

Banken kehren KMU den Rücken

Kleinere und mittlere Unternehmen müssen sich nach alternativen Geldquellen umsehen, denn Banken wollen ihnen keinen Kredit mehr geben.

CLIFFORD PADEVIT, London

Das Finanzierungsmodell in Europa ist überholt. Traditionell suchten und fanden Unternehmen bei Banken Hilfe, wenn sie eine Finanzierung benötigten. Aber das ist nicht länger so. Banken halten sich seit der Finanzkrise mit der Kreditvergabe zurück. Betroffen sind vor allem kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Ihnen bleibt nichts übrig, als sich nach Alternativen umzusehen.

Europas Bankensektor ist im Wandel. Seit der Finanzkrise ist klar, dass er viel zu schnell gewachsen ist. Die Bilanz des Bankensystems überragt die Grösse der Volkswirtschaft um ein Vielfaches. In der Eurozone sind die Bilanzen mehr als dreimal so gross wie die jährliche Wirtschaftsleistung. Aufgebläht wurden die Bilanzen mit günstigem Fremdkapital. Jetzt, da sie auf Druck der Regulatoren und der Politik verkleinert werden, spüren Unternehmen die Auswirkungen: Es steht weniger Bilanzkapazität zur Verfügung, Kredite werden gekürzt, nicht mehr verlängert oder der Zins erhöht.

Grosse sind im Vorteil

Für grosse Unternehmen ist es einfacher, ihr Finanzierungsprofil zu verbreitern und auf die veränderten Bedingungen zu reagieren. Der Trend heisst: weg von Bankkredit, hin zur Obligation. Diese Disintermediation, die Ausschaltung des Intermediärs Bank, ist in Europa in vollem Gang. Bei den derzeit niedrigen Zinsen emittieren Unternehmen mit bester Bonität Anleihen zu günstigen Konditionen. Gesellschaften mit schlechterer Bonität gelangen ebenfalls direkt an den Kapitalmarkt zu Konditionen, bei denen Banken nicht mehr mithalten können; das Wachstum der Volumen in Europa für hochverzinsliche Anleihen beweist es.

Für kleinere und mittlere Unternehmen, die zu wenig gross und zu wenig bekannt sind, steht dieser Weg nicht offen. Sie leiden am meisten unter den sinkenden Ausleihungen der Banken. Darum ist in Europa das Thema Finanzierung von KMU auf der Agenda nach oben gerückt. Der Sektor (vgl. Grafik) – definiert als Unternehmen mit weniger als 250 Angestellten und unter 50 Mio. € Umsatz – beschäftigt in der EU rund 87 Mio. Menschen. Berater von Oliver Wyman, die für den Bankenverband Afme eine Studie zur Finanzierung verfasst haben, setzen den Beitrag von KMU je nach Land zwischen 50 und 70% der Bruttowirtschaftsleistung an.

«Finanzchefs sagen uns, sie finden Banken nicht sehr hilfreich», verrät Graeme Delaney-Smith, der beim Fondsmanager Alcentra in London europaweite Fonds verantwortet, die Unternehmen Kredit geben. «Manchmal hören Banken einfach auf, Kredite an einen bestimmten Sektor zu geben, also müssen sich Unter-

nehmen anpassen», sagt er. «Zugang zu Kredit» ist die am zweithäufigsten genannte Sorge in der Access-to-Finance-KMU-Studie der EU-Kommission von 2013, gleich nach «Kunden finden».

Es wird rasch klar, weshalb. In Grossbritannien etwa sind seit 2009 Ausleihungen an KMU um fast ein Viertel auf 170 Mrd. £ (251 Mrd. Fr.) gesunken, wie eine Studie im Auftrag der Royal Bank of Scotland unlängst ergeben hat. Für 2013 wird die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage auf 30 Mrd. £ geschätzt. Die Ratingagentur S&P schätzt, dass mittelgrosse Unternehmen in Europa in den kommenden fünf Jahren zusätzliche 800 Mrd. € für Investitionen und Wachstum benötigen.

Auch in der Eurozone sind die Ausleihungen seit 2009 rückläufig (vgl. Grafik).

