

Der Einsatz von **Sale and Lease Back** als strategischer Finanzierungsbaustein

Deutschland behauptet im weltweiten Innovationswettbewerb einen Spitzenplatz. Das ist das Ergebnis der Studie des Bundesverbandes der Deutschen Industrie in Zusammenarbeit mit der Deutsche Telekom Stiftung. Innovationen sichern Arbeitsplätze und die Zukunftsfähigkeit der deutschen Unternehmen. Auf Platz sechs im internationalen Wettbewerb ist Deutschland 2014 noch lange kein Weltmeister, das Ergebnis unterstreicht aber die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft. Damit das so bleibt, müssen Staat, Wissenschaft, Gesellschaft und Wirtschaft weiter Fortschritte machen und gemeinsam die Bedingungen für deutsche Spitzen-Innovationsleistungen schaffen. Nachholbedarf gibt es in vielen Bereichen, wie zum Beispiel bei der finanziellen Unterstützung der Forschungstätigkeit von Unternehmen oder dem Ausbau von Wagniskapitalinvestitionen.

Einsatz alternativer Finanzierungsmodelle

Auch beim Einsatz alternativer Finanzierungsmodelle sind andere Länder Deutschland einen großen Schritt voraus. Crowdfunding, Factoring, Einkaufsfinanzierung oder Sale and Lease Back sind in den USA oder Großbritannien längst verbreitet. Deutsche Unternehmen setzen diese Lösungen zunehmend im strategischen Finanzierungsmix ein und ergänzen damit in der Regel den klassischen Hausbankkredit – für mehr Unabhängigkeit und einen größeren finanziellen Spielraum.

Angesichts der sich verschärfenden Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) und der Umsetzung des Reformpakets des Baseler Ausschusses der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Basel III) ist zu erwarten, dass auch Kreditinstitute stärker auf eine Zusammenarbeit mit

anderen Finanzierern setzen, um gerade Unternehmen ohne Top-Bonitäten gemeinsam ausreichende finanzielle Mittel für verschiedenste Anlässe zur Verfügung zu stellen. 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

Verschiedenste Anlässe im Unternehmen, wie zum Beispiel Expansionen, Fusionen, Unternehmensnachfolgen, Erweiterungen des Produkt- und Leistungsportfolios oder Restrukturierungen, erfordern immer wie-

der zusätzliche finanzielle Mittel. Für Unternehmen des produzierenden Gewerbes stellt Sale and Lease Back eine interessante Finanzierungsform dar, um stille Reserven im Unternehmen zu heben und zusätzliche Liquidität zu generieren.

Viele Betriebe haben enormes gebundenes Kapital in Form von gebrauchten Maschinenparks. Beim Sale and 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 Maschinen werden dabei durchgehend, ohne Pause 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 Cashflow des Unternehmens geleistet werden. Ein entscheidender Vorteil von Sale and Lease Back ist, dass bei der Finanzierungsentscheidung die Bonität nachrangig betrachtet wird, entscheidend ist die Werthaltigkeit der Maschinen.

Voraussetzung: werthaltiger Maschinenpark

In der Praxis funktioniert das Verfahren wie folgt: Zuerst erfolgt eine vorläufige Bewertung des kompletten Anlagevermögens des Unternehmens. Dies kann entweder im Rahmen der Schreibtischbewertung eines detaillierten Anlagespiegels 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-and-Lease-Back-Vertrages. Für die Erstellung des Vertrages werden weitere Unter-

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

Gerade im deutschen Mittelstand ist die Unternehmensfinanzierung immer noch sehr stark auf das Kreditgeschäft ausgerichtet. Die verschärfte Bankenregulierung und nicht zuletzt eine aus Sicht der Investoren günstige Zinsentwicklung erhöhen allerdings zunehmend die Attraktivität kapitalmarktorientierter Lösungen. Und auch das Leasing hat in den vergangenen Jahren seinen festen Platz im Finanzierungsmix gefunden. Für spezielle Marktconstellations und Anlässe wie die Unternehmensnachfolge hält der Autor das Sale and Lease Back für ein geeignetes Instrument zur Ausweitung der Handlungsmöglichkeiten. (Red.)

lagen, wie beispielsweise Eigentumsnachweise oder Sicherheitenfreigaben der Banken benötigt. Nach Eingang aller Unterlagen steht einer schnellen Abwicklung nichts mehr im Wege. Durchschnittlich dauert der Vorgang von Erstanfrage bis Valutierung etwa sechs bis acht Wochen (siehe Abbildung).

