

UNTERNEHMENS- UND ABSATZFINANZIERUNG IN DER INFLATIONS-
WIRTSCHAFT BRASILIENS

von Dr. Klaus-Wilhelm Lege

Finanzierungsmittel für das Anlage- und Umlaufvermögen sind in Brasilien knapp und teuer. Eine zu geringe Ausstattung mit Eigenmitteln und langfristigem Fremdkapital in Form von Gesellschafterdarlehen ist wegen der sehr hohen Zinssätze bei einer eventuell erforderlichen Zwischenfinanzierung mit kurzfristigen Krediten nicht vertretbar. Die Rentabilität des Projektes könnte gefährdet werden. Eine Einplanung und Bereitstellung von angemessenen Finanzreserven ist bei einer Brasilien-Investition unerlässlich.

Brasilien geht in allen Finanzierungsfragen davon aus, daß die nationalen Unternehmungen hinsichtlich internationaler Finanzierungen benachteiligt sind. Zum Ausgleich dieser Situation erhalten nationale Unternehmungen günstige Kredite aus öffentlichen Mitteln, was vom ausländischen Investor oft als diskriminierend empfunden wird.

Die nach dem Auslandskapitalgesetz bei der brasilianischen Zentralbank registrierten finanziellen Mittel in Form von Kapital und Darlehen sowie Gewinn, Zinsen und gegebenenfalls Royalties sind frei transferierbar.

Bei der Formulierung der Finanzpolitik einer brasilianischen Unternehmung müssen eine Inflation von zur Zeit über 50 % per annum, laufende Abwertungen des Cruzeiro gegenüber dem US-Dollar und eine allumfassende Wirtschaftsindexierung berücksichtigt werden. Auf das unternehmerische Finanzwesen wirkt sich nachteilig aus, daß Gesetze, Ausführungsbestimmungen und sonstige Vorschriften häufig kurzfristig geändert werden. Das führt zu einer Unsicherheit bei finanzpolitischen Entscheidungen und kann den besten Finanzplan wertlos machen.

1. Finanzierung des Anlage- und Umlaufvermögens

1.1. Aus eigenen Mitteln

Es wird von einem ausländischen Unternehmer erwartet, daß er nicht nur das Anlagevermögen und die Anlaufkosten seiner Investition, sondern auch je nach geschäftlicher Aktivität einen erheblichen Teil des Umlaufvermögens finanziert (z.B. die Vorräte, insbesondere bei Anlagenherstellern mit langen Lagerdurchlaufzeiten).

Ausschlaggebend für die Entwicklung einer Investition sind die Finanzierungsmöglichkeiten aus Abschreibungen und nicht ausgeschütteten Gewinnen, wobei es von der Qualität des Managements abhängt, wie hoch die Gefahren von Fehlinvestitionen und Kapitalfehlleitungen sind.

Eine reale Kapitalerhaltung ist auch in der brasilianischen Inflationswirtschaft möglich; denn Scheingewinne werden durch ein Aufwertungssystem mit Geldwertberichtigungsindices weitgehend eliminiert.

Bei Finanzierungskostenvergleichen sind die Kosten des Fremdkapitals aufgrund der Angebote von Banken usw. in der Regel erklärbar. Die Kosten des zur Finanzierung des Umlaufvermögens dienenden Eigenkapitals werden dadurch berechnet, daß zu den Dividenden auf das Eigenkapital zuzüglich Körperschaftsteuer noch die Inflationsrate über das im Umlaufvermögen gebundene Eigenkapital hinzugerechnet wird.

1.2. Aufgrund eines Joint Venture mit einem brasilianischen Partner

Durch das Eingehen eines Joint Venture mit einem brasilianischen Partner wird das kapitalmäßige Engagement des ausländischen Investors um den Kapitalanteil des brasilianischen Partners vermindert.

Wenn der ausländische Unternehmer die Mehrheit der Anteile am Joint Venture seinem brasilianischen Partner überläßt, reduziert er nicht nur seinen eigenen Kapitaleinsatz, sondern erhält darüber hinaus Zugang zu mittel- und langfristigen, brasilianischen Finanzierungen aus öffentlichen Mitteln.

Langfristige Darlehen des privaten Markts sind in Brasilien kaum erhältlich, kürzerfristige nur bis zu einem Jahr, in Ausnahmefällen bis zu zwei Jahren.

1.3. Durch Aufnahme von Fremdwährungskrediten

Die direkt im Ausland bei Banken (in der Regel gegen Stammbausicherheiten) aufgenommenen Fremdwährungsdarlehen sind an eine Mindestlaufzeit von acht Jahren mit besonderen Tilgungsbestimmungen gebunden.

Kürzerfristige Fremdwährungsfinanzierungen können bei brasilianischen Banken aufgenommen werden, die diese Gelder im eigenen Namen zu den vorgeschriebenen Bedingungen (Mindestlaufzeit acht Jahre usw.) im Ausland aufnehmen und dann mit Fremdwährungsklausel in Brasilien für mindestens sechs Monate ausleihen.

