

**Gefördert durch:**



---

## Finanzierungsmodelle in der Wasserwirtschaft: Zusammenstellung, Effizienzprüfung und klimarelevante Bewertung<sup>1</sup>

Andreas Hein, Marina Neskovic, Julia Hornscheidt<sup>2</sup>

Die Anpassung an die Auswirkungen des Klimawandels lässt einen erhöhten Investitionsbedarf in der Wasserwirtschaft erwarten. Dies wirft die Frage auf, ob die heute angewendeten Finanzierungsinstrumente geeignet sind, den zukünftigen Anforderungen zu begegnen oder ob neue Instrumente entwickelt werden müssen. In der *dynaklim* Aktivität 6.3.1 wurden verschiedene Finanzierungsinstrumente – klassische und innovative – zusammengestellt und nach zehn Kriterien qualitativ auf ihre Eignung zur Finanzierung von Anpassungsmaßnahmen an den Klimawandel bewertet. Eine Spiegelung mit der Praxis erfolgte in Form von Umfragen und Expertengesprächen. In diesem *dynaklim* Kompakt wird die Systematik der Bewertung von Finanzierungsinstrumenten vorgestellt und ausgewählte Instrumente genauer betrachtet. Abschließend werden die Hauptaussagen der Befragung bei Wasserwirtschaftsbetrieben zusammengefasst.

Oberstes Kriterium der Effizienzbewertung eines Finanzierungsmodells für die Anpassungsfähigkeit an die Auswirkungen des Klimawandels ist zunächst immer die Aufgabenerfüllung, d.h. die Sicherstellung der Ver- und Entsorgungsdienstleistung. Darauf aufbauend soll überprüft werden, ob das Finanzierungsmodell einerseits solide ist, d.h. einen dauerhaften Einsatz in der Wasserwirtschaft gewährleisten kann, und andererseits flexibel genug ist, Entwicklungen im Zuge der Anpassung weder zu erschweren noch zu verhindern. Folgende Bewertungskategorien stellen sich an Finanzierungsmodelle, ohne dass die Reihenfolge eine Rangordnung darstellt:

### Stabilität

Mit der Forderung der Stabilität wird an Finanzierungsmodelle für klimawandelbedingte Anpassungsmaßnahmen der Anspruch erhoben, dass sie zunächst die Refinanzierung wasserwirtschaftlicher Dienstleistungen gewährleisten, das heißt Kostendeckung des Betriebs- und Kapitalaufwandes, also auch der investiven Maßnahmen. Die Erfüllung der wasserwirtschaftlichen Dienstleistung soll darüber hinaus so kostengünstig wie möglich erfüllt werden.

### Flexibilität

Da die derzeitige Kenntnis über allgemeine sowie regionale Folgen des Klimawandels mit Unsicherheit behaftet ist, wird als weitere Anforderung die Bewertungskategorie Flexibilität aufgenommen. Ein flexibles Finanzierungsmodell bietet dem wasserwirtschaftlichen Betrieb die Möglichkeit, die Struktur seiner Finanzierung an sich verändernde Rahmenbedingungen über die Zeit anzupassen. Darüber hinaus kann es wichtig werden, während der Laufzeit der Finanzierung Veränderungen vornehmen zu können, ohne wirtschaftliche Nachteile in Kauf zu nehmen. Finanzierungsmodelle bieten in dieser Hinsicht Optionen hinsichtlich der Laufzeit, Tilgung und des Volumens.

### Transparenz

Einige Finanzierungsmodelle stellen für wasserwirtschaftliche Betriebe komplizierte und unübersichtliche Strukturen dar, die durch eine komplexe Vertragsgestaltung hervorgerufen werden. Komplexe

---

<sup>1</sup> Vgl. *dynaklim* Publikation Nr. 18

[http://www.dynaklim.de/dynaklim/index/service/publikationen/dynaklim\\_Publikationen-2011.html](http://www.dynaklim.de/dynaklim/index/service/publikationen/dynaklim_Publikationen-2011.html)

<sup>2</sup> Die Autoren danken Dr. Friedrich-Wilhelm Bolle vom Forschungsinstitut für Wasser- und Abfallwirtschaft an der RWTH Aachen (FiW) e.V. sowie Prof. Dieter Hecht, Dr. Nicola Werbeck, Dr. Michael Kersting und Thomas Ebben vom Ruhr-Forschungsinstitut für Innovations- & Strukturpolitik (RUFIS) e.V., Bochum für wertvolle Anregungen.

Finanzierungsmodelle erfordern meist externe Beratung und können negative Auswirkungen auf die Akzeptanz des Wassernutzers ausüben. Daher ist anzustreben, die Finanzierung so transparent wie möglich zu gestalten.

### Akzeptanz

Anpassungsmaßnahmen müssen vom Wassernutzer akzeptiert werden, was zum einen durch Transparenz oder zum anderen durch eine weitergehende Sensibilisierung der Wassernutzer erreicht werden kann. Eine verursachungsgerechte und gesellschaftlich akzeptable Lastenverteilung der erforderlichen Anpassungskosten wird bei der Entwicklung von nachhaltigen Tarifmodellen im Zuge der Aktivität 6.3.3 in *dynaklim* untersucht.

### Anwendbarkeit

Die Kategorie Anwendbarkeit prüft die potentiellen Einsatzfelder einzelner Finanzierungsmodelle in Abhängigkeit von der Organisationsstruktur und den rechtlichen Rahmenbedingungen, da bestimmte Finanzierungsmodelle aufgrund bestehender Organisations- und Vertragsstrukturen den Betrieben der Wasserwirtschaft nicht zugänglich sind.

Aus den beschriebenen klimawandelrelevanten Bewertungskategorien wurden zehn Bewertungskriterien erarbeitet, die für die Bewertung der Finanzierungsinstrumente herangezogen werden können und sollten. Die nachfolgende Abbildung verdeutlicht das weitere Vorgehen.

