

## PROJEKTFINANZIERUNG

# Ausgelagert

Innovationen intelligent über Lizenzen finanzieren

Viele Unternehmen stehen stetig unter Innovationsdruck. Die Kosten lassen sich mit einer Projektgesellschaft aus der eigenen Erfolgsrechnung heraushalten.

Von Tim Menzel

**W**achstum setzt in vielen Märkten voraus, dass Produkte fortwährend weiterentwickelt und erfolgreich vermarktet werden. Gerade Investitionen in Forschung & Entwicklung (F&E), aber auch in Marketing, Vertrieb und Expansion lassen sich schwer über konventionelle Finanzierungsformen wie Bankendarlehen finanzieren. Denn Banken bevorzugen grundsätzlich die Finanzierung von Immobilien oder Maschinen, da diese besichert werden können. Im Gegensatz dazu führen Investitionen in F&E, Marketing und Vertrieb oft zu hohen Aufwendungen, denen aus Banken-

sicht zunächst keine konventionellen Sicherheiten gegenüberstehen. Rückflüsse aus dem Projekt entstehen erst, wenn aus der Entwicklung ein neues Produkt hervorgegangen ist und vermarktet wird.

## Unter dem Druck der OEMs

Es ist ein allgemeiner Trend, dass viele Hersteller Innovationszyklen verkürzen oder dass die Kosten für Innovationen von den Zulieferern getragen werden müssen. Zwar ist eine spätere Serienfertigung und damit der Rückfluss aus dem Projekt geplant, doch Kosten und Risiko trägt zunächst der Lieferant. Konventionelle Finanzierungen hierfür sind in der Regel rar und eignen sich nur sehr bedingt.

Vor dieser Situation stand auch der Automobilzulieferer MT Misslbeck Technologies GmbH aus Ingolstadt. Das Familienunternehmen beschäftigt 480 Mitarbeiter und erwirtschaftet einen Jahresumsatz von 65 Millionen Euro als Systemlieferant für Kleinserien namhafter Automobilhersteller. Gemeinsam mit einem Finanzberatungsunternehmen suchte das Unter-

nehmen nach einer passenden Finanzierung für neue Entwicklungsvorhaben.

Eine reine Fremdfinanzierung war ausgeschlossen, denn dies hätte negative Folgen auf die Bilanz und damit auch auf das Rating gehabt. Eine Kompensation des negativen Ergebniseffekts hätte durch eine Fremdkapitalstruktur nicht stattgefunden. Auf der Suche nach Alternativen schien auch Mezzanine-Kapital nicht das adäquate Mittel, da es zwar das wirtschaftliche Eigenkapital gestärkt, aber durch die höheren Zinsen den Cashflow in der Entwicklungsphase belastet hätte.

## Neue Eigenkapitalklasse

Soweit möglich und sinnvoll, sollten Unternehmen ihre Wachstumsprojekte über Eigenkapital finanzieren. In vielen Fällen kann mit strukturiertem Eigenkapital Optimierungspotential für die Bilanzkennzahlen eines mittelständischen Unternehmens genutzt werden. So können die Positionen Eigenkapitalquote, operativer Cashflow, EBIT, Bilanzsumme und Liquidität verbessert werden.



Foto: iStock

### PartnerFonds – was sich dahinter verbirgt

Der PartnerFonds „Kapital für den Mittelstand“ finanziert Wachstumsprojekte aus den Bereichen F&E, Marketing, Vertrieb und Expansion mit einem Kapitalbedarf zwischen 1 und 20 Millionen Euro. Die maximale Kapitalbeteiligung liegt bei rund einem Drittel des vorhandenen Eigenkapitals des Unternehmens.



Grundsätzlich verursachen Aufwendungen für Wachstumsprojekte eine Reduzierung der Gewinne des Unternehmens, wodurch sich das Rating und damit auch die Konditionen einer Finanzierung verschlechtern können.

