



Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE
Sustainable Architecture for Finance in Europe (<https://safe-frankfurt.de/de.html>)

SAFE Finance Blog

Mittelstandsfinanzierung ohne Banken?

13.03.2017

Interview: Günter Franke fordert einen Mix aus Kredit- und Kapitalmarktfinanzierung



Das Capital Markets Union-Projekt der Europäischen Kommission zielt darauf ab, kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs) den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern und die Abhängigkeit von den nationalen Banken zu verringern. Der Aktionsplan (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52015DC0468>) der EU-Kommission setzt dabei im Wesentlichen auf Anleihen und Verbriefungen. In Ihrem aktuellen Policy Paper (<http://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/sme-funding-without-banks-on-the-interplay-of-banks-and-markets.html>) weisen Sie und Jan Krahen auf die Probleme dieses Ansatzes hin. Was

sind Ihre Kritikpunkte?

Bei der Diskussion über die Verbesserung von Finanzierungsmöglichkeiten für KMUs in Europa wird häufig übersehen, dass KMUs auch in den USA kaum Anleihen platzieren. Zwar decken dort Unternehmen 70 Prozent ihres Kreditbedarfs über den Anleihemarkt. Unternehmensanleihen mit einem Volumen unter 100 Mio. USD gibt es jedoch kaum. Das liegt vor allem an den hohen fixen Transaktionskosten. Kleinere Unternehmen finanzieren sich in den USA vor allem über unverbriefte Kredite. Die staatliche Small Business Administration verbrieft solche Kredite und übernimmt einen Teil der Ausfallrisiken. Kurzum: KMU-Finanzierung über Anleihen funktioniert auch in den USA nicht.

In Deutschland hat der Markt für Mittelstandsanleihen einen schlechten Ruf. Dies liegt vor allem daran, dass die Finanzintermediäre, die die Emissionen begleitet haben, nicht sorgfältig genug vorgegangen sind und die Ratings zu optimistisch waren. In der Folge sind ungewöhnlich viele Anleihen ausgefallen. Aufgrund der schlechten Reputation des Marktes zögern KMUs mit guter Reputation inzwischen, überhaupt noch Anleihen zu emittieren.

Was schlagen Sie vor?

Es ist richtig und wichtig, dass die Finanzierung von KMUs auf breitere Füße gestellt wird. Allerdings sollte dies normalerweise nicht an den Banken vorbei geschehen. Aufgrund ihrer oft langjährigen Geschäftsbeziehungen zu mittelständischen Unternehmen haben die Banken viel Know-how aufgebaut, sowohl im Hinblick auf das Kreditauswahlverfahren als auch bei der Überwachung von Krediten. Wenn ein Kreditnehmer in Schwierigkeiten gerät, können die Banken ebenfalls auf ihre umfangreiche Erfahrung zurückgreifen. Die Nachverhandlung eines Kredites mit einem Schuldner ist ein komplexer Prozess. Dafür werden Experten benötigt, die am Ausfallrisiko beteiligt sind und daher ein hohes Interesse an einer erfolgreichen Nachverhandlung haben. Bei Anleihen werden dafür Treuhänder eingesetzt. Als bezahlte Dienstleister ohne Anteil am Ausfallrisiko ist ihr Anreiz schwach, sich im Sinne der Gläubiger zu engagieren.

Wie könnte ein Modell aussehen, das Banken- und Kapitalmarktfinanzierung verbindet?

Die Banken sollten bei der Mittelstandsfinanzierung weiterhin eine zentrale Rolle spielen, aber zur Stabilisierung des Finanzsystems mehr Möglichkeiten bekommen, einen Großteil der Ausfallrisiken an Nichtbanken weiterzugeben. Dies kann beispielsweise in Form von einfachen, standardisierten Verbriefungen geschehen. Dabei ist es jedoch wichtig, dass die verbriefende Institution einen Teil der Transaktion einbehält, um weiterhin am Risiko beteiligt zu sein. Aktuell werden sowohl in den USA als auch in der EU Emittenten von Asset Backed Securities (ABS) verpflichtet, 5% der Ausfallrisiken einer Verbriefung einzubehalten. Wichtig ist, dass dieser Einbehalt effektiv durchgesetzt wird, um das Interesse des Emittenten an sorgfältiger Prüfung und kontinuierlicher Überwachung der Kreditnehmer zu sichern. So sollten Emittenten verpflichtet werden, das mit dem Einbehalt verbundene Verlustrisiko offenzulegen. Von den Aufsehern streng überwacht würde diese Transparenz Käufern von Tranchen helfen abzuschätzen, inwieweit der Emittent tatsächlich „mit im Boot sitzt“. Allerdings ist ein Einbehalt von 5 % im Vergleich zu syndizierten Krediten gering. Bei diesen übernimmt der Lead Manager im Allgemeinen einen erheblich höheren Anteil des Ausfallrisikos.

Gibt es abgesehen von Verbriefungen weitere Möglichkeiten, Kreditrisiken zu übertragen?