Das Unternehmen muss für eine Finanzierung über Sale and Lease Back über einen diversifizierten, universal einsetzbaren und werthaltigen Maschinenpark verfügen. Damit eignet sich dieser Finanzierungsbaustein hervorragend für produktionslastige Unternehmen, wie zum Beispiel aus der Metall- beziehungsweise Kunststoffbe- und -verarbeitung, dem Baugewerbe, der Lebensmittelherstellung, der Textilproduktion, der Verpackungsindustrie. Möglicherweise können auch Maschinen aus kurzfristig auslaufenden Mietkauf- oder Leasingverträgen abgelöst und in eine Finanzierung einbezogen werden, wenn der Zeitwert über dem Ablöswert liegt.

Einsatz bei Sanierungsprozessen

Da die Bonität bei einer Sale-and-Lease-Back-Finanzierung nicht im Vordergrund steht, ist das Modell eine ideale 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. 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. Hierzu muss bewertet werden, inwieweit durch eine Anpassung der Strukturen, Kosten und innerbetrieblichen Abläufe eine dau-

erhafte Rentabilität geschaffen werden kann. 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.

Eine besondere Herausforderung jedes Sanierungsprozesses ist die fortlaufende Bereitstellung ausreichender finanzieller Mittel. 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. Hier stellt das Finanzierungsmodell Sale and Lease Back eine sinnvolle und vor allem bankenunabhängige Alternative dar.

Unternehmen des produzierenden Gewerbes 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 Insolvenzplanes 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.

Finanzierung des Insolvenzplans

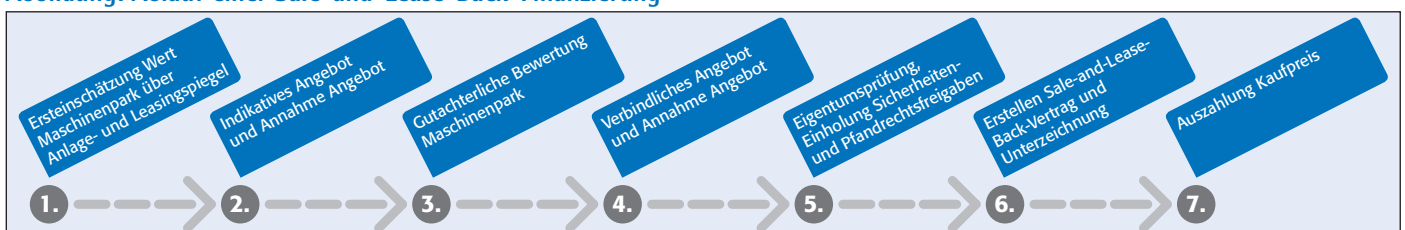
Nach einer gutachterlichen Prüfung des Maschinenparks und einer positiven Bewertung sowie der Einreichung benötigter Unterlagen wird der Maschinenbestand gekauft und unmittelbar durch das Unternehmen zurückgeleast. Zu den benötigten Unterlagen für eine Finanzierung in der Insolvenz (Eigenverwaltung oder 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 Schuldners 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 und es kommt zu keinem Zeitpunkt zu einem Stillstand der Maschinen, laufende Aufträge können wie gewohnt bearbeitet werden. Mit der Finanzierungslösung Sale and Lease Back lassen sich somit auch in einer Insolvenz stille Reserven heben und dringend benötigte Liquidität für die Neuausrichtung und Finanzierung des Insolvenzplanes generieren. Mit dem neu gewonnenen finanziellen Spielraum kann sich der Betrieb auf die Umsetzung des Insolvenzplans konzentrieren, Verbindlichkeiten ablösen und bei Bedarf sogar in neue Geschäftsfelder investieren.

