

## Der syndizierte Avalkredit – Finanzierungssicherheit für mittelständische Unternehmen

Vor allem mittelständische Unternehmen mit hohem Avalbedarf haben das Instrument des syndizierten Avalkredits für sich entdeckt. Dabei werden die Finanzierungsbedürfnisse im Avalbereich entweder in einem reinen syndizierten Avalkredit oder zusammen mit dem Barbedarf in einem kombinierten syndizierten Bar-/Avalkredit dargestellt.

### Vorteile syndizierter Strukturen

Mit einem Aval bürgt die avalerstellende Bank für die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens gegenüber dessen Kunden. Vor allem im Maschinen- und Anlagebau, aber auch in der Baubranche und dem produzierenden Gewerbe, fordern potenzielle Kunden bei der Vergabe ihrer Großaufträge Sicherheiten ein. Hierbei können Avale als Sicherheiten dienen, die dabei unter anderem auch liquiditätserhöhend (zum Beispiel bei Anzahlungsavalen) oder liquiditätsschonend (zum Beispiel bei Gewährleistungsavalen) eingesetzt werden.

Avale werden entweder bilateral oder von einem Bankenconsortium vergeben. Dabei sind bilaterale Verträge in der Regel zwar preisgünstiger, typischerweise sind diese jedoch kurzfristig kündbar oder haben eine maximale Laufzeit von einem Jahr. Bei einer Produktionsdauer von mehr als sechs Monaten, wie es in den genannten Branchen oftmals üblich ist, sind die Risiken deshalb hoch und stets zu berücksichtigen. Im Falle einer Kündigung der Avalkreditlinie müsste der Produzent nämlich für eine Rückgabe der Urkunde durch den Begünstigten oder eine Barunterlegung sorgen – auf Kosten seiner Liquidität. Deshalb entscheiden sich heutzutage viele Unternehmen für einen syndizierten Avalkredit.

Bei dieser Finanzierungsform repräsentiert der Konsortialführer die Bedingungen aller

im Konsortium vertretenen Banken und verhandelt gemeinsam mit dem Unternehmen die Vertragsbedingungen. Der Vorteil: Durch die Vereinheitlichung der Vertragsbedingungen sind in der Regel höhere Volumina und längere Laufzeiten abbildbar und dies mit nur einem einzigen Vertrag. Das reduziert nicht nur den Überwachungsaufwand, sondern bringt auch Sicherheit und Spielraum für das laufende Geschäft. Kündigungen einzelner Banken haben bei Konsortialverträgen durch Mehrheiten zu erfolgen. Die damit verbundene Stabilität werten auch Rating-Agenturen als positives Element der Finanzierungsstruktur eines Unternehmens. Ein weiterer Vorteil: Die individuell strukturierten syndizierten Kredite ermöglichen es, die speziellen Bedürfnisse der Unternehmen sowie deren jeweilige Geschäftsmodelle zu berücksichtigen und den Kreditverträge gezielt daran anzupassen. Außerdem ist das Einbinden von Kreditver-

sicherungsunternehmen in syndizierte Avalkreditlinien ebenfalls möglich.

### Fronting- versus Multi-Issuer-Modell

Im Rahmen dieser Strukturen unterscheidet man grundsätzlich zwischen zwei Modellen: dem Fronting- und dem Multi-Issuer-Modell. Bei der Fronting-Variante legen die sogenannten Fronting-Banken, stellvertretend für das Konsortium, Avale heraus. Die anderen Konsorten übernehmen wiederum gegenüber den avalausstellenden Instituten eine Rückhaftung. Neben dem Vorteil, eine überschaubare Anzahl an Ansprechpartnern zu haben, kann der Kunde hierbei auch Banken, die selbst keine Avale ausstellen, im Konsortium aufnehmen. Der Nachteil: Die Fronting-Variante ist teurer, weil die begebenden Banken für das Ausfallrisiko der rückhaftenden Banken eine Fronting-Gebühr in Rechnung stellen.

Anders beim Multi-Issuer-Modell: In dieser Variante begeben alle beteiligten Banken Avale und somit wird das Risiko auf alle Bankpartner gleichermaßen verteilt. Das ist nicht nur durch die Einsparung der Fronting-Gebühr günstiger, sondern bietet weitere Vorteile. Beispielsweise können so alle teilnehmenden Banken bereits bilateral ausgestellte Avale einfacher in den syndizierten Avalkredit einbringen. Für Unternehmen die nach Vertragsabschluss eine vereinfachte Bearbeitung wünschen, bietet die Deutsche Bank den Service des Avalagenten an. Dieser übernimmt zum einen die Verteilung der Avale sowie deren Provisionsberechnung und bietet dem Unternehmen darüber hinaus stets eine transparente Übersicht (siehe Abbildung 1).

