

Treasurer-Panel

Ergebnisse einer Umfrage unter leitenden Treasurern

12. Mai | 2011

Die Kreditschleusen öffnen sich

Die Ergebnisse des sechsten Treasurer-Panels

Unternehmen kommen wieder leichter an Kredite. Die Finanzierungsbedingungen haben sich im ersten Quartal dieses Jahres weiter entspannt. Gleichzeitig rechnen die befragten Treasurer aber nach der Zinswende mit steigenden Refinanzierungskosten. Besonders hinsichtlich der Folgen von Basel III für die Kreditvergabe herrscht bei vielen große Unsicherheit.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise haben die Unternehmen ganz überwiegend abgehakt. Die Konjunktur brummt, die Auftragslage ist sehr gut, und vielerorts wird bereits wieder an der Kapazitätsgrenze gearbeitet. Es trägt zur guten Stimmung bei, dass in den vergangenen Monaten keine neuen Hiobsbotschaften von den Banken kamen. Der Kredit, für deutsche Firmen nach wie vor wichtigste Quelle zur Finanzierung des aktuellen „Wachstumswunders“, ist also nicht versiegt. Noch vor Jahresfrist war das befürchtet worden.

Die Entspannung an der Finanzierungsfront zeigt sich auch bei den Antworten auf die Frage, in welchem Bereich Treasurer zurzeit die größten Herausforderungen sehen. Das Thema Finanzierung war vor einem Jahr mit 52 Prozent noch deutlich höher gewichtet als in der aktuellen Umfrage (siehe Gra-

fik unten). Gleichwohl treibt Treasurer die Beschaffung liquider Mittel natürlich um. Zum einen geht es vielerorts um die Frage, wie das hohe Wachstum finanziert werden soll. Zum anderen müssen in den kommenden Monaten und Jahren erhebliche Kredit- und Anleihevolumen refinanziert werden. Last but not least ist mit der ersten Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank nun auch offiziell die Zinswende eingeläutet.

>>

51 Prozent der befragten Treasurer steuern die Kapitalstruktur ihres Unternehmens aktiv, um ein Zielrating zu erreichen.

<<

Unter dem Strich haben sich die Finanzierungsbedingungen in den vergange-

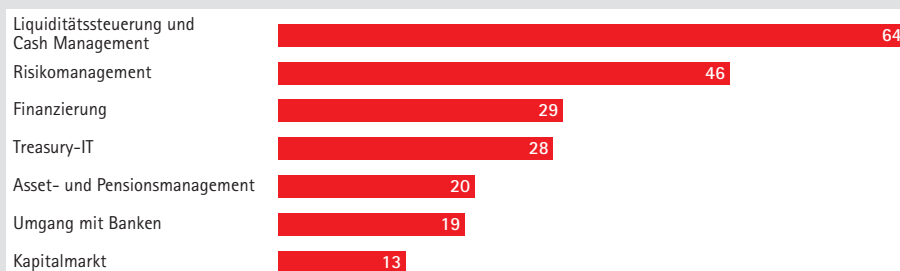
nen drei Monaten für die Unternehmen weiter verbessert. Zwar hat jeder dritte befragte Treasurer in den vergangenen zwölf Monaten schärfere Kreditstandards („Covenants“) beobachtet. Lediglich 4 Prozent der Umfrageteilnehmer gaben jedoch an, im ersten Quartal dieses Jahres schwieriger an Kredite gekommen zu sein. Deswegen überrascht es auch nicht, dass eine Kreditklemme nur für 13 Prozent der Panelteilnehmer ein Thema ist. In der Summe überwiegen die positiven Nachrichten für diejenigen Treasurer, die in den kommenden zwölf Monaten einen Kreditbedarf ihres Unternehmens zu decken haben. Und das ist mehr als jeder zweite: Für knapp 31 Prozent der Finanzspezialisten, die an der Umfrage teilgenommen haben, steht binnen Jahresfrist eine Refinanzierung ins Haus, 27 Prozent planen eine zusätzliche Kapitalaufnahme.

