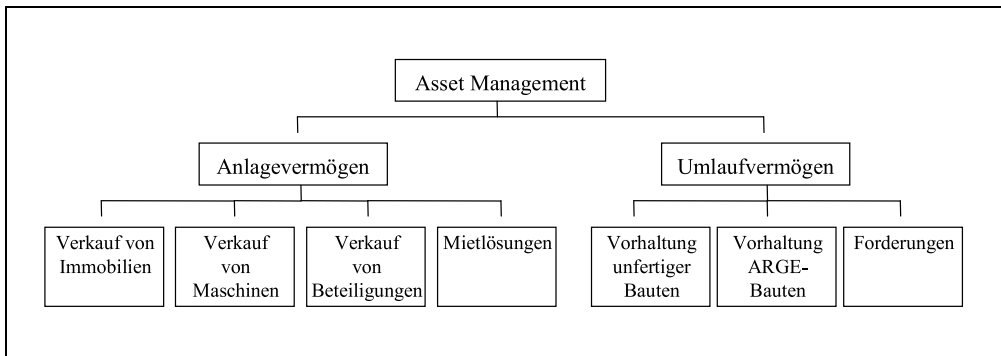


## 2 Asset Management

Unter Asset Management soll im Folgenden die Freisetzung von Kapital bei sämtlichen Positionen des Anlage- oder Umlaufvermögens verstanden werden. Asset Management ist somit ein wichtiges Instrument zur Generierung von Liquidität von innen heraus. Abbildung 6 enthält einen Überblick über mögliche Maßnahmen zur Kapitalfreisetzung, getrennt nach Anlage- und Umlaufvermögen.



**Abbildung 6: Überblick Asset Management**

Im Anlagevermögen kommt die Veräußerung von Grundstücken und Immobilien in Betracht, zum einen, um sich von nicht betriebsnotwendigen Teilen zu trennen, zum anderen, um Eigentum durch Mietlösungen zu ersetzen. Bei Maschinen bietet sich oftmals ebenfalls eine alternative Mietlösung an, um Restwertrisiken zu vermeiden, Wartungskosten zu sparen oder Betriebsausfällen zu entgehen.<sup>14</sup> Eine weitere Möglichkeit der Kapitalfreisetzung im Anlagevermögen besteht im Verkauf von nicht mehr für das Kerngeschäft benötigten Beteiligungen. Ein Beispiel aus der Praxis ist die Firma Heitkamp, die Ende 2005 den Verkauf einer profitablen Gleisbau-Tochter an den niederländischen Konzern Heijmans eingeleitet hat, um sich Liquidität zu verschaffen.<sup>15</sup>

Dem Umlaufvermögen ist besonderes Augenmerk zu schenken, weil ein Großteil des Kapitals einer Baufirma im Umlaufvermögen gebunden ist. Maßnahmen des Asset Management sollten sich hier auf die Vorhaltung der unfertigen Eigen- und Arge-Baustellen und das Forderungsmanagement konzentrieren.

