

Finanzierung: Mittelständler können mit Projektgesellschaften Produktentwicklungen finanzieren

„Wir denken nicht in Sicherheiten“

VDI nachrichten, Düsseldorf, 2. 05. 08, ps -

Um die Entwicklung neuer Produkte voranzutreiben, müssen oft Millionen investiert werden. Eine Kreditfinanzierung erfordert Sicherheiten, außerdem belastet sie die Bilanz. Eine Alternative ist die Gründung einer Projektgesellschaft. Warum das sinnvoll sein kann und wie es funktioniert zeigt das Beispiel der BDT AG.

Der Mittelständler aus dem Südwesten ist Modullieferant für Kopierer-, Drucker- und Büromaschinenhersteller, wie Hewlett Packard, Dell oder IBM. „Will etwa HP einen neuen Bürodrukker auf den Markt bringen, werden wir in diesen Prozess eingebunden, indem wir beispielsweise ein neues Papierzuführungsmodell entwickeln“, erläutert BDT-Finanzvorstand Nikolaus Kinzler. Derartige Modulentwicklungen dauern ein bis drei Jahre und beanspruchen Mittel von 2 Mio. € bis 20 Mio. € – ein Volumen, das BDT bei einem Jahresumsatz von etwa 125 Mio. € nicht aus dem Cashflow stemmen kann.



BDT-Vorstand Kinzler: „Wir suchten eine bilanzneutrale Finanzierung.“ Foto: BDT

Das Unternehmen muss die Entwicklungskosten selbst tragen und kann sie erst nachträglich über den Gerätepreis amortisieren. Vorfinanzierungen durch den Kunden, wie sie vor Jahren noch üblich waren, gibt es seit einiger Zeit nicht mehr.

Für BDT eine Herausforderung: „Wir suchten nach einer Möglichkeit, wie wir die Finanzierung stemmen und bilanzneutral darstellen können“, so Finanzchef Kinzler. Bei der Suche nach geeigneten Kapitalgebern stieß Kinzler bei einem Mes-

sebesuch auf Wunderlich & Partner, die 2003 mit dem PartnerFonds an den Markt gegangen waren. Einer Bankfinanzierung stand der Finanzvorstand skeptisch gegenüber, da das Kreditinstitut weitere Sicherheiten einforderte. Die Projektfinanzierung hingegen bietet den Vorteil, dass die Tilgung der Amortisation angepasst werden kann.

Die Finanzierung, die im aktuellen Fall über drei Jahre läuft, basiert dabei auf einem ratingabhängigen Basiszinssatz auf banküblichem Niveau.

Bei dem Vertrag mit BDT profitiert Wunderlich darüber hinaus von einem Zinsaufschlag zwischen zwei und vier Prozentpunkten, sofern das neu entwickelte Produkt reisenden Absatz erfährt. Kinzler: „Wir haben ausgemacht, dass wir eine gewisse Mindeststückzahl verkaufen. Falls wir diese Stückzahl innerhalb eines Jahres um 10 000 Einheiten überschreiten, fällt der Zinssatz zwei Prozentpunkte höher aus: Falls wir die Stückzahl um mehr als 20 000 Einheiten übertreffen, beträgt er nochmals zwei Prozentpunkte mehr. Es handelt sich also um eine Beteiligung am Ergebnis.“

Bei hohen Absatzzahlen wäre eine klassische Bankfinanzierung zwar günstiger, doch: „Wenn wir tatsächlich