Veränderter Bankenkreis

Zur Tagesordnung gehen die Treasurer nach den zuletzt schweren Zeiten aber nicht über. 48 Prozent der Panelteilnehmer haben nach eigener Einschätzung ihre Lehren aus der Finanzkrise gezogen und daraufhin ihre Finanzierungsstrategie geändert. In der Praxis äußert sich das vor allem in einer stärkeren Diversifizierung der Bankenpartner und in einer stärkeren Innenfinanzierung. Daneben gewinnt für viele Treasurer der Kapitalmarkt an Bedeutung. Die zuletzt recht häufig gesehenen Anleiheplatzierun- >>

In welchem Bereich sehen Sie derzeit die größten Herausforderungen?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen)



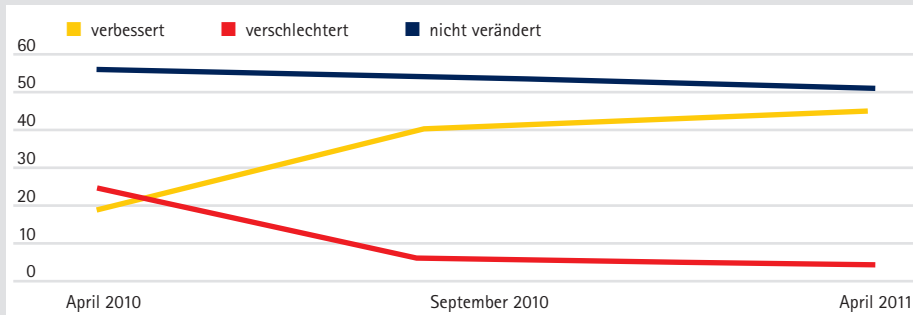
N=95

Quelle: Treasurer-Panel

Sponsored by

Bank of America
Merrill Lynch

Haben sich die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den vergangenen drei Monaten ... (Angaben in Prozent)

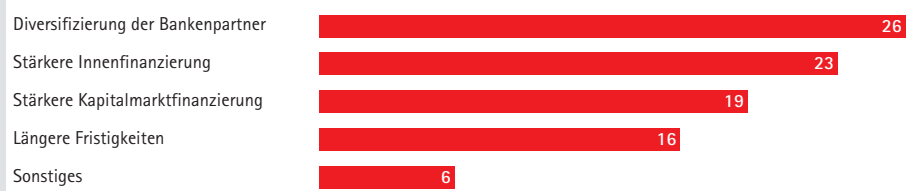


April 2010 = 73 September 2010 = 70 April 2011 = 95

Quelle: Treasurer-Panel

Wie haben Sie Ihre Finanzierungsstrategie nach der Finanzkrise geändert? (Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen)

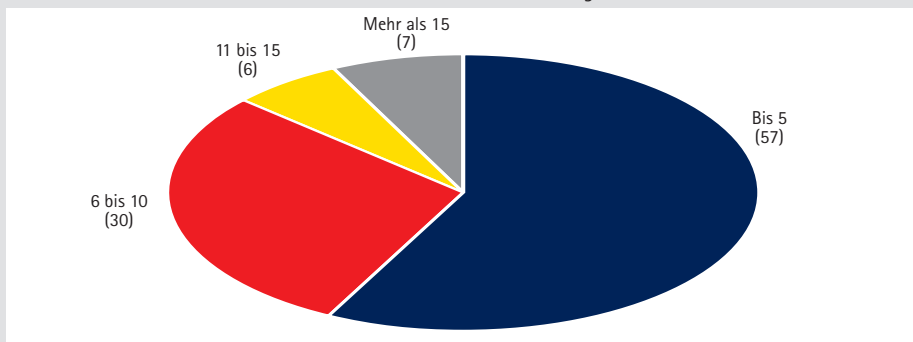
(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen)