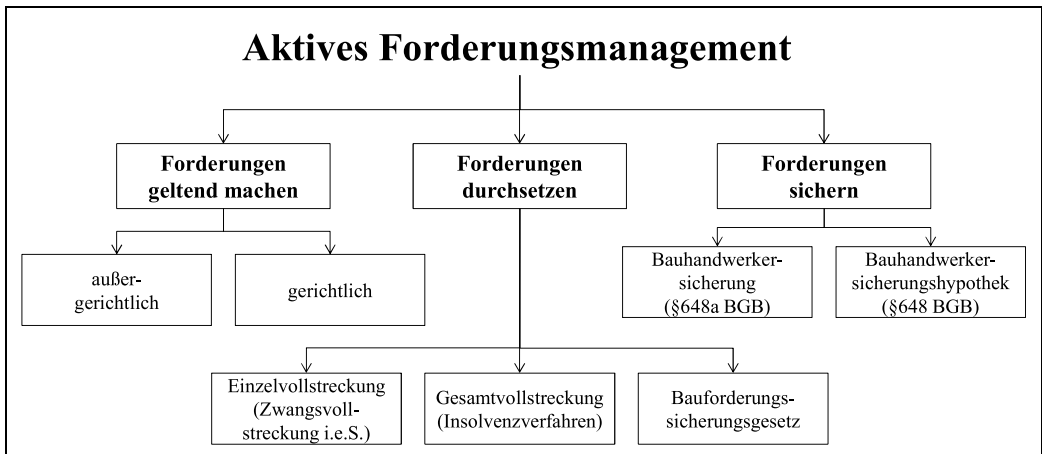
Das Ausmaß der finanziellen Vorhaltung bei den unfertigen Bauten wird in wesentlichem Maße von der Bauauftragsfinanzierung bestimmt. Aufträge können über Vorauszahlungen von Kunden vorfinanziert und über Abschlagszahlungen zwischenfinanziert werden. Vorauszahlungen beziehen sich auf Zahlungen für noch nicht erbrachte Leistungen. Sie sind in der Bau-

<sup>14</sup> Vgl. hierzu ausführlich Oplitz (2000).

<sup>15</sup> Vgl. Gassmann (2005), S. 3.

branche vergleichsweise selten anzutreffen. Abschlagszahlungen werden für bereits erbrachte und nachgewiesene Teilleistungen gewährt. Ihnen steht somit ein Leistungswert gegenüber. Sie verkürzen den Zeitraum der Vorfinanzierung. Abschlagszahlungen sind gemäß § 16 Abs. 1 Nr. 3 VOB/B innerhalb von 21 Werktagen nach Zugang einer prüfbaren Aufstellung über die erbrachten Leistungen vorzunehmen. Nach Fertigstellung und Abnahme des Bauwerkes erfolgt die Schlussabrechnung. Die Schlusszahlung ist gemäß § 16 Abs. 3 Nr. 1 VOB/B nach zwei Monaten nach Rechnungszugang fällig. In sich abgeschlossene Teile der Leistung können nach Teilabnahme unabhängig von der Vollendung der übrigen Leistungen festgestellt, berechnet und bezahlt werden. Für solche Teilschlussrechnungen gelten die Bestimmungen der Schlussrechnung analog.

Sofern die vereinbarten Fristen für Abschlags-, Teilschluss- oder Schlusszahlungen überschritten werden, sind Maßnahmen zu ergreifen, um die Ansprüche geltend zu machen und durchzusetzen (vgl. Abbildung 7).<sup>16</sup> Letzteres ist allerdings wegen Vermögensverfalls manchmal nicht möglich, so dass schon vor Erbringung der Leistungen daran gedacht werden sollte, wie Ansprüche gesichert werden können.



**Abbildung 7: Überblick aktives Forderungsmanagement**

Forderungen können entweder außergerichtlich oder gerichtlich geltend gemacht werden. Nach Ablauf eines Zahlungstermins wird man in aller Regel zum außergerichtlichen, dem betrieblichen, Mahnwesen greifen. Zunächst wird der Schuldner (z. B. der Kunde) vom Gläubiger (z. B. dem Architekten) aufgefordert, den fälligen Betrag zu zahlen, d. h. man wird den Schuldner an die fällige Zahlung erinnern und zur Zahlung mahnen (§ 286 BGB). Hierbei müssen vom mahnenden Unternehmen bestimmte Randbedingungen berücksichtigt werden, wie beispielsweise die Art und Dauer der Geschäftsverbindung sowie die Einstellung des

<sup>16</sup> Für wertvolle Anregungen zum aktiven Forderungsmanagement danken wir Herrn Rechtsanwalt Roquette, CMS Hasche Sigle.

