



„Wir glauben an dieses Geschäft“

Cornel Wisskirchen über Kreditvergabe, Stärken und Schwächen im Mittelstand, die Risiken eines Aufschwungs und die Perspektiven des neuen Mittelstandsfonds

🔊 **Artikel als Audiodatei:** www.deutsche-bank.de/results



Cornel Wisskirchen (43) leitet gemeinsam mit Ulrich Schürenkrämer den Bereich Firmenkunden Deutschland. Wisskirchen ist Mitglied des Management Committee Deutschland und des Corporate Finance Executive Committee. Der promovierte Diplom-Volkswirt ist seit 2006 für die Deutsche Bank tätig, er arbeitete zuvor als Berater bei McKinsey und Bain & Company für Unternehmen aus der Finanzindustrie

Im deutschen Mittelstand geht es 2010 langsam wieder aufwärts, das Schlimmste scheint überstanden. Zugleich aber werten die meisten Unternehmen den leichten Aufschwung als ziemlich fragil. Steht uns noch eine längere gesamtwirtschaftliche Wackelpartie bevor?

Das ist leider gut möglich. Sicher ist, dass die Konjunkturmaßnahmen der Bundesregierung erst in diesem Jahr ihre volle Wirkung entfalten. Deshalb sind wir zumindest für 2010 optimistisch. Wir erwarten ein Wachstum von rund zwei Prozent. Aber das alles steht tatsächlich noch auf sehr schwachen Beinen. Schon 2011 könnte der kurze Aufschwung wieder erlahmen. Damit bleiben die Unsicherheiten und Volatilitäten in den Märkten sehr hoch. Darauf sollten wir uns einstellen.

Eine erste Untersuchung von Deutsche Bank Research, dem Bundesverband der Deutschen Industrie und dem Institut für Mittelstandsforschung zeigt: Der deutsche Mittelstand war bislang robust und sehr gut aufgestellt (siehe Seite 17). Doch diese Krise war in ihrer Heftigkeit einmalig. Hat das die Unternehmen nicht massiv geschwächt?

Die Belastungen waren zum Teil enorm, einige Kunden hatten Umsatzrückgänge von bis zu 70 Prozent. Ich denke aber, die deutschen mittelständischen Unternehmen werden dies erfolgreich überstehen. Denn sie sind in die

„ Unser Haus hat das Mittelstandsgeschäft gegen den Trend ausgeweitet“

Krise stärker hineingegangen als in frühere Abschwünge. Viele Unternehmen hatten zuvor bereits ihre Hausaufgaben gemacht und sich frühzeitig restrukturiert. Zugleich waren die Löhne nur moderat gestiegen. So konnten die Unternehmen ihre Kostenpositionen deutlich verbessern. Und sie haben zuvor ja auch schon ein paar sehr exzellente Jahre erlebt. Das heißt, viele Unternehmen konnten der Rezession mit einer besseren Eigenkapitalausstattung begegnen, als dies in früheren Krisen der Fall war. Und das ist ein enormer Sicherheitspuffer.

Auch mit einem etwas höheren Eigenkapitalpuffer bleiben die Unternehmen abhängig von der Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe. Die aber ist in letzter Zeit deutlich gesunken.

Das stimmt so nicht, denn nur das Verhältnis von Kreditangebot und Kreditnachfrage gibt brauchbare Hinweise auf die Finanzierungssituation der Unternehmen. Bundesweit ist das Angebot an Krediten kleiner geworden, weil viele Institute

ihr Kreditgeschäft zurückfahren mussten und größere Vorsicht bei der Vergabe auch erforderlich ist. Zugleich aber ist wegen der schwachen Auslastung auch die Gesamtnachfrage nach Kredit gesunken. Bei der Deutschen Bank lief es anders: Wir haben unser Kreditvolumen 2009 im deutschen Mittelstand ausgeweitet und in der Rezession gegen den Trend sogar neue Kunden gewonnen. Dieses Ziel haben wir uns auch für 2010 gesetzt. Während andere sich also aus dem Markt zurückgezogen haben, sind wir verstärkt hineingegangen. Denn wir glauben weiterhin an dieses Geschäft.

Die Krise kann doch auch an der Deutschen Bank nicht spurlos vorübergehen.

Wie viele Kreditausfälle hatten Sie denn?

Natürlich steigen auch bei uns die Kreditausfälle, aber insgesamt sind wir mit unseren deutschen Firmenkunden bislang gut durch die Krise gekommen. Aber die nächste Hürde sehen wir schon auf uns zukommen: Die Nagelprobe für den Kreditmarkt wird eine wieder anziehende Konjunktur sein. Mehr Aufträge ziehen einen höheren Kreditbedarf nach sich. Der Aufschwung ist deshalb eine gefährliche Phase für viele Unternehmen – oft noch gefährlicher als die eigentliche Krise. Denn plötzlich brauchen die Unternehmen mehr Liquidität für ihre Vorfinanzierung. Erst wenn so die Nachfrage steigt, wird man sehen, welche Banken →

„Wir sind jederzeit bereit, schnell ein Rating anzuheben“

→ dieses Wachstum mit Krediten unterlegen können – und welche nicht.