N=46

Quelle: Treasurer-Panel

Mit wie vielen Kernbanken machen Sie Geschäft? (Angaben in Prozent)



N=95

Quelle: Treasurer-Panel

gen von Emittenten ohne externe Bonitätsnote und der Boom bei Mittelstandsbonds zeigen, dass das nicht bloßes Wunschdenken ist. Rund 27 Prozent der Panelteilnehmer können sich vorstellen, künftig Kapital über Marktplätze wie Bondm (Börse Stuttgart) oder den Entry Standard für Unternehmensanleihen (Deutsche Börse) aufzunehmen. Einige Treasurer vereinbaren darüber hinaus längere Finanzierungslaufzeiten. Adhoc machen 57 Prozent der Unternehmen, die am Panel teilgenommen haben, mit

bis zu fünf Kernbanken Geschäft, 30 Prozent mit bis zu zehn Instituten. Mit den aktuellen Geschäftsbeziehungen zu den Geldhäusern scheinen die meisten Treasurer zufrieden zu sein: 57 Prozent der Panelteilnehmer streben keine weitere Veränderung der Anzahl ihrer Kreditgeber an. Lediglich 21 Prozent wollen ihre Geschäftsbeziehungen weiter diversifizieren, während 22 Prozent ihre Bankkontakte eher wieder zurückfahren möchten. In diesem Zusammenhang ist die Wahrnehmung der Treasurer hin-

sichtlich des Kreditgeschäfts von Auslandsbanken auf dem deutschen Markt interessant, die das im Zuge der Finanzkrise zum Teil komplett aufgegeben hatten. Nicht einmal jeder Dritte der Panelteilnehmer beobachtet eine Rückkehr ausländischer Kreditinstitute.

Höhere Refinanzierungskosten

Auf die Frage, ob angesichts neuer Eigenkapitalregeln für Banken künftig mit einem schwierigeren Zugang zu Bankkrediten zu rechnen sei, ist die Treasurer-Community geteilter Meinung. 37 Prozent der Panelteilnehmer befürchten genau das, 30 Prozent sind nicht dieser Meinung und 33 Prozent können die Auswirkungen von Basel III zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abschätzen. Es herrscht also noch ein hohes Maß an Unsicherheit.

Deutlich sicherer sind sich die Treasurer dagegen bei der Prognose der künftigen Refinanzierungskosten. 58 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass eine künftige Refinanzierung ihrem Unternehmen teurer kommen wird als zurzeit. Die Gründe dafür sehen die Finanzprofis überwiegend in höheren Margen der Kreditinstitute und anziehenden Risikoaufschlägen sowie – auf makroökonomischer Ebene – wegen eines inflationsbedingten Zinsanstiegs.

