

Finanzierungsmarkt

Finanzierungsmarkt Report | 2022

DIE STETIG STEIGENDE ZAHL VON ANBIETERN UND FINANZIERUNGSPRODUKTEN MACHT DIE WAHL DER PASSENDE UNTERNEHMENS-FINANZIERUNG ZU EINER KOMPLEXEN HERAUSFORDERUNG

FINANZIERUNGSMARKT 2.0

Nach der Finanzkrise und der Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften für Banken ist es für mittelständische Unternehmen schwieriger geworden, Bankkredite zu attraktiven Konditionen zu erhalten. Selbst Unternehmen, die solide Ergebnisse aufweisen, sehen sich mit komplizierteren Verhandlungen mit ihren Hausbanken konfrontiert. Lokale Banken reduzieren ihre Kreditengagements, internationale Banken zeigen, so sie aktiv geblieben sind, größere Zurückhaltung bei Neukunden oder Kreditausweitungen. Alternative Kapitalgeber stoßen in diese Angebotslücken und offerieren eine breite Palette attraktiver und anpassbarer Lösungen.



THORSTEN GLADIATOR

Partner

«Zu Beginn der Corona_Krise im Frühjahr letzten Jahres gab es einen kurzen Anstieg der Kreditmargen, diese sind aber sehr schnell auf das Vor-Corona-Niveau zurück-gegangen»

Handelsblatt 28.02.2021



TORSTEN AUL

Partner

«Größte Kreditausfälle drohen den Banken in den Jahren 2022 und 2023. Risikomanager in Geldhäusern rechnen damit, dass sich die Pandemie erst nach und nach in den Bilanzen niederschlägt. Ein Dominoeffekt droht»

Handelsblatt 26.03.2021

WESENTLICHE VERÄNDERUNGEN

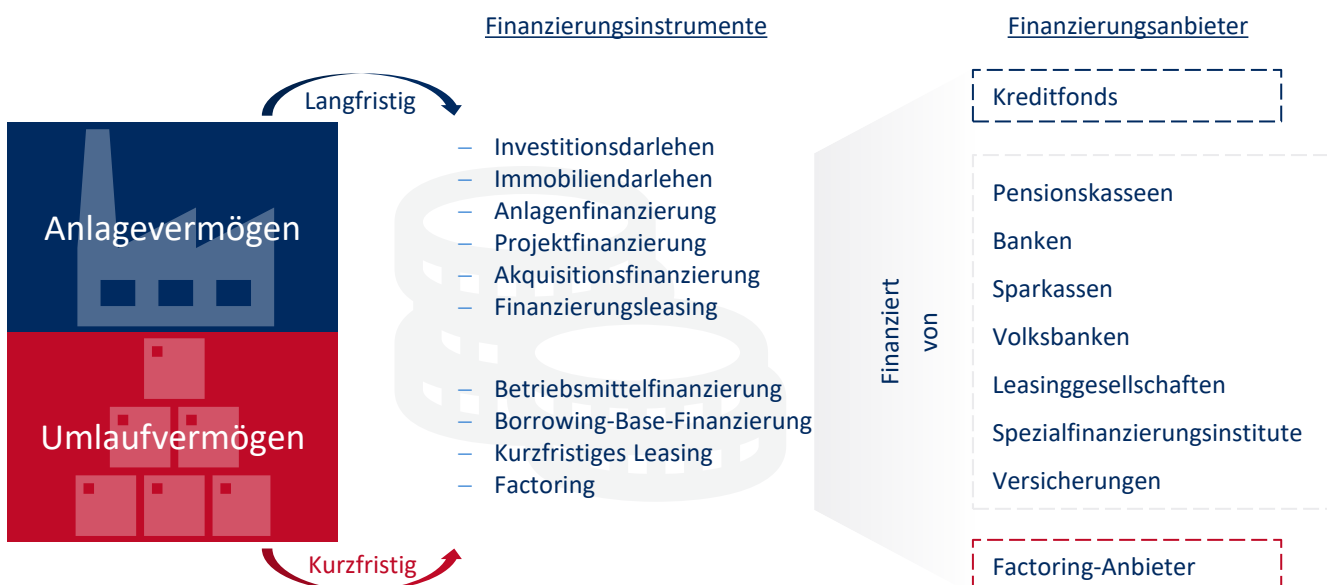
- **Veränderung der Bankenlandschaft:** Eine Veränderung der Bankenlandschaft sowie der Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe war bereits in den letzten Jahren seit Ende der Finanzkrise zu erkennen. Es ist zu erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt. Klassische Kapitalgeber wenden sich insbesondere von schwächelnden Branchen ab und haben Neukredite seit Beginn der Pandemie weitestgehend nur noch über (risikominimierende) KfW-Programme vergeben.
- **Folgen der Pandemie & der aktuellen Lieferengpässe:** Eine Vielzahl an Unternehmen wird durch einen erhöhten Verschuldungsgrad oder schwächere Ergebnisse ein schlechteres Risikoprofil aufweisen und damit in niedrigere Ratingklassen abstürzen. Die Folge daraus: Traditionelle Hausbankfinanzierungen müssen über alternative Kapitalgeber ersetzt werden. Diese Finanzierungen sind regelmäßig teurer, haben dafür aber häufig den Vorteil geringerer Cash Flow Belastung durch endfällige Strukturen/ fehlende laufende Tilgungen.
- **Breites Portfolio an Finanzierungsformen:** Die künftigen Chancen, vor allem auch für den Mittelstand, liegen in der Vielzahl an neu entstandenen Finanzierungsformen. Gerade diese Produktvielfalt, verbunden mit geringerer Transparenz über die Anbieter, erfordern professionelle Beratung.