Kunden. Mahnungen können zunächst telefonisch oder in einem persönlichen Gespräch erfolgen. Aus Beweisgründen ist jedoch unbedingt die Schriftform zu empfehlen. Idealerweise wird der Kunde daraufhin die Zahlung vornehmen oder jedenfalls Teilzahlungen vorschlagen oder um Stundung bitten. Früher war die Mahnung auch dafür Voraussetzung, dass Verzugszinsen anfallen. Heute gilt dies nur noch dann, wenn Verzug schon vor Ablauf von 30 Tagen nach Fälligkeit und Zugang einer ersten Rechnung eintreten soll. Nach Ablauf von 30 Tagen tritt der Verzug heute automatisch ein und berechtigt zur Geltendmachung von Verzugszinsen (vgl. § 286 Abs. 3 BGB). Sollte trotz der aufgeführten Maßnahmen keine Zahlung erfolgen, so ist zu überlegen, ob dem Schuldner mit einer Klage zu drohen ist, was den Kunden oftmals noch zu einer Zahlung bewegt. Gegebenenfalls sind auch Vergleichsverhandlungen in Betracht zu ziehen.

Sollte trotz der außergerichtlichen Maßnahmen keine Zahlung erfolgen, so sind gerichtliche Schritte zu erwägen. Hier kommen entweder das Mahnverfahren oder das Klageverfahren in Betracht.

Das Mahnverfahren ist ein abgekürztes Verfahren, das auf schnelle, einfache und Kosten sparende Art die Erlangung eines Vollstreckungstitels für Zahlungsansprüche ermöglicht. Aus diesem Vollstreckungstitel kann dann die Zwangsvollstreckung erfolgen, beispielsweise eine Pfändung. Das Mahnverfahren bietet sich in denjenigen Fällen an, in denen der Gläubiger nicht mit Einwendungen des Schuldners gegen den geltend gemachten Anspruch rechnet. Anderenfalls ist es sinnvoller, gleich das Klageverfahren zu wählen. Zur Einleitung des Mahnverfahrens muss der Antragsteller den Antrag auf Erlass eines Mahnbescheides beim zuständigen Amtsgericht einreichen, wobei er den verlangten Betrag geltend machen und den Anspruch näher bezeichnen muss. Hierfür gibt es ein amtliches Formular. In der Regel erlässt dann ein Rechtspfleger einen Mahnbescheid, gegen den der Schuldner innerhalb von zwei Wochen Widerspruch einlegen kann. In diesem Fall wird das Mahnverfahren automatisch an das zuständige Gericht abgegeben und ein Klageverfahren eingeleitet.

Legt der Schuldner jedoch keinen Widerspruch gegen den Mahnbescheid ein, so wird auf Antrag des Gläubigers ein Vollstreckungsbescheid erlassen, aus dem dann die Zwangsvollstreckung möglich ist – wenn der Schuldner nicht noch Einspruch gegen den Vollstreckungsbescheid einlegt (was wiederum zur Einleitung eines Klageverfahrens führt).

An Stelle des Mahnverfahrens kann jedoch auch sogleich Klage erhoben werden, und zwar durch Einreichung einer Klageschrift beim zuständigen Gericht. In diesem Fall wird im Rahmen der mündlichen Verhandlung noch eine gerichtliche Vergleichsverhandlung durchgeführt, bei deren Scheitern ein Urteil ergeht. Wie aus einem Vollstreckungsbescheid kann aus dem Urteil vollstreckt werden, wenn es denn den Zahlungsanspruch des Gläubigers auch nur teilweise bestätigt.

Hat der Gläubiger also einen Vollstreckungsbescheid oder ein Urteil erwirkt und zahlt der Schuldner nun immer noch nicht freiwillig, so kann auf Antrag des Gläubigers die Zwangsvollstreckung eingeleitet werden. Hierbei ist die Einzelvollstreckung, bei der ein einzelner Gläubiger seine Forderungen durchsetzt, von der Gesamtvollstreckung (Insolvenzverfahren) zu unterscheiden, bei der alle Gläubiger eines Schuldners gemeinsam ihre Forderungen durchsetzen.