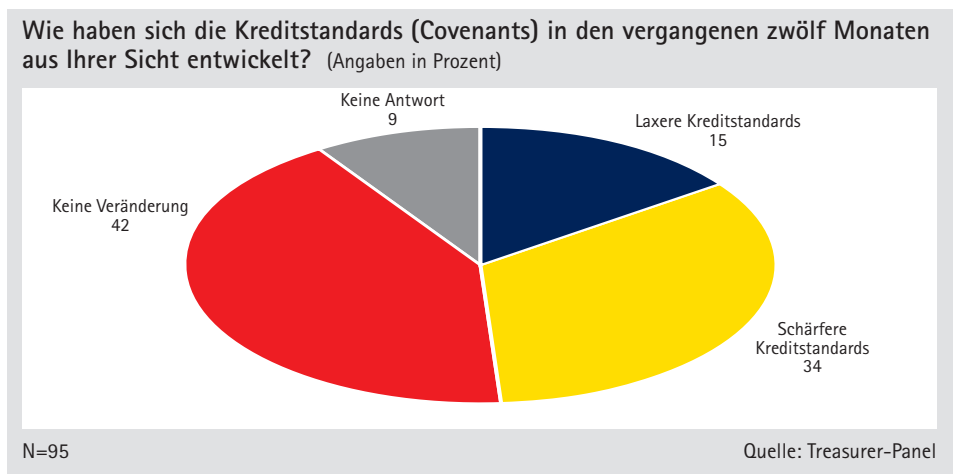
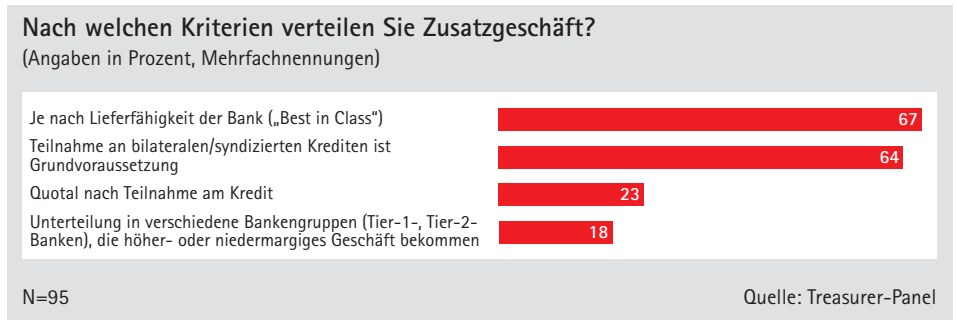
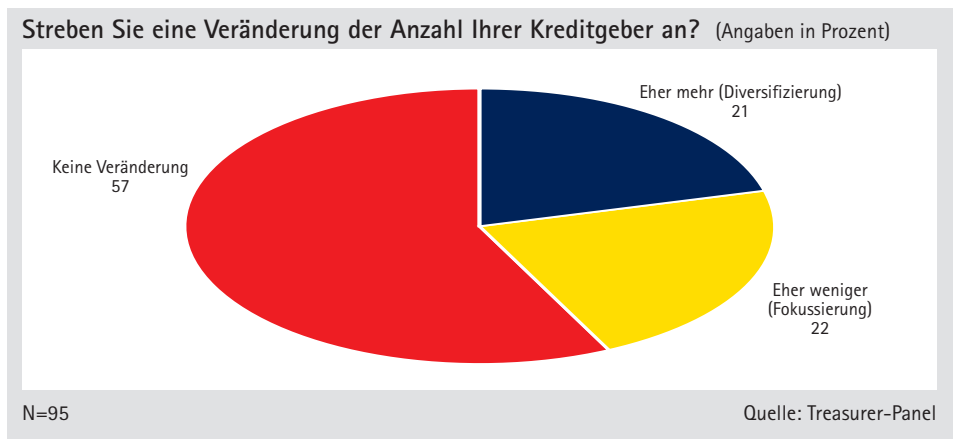
Keine eindeutige Antwort lässt sich dagegen auf die Frage geben, ob die Banken nach der Finanzkrise stärker auf den Verkauf von Zusatzgeschäft („Cross-Selling“) drängen als zuvor. Die eine Hälfte der Treasurer bejaht das, die andere Hälfte verneint es. Gleichwohl ist Cross-Selling wohl in jedem größeren Unternehmen ein Thema, mit dem sich die Treasurer auseinandersetzen müssen. Insofern interessiert es, nach welchen Kriterien die Finanzprofis Zusatzgeschäft verteilen: Den Antworten zufolge ist vor allem die Lieferfähigkeit der Bank („Best in Class“) ausschlaggebend. Das lässt den Schluss zu, dass es erhebliche

Unterschiede im Produktangebot sowie in der Preis- und Servicequalität zwischen den Banken geben muss. Neben der Lieferfähigkeit ist für viele Treasurer die Teilnahme an bilateralen und/oder syndizierten Krediten eine Grundvoraussetzung für Banken, um bei Zusatzgeschäft berücksichtigt zu werden. Das Preisargument wurde nur selten genannt.