FINANZIERUNGSLANDSCHAFT VERÄNDERT SICH STARK

Die Finanzkrise 2008 hat zu einem Umbruch im Kreditgeschäft geführt, welcher sich seitdem stark auf die Bankenlandschaft auswirkt. Einerseits hat es in vielen Märkten wie England, Frankreich, Spanien und Italien eine Konsolidierungswelle unter Banken und Sparkassen gegeben, sodass die Zahl der aktiven Banken in Europa deutlich zurückgegangen ist. Andererseits gab es für die Banken stark gestiegene Eigenkapitalanforderungen für die Kreditvergabe. Durch die dadurch resultierende Risikoaversität öffnete sich seitdem der Markt für diverse alternative Finanzierungsanbieter. Diese können auch Unternehmen bedienen, welche von Banken aufgrund ihres Risikoprofil als Kreditnehmer abgelehnt werden. Die Finanzierung durch die neuen Marktteilnehmer

bringt dabei regelmäßig auch Vorteile gegenüber dem klassischen Bankkredit mit sich. Unter anderem können alternative Kreditgeber flexiblere und passgenauere Arten der Finanzierung als normierte Bankkredite bereit stellen.

Mit dem zunehmend kompetitiven Angebot an alternativen Finanzierungsprodukten geht der Trend nun immer mehr hin zu diversifizierten Finanzierungsstrukturen. Dies gilt sowohl für die langfristige als auch für die kurzfristige Finanzierung. Folglich ist die Gefahr, bei der Finanzierung eine falsche Entscheidung zu treffen, entsprechend gestiegen, was kostspielige Folgen für das Unternehmen haben kann.



Die Pandemie hat die oben erwähnten Trends weiter verstärkt. Die kurzfristig hohe Nachfrage nach Liquidität machte Banken noch selektiver und vorsichtiger, wodurch viele Mittelständler die Chance auf den Erhalt (niedrigverzinsten) Bankdarlehen verloren haben. Tatsächlich haben 80% der Banken ihre Kreditkonditionen infolge der Krise verteuert. Bei den Kreditfonds traf das „nur“ auf etwa 42% zu.

Die Gewinner der Krise wie Gesundheitsunternehmen, Konsumgüterunternehmen oder Geschäftsmodelle im IT-Bereich profitieren sogar von günstigeren Konditionen der weiterhin durch die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken vorhandenen hohen Liquidität. Ebenso war schon vor der Coronakrise ein starkes