Um ausreichend Kredit zu erhalten, geht es ja oft nicht nur um reine Zahlen und Fakten. Worauf sollten Unternehmen im Verhältnis zu ihrer Bank denn unbedingt achten ?

Erstens: offene und ehrliche Kommunikation. Die Dinge einfach beim Namen nennen. Zweitens, und hier geht es schon um Zahlen: verlässliche Planungen, ein stimmiges und qualitativ hochwertiges Zahlenwerk und ein zuverlässiges Reporting. Drittens: hohe Managementqualität. Wir möchten wissen, wie eine Geschäftsführung konkret mit Krisen umgeht. Sie sollte einen „Plan B“ in der Schublade haben. Und sie muss erkennen, wenn sie Hilfe braucht. Viertens: Kapitalbedarf senken. Viele Unternehmen wollen Luftlinien zugesichert bekommen, das ist für die so eine Art Puffer. Für uns als Bank aber ist das sehr teuer, wenn eine Linie nicht genutzt wird. Da steckt ja auch von unserer Seite Arbeit und Kapital dahinter.



In den aktuellen Kredit-Ratings schlagen sich noch immer die schlechten Ergebnisse von 2009 nieder. Inzwischen aber läuft es besser. Viele fühlen sich da ungerecht behandelt: Die Gewinne steigen, doch die Banken verweisen in ihren Ratings auf die schlechten Zahlen von 2009.

Seit vielen Jahren verwenden wir harte und weiche Kriterien bei einem Rating und sehen uns die Zukunftsaussichten ebenso wie die Vergangenheit an. Wenn wir verlässliche aktuelle Quartalszahlen haben, die einen nachhaltigen Aufwärtstrend belegen, prüfen wir sofort die Möglichkeit, ein Rating anzuheben. Das ist ja in unserem eigenen Interesse, weil es den Kapitalbedarf senkt. Wir haben in diesem Jahr schon mehr Auf- als Abrasterungen im Rating gesehen. Aber diese quantitativen Kriterien sind ohnehin nur ein Teil unseres Kreditvergabeprozesses. Genauso wichtig sind für uns qualitative Kriterien wie Markt und Wettbewerb oder die Qualität des Managements. Und wir beobachten die Muster von Kontenbewegungen und Linienaus-

Mittelstandsfonds

Eigenkapital stärkt Unternehmen

Die Chance, sich mit überschaubarem Risiko am starken deutschen Mittelstand zu beteiligen, hat man nicht jeden Tag. Hier ausnahmsweise schon: mit einer Beteiligung am Mittelstandsfonds der Deutschen Bank. Versicherungen, Pensionskassen, Family Offices oder vermögende Unternehmer können sich in diesen neuen Fonds einkaufen. Erforderlicher Kapitaleinsatz: ein zweistelliger Millionenbetrag. Der Fonds stellt deutschen Mittelständlern (Umsatz ca. 20 bis 100 Millionen Euro) Eigenkapital als Genussrecht für sieben Jahre zur Verfügung. Das bedeutet aber auch:

Wer nach sieben Jahren noch nicht zurückzahlen kann, ohne sein Grundkapital zu gefährden, muss dies auch nicht. Das Risiko einer späteren Tilgung liegt dann beim Fonds, der nach HGB Eigenkapital bereitstellt. Für Investoren bleiben klare Vorteile: Jedes kreditbeachtende Unternehmen wird zunächst einer Due Diligence unterzogen. Kommt es doch einmal zu einem einzelnen Kreditausfall, verteilt sich der Schaden über den gesamten Fonds, da dieser in über 50 verschiedene Unternehmen investiert wird. Und: Der Zinssatz liegt bei rund 12 bis 14 Prozent pro Jahr,

ein Teil zahlbar jährlich, der Rest am Laufzeitende. Dies liegt aus Sicht des Mittelstands unterhalb der Kapitalmarkt-kosten, aus Perspektive des Investors aber dank schlanker Fondskonzeption hoch genug, um eine akzeptable Rendite zu ermöglichen.

Der Mittelstandsfonds ist eine Idee der Deutschen Bank, entstanden aus der Erfahrung, dass in vielen mittelständischen Unternehmen das Eigenkapital krisenbedingt angegriffen ist. Der Fonds richtet sich an eine spezielle Zielgruppe: jene Unternehmen, die am Eigenkapitalmarkt größtenbeding-

schlicht durch den Rost fallen. Sie sind für Private-Equity-Fonds meist zu klein, für öffentliche Fördermittel zu groß. 300 Millionen Euro hat die Bank aus eigenen Mitteln in die Fondskasse gelegt. Zwischen zwei und zehn Millionen Euro kann jedes Unternehmen aus diesem Fonds erhalten. Das Fondsmangement übernimmt eine auf unternehmerische Mittelstandsfinanzierung spezialisierte Fondsgesellschaft, die Frankfurter M Cap Finance. Deren Fondsmanager entscheiden auf Basis der Due Diligence und ihrer Erfahrung, wer Geld bekommt – und wer nicht.