Banken können ihr Ausfallrisiko aus Krediten mit Nichtbanken nicht nur durch Verbriefung teilen, sondern auch durch andere Kreditformen, bei denen Nichtbanken als Kreditgeber mitwirken, beispielsweise in Form von syndizierten Krediten, Private Placements oder Club Deals. Bei diesen Finanzierungsformen

verbleibt regelmäßig ein erheblicher Teil des Risikos beim Konsortialführer. Der Anteil von Nichtbanken an solchen Konsortien hat in den vergangenen Jahren stetig zugenommen. Eine Lockerung der Regulierung für Alternative Investment Fonds, die diesen erlaubt, sich auf bestimmte Kredite zu spezialisieren und damit insoweit die Rolle von Banken zu übernehmen, wäre wünschenswert.

Günter Franke (<http://safe-frankfurt.de/de/forschung/wissenschaftler/details/showauthor/210-franke.html>) ist Professor für Internationales Finanzmanagement an der Universität Konstanz.


Schlagwörter: Corporate Finance ([https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx_news_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=205&cHash=296562be950380cf6be1bf4bdff71f1)

<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/abs.html>), Bank Lending (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/bank-lending.html>), Capital Markets Union (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/capital-markets-union.html>)



Zurück (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)

Want to get regular updates?

 Subscribe to the Finance Blog RSS feed (<http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml>)

 Follow us on Twitter (https://twitter.com/SAFE_Frankfurt)

Enter your email address to get regular blog updates.

* Please read our data protection statement (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/datenschutz.html>)(pdf version (https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Files/Data_Protection_Statement_10Jan2020.pdf))

I agree to the data protection statement.*

Subscribe

RECENT POLICY PUBLICATIONS

Apr 2020

Corona-Bonds und ihre Alternativen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/corona-bonds-und-ihre-alternativen.html>)

Marcel Thum, (https://tu-dresden.de/cdd/leitung_und_beteiligte/mitglieder/lebensraum-und-infrastruktur/Thum) Alfons J. Weichenrieder (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/52-weichenrieder.html>)

Apr 2020

The Case for Corona Bonds (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/the-case-for-corona-bonds.html>)

Matei Avbeli, (<https://www.eui.eu/DepartmentsAndCentres/Law/People/Fellows/FBF/Matei-Avbeli>) Antonia Baraqqia.

(<https://www.mmg.mpg.de/person/99018/2553>) Jürgen Bast, (https://www.uni-giessen.de/fbz/fb01/professuren-forschung/professuren/bast/team/prof_leitung) Bojan Bugarič, (<https://www.sheffield.ac.uk/law/staff/bbugaric/index>) Emanuel Castellarin, (<https://unistra.academia.edu/EmanuelCastellarin>) Francesco Costamagna, (<https://www.law.georgetown.edu/ctls/staff/francesco-costamagna/>) Anuscheh Faraha, (<https://www.oer5.rw.fau.de/prof-dr-anuscheh-farahat/>) Matthias Goldmann, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/549-goldmann.html>) Anna-Katharina Mangold, (<https://www.europeanstudies.info/en/about-ma-eus/our-team/administrative-team/prof-dr-anna-katharina-mangold-ilm-cambridge/>) Mario Savino, (<https://unitus.academia.edu/MarioSavino>) Alexander Thiele, (<https://www.uni-goettingen.de/de/pd-dr-alexander-thiele/418590.html>) Annamaria Viterbo (<http://www.dg.unito.it/do/docenti.pl/alias?anna.viterbo#profilo>)

Apr 2020

Emerging Evidence of a Silver Lining: A Ridge Walk to Avoid an Economic Catastrophe in Italy and Spain
(<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/emerging-evidence-of-a-silver-lining-a-ridge-walk-to-avoid-an-economic-catastrophe-in-italy-and-spa.html>)

Christopher Busch, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/468-busch.html>) Alexander Ludwig, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/112-ludwig.html>) Raül Santaeuilàlia-Llopis ([https://www.barcelonagse.eu/people/santaeuilàlia-llopis-raul](https://www.barcelonagse.eu/people/santaeuilalia-llopis-raul))

All Policy Publications (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)

Kontakt

Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE


Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 798 30080

Fax: +49 69 798 30077

E-Mail: info@safe-frankfurt.de

Finden Sie den richtigen Ansprechpartner (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/kontakt.html>)

 Besuchen Sie uns auf Twitter (https://twitter.com/SAFE_Frankfurt)

SAFE →

- Über SAFE (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe.html>)
- Offene Stellen (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/karriere/offene-stellen.html>)
- So finden Sie uns (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/so-finden-sie-uns.html>)

Policy Center →

- SAFE Senior Policy Fellows (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html>)
- Policy Publikationen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)
- SAFE Finance Blog (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)

Forschung →

- Forschungsabteilungen (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsabteilungen.html>)
- Forschungsteam (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam.html>)
- Data Center (<https://safe-frankfurt.de/de/data-center.html>)

News & Events →

- Alle News (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html>)
- Newsletter (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html>)
- Expertendatenbank (<https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html>)

→ Policy Center Team (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html>)



Startseite (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/startseite.html>) →

Impressum (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/impressum.html>) →

Datenschutz (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/datenschutz.html>) →

© 2020 SAFE