Das ist umso alarmierender, als Unternehmen in Europa Fremdkapital hauptsächlich in Form von Bankkrediten aufnehmen. Darin unterscheidet sich Europa von den USA. Die Unternehmensfinanzierung wird in den USA nur zu rund 20% mit Bankkrediten bestritten, während es in Europa rund 75% sind (vgl. Grafik).

Häufig abgelehnt

Weil Banken ihre Bilanzen aufgebläht haben und jetzt das Kredit-Einlagen-Verhältnis zurückfahren, ergibt sich für den KMU-Sektor ein doppelter Schmerz. Erstens wurden die Ausleihungen vor der Krise so grosszügig freigegeben, dass KMU mehr auf Fremdkapitalfinanzierung setzten. Es steht jetzt also insgesamt weniger

zur Verfügung. Zweitens reduzieren Banken Ausleihungen nun zusätzlich aus Renditeüberlegungen, weil die Kosten nach der Krise gestiegen sind.

Was das für KMU heisst? Gemäss einer Umfrage der Federation of Small Businesses (FSB), die englische Kleinstunternehmen vertritt, beantragen vier Fünftel der KMU keinen Kredit. Von denen, die einen Antrag gestellt haben, haben nur vier von zehn Geld zugesprochen erhalten. Die Zahlen auf europäischer Ebene sind ähnlich. Gemäss der jüngsten KMU-Studie der EU-Kommission hat nur jedes fünfte KMU einen Bankkredit beantragt. Anders als in Grossbritannien haben aber gut zwei Drittel einen erfreulichen Bescheid erhalten. Am wenigsten Mühe hatten demnach Unternehmen in Deutschland, Finnland

und Österreich; ihnen wurden acht oder neun von zehn Anträgen bewilligt.

Banken sind die in der Volkswirtschaft vorgesehenen Kreditgeber. Denn sie nehmen Einlagen an, die sie in Form von Kredit weitergeben. Sie sind auch immer noch die erste Anlaufstelle für KMU. In der Umfrage der EU-Kommission geben zwei Drittel der befragten KMU die Bank als bevorzugte externe Finanzierungsquelle an. Der Geschäftsführer des Deutschen Mittelstandsbunds, Marc Tenbrieg, bestätigt: «KMU sehen häufig die Hausbank als einzigen Weg, um Kredit zu bekommen.» «Unternehmen sollten sich vermehrt privaten Kapitalströmen öffnen», findet er, «es fehlt ihnen jedoch häufig die Kenntnis von alternativen Finanzierungsformen.»

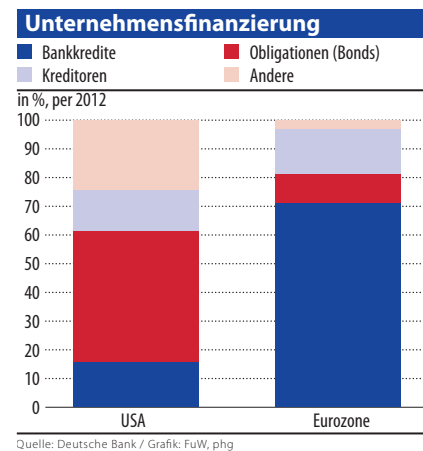
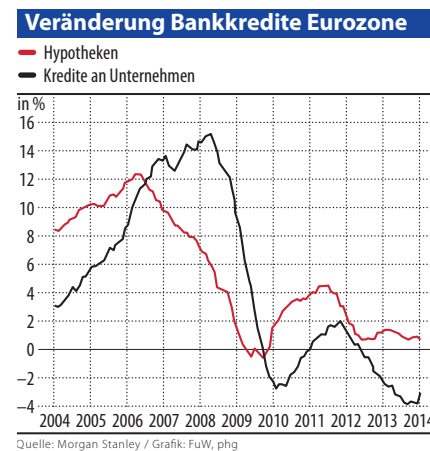
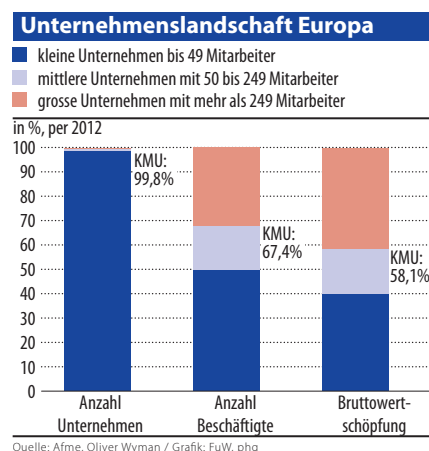
Es gibt sie, private Alternativen zur Bank (vgl. Text unten). Aber nur die Minderheit der Unternehmen wisse davon, stellt auch der FSB aus England fest. Das gilt ebenso für staatliche Programme wie das der englischen Notenbank oder für Kredite von quasistaatlichen Entwicklungsbanken. Aber so, wie nur grosse Unternehmen an den Kapitalmarkt gelangen können, passen nicht alle alternativen Finanzierungsformen für alle KMU.