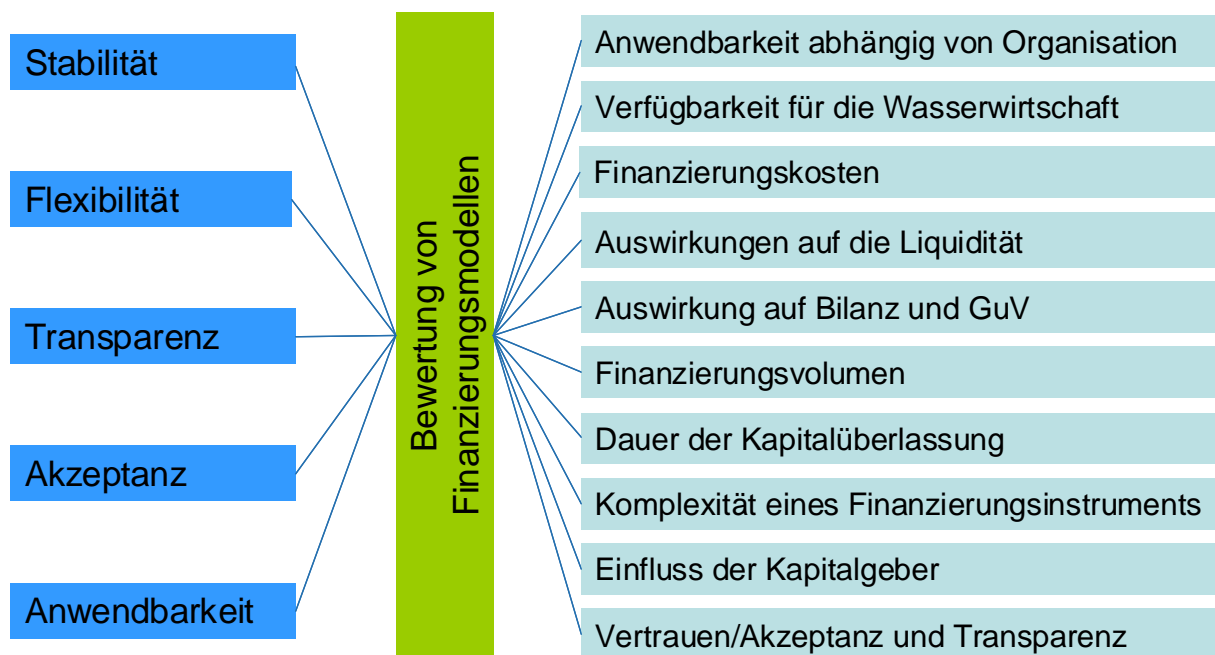


Abbildung 1 Klimarelevante Bewertungskategorien und -kriterien für Finanzierungsmodelle der Wasserwirtschaft

Die einzelnen Bewertungskriterien haben folgende Bedeutung:

#### 1. Anwendbarkeit in Abhängigkeit der Organisationsform

Die Analyse eines Finanzierungsmodells bezüglich seines potentiellen Einsatzes wird in Abhängigkeit der Rechtsform des Unternehmens durchgeführt. So sind bestimmte Finanzierungsinstrumente wie beispielsweise die externe Kapitalbeschaffung durch einen Börsengang nicht allen Organisationsformen zugänglich. Mit diesem Kriterium wird untersucht, ob eine Anwendung für öffentlich-rechtliche und privatrechtliche Betriebe möglich ist.

## **2. Finanzierungskosten**

Die Finanzierungskosten werden in variable und fixe Kosten unterteilt. Fixe Kosten stellen dabei einmalige Zahlungen dar, die beispielsweise durch die Suche und Informationsbeschaffung anfallen können. Durchschnittliche Zinskonditionen würden hingegen zu den variablen Finanzierungskosten gerechnet. Ziel ist es, möglichst niedrige der Finanzierungskosten zu erreichen. Jedes Finanzierungsmodell wird daher auf diese Kriterien hin untersucht.

## **3. Verfügbarkeit eines Finanzierungsinstruments für die Wasserwirtschaft**

Mit diesem Kriterium wird geprüft, ob und in welcher Verbreitung das Finanzierungsinstrument auf dem Kapitalmarkt verfügbar ist. So kann bspw. ein Bankkredit ohne hohe Transaktionskosten beantragt werden, wohingegen die Beteiligungsfinanzierung eine aufwändigere Informationsbeschaffung erfordert und die Umsetzung ungleich aufwändiger ist.

## **4. Komplexität**

Einige Finanzierungsmodelle sind aufgrund ihrer Grundstruktur und der Tatsache, dass sie noch wenig Verbreitung bei wasserwirtschaftlichen Unternehmen gefunden haben, hoch komplex. Zu wenig hausinternes Spezial-Wissen bei den Entscheidungsträgern kann dabei die Anwendung eines Finanzierungsmodells erschweren. Mit diesem Kriterium soll beurteilt werden, in welchem Umfang spezifisches Know-how für die Einführung eines Finanzierungsmodells erforderlich ist.

## **5. Finanzierungsvolumen (Kostendeckung v.a. für investive Maßnahmen)**

Unternehmen der Wasserwirtschaft sind durch eine hohe Anlagenintensität gekennzeichnet. Dies hat zur Folge, dass ein hoher Kapitalbedarf gegeben ist, der entweder durch ein einziges Finanzierungsmodell oder durch mehrere Finanzierungsmodelle gedeckt werden muss. Auch erfordern einige Finanzierungsmodelle ein Mindestvolumen bzw., um in Anspruch genommen werden zu können, eine Kombination mit anderen Finanzierungsmodellen. Daher stellt die Höhe des Finanzierungsbedarfs ein Selektionskriterium für die Auswahl eines Finanzierungsmodells dar.

