rabatt, so teilweise Gegenfinanzierung der Gebühren
- Keine bankenüblichen Sicherheiten nötig
- Positiver Einfluss auf Lieferantenverhältnis
- Rückversicherbarkeit auf das eigene Unternehmen nötig

3 Sale & Lease Back: flexible und schnelle Zufuhr finanzieller Mittel

Kapital ist aber nicht nur in Form von Forderungen, Rohstoffen und produzierten Waren gebunden, sondern auch in Form von Maschinen. Auch diese stillen Reserven können gehoben und daraus zusätzliche Liquidität gewonnen werden – mit dem Sale & Lease Back-Verfahren. Dabei handelt es sich um eine asset-basierte Finanzierungslösung für Unternehmen des produzierenden Gewerbes mit einem werthaltigen Maschinen- und Anlagenpark. Oft binden diese erhebliches Vermögen im Betrieb – mit Hilfe einer Sale & Lease Back-Finanzierung lassen sich die stillen Reserven heben. Das Unternehmen verkauft die gebrauchten Maschinen und Anlagen an eine Leasinggesellschaft und erhält den Kaufpreis sofort ausgezahlt. Im Anschluss least es die Maschinen zurück. Die Werthaltigkeit des Maschinenparks ist bei diesem Finanzierungsmodell von besonderer Bedeutung, die Bonität des Unternehmens steht nicht im Vordergrund. Sale & Lease Back funktioniert demnach auch in Krisen- oder Restrukturierungsphasen von Unternehmen und unter bestimmten Bedingungen sogar in der Insolvenz.

3.1 Zielkunden und -branchen im Überblick

Optimale Zielkunden für Sale & Lease Back sind mittelständische Betriebe aus dem klassisch produzierenden Gewerbe mit einem Jahresumsatz von 5 bis 200 Millionen € und einem Kapitalbedarf zwischen 0,25 bis 10 Millionen €. Die Unternehmen haben ihren Sitz in Deutschland oder Österreich und sie verfügen über einen gewachsenen, werthaltigen und umfangreichen Maschinenpark.

Für folgende Branchen ist Sale & Lease Back geeignet:

- Metallverarbeitung (Automobilzulieferer, Maschinen- und Anlagenbau etc.)
- Kunststoffverarbeitung (Automobilzulieferer, Hersteller weißer Ware etc.)
- Holzverarbeitung (Möbelbau, Instrumentenbau, Sägewerke etc.)
- Hoch-, Tief- und Straßenbau
- Lebensmittelverarbeitung (Hersteller von TK-Kost, Fleischwaren, Süßwaren, Großbäckereien etc.)
- Getränkeherstellung
- Textilindustrie (Webereien, Spinnereien, Wirkereien etc.)
- Land- und Forstwirtschaft
- Druckereien
- Speditionsgewerbe

3.2 Voraussetzungen

Eine der wesentlichen Voraussetzungen für eine Sale & Lease Back-Finanzierung ist es, dass es sich nicht um Einzelmaschinen handelt, sondern immer ein Maschinenpark vorhanden sein sollte. Außerdem müssen diese fungibel und zweitmarktfähig sein. Sind die Maschinen zu speziell, verlieren zu schnell an Wert oder sind es Einzelanfertigungen für Sonderbereiche, eignen sie sich eher nicht für dieses Finanzierungsmodell. Ultimative Voraussetzung ist, dass die Assets mobil sind, sprich, Immobilien beziehungsweise verkettete Anlagen, die nur am Standort zu betreiben sind, scheiden als taugliche Assets für eine Sale & Lease Back-Finanzierung aus.

3.3 Vorteile und Gestaltungsmöglichkeiten

Neben dem sofortigen Liquiditätsgewinn hat Sale & Lease Back weitere Vorteile: Die Produktion wird nicht unterbrochen, und es kommt zu keinem Zeitpunkt zu einem Stillstand der Maschinen – laufende Aufträge können wie gewohnt bearbeitet werden. Zusätzliche Effekte sind eine Bilanzverkürzung beim Unternehmen und gegebenenfalls ein außerordentlicher Ertrag. Die Eigenkapitalquote wird gestärkt und nicht zu unterschätzen ist der „Hebeleffekt“. Geht ein alternativer Finanzierer bei einem Sanierungsengagement mit ins Boot, lassen sich meist leichter weitere Geldgeber finden. Die Leasingraten stellen zudem steuerlich teilweise abzugsfähige Betriebsausgaben dar und lassen sich im Rahmen der Gestaltungsmöglichkeiten als Teil- oder Vollamortisationsverträge so kalkulieren, dass sie fortlaufend aus dem Cash-Flow des Unternehmens geleistet werden. Das rechtliche und wirtschaftliche Eigentum geht auf den Leasinggeber über. Gerade bei Sanierungsengagements wird das Geld aus dem Kaufpreis der Maschinen in der Regel für die Umsetzung von Restrukturierungsmaßnahmen genutzt, so dass sich das operative Geschäft stabilisieren kann und die Leasingraten für das Unternehmen machbar sind. Die Ratengestaltung kann zudem linearer oder progressiv erfolgen, passend zur Planung des Betriebs.

