

FINANZIERUNG

„Die Geschäftsmodelle von Banken und Debt-Fonds ergänzen sich gut“

Private Debt in Symbiose mit Banken – geht das? Moritz Frerker vom Debt-Fonds Patrimonium spricht im Interview über die Zusammenarbeit zwischen Debt-Fonds und Banken und ein bereits etabliertes Kooperationsmodell mit der Credit Suisse.

DIE FRAGEN STELLTE Philipp Habdank

H

err Frerker, Sie sind gelernter Bankkaufmann und haben sowohl für eine Sparkasse als auch für eine internationale Geschäftsbank gearbeitet. Seit über drei Jahren sind Sie für den Schweizer Debt-Fonds Patrimonium aktiv. Glauben Sie etwa nicht mehr an die Zukunft der Banken?

Moritz Frerker: Banken übernehmen mit der Kreditversorgung von Unternehmen eine sehr wichtige Funktion in Volkswirtschaften. Sie betreiben ihr Geschäft jedoch auf Basis einer stark gehelbten Bilanz mit relativ wenig Eigenkapital. Daher sind sie auch anfälliger für

Krisen. Der Regulierer hat diese systemische Schwäche der Banken erkannt und versucht gegenzusteuern. Ich erwarte daher, dass sich das Geschäftsmodell der Banken in Zukunft verändern wird und Debt-Fonds einen Teil des Bankgeschäfts übernehmen werden.

Wo genau werden sich die Banken Ihrer Meinung nach zurückziehen?

MF: Die mittel- und langfristige Finanzierung von Unternehmen mit mittlerer oder schwacher Bonität wird für Banken zunehmend unattraktiv. Debt-Fonds bevorzugen hingegen die Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen – je nach Strategie auch explizit bei mittleren und schwachen Bonitäten. Die Banken werden sich im Kreditgeschäft zukünftig insbesondere auf die Finanzierung von Unternehmen mit guter bzw. sehr guter Bonität konzentrieren.

Wie sollen die Banken in dieser Rollenverteilung denn Geld verdienen?

MF: Indem sie sich insbesondere auf weniger kapitalintensives Geschäft fokussieren, sprich auf kurzfristiges Kreditgeschäft einerseits und das Beratungs- und Dienstleistungsgeschäft andererseits. In dieser Rollenverteilung ergänzen sich die Geschäftsmodelle von Banken und Debt-Fonds gut.

In welchen Situationen finanzieren Sie mit Partnern und wann lieber allein?

MF: Aus unserem Fonds für Sondersituationen finanzieren wir Unternehmen, die keinen Zugang mehr zu einer Bankfinanzierung haben – z.B. aufgrund einer Restrukturierung oder Insolvenz. In diesen Fällen bevorzugen wir es, alleiniger Finanzierungspartner zu sein. Finanzierungen für bonitätsstarke Unter-



MORITZ FRERKER

ist Investment Manager Private Debt bei Patrimonium. Er ist verantwortlich für die Auswahl und Strukturierung neuer Investments sowie für den gesamten Investmentprozess im Bereich Mittelstandsfinanzierung. Vor seinem Wechsel zu Patrimonium im Jahr 2017, war er unter anderem für die HSBC und PwC tätig. Gemeinsam mit seinem Team strukturiert Moritz Frerker Fremdkapitallösungen für mittelständische Unternehmen in der DACH-Region sowie benachbarten Ländern.

ANZEIGE





Ihre Unternehmensnachfolge in den besten Händen

Den eigenen Betrieb in fremde Hände zu übergeben, ist kein einfacher Schritt. Wir sind Experten auf diesem Gebiet und beraten unsere Mandanten bei dem Verkauf ihres Unternehmens.

Mit unseren beiden Firmen Nachfolgekantor und Sonntag Corporate Finance sichern wir Ihr Lebenswerk und schaffen so eine sorgenfreie Perspektive.