## **6. Einfluss der Kapitalgeber**

Über den Einsatz eines Finanzierungsmodells sind die Erhaltung der Dispositionsfähigkeit und die Unabhängigkeit eines Unternehmens entscheidende Kriterien. Durch die Aufnahme von zusätzlichem Kapital werden i.d.R. neue Mitspracherechte geschaffen und es ergeben sich je nach Finanzierungsinstrument rechtliche und faktische Einflussrechte (z.B. des Kapitalgebers). Die Kriterien Transparenz und Akzeptanz verlangen daher eine geringe Einflussnahme finanzierender Institutionen sowie eine begrenzte Sicherheitsleistung des Kapitalnehmers.

## **7. Dauer der Kapitalüberlassung**

Wasserwirtschaftlichen Betrieben kommt die Anwendung eines Finanzierungsmodells für Investitionen in das Anlagevermögen mit vergleichsweise langen Nutzungsdauern entgegen, das eine langfristige und/oder unbefristete Kapitalüberlassungsdauer gewährleistet, um eine fristenkongruente Finanzierung sicherzustellen und entsprechende Prolongationsrisiken zu vermeiden (in Anlehnung an die sog. Goldene Finanzierungsregel).

## **8. Auswirkung auf die Bilanz und GuV**

Finanzierungsvorgänge wirken sich auf die Bilanz aus und haben Einfluss auf die Bonitätseinstufung des Betriebes der Wasserwirtschaft. Eine Verringerung der Eigenkapitalquote führt dazu, dass sich

die Möglichkeit sowie die Konditionen der Fremdkapitalaufnahme für den Betrieb verschlechtern, da die Eigenkapitalquote ein wesentliches Entscheidungskriterium für die horizontale Kapitalstruktur und Bonitätseinstufung eines Betriebes darstellt. Finanzierungsmodelle werden somit dahingehend untersucht, ob sie bilanzwirksam sind oder nicht bzw. ob sie eine Bilanzverkürzung bewirken, die bei gleicher Eigenkapitalausstattung die Eigenkapitalquote verbessert.

### 9. Auswirkungen auf die Liquidität

Die Liquiditätswirkung eines Finanzierungsmodells wird hinsichtlich des Kriteriums der Zeitpunkte von Rendite- und Tilgungszahlungen an Kapitalgeber geprüft. Bestehen feste, ergebnisunabhängige Zahlungsverpflichtungen für die Zins-, Rendite- und Tilgungsleistungen, ist der Betrieb der Wasserwirtschaft angehalten, stets liquide Mittel fristenkongruent in erforderlicher Höhe bereit zu halten. Daher wird ein flexibel bedienbarer Kapitaldienst im Vergleich zu festen Annuitäten als vorteilhafter bewertet.

### 10. Vertrauen/Akzeptanz und Transparenz

In einem Finanzierungsvertrag enthaltene Informationen können als vertraulich eingestuft sein und sollten nicht allen Beteiligten zur Verfügung stehen. Für Entscheidungsträger ist jedoch eine möglichst umfassende Informationsgrundlage notwendig, um Alternativen bewerten und eine fundierte Entscheidung treffen zu können. Der Anteil an vertraulichen Informationen, die für die Entscheidung nicht oder nicht vollständig berücksichtigt werden können, schafft somit Unsicherheiten in Bezug auf das Finanzierungsinstrument und seiner Wirkungen. Nicht vorhandene Transparenz beeinflusst auch direkt die Akzeptanz der Kunden für dessen Anwendung.

### Darstellung und Bewertung ausgewählter Finanzierungsinstrumente

Eine Systematisierung von Finanzierungsinstrumenten kann nach verschiedenen Herangehensweisen erfolgen: einerseits ist eine Unterteilung in Innenfinanzierung und Außenfinanzierung sowie andererseits in Eigenfinanzierung und Fremdfinanzierung möglich.