Möglicherweise können auch Maschinen aus kurzfristig auslaufenden Mietkauf- oder Leasingverträgen abgelöst und in eine Finanzierung einbezogen werden, wenn der Zeitwert über dem Ablöswert liegt – die Ablösbarkeit lässt sich im Rahmen der Umsetzung prüfen. Die Leasingdauer kann flexibel vereinbart werden und beträgt durchschnittlich zwischen 36 und 54 Monaten. Bei der Variante der Vollamortisation begleicht der Leasingnehmer die gesamten Anschaffungskosten während der vereinbarten Vertragsdauer und hat ein zugesichertes Optionsrecht auf den Kauf beziehungsweise eine Verlängerung des Leasingvertrags. Bei einem Vertrag mit Teilamortisation hat der Leasinggeber am Ende der Laufzeit ein Andienungsrecht gegenüber dem Leasingnehmer zu dem vertraglich festgelegten „kalkulierten Restwert“.

Vorteile auf einen Blick:

- Schnelle und flexible Zufuhr von Liquidität
- Bonitäts- und bankenunabhängige Finanzierung
- Liquiditätsbeschaffung für Sondersituationen, zum Beispiel Unternehmenserwerb, Nachfolge, Restrukturierung, Neustart aus der Insolvenz
- Schaffen unternehmerischer Spielräume
- Stärkung der Eigenkapitalquote und damit der Bonität
- Generieren außerordentlicher Erträge beim Heben stiller Reserven
- Teilweise steuerliche Abzugsfähigkeit der Leasingraten als Betriebsausgaben
- Direkte Weiternutzung der Maschinen, Anlagen oder Fahrzeuge nach dem Verkauf ohne Unterbrechung
- Finanzierung ohne Covenants und die Einreichung banküblicher Sicherheiten
- Gegebenenfalls „Hebelfunktion“ für weitere Finanzierungen
- Kurzfristige Abwicklung: Auszahlung innerhalb von sechs bis acht Wochen

Der Vollständigkeit halber sei hier noch auf die Variante des Sale & Mietkauf Back hingewiesen: Der Mietkauf unterscheidet sich in wesentlichen Details vom Leasing. Der Leasinggeber wird dabei zwar juristischer Eigentümer mit Eigentumsvorbehalt, wirtschaftlicher Eigentümer bleibt jedoch der Mieter, der die Maschinen in seiner Bilanz weiter abschreibt. Mit Zahlung der letzten Rate geht das juristische Eigentum an den Mieter zurück. Somit ist der Mietkauf vergleichbar mit einem Finanzierungskauf.

3.4 So funktioniert Sale & Lease Back in der Praxis

Eine erste Einschätzung zur Höhe der stillen Reserven im Unternehmen kann mit Hilfe eines detaillierten Anlage- und Leasingspiegels gegeben werden. Gibt es ausreichend werthaltige Assets für eine Sale & Lease Back-Finanzierung, erfolgt eine vorläufige Bewertung des Anlagevermögens und die Abgabe eines indikativen Angebots durch die Leasinggesellschaft. Nach Bestätigung des Angebots durch das Unternehmen erfolgt eine gutachterliche Bewertung des Maschinenparks zu Zeitwerten vor Ort, welches die Basis des Sale & Lease Back-Vertrags bildet. Der Wert der Güter wird durch ein aktuelles Zeitwertgutachten bestimmt. Der Kunde kann dabei den Gutachter in Abstimmung mit dem Finanzierer selbst aussuchen. Das Gutachten kann das Unternehmen nicht nur für die SLB-Finanzierung nutzen, sondern zum Beispiel ebenso während der Verhandlungen mit der Bank für die Sicherheiten hinterlegung bei der Kreditvergabe. Die Bank kann die Werte der Maschinen und Anlagen in der Regel nicht einschätzen und setzt einen Bruchteil der Restbuchwerte an. Wenn dann ein Spezialfinanzierer wie die **Maturus Finance** kommt und die Maschinen mit den darin schlummernden stillen Reserven einzuschätzen weiß, sind die Unternehmer regelmäßig positiv überrascht. Sie sind erstaunt, welche stillen Reserven im Unternehmen vorhanden sind, weil die **Maturus** auch vor der Fi-