Nehmen Sie Kontakt zu uns auf:
www.nachfolgekantor.de
 Tel: +49 6441 78587 10
www.sonntagcf.com
 Tel: +49 6441 78587 20







nehmen in stabilen Situationen eignen sich hingegen für eine Kooperation zwischen Bank und Fonds. Aus unserem Direct-Lending-Fonds finanzieren wir insbesondere profitable Unternehmen, die eine Wachstums- und/oder Akquisitionsfinanzierung benötigen. Mit einem weiteren Fonds finanzieren wir gemeinsam mit der Credit Suisse mittelständische Unternehmen mit guten Bonitäten.

Was steckt hinter dieser Kooperation?

MF: Das lässt sich gut an einem fiktiven Beispiel veranschaulichen: Ein Kunde fragt einen Kredit über – sagen wir – 100 Millionen Euro bei der Bank an. Die Credit Suisse kann oder will davon aber nur 60 Millionen Euro auf die eigenen Bücher nehmen. Die restlichen 40 Millionen Euro kommen dann aus unserem Fonds.

Klingt nach einer Win-win-Situation.

MF: Absolut. Für die Credit Suisse ist das Geschäft weniger kapitalintensiv und sie vermeidet gleichzeitig eine Konsortialfinanzierung im Banken-Club, mit dem sie anschließend im Cross-selling konkurrieren würde. Und neben der Bank und dem Debt-Fonds profitieren auch institutionelle Investoren. Sie erhalten dadurch die Möglichkeit, in erstklassige Unternehmenskredite zu investieren.

Laufen Sie nicht Gefahr, dass Ihr Kooperationspartner das Modell ausnutzt, um seine schlechten Kredite bei Ihnen abzuladen?

MF: Wir haben zwei Mechanismen implementiert, um das zu verhindern: Erstens haben wir ein Auswahlrecht und können jeden einzelnen Kredit ablehnen. Zweitens muss die Credit Suisse immer auch selbst investiert bleiben. Sie tritt also nicht nur als Vermittler auf, sondern behält immer einen signifikanten Teil des Risikos in den eigenen Büchern, solange der Fonds investiert ist.

Wo ist der Haken? Bislang findet das Modell nicht viele Nachahmer.

MF: Wir sind damit Vorreiter im deutschsprachigen Raum. Ich kann mir gut vorstellen, dass sich viele Banken und Debt-Fonds aktuell mit diesem Gedanken beschäftigen – u.a., weil bei diesem Modell die Bank und der Fonds aufgrund identischer Risikopositionen gleichgerichtete Interessen haben, was bei anderen Kooperationsmodellen nicht immer so ist.

Damit spielen Sie bestimmt auf die sogenannten FOLO-Strukturen an – also das Kooperationsmodell, bei dem sich eine Bank und ein Debt-Fonds quasi eine Unitranche untereinander aufteilen und das vor allem bei LBO-Finanzierungen häufig genutzt wird.

MF: FOLO steht für „First-out, Last-out“ und hat per Definition zur Folge, dass die Finanzierungspartner innerhalb eines Instruments unterschiedliche Risikopositionen haben. Vereinfacht gesagt, nimmt die Bank eine niedrigere Rendite in Kauf, steht im Rang dafür aber vor dem Debt-Fonds. Der Debt-Fonds wiederum bekommt für das höhere Risiko eine höhere Rendite und steht im Rang hinter der Bank. Daraus können unterschiedliche Interessenlagen resultieren.

Höheres Risiko = höhere Rendite. Wo liegt das Problem?

MF: Diese Struktur kann für Kreditnehmer und Finanziers nachteilig sein, sollte die Gesellschaft sich nicht so entwickeln wie zu Beginn erwartet. Es gibt jedoch Konstellationen, in denen FOLO-Strukturen durchaus vertretbar sind. Als Faustformel gilt: Je stabiler die Situation und je bonitätsstärker das Unternehmen, desto eher würde ich eine FOLO-Struktur akzeptieren.