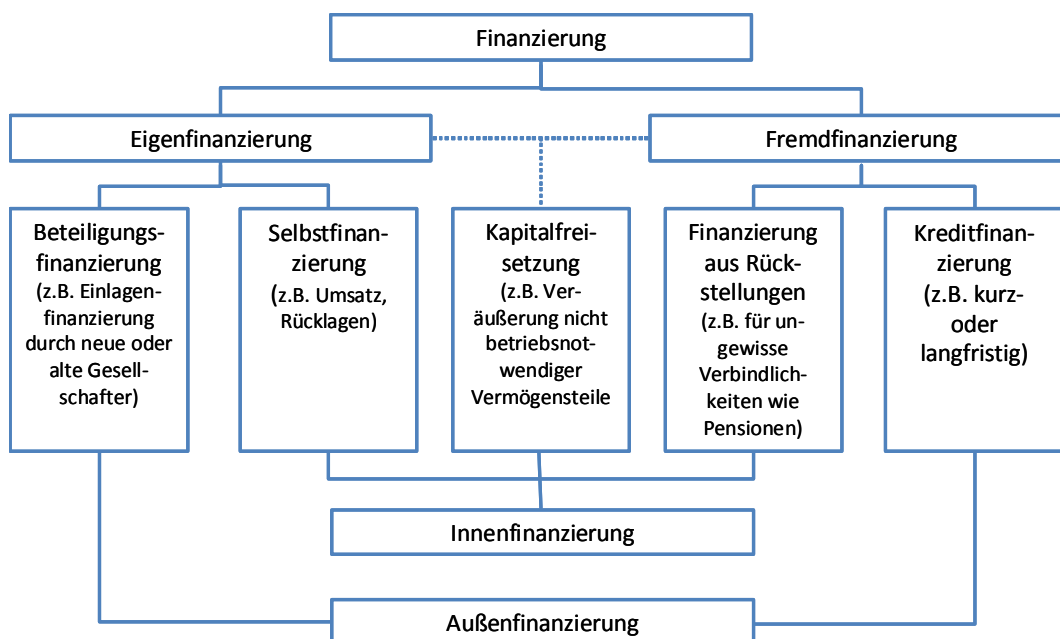


Abbildung 1: Systematik der Finanzierungsarten

Die **Innenfinanzierung** ist dadurch gekennzeichnet, dass sie aus Vorgängen resultiert, die im Unternehmen ihren Ursprung haben, also ohne Zuführung neuen (fremden) Kapitals. Sie kann beispielsweise aus der Differenz zwischen Einzahlungen und Auszahlungen, aus Abschreibungen oder Rückstellungen erfolgen. Die **Außenfinanzierung** hingegen fußt auf Kapital, welches von Dritten zur Verfügung gestellt wird. Dies kann verschiedene Vertragsbedingungen mit den Kapitalgebern beinhalten. Mit der **Eigenfinanzierung** werden Vorgänge bezeichnet, bei denen die Anteilseigner (Eigentümer) dem Unternehmen Mittel zuführen, die als Beteiligungsfinanzierung z.B. durch Einlagen von alten oder neuen Gesellschaftern oder durch Selbstfinanzierung erfolgen kann. Bei der **Fremdfinanzierung** wird dem Unternehmen Kapital von externen Kapitalgebern zugeführt, die jedoch in der Regel keine Beteiligung am Unternehmen erwerben. In der *dynaklim* Publikation wurden folgende Finanzierungsinstrumente auf ihre Eignung zur Finanzierung von Anpassungsmaßnahmen an den Klimawandel nach den oben erläuterten Kriterien bewertet:

- Selbstfinanzierung
- Abschreibung
- Desinvestition
- **Kreditfinanzierung**
- Leasing
- Contracting
- **Factoring**
- Asset Backed Securites
- **Beteiligungsfinanzierung**
- Börsengang
- Mezzanine-Instrumente
- Zuwendung Dritter / Fördermittel

### Kreditfinanzierung

Die Kreditfinanzierung ist durch eine befristete Überlassungsdauer des Kredits, bei dem der Kapitalgeber kein Mitspracherecht in der Geschäftsführung hat, gekennzeichnet. Es besteht ein Rechtsanspruch auf Rückzahlung des Nominalbetrags sowie des vereinbarten Zinssatzes; eine Beteiligung des Kapitalgebers an Gewinn oder Verlust besteht hingegen nicht. Zu leistende Zins- und Tilgungszahlungen stellen i. d. R. eine feste Liquiditätsbelastung (Annuität) dar.

Der Kredit kann je nach Überlassungsdauer oder Verwendungszweck in verschiedene Formen unterteilt werden. Für die Wasserwirtschaft ist neben den im täglichen Geschäft zu findenden Lieferantenkredit (Gewährung eines Zahlungsziels) und Kundenkredits (teilweise oder vollständige Vorauszahlung) der mittel- und langfristige Bankkredit besonders relevant.

#### Anwendbarkeit in Abhängigkeit der Organisationsform

Die Aufnahmen von Krediten sind generell an keine organisatorische Form geknüpft. Jedoch ist dies für Kommunen in der Regel nur zulässig, wenn andere Möglichkeiten der Finanzierung ausgeschöpft oder wirtschaftlich nicht zweckmäßig erscheinen. In Kommunen (inkl. Regie- und Eigenbetrieben) sind Kreditaufnahmen zur Deckung von laufenden Ausgaben in der Regel nicht zulässig.

Kommunalkredite (Vorteil durch geringe Zinsenkonditionen) stehen privatrechtlichen Unternehmen meist nicht ohne gesonderte Ausfallbürgschaften einer hoheitlichen Institution zur Verfügung.

#### Finanzierungskosten

Die Finanzierungskosten setzen sich aus den Zinskosten und eventuellen einmaligen Aufnahmekosten zusammen. Die Informationskosten sind auf Grund der weiten Verbreitung dieses Instruments niedrig.

<p><b>Verfügbarkeit für die Wasserwirtschaft</b> Die Anzahl an potentiellen Kreditgebern wird für Unternehmen der Wasserwirtschaft als ausreichend hoch eingeschätzt.</p>
<p><b>Komplexität</b> Kreditverträge sind meist standardisiert, so dass der Abschluss vergleichsweise wenig Spezialwissen fordert.</p>
<p><b>Finanzierungsvolumen</b> Die Höhe des Finanzierungsbetrags richtet sich nach den Vertragsvereinbarungen und nach den vom Kapitalnehmer verfügbaren Besicherungsmöglichkeiten (z. B. hinterlegbare Sicherheiten). Im Hinblick auf das Mindest- und Maximalvolumen bietet der Kredit daher ein hohes Maß an Flexibilität.</p>
<p><b>Einfluss Kapitalgeber</b> Der Kapitalgeber erhält das Recht auf Einsicht des Jahresabschlusses. Ein Recht auf Einsicht in andere Unterlagen oder gar die Mitwirkung an der Unternehmensführung besteht nicht.</p>
<p><b>Auswirkung auf Bilanz / GuV</b> Die Kreditaufnahme wird als Verbindlichkeit in der Bilanz geführt. Bei einer konstanten Eigenkapitalquote kommt es aufgrund des höheren Fremdkapitalausweises zu einer Verschlechterung der Eigenkapitalquote.</p>
<p><b>Auswirkung auf Liquidität</b> Die Zins- und Tilgungszeitpunkte stehen bei Aufnahme des Kredites in der Regel fest. Bei Nichteinhalten der Zahlungsfristen befindet sich der Betrieb in Zahlungsverzug und kann zur Kündigung des Kredites, Liquidation der Besicherungsvermögen und im Extremfall bis zur Insolvenz führen. Die Kreditfinanzierung wirkt daher liquiditätsbelastend.</p>
<p><b>Dauer der Kapitalüberlassung</b> Die Dauer der Kapitalüberlassung richtet sich nach den vertraglich vereinbarten Laufzeiten. Bei einem langfristigen Kredit betragen diese in der Regel mind. 60 Monate. Eine Kombination von Krediten verschiedener Laufzeiten oder eine nicht-lineare Tilgung sind nur einige Vertragsvarianten. Grundsätzlich sind für die Kreditfinanzierung auch Aspekte der Fristenkongruenz (z.B. Nutzungs-/Lebensdauer und Finanzierungsdauer des Anlageguts) zu beachten.</p>
<p><b>Vertrauen, Akzeptanz und Transparenz</b> Da Kredite zu den gängigsten Finanzierungsinstrumenten zählen, ist die Akzeptanz der Wassernutzer als gegeben einzustufen.</p>