„Unternehmen müssen den Kapitalmarkt nutzen“



nutzungen in einem eigenen Verhaltens-Scoring. Das alles sind sehr zeitnahe Informationen, mit denen wir auch schnell im Rating reagieren können. Wenn es bei unseren Kunden also sichtbar aufwärts geht, verbessert sich auch das Rating. Und zwar schnell.

Zumindest für größere Firmen ist der Kapitalmarkt seit Jahren eine zusätzliche Option. Doch auch hier gab es ziemliche Verwerfungen. Ist ein so wechselhafter Markt überhaupt noch eine Finanzierungsalternative?

Das denke ich schon. Natürlich bleibt die Bankenfinanzierung für den breiten Mittelstand zentral. Aber sie sollte, wenn möglich, nicht das einzige Standbein sein, und diese Möglichkeit ist für große mittelständische Firmen gegeben. Eine gesunde Refinanzierung bedeutet, ab einem gewissen Finanzierungsvolumen auch immer den Kapitalmarkt in Betracht zu ziehen. Nur: Viele Unternehmen, die ihre Finanzierung auf diese Weise breit aufstellen könnten, tun dies nicht. Das ist leider ein großer Fehler und eine verpasste Chance.

Was kann der Kapitalmarkt denn so viel besser als eine Bank?

Banken unterliegen in ihrer Kreditvergabe vielen Auflagen und Restriktionen. Deshalb sind sie mitunter nicht immer die besten Lieferanten von Finanzierungsmitteln. Es gibt ja viele andere Geldgeber für den Mittelstand, die zum Teil auch ihr Risiko ganz anders bepreisen, als eine Bank dies kann und darf. Manche Kapitalmarktfinanzierungen haben Laufzeiten von bis zu 15 Jahren – das kann kein Kredit.

Um das lange boomende Mezzanine-Kapital ist es deutlich ruhiger geworden. Gibt es denn noch Instrumente, die man uneingeschränkt empfehlen kann?

Das Problem liegt weniger bei den Unternehmen als bei den Geldgebern. Mezzanines Kapital hat

für den Nutzer sogar viele Vorteile, wurde aber vielfach sehr leichtfertig vergeben. Da ist inzwischen Ernüchterung eingetreten. Die Investoren haben sich insbesondere in den Mezzanine-Programmen die Finger verbrannt, und dadurch ist der Markt im Moment ziemlich ausgetrocknet. Welches Kapitalmarktinstrument aber gerade passt, lässt sich pauschal nicht sagen. Deshalb gibt es ja die individuelle Beratungsleistung einer Unternehmerbank. Der große Vorteil des Kapitalmarktes ist doch, dass er für sehr viele Unternehmen eine Fülle von Finanzierungsoptionen bereithält. Und jeder Unternehmer kann sich dem Thema in kleinen Schritten nähern. Es muss nicht gleich eine Anleihe mit einem dreistelligen Millionenbetrag sein.

Als Instrument zur Stärkung des Eigenkapitals hat die Deutsche Bank gerade einen eigenen Mittelstandsfonds aufgelegt.

Dabei gibt es doch schon unzählige Fördermittelprogramme, und die werden oftmals nicht mal ausgeschöpft.

Das stimmt. Doch unser Fonds soll eine Angebotslücke im Eigenkapitalmarkt bedienen: jene Unternehmen, die zu klein sind für den Kapi-

talmarkt oder Private Equity, aber zu groß für die Eigenkapitalhilfen öffentlicher Programme. Das sind Firmen mit einem Umsatz zwischen zirka 20 und zirka 100 Millionen Euro. Und die bereitgestellten Eigenkapitalmittel dürften pro Unternehmen zwischen zwei und zehn Millionen Euro liegen. Wenn es uns gelingt, diese Lücke im Kapitalmarkt zu schließen, wird das eine Menge helfen.

Also ein gemeinnütziges Hilfsprojekt für den Mittelstand made by Deutsche Bank?

Hilfe ja, gemeinnützig nein. Auch dieses Produkt muss sich am Markt messen lassen. Wir wollen und dürfen kein Angebot subventionieren, aber wir werden natürlich auch nicht den letzten Rendite-Punkt rausholen. Dazu ist uns das Thema Eigenkapitalausstattung zu ernst. Konkret bedeutet das, dass Unternehmer mit Kosten von 12 bis 14 Prozent rechnen sollten. Damit liegen wir unter vergleichbaren Private-Equity- oder Mezzanine-Verzinsungen. Ich denke, das ist ein fairer Preis. ←

DAS GESPRÄCH FÜHRTE STEPHAN SCHLOTE

Weitere Informationen

Literatur

► Familienunternehmen

„Die größten Familienunternehmen in Deutschland“, Studie von Deutsche Bank Research und dem Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI), durchgeführt vom Institut für Mittelstandsforschung, Bonn. Kostenlos downloadbar unter www.ifm-bonn.de/index.php?id=828

► Mittelstandsfonds

„Mittelstandsfonds für Deutschland – Eine Initiative der Deutschen Bank“. Flyer als PDF kostenlos downloadbar unter www.deutsche-bank.de/results