Bei der Einzelvollstreckung wegen Geldforderungen des Gläubigers können auf Antrag des Schuldners grundsätzlich verschiedene Vollstreckungsmaßnahmen ergriffen werden:

- eine Pfändung von beweglichen Sachen (z. B. Fahrzeuge, Maschinen usw.),
- eine Pfändung und Überweisung von Forderungen und anderen Rechten (z. B. Arbeitseinkommen oder Werklohnansprüche gegen Dritte),
- die Eintragung einer Zwangshypothek bzw. die Zwangsversteigerung oder -verwaltung eines Grundstücks.

Sollte die Pfändung nicht zur vollständigen Befriedigung des Gläubigers führen, weil beispielsweise keine pfändbaren Sachen aufgefunden wurden, so kann der Gläubiger einen Antrag stellen, dass der Schuldner eine eidesstattliche Offenbarungsversicherung (früher „Offenbarungseid“) abgibt und ein Verzeichnis seines Vermögens aufstellt, damit eine erfolgsversprechendere Vollstreckungsart gefunden werden kann.

Wenn der Schuldner allerdings zahlungsunfähig bzw. überschuldet ist, wird auf seinen eigenen Antrag oder auf Antrag des Gläubigers das Insolvenzverfahren eröffnet. Dies geschieht durch das Amtsgericht. Hierbei übernimmt anstelle des Schuldners der Insolvenzverwalter die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis hinsichtlich der Insolvenzmasse mit dem Zweck, sie zu verwerten und aus ihr – soweit möglich – die Gläubiger zu befriedigen. Zunächst werden insbesondere schuldnerfremde Vermögensgegenstände an die Berechtigten herausgegeben (Aussonderung). Außerdem gehen z. B. Grundschulden, Hypotheken, Pfandrechte, Sicherungseigentum und Eigentumsvorbehalte anderen Ansprüchen vor, d. h. entsprechende Gläubiger werden vorweg befriedigt (Absonderung). Erst anschließend wird das eventuell noch vorhandene übrige Vermögen zwischen den weiteren Gläubigern aufgeteilt. Diese können dann in aller Regel nur noch mit einer geringen Quote ihres Anspruches rechnen (oft nur 3 bis 5 % der Forderung).

Das Bauforderungssicherungsgesetz (BauFordSiG) bietet in der derzeitigen Fassung vom 29.07.2009 erweiterte Möglichkeiten, Forderungen durchzusetzen: Ziel des BauFordSiG ist es, durch eine erhebliche Erweiterung des Baugeldbegriffs gegenüber dem bisherigen GSB insbesondere Nachunternehmer vor Forderungsausfällen im Falle der Insolvenz ihres Auftraggebers zu schützen. Nach der Neuregelung ist jeder Bauunternehmer, der einen Nachunternehmer einsetzt oder Baumaterialien einkauft, sogenannter Baugeldempfänger. Als solcher ist er verpflichtet, grundsätzlich alle Zahlungen, die er von seinem Auftraggeber erhalten hat, ausschließlich zur Bezahlung von Unternehmen zu verwenden, die an der Herstellung oder dem Umbau der konkreten Baumaßnahme beteiligt sind. Ist er selbst an der Herstellung oder dem Umbau beteiligt, darf er das Baugeld in Höhe des angemessenen Wertes der von ihm selbst erbrachten Leistungen behalten. Derjenige, der das Baugeld zweckwidrig verwendet, macht sich im Insolvenzfall schadenersatzpflichtig und strafbar. Bei einer insolventen GmbH haftet der Geschäftsführer persönlich für das zweckentfremdete Baugeld.

Aus oben Gesagtem ergibt sich, dass es sinnvoll ist, schon frühzeitig dafür zu sorgen, dass eigene Ansprüche später auch bezahlt werden. Hierbei ist für den Unternehmer in der Praxis insbesondere die Bauhandwerkersicherung (§ 648 a BGB) relevant: Hier kann beispielsweise der Architekt vom Besteller eine Sicherheit für die von ihm zu erbringenden Vorleistungen einschließlich dazugehöriger Nebenforderungen verlangen. Diese Sicherheit erfolgt in der Regel durch Bürgschaft eines Dritten, meist einer Bank. Der Unternehmer wird dem Besteller dabei für die Leistung einer Sicherheit eine angemessene Frist bestimmen und erklären, dass er nach Ablauf der



Frist seine Leistung verweigern werde. Bei Insolvenz des Schuldners muss dann die Bank die Forderung des Schuldners begleichen.