### Positiver Trend

Der syndizierte Barkreditmarkt ist bereits seit vielen Jahren etabliert und erreichte in

*Lothar Meenen, Leiter Trade Finance/Cash Management Corporates Deutschland, Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main*

*Seit der Finanzkrise registriert der Autor im Rahmen der Unternehmensfinanzierung ein wachsendes Bewusstsein für die Notwendigkeit einer längerfristigen Sicherung des Avalbedarfs. Entsprechenden Aufschwung hat der syndizierte Avalkredit erfahren. Gerade mittelständische Firmen in den Branchen Maschinen- und Anlagenbau, bei denen die Produktionsdauer oft sechs Monate überschreitet, wenden sich nach seiner Wahrnehmung verstärkt diesem Instrument zu. Am Markt beobachtet er einen Trend hin zum Multi-Issuer-Modell, bei dem mehrere Bankpartner das Risiko einer Bürgschaft unter sich aufteilen. Es steht im Gegensatz zum Fronting-Modell, bei dem ein Kreditinstitut das Aval auslegt und die Konsorten gegen Gebühr eine Rückhaftung übernehmen. (Red.)*

2006 mit mehr als 220 Milliarden Euro (Dealogic, Januar 2014) an abgeschlossenen Konsortialkreditlinien in Deutschland seinen Höhepunkt. Auch wenn in den Jahren danach – zunächst bedingt durch die Krise an den Finanzmärkten, die schnell auch in der Realwirtschaft ankam – die Finanzierungsanlässe wie beispielsweise Akquisitionen abgenommen haben, erkannten viele Unternehmen die Wichtigkeit der Finanzierungsstabilität und fanden im syndizierten Kredit das geeignete Instrument. Anders als der fest etablierte Barkreditmarkt war der Markt für syndizierte Avalkredite vor der Finanzkrise kaum existent und auf wenige Transaktionen beschränkt. Das Bewusstsein, die Bedeutung von Avalen als Finanzierungsinstrument sowie die Notwendigkeit der längerfristigen Sicherung des Avalbedarfs im Rahmen der Unternehmensfinanzierung betreffend, ist jedoch spätestens seit der Finanzkrise gewachsen. So zeigt der Markt für syndizierte Avalkredite in Deutschland einen weiterhin positiven Trend (siehe Abbildung 2).

Mit der Finanzkrise und der zunehmenden Bedeutung syndizierter Avalkredite hat sich auch deren Ausgestaltung verändert. Während in der Vergangenheit große Avalvolumen vorwiegend über Fronting-Lösungen strukturiert wurden, ist inzwischen ein klarer Trend in Richtung des Multi-Issuer-Modells zu beobachten. Maßgeblichen Einfluss haben hierbei die durch die Umsetzung von Basel III verschärften Kapitalanforderungen der Banken.

### Leverage Ratio erhöht Fronting-Gebühren

So würde unter anderem die noch in der Diskussion befindliche „Leverage Ratio“ zu stark erhöhten Fronting-Gebühren führen. Die Leverage Ratio ist eine Verschuldungsgrenze, in deren Berechnung die Aktiva unabhängig von ihrem Risikogehalt einfließen. Die Summe aller Aktiva einer Bank, einschließlich der außerbilanziellen Positionen (unter anderem Avalen), dürfte dann nach aktueller Diskussion das 33-fache des Eigenkapitals nicht übersteigen. Während in der unter Basel II eingeführten Betrachtung der risikogewichteten Aktiva die Rückhaftungen der anderen Banken beim Fronting-Modell risikomindernd berücksichtigt werden können, ist dies bei der Leverage Ratio nicht der Fall. Dies führt zu erhöhten Eigenkapitalanforderungen bei Fronting-Modellen sowie den daraus resul-