finanzierung alter Maschinen nicht zurückschreckt. Der Unterschied bei der Bewertung entsteht aufgrund der verschiedenen Herangehensweisen und Kompetenzen. Während diese bei den Banken in der Kreditanalyse liegt, hat **Maturus** das Wissen und die Erfahrung in der Objektbewertung sowie – im Worst Case – in der Vermarktung. Beim Sale & Lease Back handelt es sich demnach um ein rein sicherheitengesteuertes Finanzierungsmodell. In Vorbereitung der Umsetzung müssen anschließend seitens des Unternehmens verschiedene Unterlagen eingereicht werden, die je nach Situation unterschiedlich sind. Bei einem Insolvenzverfahren sind zusätzliche Absprachen mit dem Insolvenzverwalter nötig sowie entsprechende Sicherheitenfreigaben durch absonderungsberechtigte Gläubiger aus Raum- oder Einzelsicherungsübereignungsverträgen, Zubehörhaftung, Vermieterpfandrecht oder Ähnliches. Nach Eingang aller Unterlagen sowie der Zustimmung zum Abschluss des Kaufvertrags seitens des Unternehmers oder in der Insolvenz des Sachwalters, eigenverwaltenden Schuldners und des Gläubigerausschusses steht einer schnellen Abwicklung nichts mehr im Wege. Durchschnittlich dauert der Vorgang von der Erstanfrage bis zur Auszahlung des Kaufpreises etwa sechs bis acht Wochen (siehe Abbildung).

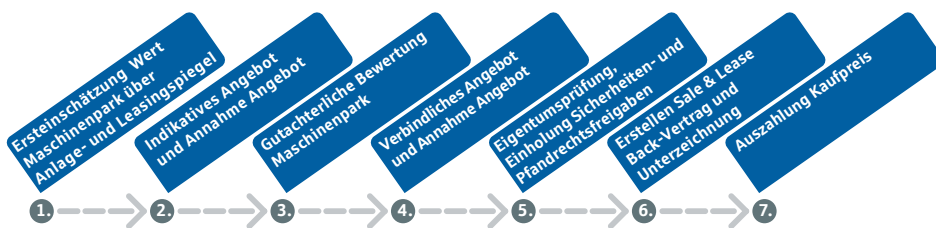


Abb. 1: Ablauf eines Sale & Lease Back-Vorgangs

3.5 Beispielhafte Anlässe für den Einsatz der Finanzierung

Sale & Lease Back kommt häufig zur Anwendung, wenn es Sondersituationen im Unternehmen gibt, bei denen innerhalb eines kurzen Zeitraums zusätzliche Liquidität benötigt wird, die ohne Einschränkungen zur Verfügung stehen soll.

Mögliche Anlässe für den Einsatz von Sale & Lease Back:

- Unternehmensrestrukturierung
- Überbrückung von Liquiditätsengpässen
- Ablösung von Bankverbindlichkeiten bzw. anderen bestehenden Finanzierungsformen, insbesondere endfälligen Finanzierungen wie Mezzanine und Mini-Bonds
- Ablösung von (Mit-)Gesellschaftern
- Unternehmensnachfolge (auch MBI/MBO)
- Erwerb eines Unternehmens aus der Krise oder Insolvenz

- Insolvenzpläne
- Auftragsvorfinanzierung
- Investitionen im Rahmen von Wachstum nach der Krise

3.5.1 Finanzierung der Unternehmensnachfolge als Herausforderung

Zwischen 2014 und 2018 stehen rund 135.000 Unternehmen zur Übergabe an.⁷ Häufig wird im Rahmen von Unternehmensnachfolgen Sale & Lease Back für die Gestaltung einer Kaufpreislösung oder die Auszahlung von Gesellschaftern eingesetzt. Obwohl das Finanzierungsumfeld aktuell günstig ist und das Zinsniveau niedrig, hat fast jeder zweite potentielle Übernehmer Probleme damit, die Unternehmensnachfolge finanziell zu stemmen.⁸ Im Rahmen der DIHK-Studie werden jährlich mehr als 21.000 Senior-Unternehmer und potentielle Nachfolger befragt. Immer öfter bleibt die Suche eines möglichen Übernehmers sogar erfolglos: 45 % finden keinen passenden Nachfolger für ihren Betrieb. Zu den Gründen gehören bei 44 % überhöhte Kaufpreisvorstellungen, 33 % warten zu lange mit dem Verkauf, um ihre Altersvorsorge noch aufzustocken und 43 % sind einfach nicht rechtzeitig vorbereitet. Bei den potentiellen Übernehmern scheidet es oft an der Finanzierung, zudem haben 23 % unzureichende Qualifikationen, 40 % unterschätzen die Anforderungen und 47 % finden kein ihren Vorstellungen entsprechendes Unternehmen.