Baustelle Cash Management

Überwiegend zufrieden sind die Treasurer mit dem Produktangebot der Banken. Nur 5 Prozent der Panelteilnehmer wünschen sich weitergehende Services, vor allem beim Cash Management und im Zahlungsverkehr. In diesen Bereichen verorten die Befragten zurzeit auch die größten Herausforderungen. Themen wie detaillierte Liquiditätsplanungen und -steuerungen, die Optimierung des Cash Poolings oder die Sicherheit und Effizienz im Zahlungsverkehr brennen den Treasurern besonders unter den Nägeln.

Auch das Management von Finanzrisiken bleibt eine Herausforderung. Dabei treiben vielen Treasurern vor allem die volatilen Wechselkurse den Schweiß auf die Stirn. Der Wunsch, die Turbulenzen auf den Währungsmärkten „steuerbar zu machen“, ist da nur allzu verständlich. Nach wie vor ein Thema sind zudem die Bonität der Kreditinstitute und das damit zusammenhängende Management von Counterparty-Risiken. Viele Treasurer fürchten, dass bei den Banken noch die eine oder andere Leiche im Bilanzkeller liegt. Eine Neugewichtung politischer Risiken haben angesichts der Unruhen in der arabischen Welt 9 Prozent der Panelteilnehmer vorgenommen. Umgesetzt wird das in der Praxis unter anderem durch ein laufendes Risikomonitoring,



den verstärkten Einsatz von Hermes-Bundesdeckungen oder indem Länderlimite angepasst wurden.

Auch im Asset Management bleibt das Umfeld herausfordernd. So schwimmen viele Unternehmen zurzeit im Geld. Aber in einem Niedrigzinsumfeld mit steigender Inflation Anlageklassen zu finden, die trotz geringer Volatilität, ho-

her Liquidität und geringem Kreditrisiko eine akzeptable Rendite abwerfen – wie es ein Treasurer formulierte –, kommt der Quadratur des Kreises schon recht nahe. Immerhin 10 Prozent der Panelteilnehmer denken deshalb ernsthaft darüber nach, mit ihren liquiden Mitteln ausstehende Unternehmensanleihen zurückzukaufen. ||

IMPRESSUM

Verlag FINANCIAL GATES GmbH • Redaktion Der Treasurer, Mainzer Landstraße 199, 60326 Frankfurt am Main, Telefon: (069) 75 91-32 52, Telefax: (069) 75 91-32 24, E-Mail: redaktion@derTreasurer.de, Internet: www.derTreasurer.de • Layout Daniela Seidel, FINANCIAL GATES • Druck & Verarbeitung Boschen Offsetdruck GmbH, Frankfurt am Main, www.boschendruck.de • Haftungsausschluss Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts von Der Treasurer übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.

INTERVIEW

„Basel III wird das Kreditgeschäft nicht substanziell verteuern“

Heinz Hilger ist Leiter Corporate Banking und Mitglied der Geschäftsleitung bei der Bank of America Merrill Lynch in Deutschland



>> Viele Treasurer berichten seit einigen Quartalen von sich verbessernden Finanzierungsbedingungen. Haben wir bereits wieder das Vorkrisenniveau erreicht?

<< Für Multinationals würde ich diese Aussage unterschreiben. In diesem Segment gibt es zurzeit sicherlich keinerlei Finanzierungsengpässe, und die Konditionen sind zum Teil wieder auf Vorkrisenniveau. Es ist eine Menge Liquidität im Markt. Sowohl die Bond- als auch die Kreditmärkte sind für diese Unternehmen höchst aufnahmebereit. Das zeigt sich unter anderem an der deutlichen Überzeichnung nahezu jeder Kreditsyndizierung. Im Mittelstand mag die Situation etwas differenzierter ausfallen. Aber auch dort haben gute Geschäftsmodelle und -ideen kaum Probleme, Kapital zu finden.

>> Im Kreditgeschäft mit guten Bonitäten tobt schon wieder ein heftiger Preiskampf. Sind höhere Margen, womit viele Treasurer rechnen, überhaupt durchsetzbar?

