

Studie: Deutsche Mittelständler haben im Schnitt höheres Kreditrisiko als italienische

- Kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) und Mid-Caps¹ weisen ein deutlich höheres Kreditrisiko auf als multinationale Unternehmen
- Italienische Mittelständler haben durchschnittlich geringere kumulierte Ausfallraten als deutsche; französische und vor allem spanische Unternehmen mit höherem Kreditrisiko
- Institutionelle Investoren suchen nach alternativen Investmentfonds (AIF), in der Folge boomt in Europa seit Jahren die direkte Kreditvergabe („Direct Lending“) an Unternehmen
- Analyse der Kreditrisiken von KMU und Mid-Caps durch länder- und branchenspezifische Risikostrukturen sehr komplex

Hamburg, 21. November 2018 – Die aktuelle Studie von Euler Hermes Rating bescheinigt kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) und Mid-Caps in Italien mit 2,05% eine durchschnittlich geringere 2-jährige Ausfallrate als ihren deutschen (2,59%), französischen (3,05%) oder gar spanischen (3,67%) Pendanten. Allerdings haben deutsche Mittelständler (KMU und Mid-Caps) bei den Finanzprofilen die Nase vorn: Die Deutschen weisen mit 32,4% den höchsten Anteil an „Investmentgrade-Finanzprofilen“ (von BBB bis AA und höher) in den vier betrachteten Ländern auf.

„Im Niedrigzinsumfeld wächst das Interesse von institutionellen Investoren an alternativen Investmentfonds rasant. Im Zuge dessen boomt die direkte Kreditvergabe privater Investoren in Europa“, sagt Kai Gerdes, Direktor Kreditrisiko bei TRIB Rating, dem Rating-Service von Euler Hermes Rating in Zusammenarbeit mit Moody's für europaweit einheitliche Ratings für mittelständische Unternehmen. „Gerade kleine und mittelständische Unternehmen oder Mid-Caps sind für Investoren sehr attraktiv – sie bergen jedoch wesentlich höhere und komplexere Kreditrisiken als multinationale Unternehmen. Genau hinschauen lohnt sich: Dass italienische Mittelständler zum Beispiel durchschnittlich weniger riskant sind als ihre deutschen Pendanten, die den Ruf haben, besonders solide zu sein, mag für den einen oder anderen eine kleine Überraschung sein.“

Eine mögliche Erklärung für die geringeren Ausfallraten sieht die Studie in der Tatsache, dass die Sektoren Herstellung von Rohstoffen und Groß- und Einzelhandel in Italien relativ geringe Ausfallraten aufweisen und diese einen vergleichsweise hohen Anteil der betrachteten Unternehmen ausmachen. Die Ursachen für die vergleichsweise hohen Ausfallraten in Spanien liegen in der Folge der internationalen Finanzkrise, durch die zahlreiche Unternehmen ins Straucheln gerieten. Insolvenzen stiegen landesweit an. Besonders hart traf es die dortige Immobilien- und Baubranche. Nach einem jahrelangen Bauboom platzte 2008 im Zuge der globalen Finanzkrise die Immobilienblase in Spanien und ließ Ausfallraten in diesen Branchen besonders stark in die Höhe schnellen.

Pauschal über den Daumen peilen funktioniert bei der Analyse europäischer Kreditrisiken nicht

„Selbst gut diversifizierte Kreditfonds sind bei ihren Forderungen in einzelnen Ländern und Branchen sehr unterschiedlichen Ausfallrisiken ausgesetzt“, sagt Gerdes. „Die adäquate Analyse und Risikobewertung europäischer Kreditrisiken erfordert demnach die Berücksichtigung vielschichtiger und komplexer Aspekte: Die landesweite, sektorübergreifende Auswertung ist das eine – die branchen- und unternehmensspezifische Analyse das andere. Pauschal über den Daumen peilen funktioniert dabei nicht beziehungsweise würde schnell nach hinten losgehen.“