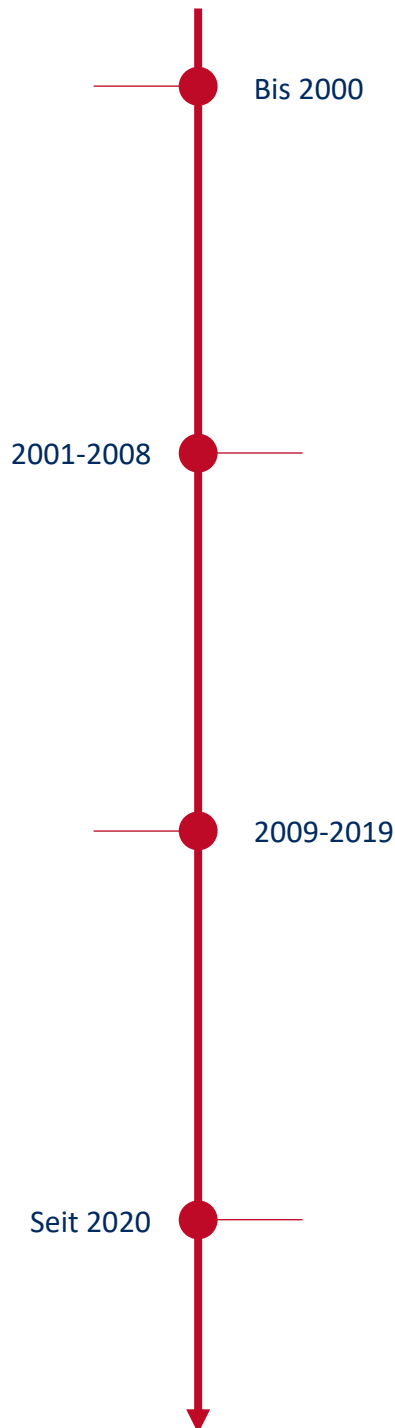
Wachstum alternativer Finanzierungsanbieter auch für kleinere und Mittelstandsunternehmen zu verzeichnen, welches den Markt für Finanzierung kompetitiver gemacht hat.

Es ist nicht zu erwarten, dass sich die Schwäche des traditionellen Bankenmarktes umgekehrt. Ganz im Gegenteil ist von einer zunehmenden Konsolidierung der Banken-, Sparkassen- und Volksbankenlandschaft auszugehen. Mit der damit einhergehenden Reduktion klassischer Finanzierungsanbieter wächst der Druck insbesondere auf Unternehmen mit schwächeren Ratings, sich um alternative Finanzierungsformen zu bemühen.

FINANZIERUNGSANBIETER ÜBER DIE ZEIT

- Der Finanzierungsmarkt ist dominiert von lokalen Anbietern (Hausbanken), welche oft große Teile der Finanzierung eines Unternehmens bereitstellen
- Die meisten Finanzierungen werden im Inland / lokal abgeschlossen
- Finanzierungen, an denen sich mehrere Banken beteiligen (Syndikate) werden langsam populärer
- Eine hohe Fremdkapitalquote ist durchaus üblich (74% bei größeren Unternehmen; 93% bei kleinen und mittelständischen Unternehmen*)
- Kreditfonds bedienen ausschließlich *Special Situations* und Mezzanine Nachfrage

- In der Finanzkrise werden Banken zunehmend vorsichtiger bei der Kreditvergabe und der Markt für Kreditfonds entwickelt sich langsam
- Kreditfonds offerieren nun auch andere Produkte als Mezzanine, wie insbesondere Unitranche Darlehen
- Das weltweit verwaltete Vermögen der Kreditfonds verdreifacht sich fast auf über \$800 Milliarden in 2019
- Verschiedene Spezialisierungen innerhalb der Kreditfonds führen zu flexibleren Produkten sowohl für Investoren als auch für Unternehmen
- In den USA macht der Markt nicht-regulierter sog. Schattenbanken bereits mehr als die Hälfte der Kreditvergabe aus



- Der Trend zur Konsolidierung von Großbanken wird für mittelständische Unternehmen zunehmend spürbarer
- Syndizierte Kredite mit bis zu 100 Finanzierungsanbietern
- Der LBO Markt wird zusehends von internationalen Großbanken dominiert
- Steigende Relevanz des Kapitalmarktes (Unternehmensanleihen, High Yield Bonds)
- Mezzanine- und zunehmend Second Lien-Finanzierungen machen 10-20% des europäischen Sub-Investment-Grade Marktes aus

- Sowohl Großbanken als auch Kreditfonds wurden zunächst von den Unsicherheiten der Coronakrise getroffen
- Fokus der Neukreditvergabe auf Corona - Notkredite und Kredite an Krisengewinner
- Der bestehende Trend weg von Hausbanken in der Unternehmensfinanzierung verstärkt sich
- Unitranches erobern vermehrt den LBO-Markt. Wie auch in den USA und England sollte dieses als Indikator für zukünftige Mittelstandsfinanzierungen gesehen werden