3.5.1.1 Überhöhte Kaufpreise erschweren Nachfolgelösung

Außerdem gestalten sich die Verhandlungen oft zäh über einen langen Zeitraum. Vielen Alt-Inhabern fällt es laut Studie schwer, ihr Lebenswerk loszulassen. Sie rechnen die vielen Entbehrungen, das Herzblut und die viele Arbeit in den Kaufpreis mit ein. Für den Übernehmer zählen jedoch die Fakten, wie die Marktposition, Entwicklungsperspektiven, Ausstattung sowie der Bedarf an Investitionen und eventuellen Umstrukturierungen. Sind sich die beiden Parteien über den Kaufpreis einig, muss vom Übernehmer die Finanzierung gestemmt werden. In einer Lebensphase zwischen 25 und 45 Jahren, in der oft bereits größere Anschaffungen, wie zum Beispiel Wohneigentum, getätigt werden, soll zusätzlich eine höhere Summe für eine „berufliche Investition in die Zukunft“ gezahlt werden. Eine wichtige Möglichkeit bietet dafür nach wie vor der Bankkredit. Dieser wird jedoch im Rahmen der Gesamtfinanzierung häufig um alternative Finanzierungsmodelle ergänzt, um ausreichend liquide Mittel zu generieren. Dazu zählen neben Sale & Lease Back auch Beteiligungskapital, Darlehen der Alteigentümer oder Factoring.

7 *Institut für Mittelstandsforschung Bonn*: Studie Unternehmensnachfolgen in Deutschland 2014 bis 2018, Dezember 2013, Bonn, S. 3.

8 *Deutscher Industrie- und Handelskammertag*: DIHK-Report zur Unternehmensnachfolge 2016, Dezember 2016, Berlin, S. 3 ff.

3.5.2 Finanzierung von außergerichtlichen Sanierungsverfahren

Krisen sind nicht von heute auf morgen da. Sie zeichnen sich vielmehr schon lange im Vorfeld ab und entstehen in einem mehrstufigen Prozess. Angefangen bei der strategischen Krise, die sich beispielsweise durch eine starke Abhängigkeit von wenigen Großkunden, steigende Reklamationsraten oder einer sinkenden Produktnachfrage auszeichnet. Die Gefahr: Die Krise wirkt sich nicht direkt auf die Liquidität aus und wird daher oftmals gar nicht erst bemerkt, geschweige denn ernst genommen. Die Folge: Das Unternehmen gerät in eine Absatz- und Liquiditätskrise. In diesen Phasen sehen sich Geschäftsführer mit verschiedenen Krisenanzeichen konfrontiert, zum Beispiel: sinkende Umsatzzahlen, das fortlaufende Ausschöpfen von Kreditlinien, hohe Fluktuationsraten von Mitarbeitern, überfällige Verbindlichkeiten bei Lieferanten oder Rückstände beim Finanzamt. Wichtig ist, die Anzeichen ernst zu nehmen und schnell zu handeln. Frühzeitiges Reagieren eröffnet den größtmöglichen Handlungsspielraum – so zum Beispiel über eine außergerichtliche Sanierung. Die Praxis zeigt jedoch, dass die meisten Manager sich erst Unterstützung suchen, wenn es gar nicht mehr anders geht. Die Bank droht mit Kündigung der Kreditlinien, meist gibt es bereits Rückstände bei Umsatz- und Gewerbesteuer oder Lohnrückstände. Manche Unternehmen befinden sich auch in einer Dauerkrise und die Geschäftsführer reden sich jahrelang „die Lage schön“ – damit helfen sie jedoch ihren Unternehmen nicht und unterschätzen zudem mögliche rechtliche Folgen. Die Liquiditätssituation ist in diesen Phasen extrem angespannt. Um eine Fortführung des Betriebs überhaupt zu ermöglichen, sind in dieser Situation schnelle und flexible Lösungen gefragt. Banken haben in diesen Phasen kaum Möglichkeiten, weitere Gelder bereitzustellen. Die bereits beschriebenen Ansätze Factoring, Lagerfinanzierung oder Sale & Lease Back werden hier oft zum Rettungsanker für die Unternehmen. Doch auch bankenunabhängige Geldgeber brauchen ein Konzept, welches die Chancen und Wege einer Sanierung des zu finanzierenden Betriebs aufzeigt.

Es bedarf deshalb eines Sanierungsgutachters für den Finanzierungspartner.

