

Forderungsverkäufe bei Private Equity-Deals

Factoring rückt beim Finanzierungsmix immer stärker in den Fokus



Foto: © Andrey Popov – stock.adobe.com

Die Private Equity-Branche setzt vermehrt auf Factoring, um Fusionen oder Übernahmen zu stemmen. Dafür gibt es viele gute Gründe. Doch am wichtigsten sind die Faktoren Liquidität und Geschwindigkeit.

In Ländern wie Großbritannien und den USA, in Frankreich oder in Italien ist es seit Jahren Usus: Factoring-Experten sitzen mit am Tisch, wenn es um die Finanzierung von Fusionen oder Firmenübernahmen geht. Seit einiger Zeit ist das auch in Deutschland immer öfter der Fall: Die Wachstumsgeschichte der Factoring-Branche, deren Umsätze 2016 um 3,77% und damit bereits das siebte Jahr in Folge gestiegen sind, schließt zunehmend den Private Equity-Sektor ein. Der Verkauf von Forderungen spielt bei M&A-Transaktionen eine immer größere Rolle. Warum aber setzen Finanzinvestoren eigentlich zunehmend auf Factoring als Buyout-Instrument, wo doch die Private Equity-Branche weltweit Rekordzuflüsse verzeichnet und Kredite außerdem zu vergleichsweise günstigen Konditionen zu haben sind? Dafür gibt es eine Reihe von Gründen: Factoring schützt vor Zahlungsausfällen, indem das wirtschaftliche Risiko der Forderungsrealisierung auf den Factor übertragen wird. Es verbessert die Eigenkapitalquote in der Bilanz, optimiert den Cashflow, kann zur Skontierung von Rechnungen genutzt und damit zur Betriebsmittelfinanzierung eingesetzt werden. Alles Effekte, die sich ausschließlich positiv auf den Erfolg von Firmenübernahmen auswirken.

Schnelle Liquidität ist das A und O

Der Hauptvorteil des Factoring bei strategischen Akquisitionen liegt jedoch in Folgendem: Forderungsverkauf generiert zeitnah Liquidität – und erzielt zudem mit im Schnitt 90% des Forderungswerts eine wesentlich höhere Liquiditätsausschöpfung als

die herkömmlichen Kreditlinien von Banken. Das ist bei Firmenübernahmen gleich in doppelter Hinsicht bedeutsam: Zum einen entscheidet es darüber, ob Finanzinvestoren bei den momentan sehr intensiven Bieterwettbewerben um interessante Zielunternehmen überhaupt zum Zuge kommen. Zum anderen beschleunigt es die Finanzierungsverhandlungen im Vorfeld einer Übernahme erheblich. Ein zügiges Tempo ist bei M&A-Deals bekanntlich das A und O, denn es nimmt direkten Einfluss auf die tatsächlichen Finanzierungskosten. Grundsätzlich gilt: Da jedes Target über eine Debt Capacity in Abhängigkeit von der Bonität verfügt, führt rascher Liquiditätszufluss zu geringerem Leverage. Die Hebelwirkung der Finanzierungskosten sinkt, indem aus dem Forderungsverkauf der Working-Capital-Bedarf des Targets finanziert wird. Das heißt vereinfacht: Factoring gewährt Private Equity-Investoren nicht nur hohe Transaktionssicherheit und Liquiditätstransparenz, sondern reduziert auch nachhaltig die Übernahmekosten.

Einfaches Prinzip, direkte Wege, zügige Entscheidungen

Für Factoring spricht außerdem, dass die Voraussetzungen überschaubar sind, die zu übernehmende Firmen erfüllen müssen, um für die alternative Finanzierungsform infrage zu kommen. Es gibt lediglich zwei Prämissen: Die Forderungen der Targets müssen frei von den Ansprüchen Dritter und die Leistungen vor Rechnungsausstellung tatsächlich erbracht worden sein. Ist das der Fall, gibt es grünes Licht für die Finanzierung über Forderungsverkauf. Diese einfache Arithmetik verschlankt nicht nur

