

HASTE WAS, KRIEGSTE WAS

Bei einem Asset-Based Lending wird alles bewertet, was ein Unternehmen besitzt: Vermögen, Forderungen – und manchmal sogar immaterielle Werte

Text: SUSANNE WIDRAT



Blumen schmücken die hügelige Wiese, durchbrechen das satte Grün. Eine Idylle – wären nicht mittendrin die grauen Container, aus denen Schornsteine ragen. Der Hügel hat es in sich. Müll nämlich. Das Methangas, das dem Abfall entweicht, dient als Quelle für Strom und Wärme. In den Containern befindet sich ein Blockheizkraftwerk, das mit einer Leistung von bis zu zwei Megawatt 4500 Haushalte versorgen kann. Rund 800 000 € kostet die Anlage,

die Pro2 Anlagentechnik hier an den Rand von Köln gestellt hat. Seit 1994 stellt das Unternehmen aus Willich bei Düsseldorf Blockheizkraftwerke und Fackelstationen her. Inzwischen liefern die Rheinländer ihre Anlagen bis nach Thailand und Mexiko.

Um weiter zu expandieren, benötigte Pro2 dringend Kapital. Schwierig in Zeiten, in denen Banken und Wagniskapitalgeber risikoscheu geworden sind. Geschäftspartner gaben schließlich dem kaufmännischen Lei-

ENERGIEBÜNDEL: Im Kraftwerk Vereinigte Ville produziert Pro2 Wärme aus Methangas. Bei der Finanzierung des Unternehmens wurden neben solchen Werken auch Patente mit einberechnet

ter von Pro2, Lothar Ernst, den Tipp: „Probiert es mal mit ABL.“ Und tatsächlich: Im Mai erhielt das Unternehmen 1,3 Mio. € vom Münchner Finanzdienstleister Vantargis, um in neue Anlagen zu investieren und um den technischen Kundendienst auszubauen.

ABL steht für Asset-Based Lending, eine Finanzierungsform, die vor wenigen Jahren aus den USA und Großbritannien nach Deutschland kam. „Asset“ lässt sich vielfältig übersetzen, am treffendsten ist im ABL-Zusammenhang der Begriff „Aktivposten“. Soll heißen: Bewertet wird alles, was eine Firma zusammenkratzen kann. Forderungen, Vermögenswerte und sogar geistiges Eigentum.

AUSSTEHENDE RECHNUNGEN übernimmt der ABL-Anbieter und zahlt bis zu 90 Prozent der ausstehenden Forderungssumme. Der Rest folgt, sobald die Schuldner bezahlt haben. Dabei gibt es die Variante des sogenannten stillen Factorings – dann verbleibt das Forderungsmanagement bei der Firma, der Schuldner erfährt nichts vom Forderungsübergang.

Was an Finanzierungsbedarf über die Erlöse aus dem Factoring hinausgeht, wird über die Vermögensgegenstände der Firma geregelt. Unabhängige Experten ermitteln den Wert von Gebäuden, Maschinen, Produktionsanlagen oder des Fuhrparks. Bis zu 80 Prozent des so ermittelten Werts zahlen die Finanziere als Darlehen aus – deutlich mehr als das, was es in der Regel für die Besicherung eines Kredits gibt. „Banken ziehen Risikoabschläge von 50 Prozent und mehr ab“, sagt Sebastian Seibold von Vantargis: „ABL-Finanzierer gehen höhere Risiken ein.“

Ein weiterer Unterschied: Banken legen bei der Bewertung von Sicherheiten oft deren Anschaffungswert – minus Abschreibung – zugrunde, sagt Bernhard Schwarz, Finanzierungs-

berater aus Saarbrücken: „ABL-Finanzierer stellen auf den tatsächlich erzielbaren Wiederverkaufswert ab.“ Wer den tatsächlichen Wert ansetzen will, muss ihn allerdings erst einmal ermitteln. „Banken wollen die Sicherheiten oft nicht einmal sehen“, sagt Vantargis-Mann Seibold: „Wir ermitteln für jede einzelne Maschine, wie alt sie ist, wie gut sie läuft und wie viel sie noch einbringt.“ Für diesen Einsatz verlangen die ABL-Geldgeber Zinsen, die im Schnitt etwas über denen von Bankkrediten liegen: Sätze zwischen sechs und elf Prozent sind die Regel.

Neben Vermögen und Forderungen hatte der Anlagenbauer Pro2 einen weiteren Trumpf aufzuweisen: die Patente auf seine selbst entwickelten Systeme. Auch diese bezog Vantargis in die Bewertung mit ein. Bei Pro2 basiert nun ein Drittel der ABL-Summe auf Patenten. Rund 5000 € habe man für das erforderliche Gutachten bezahlen müssen, sagt Pro2-Manager Ernst: „Aber es hat sich gelohnt.“

Ernsts Unternehmen stellt damit gleich eine doppelte Ausnahme dar. Zum einen akzeptieren Geldgeber nur selten schwer zu bewertende immaterielle Posten als Sicherheit, auch bei ABL. Zum anderen sei schon die Tatsache ungewöhnlich, dass Pro2 überhaupt in Deutschland einen Finanzierer aufgetrieben hat, der diese Finanzierungsform anbietet, sagt Werner Weiß von der Unternehmensberatung Tec7: „In puncto Asset-Based Lending leben wir in Deutschland noch in der Steinzeit.“

NUR EINE HANDVOLL deutscher Gesellschaften bietet ABL an. Allen voran der Marktführer Lloyds TSB Commercial Finance mit Sitz in Essen. In seinem Herkunftsland Großbritannien finanziert das Institut Bedarfsposten ab einem Volumen von 250 000 €, in Deutschland erst ab

1 Mio. €. Zudem gibt es einige größere Factoringgesellschaften sowie Ausgründungen von Konzernen, die insbesondere für deren Business-Kunden einspringen, beispielsweise Siemens Financial Services.

