

Presseinformation

Schnittige Finanzmuster

von Michael Prellberg / Financial Times Deutschland, 26.04.2007

Unternehmen können ihre Forderungen als Factoring oder als Asset-Backed Securitization verkaufen. Das eine ist teuer, das andere kompliziert. Banken suchen nach passgenauen Zwittern.

Schnittmuster für ABS sind höchst komplex

Wenn Werner Kuss früher Geld brauchte, "reichte ein Anruf bei der Bank". Prompt hatte er es auf dem Konto. Heute dauert "es ewig, weil so viele Leute mitreden wollen", sagt der Fachgroßhändler aus Altenkirchen, der sich längst nach Alternativen umgeschaut hat. Factoring klingt ganz attraktiv. "Aber zu teuer", sagt der Geschäftsführer der Kuss GmbH.

So geht es nicht nur ihm. Viele Mittelständler suchen nach Alternativen zum Kontokorrentkredit - und landen beim Factoring. Aber nur, weil sie an ABS nicht herankommen. ABS steht für Asset-Backed Securitization und ist im Prinzip dasselbe wie Factoring, nur billiger. Dafür ist es aber komplizierter und lohnt sich nur für Konzerne, die mit Riesensummen agieren. Wie wäre es, ABS und seine Kostenvorteile mittelstandstauglich umzuformen?

Vor- und Nachteile von ABS

Den Gedanken hatten schon viele, sagt Christoph Schmitt, Partner der Kanzlei Haarmann in Frankfurt. Bis sie am Schnittmuster verzweifelten: Passgenau ist ABS kaum zu kriegen. Während Factoring simpel ist: Ein Unternehmen verkauft Forderungen, meist ausstehende Rechnungen, an den Factor. Der zahlt sofort einen Großteil der Forderungssumme ans Unternehmen. Wenn die Rechnungen beglichen werden, geht das Geld an den Factor.

Bei ABS werden zwar auch Forderungen verkauft. Diese werden aber in handelbare Wertpapiere umgewandelt, auf Englisch: Securitization. Weil hinter den Wertpapieren echte Werte stehen (nämlich Rechnungen), sind sie "Asset-Backed".

Presseinformation

Kompliziert wird es dadurch, dass diese ABS-Wertpapiere von speziell zu gründenden Gesellschaften, Special Purpose Vehicles (SPV), herausgegeben werden. Diese SPV kommen an ihr Geld, indem sie die ABS-Papiere auf dem Kapitalmarkt verkaufen. Die Käufer wollen wissen, ob sich das Risiko lohnt. Das bringt Ratingagenturen ins Spiel und im Zweifelsfall auch "Credit Enhancements", um das Risiko zu minimieren. Das alles kostet.

Seit Längerem tüfteln die Finanzinstitute an weniger komplizierten Modellen, weitgehend vergeblich. Sie scheitern an zwei Problemen:

1. Bei einer deutschen SPV wird Gewerbesteuer fällig, was dieses Konstrukt verteuert. Eine Besserung durch die Unternehmenssteuerreform sei nicht zu erwarten, sagt Oded Schein, Mitarbeiter der Kanzlei Haarmann, eher im Gegenteil. Die Pläne der Gesetzgeber führen seiner Ansicht nach "zu noch mehr Abwanderungsbewegungen ins Ausland".

2. Verlegen die Finanzinstitute die SPV ins Ausland (beliebt ist Irland), springen die Kunden ab, die sich weder mit einer englischen Dokumentation noch mit dem dazugehörigen Recht auseinandersetzen wollen, sagt Ulrich Hommel von der European Business School in Oestrich-Winkel: Das ist allzu fremdes Terrain.

Problem umgehen

Das Problem lässt sich nicht lösen, nur umgehen. "Und zwar, indem die Technik von ABS genutzt und heruntergebrochen wird auf Vertragskonstruktionen von Factoring", sagt Joachim Secker, Vorstandsvorsitzender der GE Heller Bank.

Der Trick besteht oft darin, so zu tun, als würden Papiere am Kapitalmarkt verkauft. Beim Konstrukt von Siemens Financial Services werden Forderungen nicht verbrieft (in handelbare Wertpapiere umgewandelt), sondern in die Siemens-Bilanz aufgenommen. "ABS-light" das Angebot hier, von "Easy ABS" spricht die GE Heller Bank. Zwitter sind es alle: "So richtig ABS ist es nicht", sagt Martin G. Hartge, Vertriebsleiter für Forderungsfinanzierung bei Siemens Financial. "Aber Factoring auch nicht", ergänzt Joachim Secker für die GE Heller Bank.

Werner Kuss hat sich übrigens für FACTplus der DZB Bank entschieden. Dabei werden Forderungen von Kunden (ab einer Größenordnung von 1,5 Mio. Euro) über Factoring-Verträge zu einer ABS-Transaktion gebündelt. Anfangs hätte es etwas geholpert, sagt Kuss, "aber jetzt läuft das schlank durch".