### Beteiligungsförderung

Bei einer Beteiligungsförderung stellt ein externer Kapitalgeber Eigenkapital in Form einer Kapitaleinlage zur Verfügung. Im Gegenzug erhält der Kapitalgeber Anteile am Betrieb der Wasserwirtschaft sowie in Abhängigkeit von der Rechtsform z. B. den Status eines Anteilseigners oder Gesellschafters.

Als potenzielle Kapitalgeber kommen sowohl strategische Investoren als auch Finanzinvestoren in Betracht. Strategische Investoren verfolgen im Normalfall eine langfristige Zielsetzung, bspw. in Hinblick auf den Ausbau von Synergie- und Integrationspotenzialen in Bezug auf die eigenen Aktivitäten. Ein typisches Beispiel im kommunalen Bereich ist in der Energiewirtschaft gegeben. In den letzten Jahren ist die Möglichkeit, Teile kommunaler Beteiligungen an Stadtwerken an private Investoren aus der Energiewirtschaft zu veräußern, vermehrt genutzt worden. Regionale Stadtwerke können sowohl Beteiligungen an anderen regionalen Stadtwerken erwerben (horizontale Integration), um bspw. Synergieeffekte im administrativen Bereich zu erzielen. Darüber hinaus ist eine Beteiligung durch Hersteller von Infrastrukturanlagen möglich, die dadurch Stadtwerke als Tochtergesellschaften in ihren Konzern integrieren können (vertikale Integration).

#### Anwendbarkeit in Abhängigkeit der Organisationsform

Die Möglichkeiten zur Anwendung dieses Instrumentes werden maßgeblich durch die Rechtsform des Unternehmens bestimmt. Für Kapitalgesellschaften ist die Aufnahme von neuen Gesellschaftern mit weniger Schwierigkeiten verbunden. Für öffentliche Betriebe der Wasserwirtschaft ist daher eine formelle Privatisierung, d.h. eine Umwandlung von einer öffentlich-rechtlichen in eine privatrechtliche Organisationsform eine

grundlegende Voraussetzung für eine (externe) Beteiligungsfinanzierung. An einem Eigen- oder Regiebetrieb kann sich weder ein kommunaler noch ein privater Investor mit Kapital beteiligen. Für den Einsatz der Beteiligungsfinanzierung ist die Rechtsform der Kapitalgesellschaft (z. B. GmbH, AG) erforderlich.

#### **Finanzierungskosten**

Die fixen Kosten sind bei der Aufnahme neuer Gesellschafter durch Anwerben und Verhandlungen im Vergleich zur Finanzierung über Altgesellschafter höher. Fixe einmalige Kosten gestalten sich in Abhängigkeit eventueller Informationsasymmetrien zwischen Gesellschafter und Unternehmen. Die variablen Kosten hängen maßgeblich von den Renditeforderungen bzw. der Ausschüttungserwartung der Kapitalgeber ab.

#### **Verfügbarkeit für die Wasserwirtschaft**

Potenzielle strategische Investoren sind vor allem private Konzerne, aber auch öffentlich-rechtliche Unternehmen, öffentliche Verbände oder auch benachbarte Betriebe der Wasserwirtschaft mit entsprechender Größe und Leistungsfähigkeit. Gesellschafter zu werden hängt in hohem Maße von der finanziellen Situation und der Möglichkeit Synergieeffekte zu generieren ab. Der Zweckverband als Zusammenschluss mehrerer kommunaler Unternehmen kann bspw. Eigenbetriebe zur Aufgabenerfüllung gründen.<sup>3</sup> Das Finanzierungsinstrument wird häufig genutzt und ist im Rahmen von Rekommunalisierungsbestrebungen ein häufig genutzte Instrument.

#### **Komplexität**

Der prozessuale Ablauf einer Beteiligungsfinanzierung stellt aufgrund seines Einmalcharakters vielfältige Wissensanforderungen (betriebswirtschaftlich, steuerrechtlich, kommunalrechtlich etc.) an die Entscheidungsträger und wird als komplex eingestuft.

#### **Finanzierungsvolumen**

Das Volumen ist grundsätzlich frei verhandelbar, wird allerdings durch den Marktwert der Anteile (bzw. den verhandelten Kaufpreis), die geforderte Mindestbeteiligungshöhe und die vom Betrieb der Wasserwirtschaft akzeptierte Beteiligungshöhe eines Dritten beeinflusst.

#### **Einfluss Kapitalgeber**

Die Kapitalgeber oder Gesellschafter erhalten grundsätzlich ein Anspruchsrecht am Gewinn, am Vermögen und am Liquidationserlös. Des Weiteren tragen sie einen Teil des Unternehmensrisikos. Eine Beschränkung auf die Höhe der Einlage ist möglich. Daneben erlangen die Kapitalgeber z. B. bei der Gesellschafterversammlung oder der Hauptversammlung Informations-, Mitsprache- und Mitentscheidungsrechte.