Neugier und Vorsicht nötig

Ganz ohne Banken wird es nicht gehen. «An Bankkrediten führt kein Weg vorbei», sagt Tobias Bittrich, Leiter Corporate Banking der deutschen Privatbank Berenberg, «darum sollten Mittelstandsunternehmen eine Investment-Grade-Bonität anstreben und dazu auch für Kapitalerhöhungen sowie die Aufnahme neuer Investoren offen sein.» Das gilt besonders für Gesellschaften, die insgesamt weniger als rund 30 Mio. € benötigen, für sie bleibt der Kapitalmarkt bis auf weiteres verschlossen. Vor neuen Alternativen zur Bankfinanzierung warnt Bittrich, Neuheiten hätten sich in der Vergangenheit als temporäre Lösungen mit ganz eigenen Problemen entpuppt, und die Fälligkeit des Kredits sei stets ein Problem geblieben.

Es gibt bereits ein breites Finanzierungsangebot. Bei Umlaufkapitalfinanzierungen helfen oft Konzerne den KMU-Zulieferern. Für die Wachstums- und Investitionsfinanzierung gibt es für grössere KMU die Möglichkeit, bei spezialisierten Anlagefonds anzuklopfen (vgl. Text unten). Kleine Anleihenemissionen auf Börsenplattformen gab es schon, aber nach ersten Ausfällen ist die Euphorie gedämpft. Ziemlich neu sind Lending-Plattformen (Crowdfunding), die über das Internet funktionieren (vgl. Text unten).

Dennoch ist für KMU, das Rückgrat der Wirtschaft, der Rückzug der Banken eine Herausforderung. Es reicht nicht mehr, die zuständige Person bei der Bank zu kennen. So bedauerlich dies auch sein mag, für KMU führt an alternativen Finanzierungsformen kein Weg vorbei.



Entgegen der Entwicklung der Ausleihungen sind Banken noch immer die bevorzugte Kreditquelle von KMU in Europa.

Alternative Geldquellen für Kleinbetriebe gibt es bereits

Wenn die Bank Kredit verweigert, stellt sich die Frage, woher Unternehmen Geld bekommen. Auch in diesem Bereich gibt es webbasierte Lösungen.

Es gibt zahlreiche Ideen, wie die Finanzierungslücke, die durch den Rückzug der Banken entsteht, gefüllt werden kann. Nicht alle Fremdfinanzierungen für Investitionen und Wachstum (im Gegensatz zu Umlaufkapitalfinanzierungen) sind für alle KMU gleich geeignet. Vorgestellt werden zwei Alternativen.

Die erste Alternative heisst Privatplatzierung, gern auch als Direct Lending bezeichnet. Kreditgeber sind dabei institutionelle Investoren wie Versicherungen oder Pensionskassen. Erst diese Woche ist bekannt geworden, dass die britische Versicherung L&G direkt Kredite an KMU vergeben will. Genau das Gleiche bieten spezialisierte Fonds, die mit langfristig angelegten Geldern von institutionellen Investoren gebildet wurden.