Grundlegend stellt sich die Frage, ob das Unternehmen überhaupt sanierungsfähig ist. Hierfür wird in der Regel zunächst ein Sanierungsgutachten erstellt und geprüft, ob ein sogenannter „operativ gesunder Kern“ vorliegt. Die bereits finanzierenden Banken erwarten meist ein Sanierungskonzept nach IDW S6, in Anlehnung an das Institut der Wirtschaftsprüfer. Der IDW S6 definiert einen gewissen Standard zu den Anforderungen und Inhalten eines solchen Konzepts. Geprüft wird im Rahmen dieses Gutachtens unter anderem, ob der Fortführung der Unternehmenstätigkeit keine rechtlichen oder tatsächlichen Gegebenheiten entgegenstehen. So darf zum Beispiel keine Insolvenzantragspflicht aus einer bestehenden Zahlungsunfähigkeit vorliegen. Darüber hinaus müssen die Krisenursachen beleuchtet und durch geeignete Sanierungsmaßnahmen sowohl die Wettbewerbsfähigkeit als auch die Renditefähigkeit wiedererlangt werden können. Das Konzept bildet somit die Grundlage einer erfolgreichen Sanierung und Neuausrichtung – erfolgreich wird der Pro-

zess natürlich nur, wenn die nötigen Restrukturierungen anschließend im Unternehmen umgesetzt werden. Ausreichende Liquidität ist nicht nur für die benötigten Maßnahmen nötig, sondern auch, um sich mit den Gläubigern auf einen Vergleich zu einigen. Der Verkauf der Assets beim Sale & Lease Back kann demnach wesentlich zu einer gelungenen Sanierung beitragen oder diese überhaupt erst ermöglichen.

3.5.3 Erfolgreiche Sanierung mit Hilfe des Insolvenzplans

Unter bestimmten Bedingungen kann Sale & Lease Back auch in der Insolvenz angewendet werden. Neben den bereits etablierten Mitteln innerhalb der außergerichtlichen Sanierung bietet gerade das seit 2012 geltende Insolvenzrecht im Rahmen des Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) verschiedene Möglichkeiten, einen Betrieb erfolgreich zu sanieren und neu auszurichten. Eine wichtige Voraussetzung für ein Verfahren in Eigenverwaltung oder in der speziellen Form des Schutzschirmverfahrens ist, dass das Verfahren nicht von vornherein aussichtslos ist. Viele Unternehmen, die in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, verfügen über einen gesunden operativen Kern und wirtschaftliches Potential, das nicht erkannt oder nicht nutzbar gemacht wurde. In der Regel stellt der Insolvenzplan die Basis für eine Unternehmenssanierung im Rahmen des Insolvenzrechts dar. Grundlage bildet eine möglichst vollständige und objektive Darstellung der Ist-Situation des Unternehmens. Im Fokus stehen umfassende Aussagen zur Sanierungswürdigkeit. Außerdem muss bewertet werden, inwieweit durch eine Anpassung der Strukturen, Kosten und innerbetrieblichen Abläufe eine dauerhafte Rentabilität geschaffen werden kann.⁹ Der Insolvenzplan kann zu einer umfassenden Unternehmensstabilisierung beitragen, wenn gewisse Voraussetzungen erfüllt werden. Befürworten die Gläubiger die Sanierung, stehen die Chancen für einen Neuanfang gut. Dazu wird jedoch genügend Liquidität für die Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs sowie die Realisierung der wirtschaftlichen Gesundung des Unternehmens benötigt. Immerwiederscheitern Reorganisationen auch, weil es nicht gelingt, die finanziellen Mittel zu beschaffen. Experten kritisieren, dass deutsche Unternehmen den Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens im Schnitt erst ein Jahr später stellen, nachdem ein Insolvenzgrund eingetreten ist. Dann ist die Liquidität aber oft schon auf den Umfang der Portokasse geschrumpft. Unterstützt wird die gerichtliche Sanierung durch gedeckelte Sozialpläne für die Mitarbeiter, Sonderkündigungsrechte für unwirtschaftliche Verträge und vor allem das Insolvenzgeld der Agentur für Arbeit. Hausbanken tun sich bei der Finanzierung von Insolvenzplänen oftmals schwer, denn sie sind meist einer der Hauptgläubiger im Verfahren. Hier kann zum Beispiel die durch Sale & Lease Back gewonnene Liquidität zur Finanzierung des Insolvenzplans genutzt werden. Das wirkt sich unmittelbar positiv auf

⁹ Kübler: Handbuch Restrukturierung in der Insolvenz, 2012, Köln, S. 514 ff.

die Fortführungsprognose im Rahmen des Insolvenzplans aus und kann dazu beitragen, sowohl das Gericht als auch die Gläubiger zu überzeugen. Im Insolvenzverfahren wird der Insolvenzverwalter oder der eigenverwaltende Schuldner Vertragspartner der Finanzierung. Die neu gewonnene Liquidität fließt entweder der Masse zu oder kann beim „Rückerwerb“ des Unternehmens nach Erfüllung der Auflagen des Insolvenzplans als Art Akquisitionsfinanzierung für den eigenverwaltenden Schuldner oder einen dritten Erwerber eingesetzt werden.