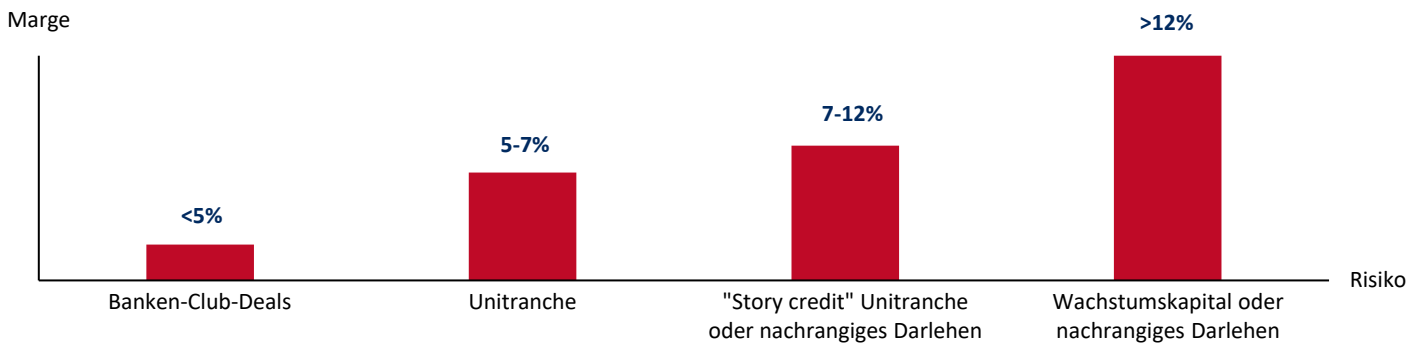
FINANZIERUNGSANBIETER IM ÜBERBLICK

Die hohe Zahl an (neuen) Anbietern, welche sich zusätzlich in ihren Produkten stark von einander unterscheiden, stellt eine immense Chance für die Unternehmensfinanzierung dar.



LANGFRISTIGE FINANZIERUNGEN

Die Möglichkeiten der langfristigen Unternehmensfinanzierung sind in den letzten Jahren wesentlich vielfältiger geworden. Die passende Lösung zu finden wird damit zunehmend komplizierter.



Banken-Club-Deals:

- In der Regel Konsortium mehrerer klassischer Banken/Sparkassen/Volksbanken
- Grundlage für die Kreditvergabe sind Sicherheiten und/oder Cashflows
- Laufzeit zwischen 1 und 5 Jahren
- Rückzahlung amortisierend, z.T. endfällig

Unitranche:

- Kreditgeber sind in der Regel Kreditfonds, „Direct Lending Fonds“
- Kombination von vorrangigen und nachrangigen Fremdkapitalkomponenten in eine Kredittranche
- Laufzeit zwischen 5 und 8 Jahren
- Endfällige Rückzahlung

Bank oder Kreditfonds?



Abwicklungsgeschwindigkeit



Flexibilität in der Struktur



Größe



Endfällige Darlehen



Clearingstelle & Betriebsmittelkredite

„Story Credit“ Unitranche oder nachrangiges Darlehen:

- Emittenten sind in der Regel Kreditfonds
- Finanzierung eines Unternehmens, welches als risikoreich eingestuft wurde
- Laufzeit zwischen 7 und 10 Jahren
- Rückzahlung amortisierend oder endfällig

Wachstumskapital und nachrangige Darlehen:

- Kreditgeber sind Kreditfonds, Spezialinstitute, Hedge Fonds
- Eigenkapitalnahe bzw. nachrangig besicherte Instrumente
- Laufzeit bis zu 10 Jahren
- Endfällige Rückzahlung

Kreditfonds können in der Regel deutlich schneller Angebote abgeben, da sie weniger Auflagen beachten müssen, schlankere Kreditprozesse haben und in kleinen, schlagkräftigen Teams arbeiten

Durch ihre Flexibilität können Kreditfonds ihre Produkte im Gegensatz zu Banken ohne große Probleme individuell anpassen

Die alleine zugesagten Kredite („final hold“) von Kreditfonds sind mit €10m bis in den Milliardenbereich deutlich höher als Zusagen einzelner Banken (€ 20-30m im Sub-Investment Grade)

