

# Bonität der Kunden und Lieferanten einsetzen

Die eigene Bonität leidet unter Corona, und klassische Fremdkapitalinstrumente funktionieren nur noch begrenzt. Spätestens jetzt müssen alternative Finanzierungsansätze geprüft werden: Gibt es möglicherweise Kunden oder Lieferanten, deren Bonität zur eigenen Finanzierung „geliehen“ werden kann?

VON CHRISTIAN GROSCHUPP

**D**auer und Intensität der Corona-Pandemie führen in nahezu allen Branchen zu nachhaltigen Nachfrageverschiebungen. Die Volatilität steigt, sichere Cashflows lassen sich nur schwer planen. Spätestens die Vorlage des Jahresabschlusses 2020 wird zeigen, dass die Corona-Verluste mit Fremdkapital finanziert werden mussten. Die Folge: Das Rating verschlechtert sich durch die Ausweitung der Verschuldung und den Rückgang des Eigenkapitals. Assetbasierte Finanzierungen, wie das Leasing von Maschinen, leiden unter der Unsicherheit über die Aufnahme-fähigkeit der Sekundärmärkte und reagieren mit Bewertungsabschlägen – oder gar Ablehnung. Finanzierungsalternativen müssen her. Eine davon: die „Bonitätanleihe“ bei Kunden und Lieferanten.

## Warenkreditversicherer reagieren zunehmend restriktiv

Die wohl populärste Art ist die Forderungsfinanzierung über Instrumente wie Factoring oder Forfaitierung. Bei dieser Finanzierungsmethode werden revolvingend die offenen Kundenrechnungen durch den Factor vor Fälligkeit angekauft und gegen den Forderungsausfall abgesichert – das sogenannte „echte“ Factoring. Beim „unechten“ Factoring wird gegen Besicherung mit den Kundenforderungen ein Darlehen gewährt.

Die Voraussetzung für beide Factoring-Formen: Dem Kunden muss eine Kreditversicherung in entsprechender Höhe gewährt werden. Und genau hier liegt der Knackpunkt. Denn auch Warenkreditversicherer

verhalten sich zunehmend restriktiv oder wollen Unternehmen mit schwacher Bonität den Versicherungsschutz sogar ganz entziehen. Der mögliche Liquiditätseffekt durch die Einführung von Factoring sollte vorab also auf Basis des Kundenportfolios genau geprüft werden.

Sind die Kundenforderungen beispielsweise in Form einer Globalzession als Sicherheit an die Hausbank abgetreten, so lässt sich ein Factoring nicht ohne deren Zustimmung umsetzen. Eine Freigabe solcher Zessionen wird zum Beispiel voraussetzen, dass ein Teil der Liquidität zur Reduzierung bestehender Kredite eingesetzt wird. Auch eine Vereinbarung über verlängerten Eigentumsvorbehalt mit den Lieferanten könnte im Wege stehen. In diesem Fall kann das Factoring zustimmungspflichtig sein und beispielsweise eine Verkürzung der Zahlungsziele der betroffenen Lieferanten zur Folge haben.

## „Bonitätsquelle“ Kundenverträge

Eine andere Möglichkeit der Bonitätsleihe kann sich aus Leistungsbeziehungen zwischen Kunden und Lieferanten ergeben. So verlagern beispielsweise große Automobilhersteller Investitionsvorhaben für speziell

## Auch Abseits der klassischen Instrumente bieten sich Lösungen.

auf sie zugeschnittene Produkte auf ihre Zulieferer. Sie haben angesichts der Probleme der Automobilzulieferindustrie erkannt, dass zur Sicherung der eigenen Supply Chain strategisch wichtige Lieferanten stabilisiert werden müssen. Kann nun ein Zulieferunternehmen aufgrund der zu geringen Eigenbonität die Investition nicht selber finanzieren, kommt die Bonität des Abnehmers in Form des Liefervertrages ins Spiel.

Die Finanzierung basiert dann nicht auf der Drittverwendbarkeit der Einzelmaschinen – häufig Anlagenparks mit hohem Anteil an individualisierter Automations- und Verkettungstechnik –, sondern auf der Planbarkeit der Cashflows aus den gelieferten Produkten an einen solventen Abnehmer. Dies setzt die Vereinbarung entsprechender Mindestpreise und -mengen im Liefervertrag

und hohe Ausstiegshürden für den Auftraggeber voraus. Zum Beispiel, dass der Lieferant für diese Produkte einen exklusiven Liefervertrag besitzt.

Um diese Cashflows dann auch entsprechend rechtssicher vor dem Zugriff anderer Gläubiger „abzukapseln“, können spezielle Objekt-beziehungswise Zweckgesellschaften genutzt werden. Aufgrund zusätzlicher Einmalkosten setzen diese strukturierten Finanzierungen ein Investitionsvolumen von mindestens 10 Millionen Euro voraus – sind also auch nicht für jedes Unternehmen geeignet.

## Liquiditätsfreisetzung durch Warehouse-Finanzierung

Der Blick auf die eigenen Lieferanten kann auch dann lohnen, wenn diese über die Kontrolle der Distributionswege die Preisstabilität der eigenen Produkte beeinflussen wollen – insbesondere bei Markenherstellern im Konsum- und im Investitionsgüterbereich. Denn im Falle einer Insolvenz eines bedeutsamen Vertriebspartners besteht die Gefahr, dass seine Waren unkoordiniert „verramscht“ werden.

Diesen Umstand kann man sich bei bonitätsstarken Herstellern zunutze machen: Spezialisierte Finanzierer erwerben in einem rollierenden Verfahren den bestehenden Lagerbestand und die Neubestellungen vom Distributor zum Einkaufspreis. Erst wenn die Waren dann an die eigenen Kunden ausgeliefert werden, ist die Zahlung fällig. Hierdurch wird gebundenes Kapital freigesetzt und Wachstum ermöglicht. Der Hersteller akzeptiert im Gegenzug, dass zum Laufzeitende der Finanzierung bei Ausfall des Kreditnehmers die Waren zum Einkaufspreis notfalls wieder zurückgenommen werden müssen (sogenannte Put-Option).

Auch diese Finanzierungsvarianten setzen spezielle Zweckgesellschaften zum Ankauf und zur Refinanzierung des Lagerbestands voraus und lohnen sich erst ab einem Lager-volumen von 5 Millionen Euro. Doch da Hausbanken den Wert solcher Waren gerne mit hohen Abschlägen bewerten, kann durch diese „Warehousing-Finanzierung“ zusätzliches Finanzierungsvolumen generiert werden.

Nicht jedes Unternehmen kann sich bei seinen Kunden oder Lieferanten Bonität leihen – doch abhängig von der Art der Leistungsbeziehung und der Unternehmensgröße kann der Blick über den Tellerrand der klassischen Finanzierungsinstrumente helfen, bisher verborgene Liquiditätsschätze zu heben.

*Christian Groschupp ist Finanzierungs-experte und Leiter Competence Center Finance bei Dr. Wieselhuber & Partner.*