Möglich ist auch die Eintragung einer Bauhandwerkersicherungshypothek (§ 648 BGB) bezogen auf das Baugrundstück des Bestellers. Diese Art der Sicherung ist jedoch in der Praxis nicht so häufig, weil sie nur dann möglich ist, wenn der Besteller und der Grundstückseigentümer im Zeitpunkt der Geltendmachung des Anspruchs identisch sind.

Durch das Betreiben eines aktiven Forderungsmanagements kann die Gefahr von Forderungsausfällen zumindest in Ansätzen reduziert werden. Die diesbezüglichen Maßnahmen sollten dabei nicht erst mit dem betrieblichen oder gerichtlichen Mahnwesen einsetzen, sondern bereits zu einem früheren Zeitpunkt. Bereits im Zuge der Auftragsvorauswahl, also der Entscheidung, ob ein angefordertes Angebot überhaupt erstellt und abgegeben wird, kann die Einschätzung der Bonitätsrisiken des Auftraggebers von Relevanz sein und unter Umständen sogar zum K. O.-Kriterium werden.<sup>17</sup>

Eine weitere Möglichkeit des Forderungsmanagements ist der Verkauf von Forderungen an Factoring-Institute oder der Abschluss einer Delkredeversicherung (vgl. dazu Kapitel 4.1.5).

---

<sup>17</sup> Zur Bonitätsanalyse von Auftraggebern aus der Bauwirtschaft vgl. Drees (Hrsg) (1987), Jacob (1987), S. 700-705, Jacob/Stuhr (2007), S. 153-158, Stuhr (2007) und Stuhr (2008), S. 426-430.

## 3 Objektbezogene Finanzierungen

Das nachfolgende Kapitel zu den objektbezogenen Finanzierungen ist wie folgt untergliedert. Zunächst werden die Mobilien behandelt, da ein großer Teil der Maschinen sowie Schalung und Rüstung bei den Baufirmen angemietet ist. Dieser Umstand hängt häufig mit den Restwertrisiken, den Transportkosten der eigenen Maschinen und dem Faktor Zeit zusammen. Anschließend wird der Bereich der Immobilien betrachtet, dem wegen der längerfristigen Auftragsfinanzierung beispielsweise für Bauträger besondere Bedeutung zukommt. Die Infrastruktur wird am Schluss des Kapitels betrachtet, da sie sich aus Komponenten von Mobilien (Betriebsvorrichtung) und Immobilien zusammensetzt und daher auf den beiden vorangegangenen Unterkapiteln aufbaut.

### 3.1 für Mobilien

Zu den objektbezogenen Finanzierungen bei Mobilien gehören insbesondere das Leasing und Investorenmodelle. In diesem Zusammenhang sind die Kenntnis des steuerlichen Leasingergabes sowie ausgewählter Grundlagen der Finanzmathematik unerlässlich.

#### 3.1.1 Leasing

Leasing kennzeichnet eine spezielle Form der Investitionsfinanzierung. Dabei werden Industrieanlagen, Konsum- und/oder Investitionsgüter entweder durch den Produzenten oder durch die Leasinggesellschaft vermietet. Grundsätzlich kann Leasing als eine spezielle Variante der Fremdfinanzierung betrachtet werden, die eine zumindest vorübergehende Liquiditätserhöhung bringt. Es werden Mobilien-Leasing (Maschinen) und Immobilien-Leasing (Gebäude) unterschieden.

Nach dem Verpflichtungscharakter des Leasingvertrages lassen sich zwei grundsätzliche Formen unterscheiden: Operating Leasing und Financial Leasing.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Vgl. dazu auch Perridon/Steiner/Rathgeber (2009), S. 453 ff.