Die Kredite der Privatplatzierungen sind den am Kapitalmarkt emittierten Obligationen von der Laufzeit, dem Coupon und den Konditionen her ähnlich, sie sind allerdings nicht handelbar. Die Kreditge-

ber sind zudem flexibler als Banken. Ein Merkmal sind variable Zinsen. Bei dieser direkten Kreditvergabe werden Banken ausgeschaltet (vgl. Text oben). Traditionell stellten Investoren Banken Kapital zu Verfügung, die es dann ausleihen, wie Max Mitchell, Manager eines Kreditfonds bei ICG, erklärt. Nun würden Kreditfonds «von denselben institutionellen Investoren Geld erhalten, weil diese den Vorteil einer kürzeren Kette zwischen ihnen und dem Kreditnehmer sehen», sagt er.

Banken ausgeschaltet

Das Problem von Direktkredit ist die Grösse. «Wir leihen nicht weniger als 10 Mio. €», sagt Graeme Delaney-Smith, der beim Fondsmanager Alcentra das europäische Direktkreditgeschäft leitet. Denn weil es ein Privatmarkt ist, muss jedem Entscheid eine aufwendige Kreditanalyse vorangehen. Der Markt werde wachsen, glaubt Mitchell. Direkte Kredite seien

noch ein ziemlich junges Phänomen, aber so, wie sich Berater und Kreditnehmer mehr damit auskennen, werde «noch mehr investiert» in diese nichttraditionelle Kapitalquelle, sagt er. Von der Anerkennung her hilft die Unterstützung der britischen Regierung, die ICG, Alcentra und vier weiteren Anbietern im Rahmen der Business Finance Partnership Geld für Investitionen anvertraut hat. Daten des Beratungsunternehmens Deloitte zeigen: Die Transaktionen haben 2013 stetig zugenommen. Deutschland, Frankreich und Grossbritannien machen über 80% des Marktes in Europa aus.

Ein Problem in diesem Markt ist die Transparenz über die Kreditqualität. Die Ratingagentur S&P hat darum eine neue Bewertung für mittelgrosse Unternehmen geschaffen. Die Mid Market Evaluation ist eine standardisierte Bonitätsnote, die jedoch nicht veröffentlicht wird. Aber Statistiken soll es geben, sagt Taron Wade von S&P. Mit der Zunahme der Einschätzun-

gen «werden wir Ausfallraten publizieren», sagt sie. Diese Transparenz ist für Investoren nützlich und wird es erlauben, die Risiken besser einzuschätzen. Die private Kreditfinanzierung ist aber nicht neu, Grössere Unternehmen aus Europa machen in den USA rege Gebrauch davon.

Kredite übers Internet

Eine ziemlich neue Alternative für die Finanzierung sind Internetplattformen. Sie bieten die Möglichkeit, mit Crowdfunding Eigenkapital von der Masse aufzunehmen. Für Unternehmen meist bedeutender ist aber die Kreditvermittlung, die ähnlich funktioniert und sich Peer to Peer Lending (P2P) nennt. Die Branche ist in Grossbritannien derart gewachsen, dass sie noch im laufenden Jahr der Aufsicht unterstellt wird. Wie Zahlen des Branchenverbands der P2P-Plattformen zeigen, haben britische KMU im letzten Jahr 193 Mio. £ (286 Mio. Fr.) Kredit über Inter-

netplattformen wie Funding Circle oder Thincats Kredit aufgenommen. Das Prinzip ist dasselbe wie bei Crowdfunding. Kreditsuchende Unternehmen formulieren einen Kreditantrag, der auf der Internetseite der Plattform publiziert wird. Auf der anderen Seite stehen die potenziellen Geldgeber, die sich aussuchen, welche Unternehmen oder welche Projekte sie unterstützen.

Im Fall von Funding Circle werden die Schuldner in verschiedene Risikoklassen eingeteilt, was sich auf den Mindestzins auswirkt. Zum Beispiel muss ein Schuldner mit Risiko B, für das die erwartete Ausfallquote im Schnitt pro Jahr 2,3% beträgt, mindestens 8,9% berappen. Kredite von bis zu fünf Jahren sind möglich, alle Ausleihungen müssen mit regelmässigen Zahlungen amortisiert werden. Als Sicherheiten werden konkrete Anlagen, Häuser oder auch persönliche Versprechen der führenden Leute des Unternehmens akzeptiert.