In der Praxis funktionierte die Finanzierung bei einem Technologieunternehmen in Insolvenz wie folgt: Ein technologischer Marktführer in Schieflage – als 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

Abbildung: Ablauf einer Sale-and-Lease-Back-Finanzierung



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-and-Lease-Back-Lösung. Auf Basis des Anlagevermögens konnte das Unternehmen im April 2013 schließlich zirka 1,6 Millionen Euro zusätzliche Liquidität generieren, indem es seine gebrauchten Maschinen an einen externen Finanzdienstleister 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 Akquisitionsförderung 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 keine ausreichenden finanziellen Mittel bereitgestellt werden oder die Finanzierung wird auf den Unternehmer abgestellt.

In solchen Fällen kann eine bonitätsunabhängige Sale-and-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

Anlässe der Finanzierung

- Konkreter Liquiditätsbedarf zum Beispiel für: Unternehmensrestrukturierung oder Sanierung
- Überbrückung von Liquiditätsengpässen
- Ablösung von Bankverbindlichkeiten oder anderen bestehenden Finanzierungsformen
- Ablösung von (Mit-)Gesellschaftern
- Finanzierung des Erwerbs eines Unternehmens aus der Krise oder Insolvenz
- Vorfinanzierung von Aufträgen, beispielsweise Wachstum nach Krise

Null geht. Aber auch unabhängig von einer Bankfinanzierung stellt Sale and Lease Back einen interessanten Finanzierungsbaustein für einen Investor dar, da dessen EK-Zielrendite regelmäßig über dem liegen wird, was ihn die Sale-and-Lease-Back-Finanzierung kostet.

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 und mittlerweile hat der Alterungstrend 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 durch die GfK Enigma durchgeführten Untersuchung wurden 1000 Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 500000 Euro und 125 Millionen Euro befragt. Demnach geht die DZ Bank davon aus, dass in den nächsten zehn Jahren 50 Prozent der rund 300000 in Deutschland ansässigen mittelständischen Unternehmen altersbedingt eine Übergaberegulierung finden müssen. Sowohl Unternehmer als auch potenzielle Nachfolger müssen sich dann auch dem Thema Finanzierung stellen. Neben dem Kaufpreis werden Übernahmeinteressenten mit Steuerbelastungen und potenziellen Investitionskosten durch häufig notwendige Neuausrichtungen konfrontiert.

Als besonders 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 entscheiden.

Dieser Trend wird durch das Wittener Institut für Familienunternehmen bestätigt. Die Gründe liegen hier nach Angaben des Instituts sowohl in der Verschiebung der Interessen der potenziellen Nachfolger als auch in den gestiegenen Ansprüchen der Unternehmensführung 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 Übernahminteressenten 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 aufgrund der Finanzierungsproblematik Nachteile bei der Findung eines 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 and 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.

Langfristiger strategischer Finanzierungsmix nötig

Das Credo für die Unternehmer von morgen lautet in Anbetracht der sich immer zugeknöpfter gebenden Banken: Es muss eine strategische und möglichst breit aufgestellte Unternehmensfinanzierung mit einem Mix aus Modellen und verschiedenen Geldgebern her, die mittelständischen Unternehmen ausreichende Mittel für verschiedenste Anlässe sichert. Ein bonitäts- und bankenunabhängiger – und damit wirklich alternativer – Baustein im Rahmen dieses Mixes stellt die Innenfinanzierung in Form von Sale and Lease Back des gebrauchten mobilen Anlagevermögens dar – geeignet für die Finanzierung von Innovationsprozessen, über Wachstum, Nachfolgen bis hin zu Sanierungen, spricht für alle unternehmerischen Lebenslagen.