Operating Leasing-Verträge sind durch nachfolgende Merkmale gekennzeichnet:

- Die Verträge sind von beiden Vertragsparteien jederzeit kündbar.
- Es ist keine fest vereinbarte Grundmietzeit vorgesehen, es handelt sich daher um normale Mietverträge im Sinne des BGB.
- Die Leasinggesellschaft übernimmt das Investitionsrisiko, das eintritt, wenn der Leasingnehmer vorzeitig kündigt, d. h. bevor die Mietzahlungen den Anschaffungspreis decken.
- Die Gefahr des zufälligen Untergangs oder des technischen Fortschritts liegt beim Vermieter.
- Wartung und Reparatur trägt der Leasinggeber.
- Für den Leasingnehmer stellen die zu zahlenden Leasingraten Aufwand dar.

Wichtige Merkmale von Financial Leasing-Verträgen sind:

- Es wird eine feste Grundmietzeit vereinbart.
- Der Vertrag kann von beiden Seiten nicht gekündigt werden.
- Die Grundmietzeit ist in der Regel kürzer als die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer.
- Die Mietbeträge sind so berechnet, dass der Leasinggeber mit Ablauf der Grundmietzeit die Anschaffungskosten, Zinsen und Risikokosten sowie Gewinn vom Leasingnehmer erstattet erhält.
- Das Investitionsrisiko hat der Leasingnehmer zu tragen.
- Der Leasingnehmer trägt auch Reparaturen, Wartung und die Gefahr des zufälligen Untergangs.
- Meistens ist der Leasingnehmer verpflichtet, das Anlagegut zum Neuwert zu versichern.

Weitere Unterscheidungsmerkmale sind die Laufzeit und eine mögliche Vereinbarung von Optionen zum Ablauf der Grundmietzeit. Diesbezüglich sind grundsätzlich Verträge ohne Optionsrecht, Verträge mit Kaufoption und Verträge mit Mietverlängerungsoption zu unterscheiden. Nachfolgend ist für diese drei Formen der Vertragsgestaltung die Regelung der steuerlichen Zurechnung des Leasinggutes aufgeführt. Der entsprechende steuerliche Leasingerlass ist unter Punkt 3.1.3 abgedruckt.

(1) Verträge ohne Optionsrecht

- Sind dem Leasinggeber zuzurechnen, wenn die Grundmietzeit mindestens 40 % und höchstens 90 % der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer beträgt.
- Ansonsten sind sie dem Leasingnehmer zuzurechnen.

(2) Verträge mit Kaufoption

- Sind dem Leasinggeber zuzurechnen wie unter (1) und der Kaufpreis bei Optionsausübung nicht niedriger ist als der unter Anwendung der linearen AfA ermittelte Buchwert oder der niedrigere gemeine Wert im Zeitpunkt der Veräußerung.
- Sind im anderen Falle dem Leasingnehmer zuzurechnen.

## (3) Verträge mit Mietverlängerungsoption

- Sind dem Leasinggeber zuzurechnen wie unter (1) und die Abschlussmiete so bemessen ist, dass sie den Werteverzehr des Leasinggegenstandes deckt, der sich aus den AfA-Tabellen ergibt.
- Sind im anderen Falle dem Leasingnehmer zuzurechnen.

Neben den Auswirkungen auf die Bilanzierung und die steuerliche Gewinnermittlung hat die Zurechnung des Leasingobjektes auch Konsequenzen bei der Gewerbesteuer und der Umsatzsteuer.

Ein typisches Leasinggrundmuster wird in Abbildung 8 aufgezeigt. Neben der eigentlichen Leasingvertragsbeziehung spielt auch die Refinanzierung des Leasinggebers mit Fremd- und Eigenkapital eine Rolle.