3.5.4 Finanzierung von Distressed-Unternehmenstransaktionen mittels Sale & Lease Back

Der Markt für Unternehmenskäufe und -verkäufe in Krisensituation wird zunehmen.¹⁰ Zu den „Distressed-Unternehmenstransaktionen“ gehören alle Käufe und Verkäufe im Rahmen von Restrukturierungen, Insolvenzen oder auch die Veräußerung von Unternehmensbereichen in der Krise. Diese Transaktionen unterscheiden sich erheblich von denen „gesunder Unternehmen“, und es gibt viele Faktoren, die über den Erfolg entscheiden. Dazu gehören zum Beispiel ein strukturierter Prozess mit hoher Transparenz, eine offene Darstellung der Krisenursachen und ein Sanierungskonzept mit realistischer Unternehmensplanung. Auch die Finanzierung ist einer der Erfolgsfaktoren und nicht selten scheitern Transaktionsprojekte von Krisenunternehmen daran, weil die Finanzierungsthemen zu spät oder zu wenig bedacht wurden. Dabei geht es nicht nur um den Kaufpreis, sondern ebenso um das Working Capital oder erforderliche Restrukturierungsmaßnahmen, die nur mit Hilfe frischer Liquidität durchgeführt werden können. Während die Hausbank bei einem Unternehmenskauf im Normalfall meist der erste Ansprechpartner ist, können sie diese Art von Transaktionen kaum umsetzen. **Spezialfinanzierer wie die Maturus Finance** hingegen haben meist Erfahrungen mit Distressed-Finance-Situationen und können aufgrund des objektbasierten Ansatzes M&A-Transaktionen in ihrer Gesamtheit finanziell begleiten.

10 Roland Berger: Distressed M&A-Studie 2017, März 2017, München.

4 Von der Theorie in die Praxis

Anhand einiger Praxisbeispiele wird dargestellt, wie Sale & Lease Back bei verschiedenen Anlässen zum Einsatz kam und wo in dem einzelnen Projekt die besonderen Herausforderungen lagen.

4.1 Praxisbeispiel einer Gießerei – Umsetzen einer gerichtlichen Sanierung in Eigenverwaltung

Ausgangslage:

Ein auf Aluminiumdruckguss spezialisiertes Unternehmen hatte sich vor einigen Jahren auf zugesicherte Aufträge eines Großkunden verlassen und daraufhin seinen Maschinenpark vergrößert. Allerdings blieben die angekündigten Aufträge aus und führten den Betrieb in eine sehr angespannte Liquiditätslage. Es folgten umsatzschwache Monate, so dass die Finanzierung für die Erweiterung des Maschinenparks das Unternehmen stark belastete. Den mit den Investitionen verbundenen hohen Kapitaldienst konnte das Unternehmen aufgrund der fehlenden Aufträge nicht stemmen.

Vorgehen:

Der Betrieb entschied sich für ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung, um die Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen. Dafür wurde ein Sanierungskonzept erstellt, welches neben verschiedenen internen Anpassungen und vertriebsunterstützenden Maßnahmen auch eine Umstellung der Maschinenfinanzierung vorsah. Der Mittelständler setzte dafür die banken- und bonitätsabhängige Finanzierung Sale & Lease Back ein. Innerhalb weniger Wochen erfolgte die Umsetzung. Neben der schnellen Abwicklung bot das Modell einen weiteren Vorteil: Mit dem Verkauf des Maschinenparks und dem sofortigen Zurückleasen desselben konnte der Betrieb in gewohnter Qualität weiter produzieren.

Ergebnis:

Die Umstellung der Maschinenfinanzierung war eine wesentliche Grundlage für die gerichtliche Sanierung der Gießerei. Mit den definierten Maßnahmen im Sanierungskonzept sah die Umsatzentwicklung für die Folgezeit gut aus und auch die Verhandlungen mit den wichtigen Kunden sind positiv – das macht allen Beteiligten Mut für eine dauerhaft erfolgreiche Restrukturierung.

4.2 Praxisbericht aus der Branche Maschinenbau – Neustart aus der Insolvenz

Ausgangslage:

Der Mittelständler hat eine lange Tradition: Schon vor 1900 fertigte das Maschinenbauunternehmen Stickmaschinen. Später spezialisierte man sich auf Rotationsdruckmaschinen. Die Krise im Bereich Druck traf das Unternehmen schwer, der Weg führt in die Insolvenz. Die Verantwortlichen und Mitarbeiter atmeten kurz auf, als der Betrieb einen neuen Besitzer fand. Das gesamte Produktionsareal, welches die Betriebsanlagen und das Werksgelände umfasst, wurde von einem Anlagen- und Maschinenbauunternehmen übernommen. Dort gab es allerdings kein durchdachtes Finanzierungskonzept, so dass das Unternehmen wiederum Insolvenz anmelden musste. Für die Mitarbeiter ein herber Rückschlag.