Abbildung 1: Strukturen syndizierte Avalkredite

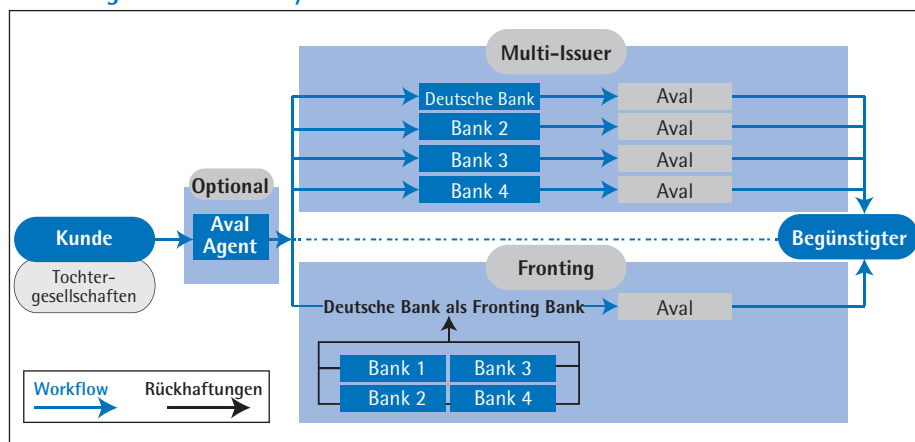
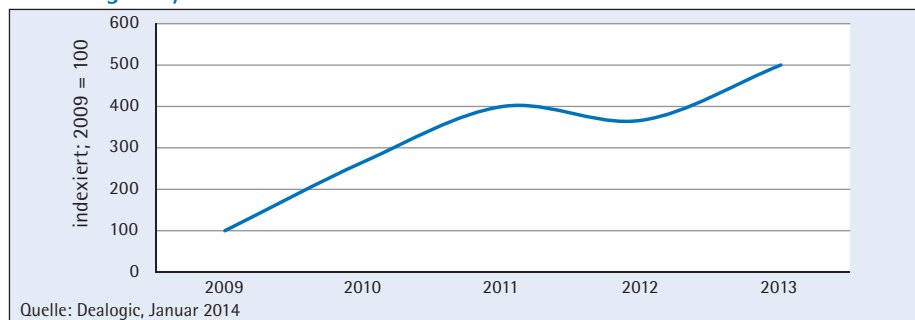


Abbildung 2: Syndizierte Avalkredite in Deutschland seit 2009



tierenden erhöhten Fronting-Gebühren. Darüber hinaus wird in Fronting-Modellen häufig ein Mindest-Rating für rückhaftende Banken gefordert, wodurch Ratingverschlechterungen von Banken zusätzlich die Verfügbarkeit verringern. Es gibt jedoch auch flexible Lösungen, um die Vorteile des Frontings gerade bei Großavalen zusätzlich im Multi-Issuer-Modell zu nutzen. So sind für Großavale beispielsweise „Joint Signature Avalen“, bei denen mehrere Banken als Teilschuldner ein gemeinsames Aval ausstellen, einsetzbar. In speziellen Einzelfällen können ebenfalls konzipierte Fronting-Konsortien, sogenannte „Ad-Hoc Frontings“, strukturiert werden.

Während der Markt für syndizierte Barkredite seit Jahren am Kreditmarkt etabliert ist, spielen heute auch reine syndizierte Avalkredite beziehungsweise syndizierte Kredite mit Avalbranche eine zunehmend wichtige Rolle. Gerade mittelständische Unternehmen mit hohem Avalbedarf haben das Instrument des syndizierten Avalkredits für sich entdeckt. Sie profitieren einerseits von einer hohen Finanzierungssicherheit und andererseits von der Verringerung des ad-

ministrativen Aufwands aufgrund eines einheitlichen Vertrags.

Die entscheidenden Vorteile syndizierter Avalkreditlinien sind:

- 1. Sicherheit:** Mithilfe syndizierter Avalkredite sichern sich Unternehmen mittelfristig Finanzierungssicherheit.
- 2. Effizienz:** Eine einheitliche Dokumentation vermeidet unterschiedliche Kreditbedingungen und den entsprechenden Überwachungsaufwand.
- 3. Konditionssicherheit:** Für die Laufzeit des syndizierten Avalkredits ist die zu zahlende Kondition für den Kunden fest kalkulierbar.
- 4. Flexibilität:** Die Ausgestaltung des Kreditvertrages ist individuell und mit Abbildung von besonderen Bedürfnissen des Geschäftsmodells möglich.
- 5. Volumen:** Ein Konsortialvertrag verbessert die Transparenz und ermöglicht höhere Volumina.