#### **Auswirkung auf Bilanz und GuV**

Einlagen von Gesellschaftern erhöhen das Eigenkapital eines Unternehmens durch die Zuführung von Sach- oder Finanzkapital und verbessern die Eigenkapitalquote.

#### **Auswirkung auf Liquidität**

Auf Einlagen von Alt- und Neugesellschafter fallen bei Verlusten keine Zahlungen an, so dass die Beteiligungsfinanzierung ein liquiditätsschonendes Instrument darstellt.

#### **Dauer der Kapitalüberlassung**

Die Langfristigkeit dieses Finanzierungsinstruments ist durch die Eigenkapitaleinlage, die in der Regel eine langfristige Kapitalbereitstellung darstellt, gesichert und unterliegt damit geringeren Prolongationsrisiken.

#### **Vertrauen/ Akzeptanz und Transparenz**

In der Regel sind Informationen bezüglich der Beteiligungsstrukturen eines Betriebes der Wasserwirtschaft bereits in der Internetpräsenz sowie in den jeweiligen Geschäftsberichten einsehbar. Allerdings sind Unternehmensverflechtungen sowie Beteiligungen an Tochtergesellschaften teilweise schwer nachvollziehbar, da diese Informationen nicht generell veröffentlichungspflichtig sind.

<sup>3</sup> Vgl. SCHWARTING, G. (2007), S. 45.



## Factoring

**Factoring** beschreibt den vertraglich festgelegten, laufenden Ankauf von Forderungen (eines Forderungsverkäufers) an ein Kreditinstitut (Factor) unter Übernahme folgender Funktionen, je nach Ausgestaltung des Factoring- Vertrags:

- Finanzierungsfunktion: Der Factor kauft die Forderungen auf und bevorschusst sämtliche oder nur durch den Factor akzeptierte Forderungen.
- Delkrederefunktion: Der Factor übernimmt das Ausfallrisiko für den Zahlungsausfall eines Schuldners.
- Dienstleistungsfunktion: Der Factor verwaltet die Debitorenbuchhaltung sowie Mahn- und Prozesswesen.

Als Forderungen können Gebühren, Leasingraten oder Mieten in Betracht kommen.

Für die Wasserwirtschaft kann der Vertragsbestandteil bspw. ein langfristiger Entsorgungsvertrag sein. Hier beauftragt die Kommune ein privates Unternehmen mit der Erfüllung der Aufgabe, das private Unternehmen erhält von der Kommune ein Entsorgungsentgelt. Es entsteht keine Vertragsbeziehung zwischen dem gebührenpflichtigen Bürger und dem privaten Unternehmen. Die Finanzierung der Entsorgungsanlage kommt dadurch zustande, dass das private Unternehmen die zustehenden Forderungen von der Kommune an das Kreditinstitut verkauft (Erhalt des Barwertes der Forderungen). Das Kreditinstitut diskontiert die zukünftigen Einzahlungen, um damit eine Investitionsfinanzierung zu ermöglichen. Aufgrund der Bonität der Kommune werden die Forderungen zum kommunalkreditähnlichen Zinssatz diskontiert. Die Forderungen sind zum Zeitpunkt der Diskontierung noch nicht entstanden und das Kreditinstitut diskontiert die Forderungen, wenn sie einredefrei sind, d.h. wenn die Kommune die Einnahmen auch bei Zahlungsschwierigkeiten garantiert.

### **Anwendbarkeit in Abhängigkeit der Organisationsform**

Grundsätzlich ist Factoring überall einsetzbar. Es gibt allerdings bestimmte Informationspflichten des Forderungsverkäufers an seine Debitoren, die dem Forderungsverkauf i.d.R. zustimmen müssen (und dies in den Forderungskonditionen mit berücksichtigt werden kann).

### **Finanzierungskosten**

Je nach Art und Umfang der Funktionen variiert die Höhe der Finanzierungskosten. Bei der erstmaligen Implementierung des Factorings entstehen für die Anonymisierung der Datensätze und die Modifikation der Abrechnungssoftware fixe Kosten. Fallweise kann für die Bonitätsprüfung ein zusätzlicher Kostenfaktor hinzukommen. Die variablen Kosten setzen sich aus den Zinsen (meist über vergleichbaren Bankenzinsen) für die Finanzierung der Forderungen, dem Factoringentgelt sowie einer Delkrederegebühr für die Übernahme des Ausfallrisikos zusammen. Wichtige Einflussgrößen stellen die Anzahl der Kunden, die Forderungshöhe, das Ausfallrisiko, das Zahlungsziel sowie die Bedeutung des Kapitalfreisetzungseffekts für den Betrieb der Wasserwirtschaft dar. Die Finanzierungskosten bewegen sich zwischen 2,5% bis 6% des angekauften Forderungsbestandes (Bruttoumsatz) und sind demnach umsatzkongruent. Die Zinsen entsprechen den banküblichen Kontokorrentzinsen, wobei sich die Laufzeit aus dem Zahlungseingang der ausstehenden Forderungen berechnet.

### **Verfügbarkeit für die Wasserwirtschaft**

Im Bereich der Wasserwirtschaft besteht der Teil der Leistungsforderungen gegenüber den Kunden. Zahlungsverzögerungen erschweren die Planbarkeit der Liquiditätsentwicklung. Den Verfassern ist keine Erhebung über Zahlungsverzögerungen und -verweigerungen bekannt, um eine Einstufung an dieser Stelle vor-

zunehmen.