Dass ABL in Deutschland noch nicht der Durchbruch gelungen ist, liege zum einen an der Notwendigkeit, die Unternehmenswerte zu beziffern, sagt Vantargis-Mann Seibold: „Das erfordert Aufwand und Expertise.“ Unternehmensberater Weiß sieht einen weiteren Grund schlicht in mangelnder Nachfrage: „Bis vor einigen Jahren funktionierte das

Hausbankenprinzip noch prächtig. Da bestand keine Notwendigkeit, sich nach Alternativen umzusehen.“

Dabei polieren ABL-Finanzierungen nicht nur den Kontostand auf, sondern auch die Bilanz. Weil die offenen Forderungen wegfallen und gleichzeitig der Verkaufserlös hinzukommt, steigt die Eigenkapitalquote der Unternehmen. Und das verbessert deren Rating. Wie erfolgreich eine solche Optimierung sein kann, zeigt eine Untersuchung, die Weiß zusammen mit der Fachhochschule Augsburg durchgeführt hat. Die Wissenschaftler untersuchten die Bilanzen von 45 börsennotierten Aktiengesellschaften und simulierten die Auswirkungen einer ABL-Finanzierung auf die Ratingnote. Das Ergebnis: Im Durchschnitt verbesserte sich das Bonitätsurteil der Unternehmen um mehr als zwei Noten.

NICHT FÜR JEDES Unternehmen ist ABL geeignet. Mindestens 30 Mio. € Jahresumsatz und ein Investitionsvolumen von etwa 1 Mio. € solle das Unternehmen schon nachweisen, sagt Finanzberater Schwarz: „Andernfalls ist ABL zu aufwendig.“

Außerdem gelten strenge Regeln beim Factoring-Teil, der in der Regel mehr als 50 Prozent der Finanzierungssumme ausmacht. So müssen die Forderungen, die verkauft werden sollen, unstrittig sein, sprich: Die Gläubiger erkennen an, dass diese bestehen. Zudem darf es sich bei ihnen nicht um Teilrechnungen handeln, die nur den Abschluss eines Arbeitsabschnitts umfassen, wie sie in einigen Branchen gängig sind. „Aus diesem Grund kommt ABL für viele Maschinenbauer nicht infrage“, sagt Schwarz. Auch an die Vermögenswerte stellen die Finanzgeber Ansprüche: Diese müssen sich vollständig im Besitz des Unternehmens befinden und frei von Rechten Dritter sein, dürfen also nicht bereits von anderen Kapitalgebern als Sicherheiten in Beschlag genommen worden sein.

Im Falle von Pro2 kam ein weiterer Punkt hinzu. Weil dessen Blockheizkraftwerke zum Teil auf kommunalem Gelände stehen, musste das Unternehmen nachweisen, dass es jederzeit freien Zugang zu den Anlagen hat. Erst damit galten die Werke als Sicherheit. Idylle hin oder her. □

In puncto Asset-Based Lending leben wir in Deutschland noch in der Steinzeit

WERNER WEISS, UNTERNEHMENSBERATER

ANDERE MASSSTÄBE

KOMBIPAKET Asset-Based Lending stammt aus dem angelsächsischen Raum und kombiniert Darlehen und Factoring miteinander. In Deutschland gibt es bislang nur eine Handvoll Anbieter.

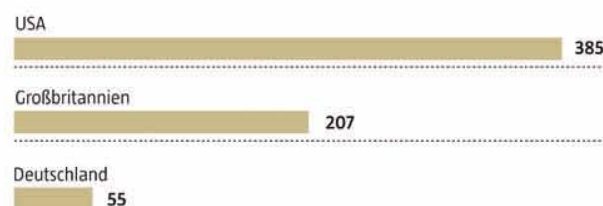
AKTUELLER WERT Ein Teil der Investitionssumme kommt aus dem Verkauf offener Forderungen. Für den restlichen Betrag wird Vermögen besichert, beispielsweise Maschinen oder Lagerhallen. Manche ABL-Finanzierer akzeptieren auch immaterielle Posten wie Patente und Urheberrechte. Entscheidend ist der aktuelle Wiederverkaufswert – diesen ermitteln unabhängige Gutachter.

SICHERE VERHÄLTNISSE Vermögenswerte, die bei einer ABL-Finanzierung als Sicherheiten eingebracht werden, unterliegen strengen Kriterien. Sie müssen komplett beschrieben sein und sich vollständig im Eigentum des Betriebs befinden.

KOSTENFAKTOR Finanzierer verlangen derzeit, abhängig von der Bonität des Unternehmens und dem Wert der Vermögensgegenstände, zwischen sechs und elf Prozent Zinsen.

Spätzügler Deutschland

Vergebene Kredite auf Factoring-Basis in Mrd. Euro*



*Hochrechnung 2007, inkl. Asset-Based Lending
FTD/jp; Quelle: Commercial Finance Association/Lloyds TSB Commercial Finance