Vorgehen:

Dank einer durchdachten und gekonnten Restrukturierung gelang es den Beteiligten mit viel Engagement, das Unternehmen nicht nur fortzuführen, sondern ihm zu einer nachhaltigen Profitabilität zu verhelfen. Für den Weg aus der Insolvenz über einen Asset Deal wurde jedoch frische Liquidität benötigt: Das neu gegründete Unternehmen zeichnete sich durch ein weites Fertigungsspektrum aus: Drehen, Fräsen, Schleifen, Montieren, Schweißen und auch die Oberflächenbehandlung zählen zu den Dienstleistungen. Um das breite Spektrum aufrechterhalten zu können, war es notwendig, einen Großteil des Maschinenparks vom Vorgänger zu erwerben. Das gelang durch eine Sale & Lease Back-Finanzierung, denn der Maschinenpark war zwar durchschnittlich über fünf Jahre alt, aber sehr gut erhalten. Bei der Bank hätte der Betrieb – wenn überhaupt – nur eine Maschinenfinanzierung mit hohen Abschlägen erhalten. Spezialfinanzierer wie die Maturus Finance bewerten die Assets regelmäßig höher. Zusätzlich wurde die Forderungsfinanzierung Factoring für den Neustart geprüft.

Ergebnis:

Die Finanzierung durch Sale & Lease Back in Kombination mit Factoring war in diesem Fall die optimale Lösung. Zur Verfügung standen ein großer Maschinenpark, der mobil, also nicht mit den Werkhallen verbaut, war sowie die neuen Forderungen des Betriebs. Im Rahmen der Sale & Lease-Lösung konnte das Unternehmen mit dem Kaufpreis der Maschinen liquiditätsseitig einen Einmaleffekt erzielen – freie finanzielle Mittel, die ohne Einschränkungen zur Verfügung standen. Mit Einführung von Factoring erfolgte nach Rechnungslegung die fortlaufende Vorfinanzierung – die Rechnungen werden angekauft und somit die Liquidität dauerhaft gestärkt. Der Neustart des Unternehmens gelang in diesem Fall mit Hilfe alternativer Finanzierungsmodelle. Ein weiterer Pluspunkt: Die Produktion konnte normal weiterlaufen. Die Auftragslage im Unternehmen ist gut, der Betrieb sucht nun wieder neues Personal für das weitere Wachstum.

4.3 Praxisbeispiel Metallbearbeitung – Finanzierung einer Restrukturierung

Ausgangslage:

Der Mittelständler blickt auf eine über 75-jährige erfolgreiche Geschichte als familiengeführter mittelständischer Hersteller von hochqualitativen Präzisionsdrehteilen für die Branchen Automotive, Bauindustrie, Elektrotechnik und Hydraulikindustrie zurück. Als vor einigen Jahren fest geplante Auftragszuwächse ausfielen, wurde eine signifikante Anpassung der Kosten- und Leistungsstruktur notwendig. Das Management des Unternehmens erstellte dafür in Zusammenarbeit mit einer Unternehmensberatung ein integriertes Restrukturierungskonzept und ein umfangreiches Maßnahmenpaket zur kurzfristigen Wiederherstellung der Ertragskraft. Neben Ansätzen zur Umsatzsteigerung startete man zahlreiche Programme zur Verschlinkung der Organisation, zur Verbesserung der Steuerungsprozesse sowie zur Optimierung der internen Abläufe. Aufgrund des Maßnahmenpakets wurde ein zusätzlicher externer Restrukturierungsmanager zur operativen Steuerung des Prozesses eingesetzt. Wie häufig bei der Umsetzung umfassender Restrukturierungsmaßnahmen entstand ein zusätzlicher Finanzierungsbedarf.

Vorgehen:

Zur Absicherung wurden – in Abstimmung mit bestehenden Finanzierungspartnern – verschiedene Alternativen zur Deckung des Zusatzbedarfs geprüft. Aufgrund des gut erhaltenen, technisch modernen Maschinenparks stellte sich eine Kombination aus Sale & Lease Back und Sale & Mietkauf Back als die attraktivste Finanzierungsform dar. Hierbei konnten die Vorteile der liquiditätsseitigen Unterstützung des Unternehmens mit denen der Optimierung der Kapitalstruktur durch Aufdeckung stiller Reserven genutzt werden. Die Ergänzung der „klassischen Basisfinanzierung“ des Unternehmens über Darlehen und Kontokorrentkredite wurde durch die Sonderfinanzierungsform Sale & Lease Back sowie Sale & Mietkauf Back im Sinne eines Gesamtfinanzierungskonzepts unterstützt.