Diese Auswirkungen können sich jedoch in Vorteile wandeln, wenn das Unternehmen aufwandsintensive Wachstumsprojekte außerhalb seiner Bilanz über eine Projektgesellschaft mit „fremdem“ Eigenkapital finanziert. Das Unternehmen kann seine Ertragslage in der

Wachstumsphase verbessern, die Eigenkapitalbasis stärken und die Bilanzkennzahlen optimieren. Es ist daher eine neue Eigenkapitalklasse gefragt, die speziell für aufwandsintensive Projekte aus den Bereichen Forschung & Entwicklung, aber auch aus den Ressorts Marketing, Vertrieb und Expansion Liquidität in ausreichendem Umfang und zu festen Konditionen zur Verfügung stellt.

### Flexibles Vertragswerk

Diese Lücke in den bestehenden Finanzierungsangeboten konnte über das innovative Finanzierungsmodell des PartnerFonds „Kapital für den Mittelstand“ geschlossen werden. Das Finanzierungskonzept funktioniert im Fall Misslbeck wie folgt: Das Ingolstädter Unternehmen gründete gemeinsam mit dem PartnerFonds eine ausgelagerte Projektgesellschaft. Diese wurde von dem Fonds mit dem erforderlichen Kapital ausgestattet und erhielt den Entwicklungsauftrag für die anstehenden Entwicklungsvorhaben.

Zur Umsetzung der Entwicklung beauftragte die Projektgesellschaft das Unternehmen und stellte so das benö-

tigte Kapital zur Verfügung. Gleichzeitig wurden ein Lizenzvertrag zwischen der ausgelagerten Projektgesellschaft und dem Mutterunternehmen, der MT Misslbeck Technologies GmbH, geschlossen und die Lizenzgebühren so gestaltet, dass eine Rückführung des investierten Kapitals erst ab dem sogenannten Start of Production (SOP) erfolgt. Erst wenn die entwickelten Teile in die Serienfertigung gehen, wird das Kapital in Form von Lizenzgebühren zurückgeführt. So ist es möglich, die Rückführung mit den erwarteten Cashflows aus einem Projekt abzustimmen und zu synchronisieren.

### Rating bleibt unberührt

Da der PartnerFonds nicht direkt in das jeweilige finanzierte mittelständische Unternehmen, sondern im Rahmen einer sogenannten „Off-Balance-Finanzierung“ in eine neu gegründete Projektgesellschaft investiert, nimmt der Fonds keinen Einfluss auf das Management oder die Gesellschafterverhältnisse. Auch die mögliche Wertsteigerung der Beteiligung und der Mehrwert aus dem neuen Produkt verbleiben dem Unternehmen. Die Projektgesellschaft beauftragt das Unternehmen mit der Umsetzung des Projektes und entlastet damit das Unternehmen in Höhe der Projektkosten. Diese Struktur birgt für den mittelständischen Unternehmer den besonderen Vorteil, dass die Aufwendungen seine eigene Ertragslage nicht berühren und



**Dr. Marc Henning Diekmann** ist Geschäftsführer von Wunderlich & Partner in Planegg.  
[diekmann@wunderlich-partner.de](mailto:diekmann@wunderlich-partner.de)

damit eine Optimierung des Ratings seines Unternehmens erreicht werden kann.

### Größerer Handlungsspielraum

Der große Vorteil einer Off-Balance-Finanzierung von Projekten für Unternehmen liegt in der Glättung von Ergebnis und Cashflow über mehrere Jahre hinweg. Der sogenannte Hockeystick-Effekt einer Investition, auch J-Kurven-Effekt genannt, kann so vermieden werden. Bei einer Off-Balance-Finanzierung mit externem Kapital behält das Unternehmen seine Innenfinanzierungskraft und kann mehrere Projekte parallel in Angriff nehmen. Gleichzeitig steht diese Finanzierungsvariante nicht in Konkurrenz zu bestehenden klassischen Finanzierungsformen, sondern ergänzt diese auf sinnvolle und intelligente Weise. Durch das neue Finanzierungskonzept kann es gelingen, bestehende Möglichkeiten einer Finanzierungsoptimierung zu nutzen und Wachstum voranzutreiben. ←