*Beispiel: Für Zwecke der Modernisierung der Abwasserkanäle hat die Niederrheinische Versorgung und Verkehr AG (NVV AG) z. B. eine langfristige Investitionsfinanzierung über 320 Mio. Euro abgeschlossen. Möglich wurde dieses Projekt durch ein Finanzierungsmodell, bei dem Teile der künftig entstehenden Forderungen aus dem Abwassergeschäft an ein Bankenkonsortium verkauft wurden.*

#### **Komplexität**

Das Factoring wird als unkompliziert eingestuft. Für die datenschutzrechtlichen Restriktionen sind Lösungen zu entwickeln, welche allerdings nicht das Factoring als Instrument berühren, da dieses mittels elektronischer Datenübermittlung weitgehend automatisiert durchgeführt wird. Bonitätsprüfungen privater Betreiber entfallen, da aus Sicht der Bank die Bonität der Kommune für die Beurteilung des Factoringrisikos maßgeblich ist.

#### **Finanzierungsvolumen**

Das finanzierbare Volumen ergibt sich aus dem durchschnittlichen Bestand an Forderungen. Da hierfür keine öffentlichen Statistiken für die Wasserwirtschaft vorliegen, können keine Abgrenzungen vorgenommen werden.

#### **Einfluss Kapitalgeber**

Mitsprache und Entscheidungsbefugnisse erhält der Factor – auch im Falle der Übernahme des Debitorenmanagements – nicht. Die Auslagerung des Debitorenmanagements führt dennoch zu einem Abhängigkeitsverhältnis gegenüber dem Factor.

#### **Auswirkung auf Bilanz und GuV**

Das Factoring ist mit der Innenfinanzierung aus Vermögensumschichtung vergleichbar. Beim Verkäufer der Forderungen hat es eine Bilanzverkürzung zur Folge und die verkauften Forderungen gehen aus der Bilanz des Forderungsverkäufers in die Bilanz des Factors über. Wird die Bevorschussung des Forderungsverkäufers zur Rückführung von Verbindlichkeiten genutzt, steigt die Eigenkapitalquote bei gleichbleibender Eigenkapitalausstattung. Darüber hinaus ist die Einsparung von Gewerbesteuern durch die Reduzierung von Dauer-schuldverhältnissen möglich. Langfristig wird eine Verbesserung der Bilanzoptik durch den Abbau von Verbindlichkeiten und Forderungen erreicht.

#### **Auswirkung auf Liquidität**

Die Finanzierung der angekauften Forderungen durch den Factor kann per Ankaufszeitpunkt (Standard Factoring) oder zu einem individuellen Fälligkeitszeitpunkt der Forderungen (Maturity Factoring) erfolgen. Die Liquidität wird somit durch den Factor ab dem Zeitpunkt des Ankaufs der Forderungen bereitgestellt. Der Bevorschussungssatz bewegt sich dabei zwischen 80% bis 90%. Die Liquidität ist durch das Factoring insgesamt besser plan- und steuerbar und führt zur Liquiditätssteigerung durch freigewordene Finanzmittel.

#### **Dauer der Kapitalüberlassung**

Die Laufzeit entspricht der durchschnittlichen Laufzeit der gefactorten Forderungen. Das Factoring ist ein tendenziell kurzfristiges Finanzierungsinstrument und weist meist eine Laufzeit von zwei bis drei Jahren auf.

#### **Vertrauen/Akzeptanz und Transparenz**

Durch das Factoring vollzieht sich ein Gläubigerwechsel. An die Stelle des Betriebs der Wasserwirtschaft tritt beim offenen Factoring der Factor gegenüber den Kunden auf. Durch diese neu geschaffene Beziehung, die zwar allein die finanzielle Abwicklung anbelangt, wird dennoch Vertrauen eingeübt. Persönliche Beziehun-

gen können weg brechen. Daher erscheinen Kommunikationsmaßnahmen im Vorfeld des Einsatzes sehr sinnvoll und häufig auch entscheidend für die Akzeptanz des Instruments. Aus Reputationsgründen (z.B. im Falle einer Kommune) wird häufig von der Möglichkeit des Forderungsverkaufs abgesehen, da dies oft durch die Beteiligten als "Signal für eine verbesserungsfähige Bonität" interpretiert wird. Faktisch ist es jedoch ein interessantes Instrument zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung. Als Instrument wird es immer häufiger zur Finanzierung von Private Public Partnership - Projekten eingesetzt.

### Befragungen in der Region

In der Emscher-Lippe-Region wurden Wasserversorgungs-, Abwasserentsorgungs- und Gewässerbewirtschaftungsbetrieben zum Einsatz von Finanzierungsinstrumenten in Bezug auf den Klimawandel und die zukünftige Relevanz befragt. Die Befragung war nicht repräsentativ. Die Ergebnisse lassen dennoch folgende Schlussfolgerungen zu:

Die Auswahl und Beurteilung eines Finanzierungsmodells ist ein komplexer Prozess, der eine Vielzahl an Restriktionen und individuellen Zielsetzungen beinhaltet. Ohne Finanzierungspräferenzen und Ziele zu berücksichtigen, können Aussagen für die Auswahl eines Finanzierungsmodells nur pauschal und allgemein getroffen werden. Auf die Empfehlung eines „Königswegs“ für die Auswahl eines Finanzierungsmodells ist bewusst verzichtet worden. Es wurde eine Bewertungssystematik vorgestellt, die auf der Grundlage von individuellen Finanzierungszielen und -präferenzen eine Auswahl für ein Finanzierungsmodell ermöglicht und die Auswahlentscheidung unterstützen kann. Die dargestellten Bewertungsansätze erheben dabei keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sondern sollen einen Impuls zur Unterstützung der Diskussion um die Finanzierung von Anpassungsmaßnahmen geben.