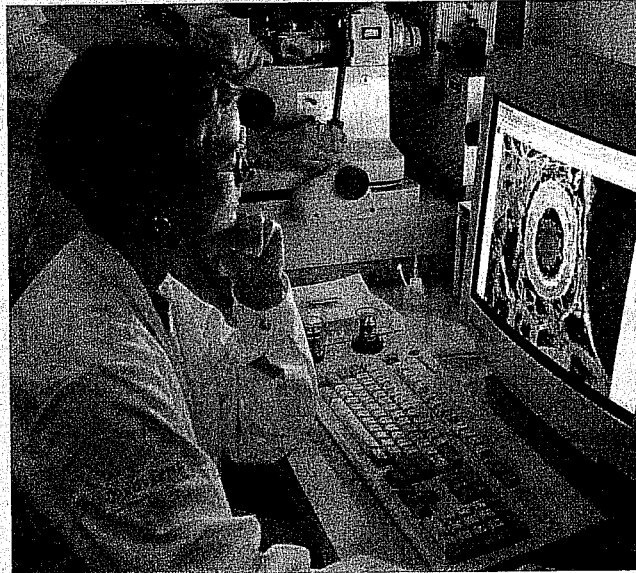
mehr Profit machen, dann haben wir auch kein Problem damit, dem Partner davon etwas abzugeben“, erläutert Kinzler. Allerdings sind diese variablen Vergütungsmodelle nicht zwingend vorgegeben, sondern Verhandlungssache.

Attraktiv wird die Projektfinanzierung auch dadurch, dass Wunderlich & Partner keine Sicherheiten verlangt – zumindest nicht im klassischen Sinne. Marc Henning Diekmann, Geschäftsführer bei Wunderlich & Partner, erläutert den Unterschied zum Kreditinstitut: „Typische Sicherheiten wie Grundschulden nehmen wir nicht. Wirtschaftlich ergibt sich allerdings eine Besonderheit: Sachlich gehört der Projektgesellschaft die Entwicklung oder Ware.“ Nach Projektabschluss wird sie dann zum Eigentum der Firma, in unserem Beispiel also von BDT.

Während die Bank bei der Finanzierung von Roh-, Hilfs- oder Betriebsstoffen eben jene als Sicherheit nimmt, kauft die Projektgesellschaft diese Werte heraus und stellt sie dem Unternehmen schrittweise zur Verfügung. Diekmann: „Immer erst dann, wenn eine bestimmte Menge Rohstoff entnommen wird, erfolgt der Bilanzübergang –

Wie funktioniert die Projektfinanzierung?

Das zu finanzierende Projekt wird in eine zu diesem Zweck gegründete Gesellschaft ausgliedert, einer Tochtergesellschaft des PartnerFonds. Sie hat die Rechtsform einer GmbH & Co KG. Gesellschafter ist die PartnerFonds, Kapitalgesellschaft für den Mittelstand. Anlage GmbH & Co KG. Sie hält alle Kommanditanteile. Komplementär ist die BDT AG, die die Geschäftsführung wahrnimmt. Im Falle von BDT stellte der Modulhersteller die Rechte an dem Verkauf der entwickelten Produkte zur Verfügung und bekam dafür eine Lizenz. Von dem Kapitalgeber erhielt BDT Eigenkapital zur Deckung von Entwicklungskosten, das jedoch nicht in der Betriebsbilanz erscheint. Das investierte Kapital wird über den vereinbarten Zeitraum verzinst und getilgt. Je nach Rating und – sofern vereinbart – Produktabsatz kann der Zinssatz anfänglich variieren, wird jedoch über die Finanzierungszeit festgeschrieben. Die Vertragslaufzeit ist flexibel: Üblich sind fünf Jahre, doch auch Projekte über drei und sieben Jahre werden abgeschlossen. en



Entwicklungsprojekte sind oft zeitaufwändig und teuer. Wenn sich spätere Kunden an den Kosten nicht beteiligen, kommen zur Finanzierung Projektgesellschaften infrage. Foto: Archiv

dem Grundprinzip nach wie bei einem Konsignationslager, also dem Warenübergabelager eines Lieferanten.“

Da der Kapitalgeber sein Geld gut angelegt wissen will, werden potenzielle Kunden zuvor auf Herz und Nieren geprüft – anders und zum Teil ausführlicher, als dies vom Finanzierungsgespräch bei der Bank bekannt ist.