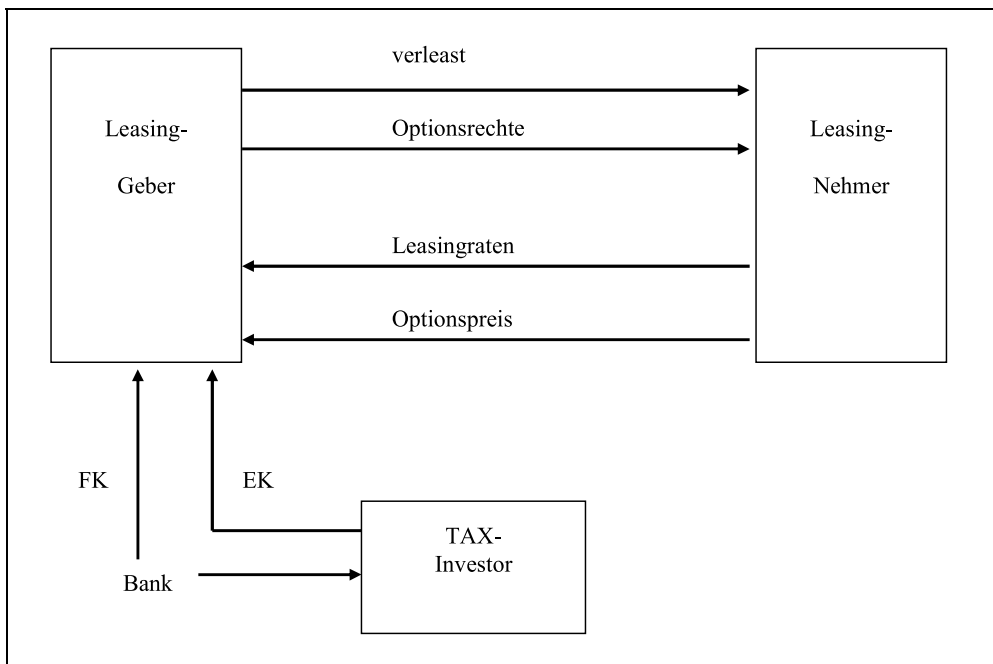


Abbildung 8: Grundmuster einer Leasingkonstruktion (Investorenmodell)

### 3.1.2 Investorenmodell

Eine spezielle Aufbringungsvariante für das Eigenkapital stellt der Einbezug eines Tax-Investors dar. Nachstehend sind die Einflussfaktoren für die relative Vorteilhaftigkeit der Leasingnehmer- oder Tax-Investoren-Position stichwortartig aufgeführt. Die Einflussfaktoren lassen sich nach steuerlichen und nichtsteuerlichen differenzieren. Eine Sonderform stellt das Export-Leasing dar.

## **Einflussfaktoren für die relative Vorteilhaftigkeit der Leasingnehmer- und Tax-Investoren- Position**

### **Steuerliche**

- unterschiedliche steuerliche Bemessungsgrundlage
- unterschiedliche Steuersätze
- unterschiedliche Abschreibungsverläufe und Abschreibungsbasis
- spezielle Behandlung von Veräußerungsgewinnen
- Steuerverschiebung, insbesondere bei Privatinvestoren, Leasingratenverschiebung
- spezielle Subventionen und Zuschüsse
- Optimierung des Leverage-Effektes (Eigenkapitalanteil, Fremdkapitalzins, geringer Eigenkapitalanteil führt unter bestimmten Bedingungen zu einer hohen Eigenkapitalrendite)

### **Nichtsteuerliche**

- Mengenrabatte/Servicegarantien
- Währungsschwankungen
- günstigere Refinanzierungsquellen
- Umgehung von Kreditplafondierungen (Verfahren der Kreditrationalisierung, bei dem die Zentralbank oder die Regierung den Banken Vorschriften über die maximale Höhe der zusätzlichen Kredite macht)
- Budgetrestriktionen

## **Export-Leasing als Sonderform**

### **Gründe für die bisher seltene Anwendung**

- muss den Vorschriften von zwei Ländern entsprechen
- Besteuerung im Quellenstaat und im Domizilland des Leasinggebers
- Zollvorschriften, Importrestriktionen, Exportrestriktionen
- politische Risiken und Transferrisiken
- Wechselkursrisiken
- besondere Gewährleistungs- und Haftpflichtrisiken