**Schlussfolgerung 1: Der Bewertungskatalog schafft eine Grundlage und stellt eine Methodik vor, die den wasserwirtschaftlichen Betrieben die Bewertung und Auswahl von Finanzierungsmodellen ermöglicht.**

Die Ergebnisse der empirischen Befragung von Wasserversorgungs-, Abwasserentsorgungs- und Gewässerbewirtschaftungsbetrieben hat gezeigt, wie unterschiedlich und vielfältig Finanzierungspräferenzen sind. Die Befragung bestätigt, dass in der Wasserver- und der Abwasserentsorgung unterschiedliche Organisationsstrukturen in der Emscher-Lippe-Region vorliegen: In der Wasserversorgung sind die Strukturen vorwiegend privatrechtlicher und in der Abwasserentsorgung vorwiegend öffentlich-rechtlicher Natur. Der Kreis der Entscheidungsträger in Bezug auf Finanzierungsfragen ist in beiden Bereichen aber relativ ähnlich.

**Schlussfolgerung 2: In der Emscher-Lippe-Region ist die Wasserversorgung vorwiegend privatrechtlich organisiert, die Abwasserentsorgung vorwiegend öffentlich-rechtlich.**

Hauptfinanzierungsanlässe in der Wasserver- und der Abwasserentsorgung stellen gegenwärtig die Finanzierung von Neuinvestitionen in Anlagen und Infrastruktur sowie die Finanzierung von Sanierungsmaßnahmen dar. Die Fälligkeit von Krediten erreicht einen sehr hohen Anteil von 36% in der Wasserversorgung wobei dies in der Abwasserentsorgung als weniger relevant angesehen werden kann. Dies lässt sich mit der vorwiegenden Nutzung von Kommunalkrediten begründen, die sich in der Abwasserentsorgung finden.

---

**Schlussfolgerung 3: Hauptfinanzierungsanlässe stellen in der Wasserver- und Abwasserentsorgung Investitionen und die Sanierung der Infrastruktur dar.**

Finanzierungsfragen werden in der Abwasserentsorgung als zukünftig wichtiger werdend eingestuft, was für die Wasserversorgung so nicht eingeordnet wird. Ein möglicher Grund könnte die gegenwärtig intensive Nutzung von Kommunalkrediten in der Abwasserentsorgung sein und weniger starke Nutzung alternativer Finanzierungsmodelle sein.

**Schlussfolgerung 4: Von Vertretern der Abwasserentsorgung werden Finanzierungsmodelle als zukünftig wichtiger werdend eingeschätzt als von Vertretern der Wasserversorgung.**

„Innovative“ Finanzierungsinstrumente finden derzeit in beiden Sparten wenig bis gar keine Anwendung. Die langfristige Kreditfinanzierung wird hingegen von „projektbezogen“ und „regelmäßig“ in der Wasserversorgung eingesetzt; in der Abwasserentsorgung wird der Kommunalkredit „regelmäßig“ genutzt. Die Anpassung bestehender Wasserentgelte wird aktuell „eher selten“ und „gar nicht“ eingesetzt.

**Schlussfolgerung 5: Die langfristige Kreditfinanzierung ist in der Wasserver- und der Abwasserentsorgung das meist genutzte Finanzierungsinstrument.**

In der Projektregion hat sich gezeigt, dass die Finanzierung der Gewässerunterhaltung aus allgemeinen Haushaltsmitteln oder durch eine Gebühr erfolgt. Meist handelt es sich dabei um eine speziell für die Gewässerbewirtschaftung erhobene Gebühr. Dabei ist eine signifikante Abhängigkeit zwischen Zuständigkeit der Gewässerunterhaltung, der Bevölkerungsdichte in der Kommune und der Finanzierung aufgefallen. Es lässt sich zusammenfassen, dass in dicht besiedelten (großen) Städten die Finanzierung meist aus allgemeinen Haushaltsmitteln erfolgt, während in ländlichen, weniger dicht besiedelten Gebieten häufig eine nach angeschlossener Fläche erhobene Gebühr oder ein Beitrag an Wasser- und Bodenverbände die Kosten der Gewässerunterhaltung abdecken.

**Schlussfolgerung 6: Es besteht ein signifikanter Zusammenhang zwischen der Finanzierung der Gewässerunterhaltung und der Einwohnerdichte der Kommunen in der Emscher-Lippe-Region.**

Die zukünftige Relevanz von Fördermitteln vor dem Hintergrund der Anpassung an die Auswirkungen des Klimawandels wird in der Wasserversorgung von über 90% der Befragten mit „elementar“, „wichtig“ und „mit steigender Relevanz“ eingestuft. In der Abwasserentsorgung schätzen über 70% der Befragten Fördermittel mit „steigender Relevanz“ und „elementar“ ein. Demnach wird in beiden Sektoren eine hohe zukünftige Relevanz dem Finanzierungsinstrument Fördermittel zugeordnet. Von den Befragten in beiden Sektoren wird kein Expertenwissen zu diesem Finanzierungsinstrument angegeben.

**Schlussfolgerung 7: Fördermittel werden von den Betreibern wasserwirtschaftlicher Anlagen als ein zukünftig wichtiger werdendes Finanzierungsinstrument angesehen.**

Interessant ist die Betrachtung der Anpassung der Entgeltstrukturen, welche aktuell wenig zum Einsatz kommt. Ihr wird allerdings eine zukünftig hohe Relevanz in der Wasserversorgung zugesprochen.

**Schlussfolgerung 8: Die Anpassung der Entgeltstrukturen könnte das relevanteste Finanzierungsinstrument für die Zukunft darstellen.**





**Autor/in**

**Projektbüro *dynaklim***

Birgit Wienert  
Kronprinzenstraße 9  
45128 Essen

Tel.: +49 (0)201 104-33 39  
wienert@fiw.rwth-aachen.de

***www.dynaklim.de***