Wunderlich setzt zunächst ein Fir-

men-Eigenkapital von 3 Mio. € voraus sowie ein Rating von mindestens „BB“. Akzeptiert werden zudem ausschließlich Firmen, die ein etabliertes Geschäftsmodell vorweisen und ein Wachstumsprojekt verfolgen. Auch wenn das Geld dafür eingesetzt werden soll, Verbindlichkeiten abzulösen, wird das Projekt abgelehnt. Sind die formalen Voraussetzungen erfüllt, kommt es in etwa 50 % der Anfragen zu einer Finanzierungsvereinbarung.

Auch Businessplan und Plausibilitätsberechnungen lässt sich Wunderlich & Partner vorlegen: Wie sieht die Strategie des Vorstands aus? Wie viele Abnehmer gibt es? Wie viel Umsatz lässt sich aus dem Projekt erwarten? Trägt das Projekt idealerweise die Finanzierungskosten? Diekmann: „Das hört sich selbstverständlich an, doch wir stellen häufiger fest, dass solche Planungen nur in den Köpfen der Geschäftsführung existieren. Wir denken nicht in Sicherheiten, sondern in Qualität von Geschäftsmodellen.“

Allerdings stellt Wunderlich nicht

nur kritische Fragen, es muss sich von Firmenseite auch welche gefallen lassen: Welche Mitspracherechte werden den Investoren eingeräumt? Werden Gesellschaftsanteile verwässert? Wie ist es um die Vertraulichkeit bestellt?

Vor allem die Mitsprache im operativen Geschäft beschäftigt die Kapitalnehmer. Kaum einer möchte sich gerne von außen ins Tagesgeschäft reinreden lassen. Doch die Sorge ist unbegründet. Der Vorteil der Projektgesellschaft liegt darin, dass sie aus dem Unternehmen ausgegliedert ist. Der Gesellschaftsvertrag reduziert die Tätigkeit der Gesellschaft auf das reine Projekt. Als Kommanditist kann der PartnerFonds somit keinerlei Einfluss nehmen. Für den Kapitalnehmer ist es beruhigend zu wissen, dass die Geschäftsführung der Projektgesellschaft beim Unternehmen verbleibt.

Wenn auf beiden Seiten die Voraussetzungen stimmen, lädt Diekmann das Unternehmen in den Anlageausschuss ein. Das Gremium, in dem Fachleute aus dem Bankenbereich sitzen, entscheidet letztlich, ob das Projekt umgesetzt wird.

Kinzler lobt rückblickend den transparenten und zügigen Ablauf: „Im Ausschuss haben wir Ende 2006 unser Projekt vor sechs oder sieben Herren vorgestellt, die auch unsere Fragen beantwortet haben. Nach der Zusage ging innerhalb weniger Tage das Geld auf unserem Konto ein. Deutlich schneller, als es bei einer Bank der Fall ist.“

Auf eine spezielle Branche ist der PartnerFonds nicht festgelegt. Das Portfolio reicht vom klassischen Maschinenbau bis zu landwirtschaftlichen Betrieben. Im letzten Quartal erfolgten fünf neue Investitionen, zwei bereits bestehende wurden verlängert. Addiert ergeben sie ein Volumen von 41,5 Mio. €. Bis Ende 2007 führte der Finanzdienstleister insgesamt 25 Projekte durch.

Dass sich die Bankenkrise und die Kritik an Zweckgesellschaften außerhalb der Bilanz negativ auf sein Finanzierungsmodell auswirken, glaubt Diekmann nicht. Im Gegenteil: „Bei uns steigt die Nachfrage. Manche Banken sind nämlich aus Sorge um ihre Liquidität mit Neukrediten derart zurückhaltend, dass sie sich nicht einmal gegenseitig Geld leihen.“

ELMAR NEVELING