### **Beispiel: Flugzeugleasing (z. B. Airbus)**

Der typische Cashflow-Verlauf bei Investorenmodellen ist gemäß Abbildung 9 dadurch charakterisiert, dass zunächst eine Anfangsauszahlung für die Investition erfolgt, welcher dann in den Folgeperioden Zahlungszuflüsse aus Miete und Steuerrückerstattungen aufgrund der degressiven Abschreibung entgegen stehen. In den letzten Jahren werden die steuerlichen Abschreibungen dann unterdurchschnittlich, es entsteht ein Veräußerungsgewinn. Zuletzt ist der

Veräußerungsgewinn zu versteuern. Bei der Interpretation des Cashflow-Verlaufs in Abbildung 9 ist zusätzlich zu berücksichtigen, dass ein Teil der Investitionssumme durch Bankkredite aufgebracht wird, für die jeweils Zins und Tilgung als Zahlungsabflüsse anfallen.

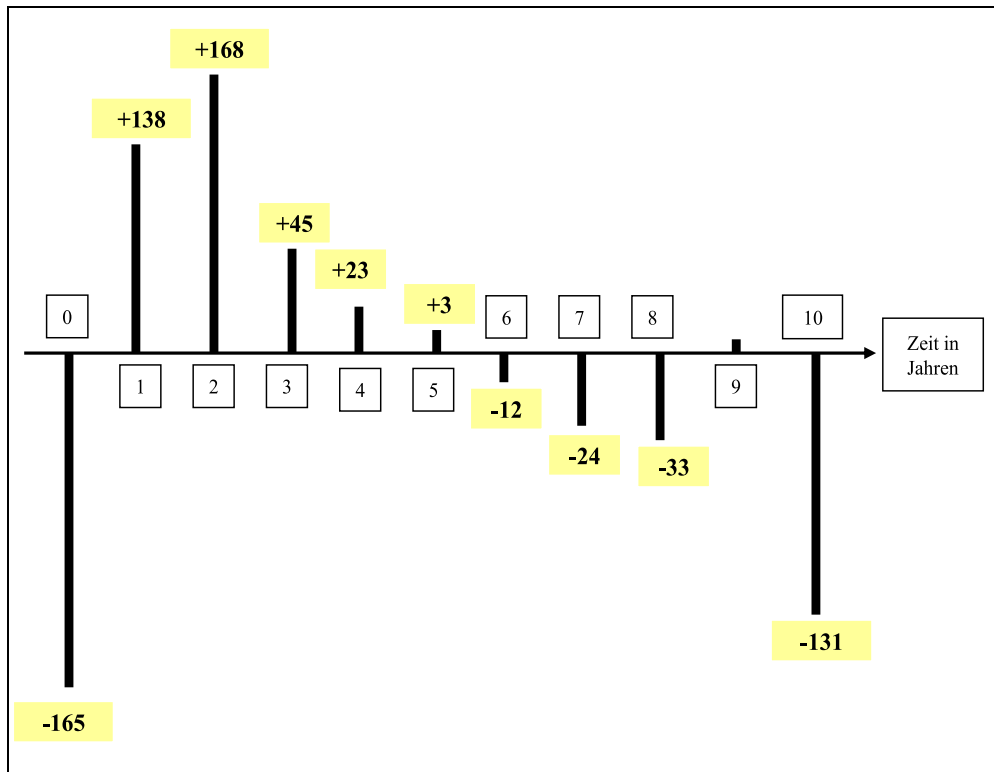


Abbildung 9: Typischer Cashflow-Verlauf bei Investorenmodellen

Finanzierung und Bilanzierung in der Bauwirtschaft  
Basel II/III - neue Finanzierungsmodelle - IFRS - BilMoG  
Jacob, D.; Stuhr, C.  
2013, XVIII, 226 S. 52 Abb., Softcover  
ISBN: 978-3-8348-1860-7