Die Kosten der Fremdwährungskredite werden durch folgende Variablen beeinflusst:

- Durch die Cruzeiro-Abwertungsrate gegenüber der aufgenommenen Fremdwährung (brasilianische Inflation minus Inflation bei den Haupthandelspartnern berechnet in US-Dollar, so daß auch die Auf- bzw. Abwertungseffekte der Kreditwährung zum US-Dollar berücksichtigt werden).

- Durch die Zinsentwicklung an den internationalen Finanzmärkten (insbesondere am Euromarkt).

Die brasilianische Zentralbank bemüht sich im Interesse der Zahlungsbilanz, zu deren Ausgleich Brasilien auf den Zufluß von Fremdwährung angewiesen ist, die Kosten für in- und ausländische Kredite ungefähr auf gleichem Niveau zu halten.

1.4. Mittels Kapital- bzw. Darlehensaufnahme von Entwicklungsinstituten

- Die Deutsche Gesellschaft für Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Entwicklungsgesellschaft) mbH - DEG gibt Kapital und kapitalähnliche Darlehen in Fremdwährung. Voraussetzung ist ein Joint Venture mit einem brasilianischen Partner.
- Die nationale Entwicklungsbank Brasiliens (Banco Nacional de Desenvolvimento Economico - BNDE) und deren Beteiligungsgesellschaften geben Kredite an Joint Ventures mit brasilianischer Kapital- und Kontrollmehrheit.

1.5. Über den Kapitalmarkt

Der brasilianische Kapitalmarkt ist für Aktienemissionen und die Ausgabe von Schuldverschreibungen zur Zeit noch nicht geeignet.

Für bestehende Unternehmungen ist es schwierig, Kapitalerhöhungen unterzubringen. Für neue Unternehmungen wird es wegen mangelnden Bekanntheitsgrads noch schwieriger sein, sich über den Kapitalmarkt zu finanzieren.

1.6. Mit Hilfe von Leasing

Als Leasingobjekte kommen in Brasilien hergestellte Sachen des Anlagevermögens bzw. Immobilien in Betracht.

Der Schwerpunkt des brasilianischen Leasinggeschäfts liegt noch bei Kraftfahrzeugen und Büromaschinen. Das Leasing von industriellen Maschinen und Anlagen dürfte in Zukunft an Bedeutung gewinnen. Die Leasingmindestlaufzeit beträgt drei Jahre, bei Kraftfahrzeugen auch zwei Jahre. Die Mietzahlungen können als Aufwand steuermindernd berücksichtigt werden.

2. Absatzfinanzierung

2.1. Kurzfristige Finanzierung

- Der Diskont von Zweitschriften der Handelsrechnungen (duplicatas) oder von Solawechseln (notas promissórias) wird von nationalen und ausländischen Unternehmungen gleichermaßen bis zu 180 Tagen benutzt.

2.3. Import- und Exportfinanzierungen

2.3.1. Cruzeirofinanzierungen

- Kurzfristige Finanzierung aufgrund von Export gemäß Resolution 515 zur Vorfinanzierung des Exports von Industrieerzeugnissen bis zu einem Jahr.
- Kurzfristige Exportfinanzierung unter Exportkurskontrakten zur Vorfinanzierung des Exports nach Kursschluß bzw. Zeichnung des entsprechenden Kurskontrakts bis zur Einreichung der Verschiffungsdokumente, maximal 180 Tage (zu den Kreditkosten muß die Abwertung des Cruzeiro, die der Exporteur ab Devisenschluß nicht mehr mitmacht, hinzuge-rechnet werden).
- Kurzfristige Exportzielfinanzierung unter Exportkurskontrakten seitens Handelsbanken zur Finanzierung von Exportzielen (Dokumente, Tratten) innerhalb der Gültigkeit des Exportkurskontrakts bis zu 360 Tagen, in der Regel jedoch nur bis zu 180 Tagen.
- Mittel- und langfristige Exportfinanzierung gemäß Resolution 352 mit Refinanzierung über den Exportrefinanzierungsfonds FINEX zur Finanzierung von bei Exporten gewährten Zielen bei Kapitalgütern bzw. langlebigen Konsumgütern.

2.3.2. Fremdwährungsfinanzierungen

Die folgenden Fremdwährungsfinanzierungen sollen den Import von solchen Gütern erleichtern, die der wirtschaftlichen Entwicklung Brasiliens dienen:

- Finanzierung von Sachanlagen- und Betriebsmittelimporten gemäß Resolution 63 über eine in Brasilien ansässige Bank mit Laufzeiten zwischen sechs Monaten und acht Jahren.
- Mittelfristige Finanzierung von Importgütern, die in Brasilien nicht in gleicher oder ähnlicher Form hergestellt werden, auf mindestens 360 Tage (Garantie einer Handelsbank meistens erforderlich).
- Langfristige Finanzierung von Sachanlagen- und Betriebsmittelimporten gemäß Gesetz 4131 unmittelbar durch ausländische Banken mit einer Mindestlaufzeit von acht Jahren.
- Langfristige Finanzierung von Sachanlagenimporten für das Anlagevermögen des Importeurs über eine ausländische Bank mit einer Mindestlaufzeit von acht Jahren.