die Bürokratie. Sie spart immens viel Zeit. Während sich die Darlehensentscheidungen von Banken oft über Monate ziehen, geben Factoring-Anbieter in der Regel innerhalb von wenigen Tagen verlässliche Auskunft darüber, ob Forderungsverkauf möglich und mit welchem Liquiditätsvolumen dabei zu rechnen ist. Meist wird dafür lediglich zweierlei vom Private Equity-Investor benötigt: eine Liste mit den offenen Posten der Debitoren des Targets sowie ein Memorandum mit einer Kurzbeschreibung des zu prüfenden Unternehmens und den Gründen für dessen Verkauf. Fällt der Quick-Check positiv aus, dauert es meist höchstens vier bis acht Wochen, bis die Factoring-Finanzierung starten kann.

Vielseitig einsetzbar

Viele Private Equity-Player greifen noch aus einem weiteren Grund zum Forderungsverkauf als Finanzierungslösung: Factoring ist in nahezu allen Branchen und Segmenten einsetzbar. Besonders in Sektoren, die häufig im Fokus von Übernahmen und Fusionen stehen, eignet es sich hervorragend. Dazu gehören neben dem verarbeitenden und produzierenden Gewerbe (etwa Automobil- und Stahlindustrie) auch Unternehmen aus der Pharmaindustrie und aus dem Großhandel (z.B. der Lebensmittel- und Getränkebranche). Weil diese Branchen gewöhnlich mit äußerst hohen Außenständen operieren, fällt der Vorfinanzierungseffekt hier am deutlichsten aus.

Fazit

Factoring ist also aus guten Gründen als Finanzierungsinstrument bei M&A-Deals stabil im Einsatz. Es spricht alles dafür, dass es weiter an Bedeutung gewinnt und ergänzend zum Kredit eine der wichtigsten zukunftsweisenden Finanzierungsarten ist. Viele Private Equity-Gesellschaften haben inzwischen gute Erfahrungen damit gesammelt, was die Bekanntheit und Popularität von Factoring zusätzlich erhöht. Dieser Trend wird auch demografisch gestützt: Während die Führungskräfte der alten Schule bei Finanzierungen häufig auf klassische Bankdarlehen schielen, sind die jungen Private Equity-Entscheider Factoring gegenüber sehr aufgeschlossen. Sie haben es bereits ganz selbstverständlich auf dem Radar.

Joachim Secker

ist CEO von Targo Commercial Finance. Das Unternehmen ging im Sommer 2016 aus dem durch die französische Bankengruppe Crédit Mutuel übernommenen Factoring- und Leasing-Geschäft von GE Capital in Deutschland hervor und bietet mittelständischen Unternehmen Finanzierungen in den Bereichen Factoring und Leasing an. Secker war seit 2008 Chief Executive Officer von GE Capital Germany.



ANZEIGE

MUPET 2017

MUNICH PRIVATE EQUITY TRAINING

Literaturhaus München • Salvatorplatz 1 • 80333 München

P+P Training
Seminare | Lehrgänge

P+P



Donnerstag, 13.
und Freitag, 14.
Juli 2017

Dieses Jahr mit folgenden Schwerpunkten:

Podiumsdiskussionen

- How do the recent global and European developments impact our business, private equity?
- Update zur europäischen und deutschen Regulierung von Private Equity Fonds
- Fund Secondaries: Tail-End Liquidity Solutions

Case Study

- Private Equity Fonds – von der Idee zum Closing: Konzept/Struktur, Dokumentation, (Pre-)Marketing, Verhandlungen mit Investoren

Workshops

- Die größten Fehler bei Managementbeteiligungen
- Aktuelle steuerliche Aspekte bei Transaktionsstrukturen
- Gestaltungsmöglichkeiten für Direct LP Co-Investments
- W&I-Versicherungen – Gestaltungsmöglichkeiten und aktuelle Terms and Conditions
- Fund Terms – Credit Facilities, Debt Funds, Co-Investments, Fund Economics
- Corporate Venture Capital (Motive, Strukturen, Besonderheiten)

Onlineanmeldung + Programm ab sofort unter: www.pptraining.de
Teilnahmegebühr EUR 750,- zzgl. MwSt.



P+P Training GmbH
Färbergraben 18 · 80331 München