Ergebnis:

Die Finanzierung konnte innerhalb von acht Wochen zwischen dem ersten Finanzierungsangebot und der Auszahlung abgeschlossen werden. Nach der inzwischen weitgehend umgesetzten Restrukturierung erwartet das Unternehmen wieder ein nachhaltiges wirtschaftliches Wachstum. Zusätzlich nutzt der Betrieb nun auch eine bankenunabhängige Einkaufsfinanzierung. Das Modell bringt eine Entlastung der Liquidität durch die Nutzung verlängerter Zahlungsziele von bis zu 90 Tagen im Einkauf der Materialien.

4.4 Praxisbeispiel aus der Branche Metallbearbeitung – Auszahlung eines Gesellschafters

Ausgangslage:

Ein mittelständisches Unternehmen ist bereits seit mehr als 20 Jahren im Bereich der Metallbearbeitung tätig. Rund 45 Mitarbeiter fertigen mit modernen CNC-gesteuerten Maschinen hochpräzise Drehteile und Baugruppen aus Messing. Die Produkte kommen in vielen Branchen zum Einsatz, so zum Beispiel in der Haustechnik. Vor einigen Jahren war der Betrieb ein Sanierungsfall. Wie viele ostdeutsche Firmen hatte der Metallbetrieb mit den Nachwehen der Überinvestition Ende der 1990er-Jahre zu kämpfen. Die Verschuldung des Unternehmens stand in keinem Verhältnis zur Unternehmensgröße beziehungsweise zur Gesamtleistung. Des Weiteren stellte sich heraus, dass ein wesentlicher Geschäftsbereich äußerst defizitär war. Gute und langjährige Mitarbeiter hatten das Unternehmen bereits verlassen und sind zur Konkurrenz gewechselt. Die finanzielle Lage war über eine lange Zeit stark angespannt, die Kontokorrentkreditlinie dauerhaft ausgelastet. Man befand sich in einer Art Dauersanierung. Außergerichtliche Sanierungsmaßnahmen mit den Gläubigerbanken scheiterten und hatten letztendlich die Kündigung der Geschäftsbeziehung zur Folge. Im Rahmen eines Asset Deals erwarb ein strategischer Investor den Betrieb und richtete ihn neu aus. Der Mittelständler entwickelte sich nach der Umsetzung umfangreicher Restrukturierungsmaßnahmen wieder gut, Umsatz und Rendite lagen wieder im Plan. Der ehemals defizitäre Geschäftsbereich wurde aufgegeben und der Fokus auf die Fertigung von Messingdrehteilen und Baugruppen gelegt. Das Team stand hinter dem neuen Management, und gemeinsam schaffte man einen nachhaltigen Turnaround. Im Unternehmen wurde in den vergangenen Jahren eine Vielzahl von Prozessen optimiert: Dazu gehörte die Einführung einer Unternehmensplanung und des fortlaufenden Controllings. Der Vertrieb wurde verstärkt und eine gezielte Öffentlichkeitsarbeit umgesetzt. Ein Exit des strategischen Investors war von Anfang an angedacht, doch wie konnte dieser finanziert werden?

Vorgehen:

Ein beauftragtes Beratungshaus sollte eine Finanzierung zur Ablösung des Gesellschafters suchen. Der strategische Investor war bis dato alleiniger Inhaber des Unternehmens. Für den angestellten Geschäftsführer bestand somit die Möglichkeit, den Betrieb zu übernehmen und den Gesellschafter auszuzahlen. Bezüglich der Ablösesumme und dem Zeitpunkt der Übertragung waren sich die Beteiligten bereits einig. Aufgabe war es, eine geeignete Finanzierungsstruktur für die Bezahlung des Kaufpreises in Höhe von 1,1 Millionen € zu schaffen. Die Berater setzten dabei auf einen Finanzierungsmix aus Bank und alternativer Finanzierung. Die neue Hausbank stellte etwa 500.000 € (besichert auf das freie Grundstück) zur Verfügung. Da das Unternehmen zudem über einen werthaltigen und größtenteils abgezahlten Maschinenpark verfügte, bot

sich eine Sale & Lease Back Finanzierung an. Es handelte sich um mehrere wert- haltige und zweitmarktfähige Maschinen, die in der Metallbearbeitung zum Einsatz kommen. Anhand des Maschinengutachtens wurde ein Kaufpreis in Höhe von 600.000 € angeboten. Innerhalb weniger Wochen lagen alle benötig- ten Unterlagen vor und die vereinbarte Summe konnte ausgezahlt werden.

Ergebnis:

Im Zusammenspiel von Sale & Lease Back und der von der neuen Hausbank zur Verfügung gestellten Finanzierungslinie ließ sich der Investor auszahlen und somit ablösen. Ohne Sale & Lease Back wäre eine geeignete Lösung wahr- scheinlich sehr viel schwieriger gewesen und hätte einen längeren Zeitraum in An- spruch genommen. So konnte die Zukunft des Unternehmens gesichert werden.

Unter www.maturus.com finden Sie zu diesem Thema weitere Informationen.