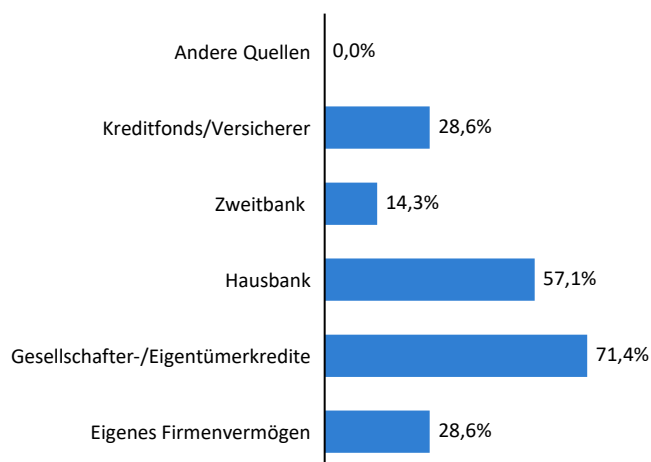
Während Banken oftmals auf einer laufenden Tilgung ihrer Darlehen bestehen, können Kreditfonds Cashflow entlastende endfällige Darlehen anbieten

Banken können sich mit ihrer Funktion als Clearingstelle und Kreditgeber von revolvingen Betriebsmittel- und Avallinien („RCF/LC“) von den Kreditfonds abheben, die lediglich einmalig verfügbare Darlehen anbieten

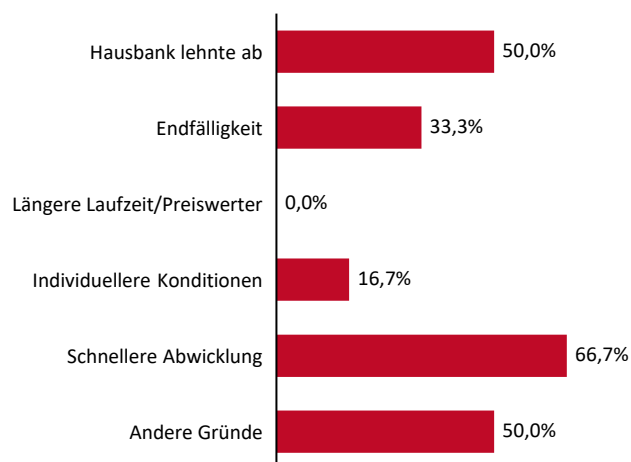
KREDITFONDS

Die historische Abhängigkeit von Banken und Sparkassen reduziert sich zu Gunsten der Kreditfonds.

Finanzierungsquellen deutscher Unternehmen



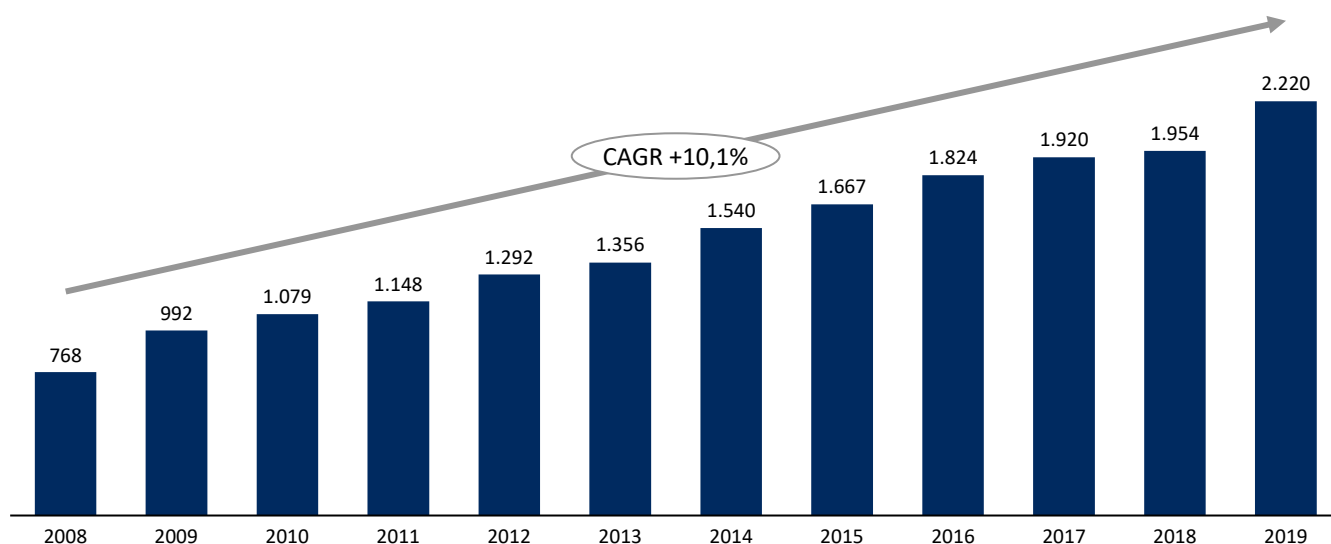
Gründe für Finanzierung durch Kreditfonds



Kreditfonds werden immer mehr zu einer wichtigen Alternative zur klassischen Hausbankfinanzierung oder der Finanzierung über interne (Gesellschafter) Quellen. Es gibt hierfür diverse Gründe, jedoch stehen Endfälligkeit, Ablehnung durch die Hausbank und die schnellere Abwicklung besonders hervor.

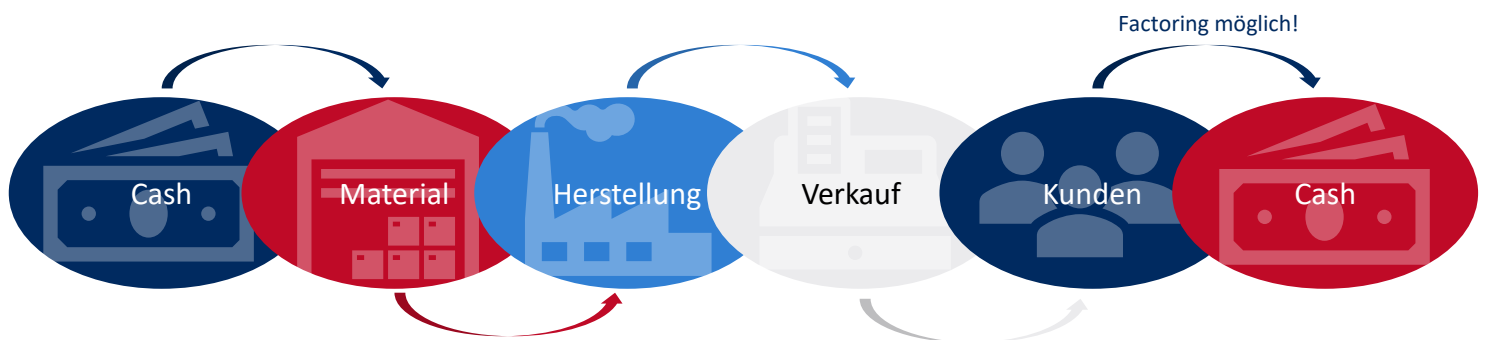
Ebenfalls interessant ist, dass weder eine längere Laufzeit noch preiswertere Konditionen für die Entscheidung ausschlaggebend sind, obwohl diese Faktoren in der Vergangenheit oft entscheidend für die Wahl des Finanzierungsanbieters waren.

Abbildung 2: Vermögenswerte der Schattenbanken in Deutschland (in \$ Milliarden)



WORKING CAPITAL FINANZIERUNG

Auch die kurzfristige Finanzierung hat in den letzten Jahren an Komplexität gewonnen. Neue Möglichkeiten, wie Factoring können Liquiditätsprobleme aus der Welt schaffen, sind jedoch nicht immer ein vollständiger Ersatz klassischer Betriebsmittelkredite.

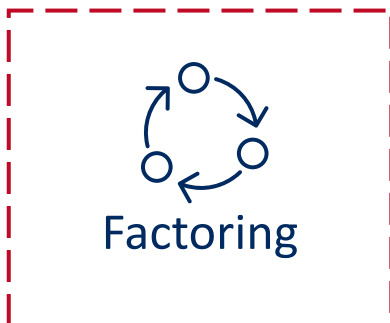


Pro

Contra

- Kreditwürdigkeit des Unternehmens spielt eine geringere Rolle
- Liquiditätssicherung
- Risikoabsicherung von Forderungen
- u.U. Ratingverbesserung
- Arbeitsentlastung des Debitorenmanagements
- Keine langfristige Vertragsbindung mit Factoring-Unternehmen