Es gibt zwar in einzelnen europäischen Ländern einige Parallelen, aber auch gravierende Unterschiede. In Deutschland weisen – ähnlich wie in Frankreich – das Baugewerbe, die verarbeitende Industrie und der Maschinen- und Anlagenbau überdurchschnittliche Ausfallraten auf. In Italien hingegen ist Landwirtschaft und Bergbau besonders riskant und in Spanien wackeln Mittelständler in den Sektoren Immobilien und Vermietung sowie im Baugewerbe besonders häufig. Betrachtet man den Groß- und Einzelhandel ist die Ausfallrate in den vier Ländern im Vergleich zu anderen Sektoren zwar leicht unterdurchschnittlich. Allerdings ist sie in Spanien mit 2,82% mehr als doppelt so hoch als in Italien (1,38%) – wobei das Risiko in dieser Branche auch stark von den gehandelten Produkten abhängt.

¹ KMU und Mid-Caps werden in dieser Studie als Unternehmen mit einem Gesamtumsatz zwischen 10 und 500 Mio. € und einer Finanzverschuldung unter 150 Mio. € definiert.

Sektorvolatilität und -ausblick beeinflussen Ausfallraten direkt

„Sektorvolatilität, -ausblick und Marktstruktur haben einen großen Einfluss auf das jeweilige Branchenrisiko – und in der Folge auf die Ausfallraten“, sagt Gerdes. „In üblicherweise stabilen Sektoren wie Versorgungsunternehmen oder öffentliche und kommunale Dienste sind fast überall vergleichsweise geringe Ausfallraten. Sie profitieren auch von einer relativ geringen Wettbewerbsintensität und hohen Markteintrittsbarrieren. In volatileren und teilweise stark fragmentierten Sektoren wie der Baubranche, der sonstigen verarbeitenden Industrie und dem Maschinen- und Anlagenbau verhält es sich genau umgekehrt. Letztlich ist es aber auch entscheidend, wie gut ein Unternehmen auf zyklische Konjunktur-, Markt- oder Innovationszyklen reagieren und die eigene Wettbewerbsposition nutzen kann.“

Für Risikosteuerung bei Investments ist Berücksichtigung von Unterschieden entscheidend

Die Berücksichtigung dieser Unterschiede in den Risikoprofilen sind im dynamisch wachsenden Direct Lending Segment also der Schlüssel zum Erfolg. Das gilt insbesondere für die Festlegung der Investitionskriterien, die Selektion der einzelnen Unternehmen und die gesamte Risikosteuerung der Investitionen.

„Viele Risiken lassen sich durch eine detaillierte Analyse beherrschen“, sagt Gerdes. „Aber trotzdem bleiben bei alternativen Investitionen Gefahren – eine Glaskugel hat keiner. Sämtliche Märkte unterliegen einem permanenten Wandel, den man für die zukünftige Betrachtung im Auge behalten muss. Allerdings lassen sich insbesondere Entwicklungen, die auf eine Kumulation verschiedener Risiken zurückzuführen sind, nur schwer in die Zukunft übertragen.“

Die Euler Hermes Rating Studie finden Sie hier:

<https://www.ehrg.de/euler-hermes-rating-veroeffentlicht-studie-ueber-die-kreditwuerdigkeit-der-kmu-midcaps-in-deutschland-frankreich-italien-und-spanien>

#

Pressekontakt:

Euler Hermes Deutschland (Hamburg)

Antje Wolters

Pressesprecherin

Telefon: +49 (0)40 8834-1033

Mobil: +49 (0)160 899 2772

antje.wolters@eulerhermes.com

Euler Hermes Rating

Die Euler Hermes Rating GmbH (Euler Hermes Rating) wurde 2001 als unabhängige europäische Ratingagentur der Euler Hermes und Allianz Gruppe gegründet und fokussiert sich auf das Rating von Emittenten und Emissionen. Euler Hermes Rating ist gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates als Credit Rating Agency (CRA) registriert und wird als External Credit Assessment Institution (ECAI) bei der European Banking Authority (EBA) geführt. Euler Hermes Rating ist eine Tochtergesellschaft von Euler Hermes, dem weltweiten Marktführer im Kreditversicherungsgeschäft. Die Moody's Gruppe hält eine Minderheitsbeteiligung an Euler Hermes Rating.