<< Nein, ich sehe im Kreditgeschäft kurzfristig betrachtet keine Möglichkeit, höhere Margen durchzusetzen. Auf dem Höhepunkt der Finanzkrise, keimte bei den Banken die Hoffnung, dass sich in Deutschland so etwas wie eine Kapitalmarktkultur etablieren und das Kreditgeschäft etwas weniger relationshipgetrieben, aber dafür mehr an den tatsächlichen Kapitalkosten der Bank orientiert, funktionieren würde. Das hätte sich positiv auf die Kreditmargen auswirken können. Aber das hat sich nicht bestätigt. Zwar sehen wir insgesamt steigende Refinanzierungskosten, doch sind die marktinsgetrieben.

>> Über die künftige Risikopolitik der Banken herrscht bei vielen Treasurern große Unsicherheit. Welche Auswirkungen wird Basel III auf das Kreditgeschäft haben?

<< In der Theorie verteuert Basel III das Kreditgeschäft, denn das Ziel, den Bankenmarkt zu stabilisieren, soll durch höhere Eigenkapitalanforderungen erreicht werden. Damit steigen die Eigenkapitalkosten, die ein Kalkulationsbestandteil des Kreditzinses sind. Allerdings bin ich skeptisch, dass die höheren Kosten eins zu eins weitergereicht werden können. Ich glaube, Basel III wird Kredite deshalb nicht substanziell verteuern.

>> Nicht einmal jeder Dritte der Panelteilnehmer beobachtet eine Rückkehr der Auslandsbanken im Kreditgeschäft. Was sagen Sie zu dieser Wahrnehmung?

<< Unser Haus war nie weg. Wir haben heute mehr Kunden und ein höheres Kreditvolumen auf den Büchern, als die Bank of America und Merrill Lynch zu-

sammen gerechnet vor der Krise hatten. Ich glaube auch nicht, dass die Auslandsbanken ihr Kreditgeschäft in der Summe zurückgefahren haben – zumindest nicht bei den Großkunden. Im Mittelstand mag die Beobachtung zutreffen. Strukturelle Veränderungen gab es im Zuge der Krise allerdings im Bereich Private Equity, für das weniger Institute zur Verfügung stehen.

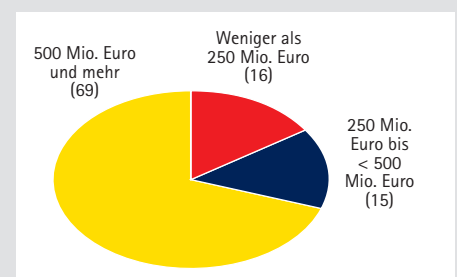
>> Was raten Sie Unternehmen derzeit in Sachen Finanzierungen?

<< Die Marktverhältnisse werden kaum besser werden. Wir sehen, mindestens noch bis zur Sommerpause, eine hohe Aufnahmebereitschaft auf allen Fremdkapitalmärkten. Allerdings dürften die Zinsen wegen der anhaltenden Inflationsrisiken weiter steigen. Wenn Unternehmen Finanzierungsbedarf haben, gibt es keinen Grund zu warten. Für Unternehmen mit ausstehenden Konsortialkrediten kann es unter Umständen sinnvoll sein, vorzeitig zu refinanzieren. ||

Das Treasurer-Panel ...

... ist eine Onlineumfrage unter leitenden Treasurern in Deutschland. Sie wird von der Redaktion *Der Treasurer* alle sechs Monate durchgeführt. 95 Panelteilnehmer haben den Fragebogen vollständig ausgefüllt. Ziel des Panels ist es, eine gleichbleibende Gruppe regelmäßig zu befragen, um Entwicklungen und aktuelle Trends aufzuzeigen. Die Umfrage wurde von Ende März bis Mitte April 2011 durchgeführt.

Umsatzgröße der Panelteilnehmer – Jahresumsatz (Angaben in Prozent)



N=95

Quelle: Treasurer-Panel.