- 0.5-3% Entgelt für angekaufte Forderungen + Gebühr für Bonitätsprüfung
- Finanziert nicht den vollen Working Capital Zyklus
- Prinzip nicht auf jedes Unternehmen anwendbar (Einzelhandel und die Dienstleistungsbranche sind eher ungeeignet)



- Attraktive Konditionen bei guter Bonität
- Einfach zugänglich für die meisten Unternehmen
- Avale möglich
- Zins- und Währungsabsicherung möglich
- Tagesverfügbarkeit
- Direkt verknüpft mit Geschäftskonto

- Eingeschränkte Verfügbarkeit für schlechte Kreditbonitäten
- In der Regel nur kurzfristig zugesagte Linien („baw“)
- In Abhängigkeit vom Rating verlangen Banken umfangreiche Sicherheiten

WESENTLICHE ERKENNTNISSE

- **Kreditarten:** Die Anzahl an Finanzierungsprodukten, welche für mittelständische Unternehmen zugänglich sind, ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich gewachsen
- **Internationales Kapital:** Die geographische Herkunft der Kapitalgeber wird zunehmend internationaler. Diese Marktteilnehmer schließen vor allem wichtige Lücken in der traditionellen lokalen Bankenlandschaft
- **Aufstieg der Schattenbanken:** Traditionelle Bankkredite werden bei der Finanzierung mittelständischer Unternehmen immer eine wichtige Rolle spielen. Dennoch ist die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsanbietern in den vergangenen Jahren stetig gewachsen und diversifizierte Finanzierungsstrukturen werden immer populärer
- **Intransparenz:** Die Finanzmärkte waren noch nie für ihre Transparenz bekannt. Durch eine Vielzahl neuer und teilweise komplexer Finanzierungsformen wird es für Unternehmen kontinuierlich schwieriger, die bestmögliche Finanzierungslösung zu finden
- **Beratung:** Mittelständische Unternehmen suchen zum Erreichen ihrer strategischen Ziele zunehmend professionelle Unterstützung. Exzellente Finanzierungsberatung erfordert ein umfangreiches Kontaktnetzwerk und tiefe Einblicke in die nationalen und internationalen Kapitalmärkte, einschließlich Banken, alternativen Kreditgebern, Kredit-, Mezzanine- und Equityfonds

KONTAKTDATEN

Capitalmind berät Kunden in allen Corporate Finance Fragen. Bei einer Vielzahl von Verkaufsprozessen, Akquisitionen und Eigen-/Fremdkapitalfinanzierungen konnten wir unsere Mandanten erfolgreich begleiten.

Unsere Expertise umfasst alle Arten von Kreditfinanzierungen, Unternehmensanleihen, Schuldscheindarlehen, Hybrid- und Eigenkapital. In allen Kategorien verfügen wir über langjährige Kontakte zu einem exzellenten Investorennetzwerk: Banken, Versicherungen und institutionelle Investoren aus Deutschland und ganz Europa.

In Deutschland wird das Capital Structuring Team von Thorsten Gladiator und Torsten Aul vertreten, die von einem pan-europäischen Team an 6 Standorten unterstützt werden.

Über unseren Partner Investec Bank Plc. eröffnen wir Ihnen den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten und zur Expertise und den Ressourcen einer internationalen Bank.

Wenn Sie mehr über die Möglichkeiten für Ihr Unternehmen erfahren möchten, sprechen Sie uns gerne an.



Thorsten Gladiator
Partner
+49 611 205 48 22
thorsten.gladiator@capitalmind.com



Torsten Aul
Partner
+49 611 205 48 16
torsten.aul@capitalmind.com





BEYOND TRANSACTIONS

Capitalmind ist ein global aufgestelltes Corporate Finance Unternehmen im Partnerbesitz. Wir unterstützen unsere Kunden, internationale Unternehmenskäufe, Finanzierungen und Unternehmens (teil) verkäufe zu den besten Konditionen umzusetzen.

Wir sind ein Team hochmotivierter Spezialisten, die eine Kultur, gemeinsame Werte und einen Unternehmergeist teilen. Wir investieren erhebliche Mittel, um Ihr Geschäft gründlich zu verstehen, und sind entschlossen, Ihre Deals zu bestmöglichem Erfolg zu führen - egal, was passiert!

www.capitalmind.com