Euler Hermes ist weltweiter Marktführer im Kreditversicherungsgeschäft und anerkannter Spezialist in den Bereichen Kautions-, Garantien- und Inkassogeschäft. Das Unternehmen verfügt über 100 Jahre Erfahrung und bietet seinen Kunden umfassende Finanzdienstleistungen an, um sie im Liquiditäts- und

Presseinformation

Forderungsmanagement zu unterstützen. Über das unternehmenseigene Monitoring System verfolgt und analysiert Euler Hermes täglich die Insolvenzentwicklung kleiner, mittlerer und multinationaler Unternehmen.

Insgesamt umfassen die Expertenanalysen Märkte, auf die 92% des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) entfallen. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Paris ist in 52 Ländern vertreten und beschäftigt rund 6.050 Mitarbeiter. Euler Hermes ist eine Tochtergesellschaft der Allianz und wird von Standard & Poor's mit einem Rating von AA bewertet.

2017 wies das Unternehmen einen konsolidierten Umsatz von EUR 2,6 Milliarden aus und versicherte weltweit Geschäftstransaktionen im Wert von EUR 894 Milliarden.

Weitere Informationen auf www.eulerhermes.de, [LinkedIn](#) oder [Twitter@eulerhermes](#).

Hinweis bezüglich zukunftsgerichteter Aussagen: Die in dieser Meldung enthaltenen Informationen können Aussagen über zukünftige Erwartungen und andere zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, die auf aktuellen Einschätzungen und Annahmen der Geschäftsführung basieren, und bekannte und unbekannt Risiken sowie Unsicherheiten beinhalten, aufgrund derer die tatsächlichen Ergebnisse, Entwicklungen oder Ereignisse von den hier gemachten Aussagen wesentlich abweichen können. Neben zukunftsgerichteten Aussagen im jeweiligen Kontext spiegelt die Verwendung von Wörtern wie „kann“, „wird“, „sollte“, „erwartet“, „plant“, „beabsichtigt“, „glaubt“, „schätzt“, „prognostiziert“, „potenziell“ oder „weiterhin“ ebenfalls eine zukunftsgerichtete Aussage wider. Die tatsächlichen Ergebnisse, Entwicklungen oder Ereignisse können aufgrund verschiedener Faktoren von solchen zukunftsgerichteten Aussagen beträchtlich abweichen. Zu solchen Faktoren gehören u.a.: (i) die allgemeine konjunkturelle Lage einschließlich der branchenspezifischen Lage für das Kerngeschäft bzw. die Kernmärkte der Euler-Hermes-Gruppe, (ii) die Entwicklung der Finanzmärkte einschließlich der „Emerging Markets“ einschließlich Marktvolatilität, Liquidität und Kreditereignisse, (iii) die Häufigkeit und das Ausmaß der versicherten Schadenereignisse einschließlich solcher, die sich aus Naturkatastrophen ergeben; daneben auch die Schadenkostenentwicklung, (iv) Stornoraten, (v) Ausmaß der Kreditausfälle, (vi) Zinsniveau, (vii) Wechselkursentwicklungen einschließlich des Wechselkurses EUR-USD, (viii) Entwicklung der Wettbewerbsintensität, (ix) gesetzliche und aufsichtsrechtliche Änderungen einschließlich solcher bezüglich der Währungskonvergenz und der Europäischen Währungsunion, (x) Änderungen der Geldpolitik der Zentralbanken bzw. ausländischer Regierungen, (xi) Auswirkungen von Akquisitionen, einschließlich der damit verbundenen Integrationsthemen, (xii) Umstrukturierungsmaßnahmen, sowie (xiii) allgemeine Wettbewerbsfaktoren jeweils in einem örtlichen, regionalen, nationalen oder internationalen Rahmen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit vieler dieser Faktoren kann durch Terroranschläge und deren Folgen noch weiter steigen. Das Unternehmen übernimmt keine Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren.