

Finanzierungsumfeld

Aktuelle Entwicklungen in Deutschland und
Europa – Q4 2023



Inhalt

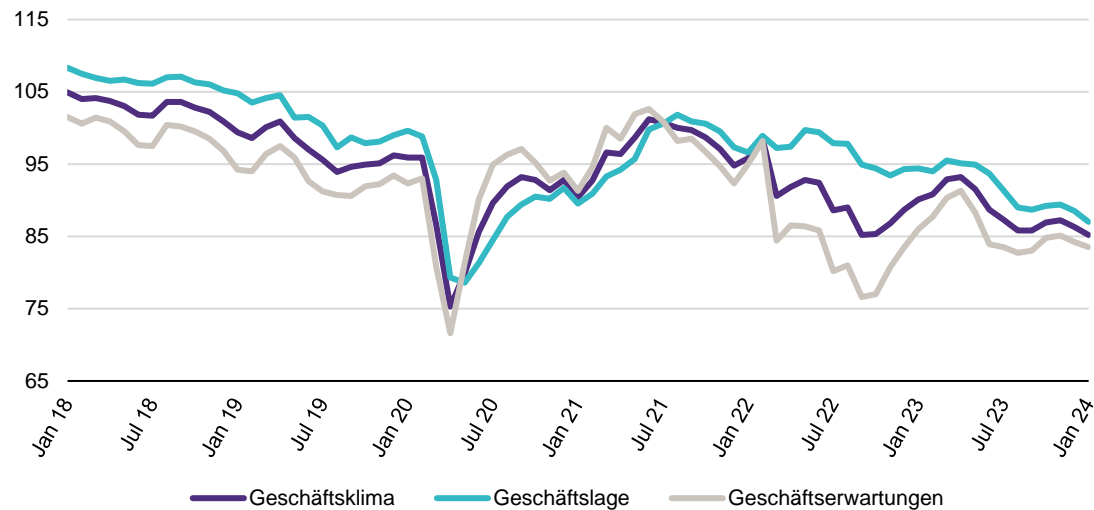
1. Deutsche Wirtschaftsindikatoren	3
2. Europäische Wirtschaftsindikatoren	5
3. Aktuelles Zinsumfeld	6
4. Syndizierter Kreditmarkt	9
5. Deutsche Bundesbank – Umfrage zum Bank-Kreditgeschäft	10
6. Finanzierung (Sub-)Investmentgrade	12

ifo Geschäftsklimaindex

Das Geschäftsklima bleibt insgesamt angespannt, dies zeigt sich insbesondere in den Branchen Handel und Bau

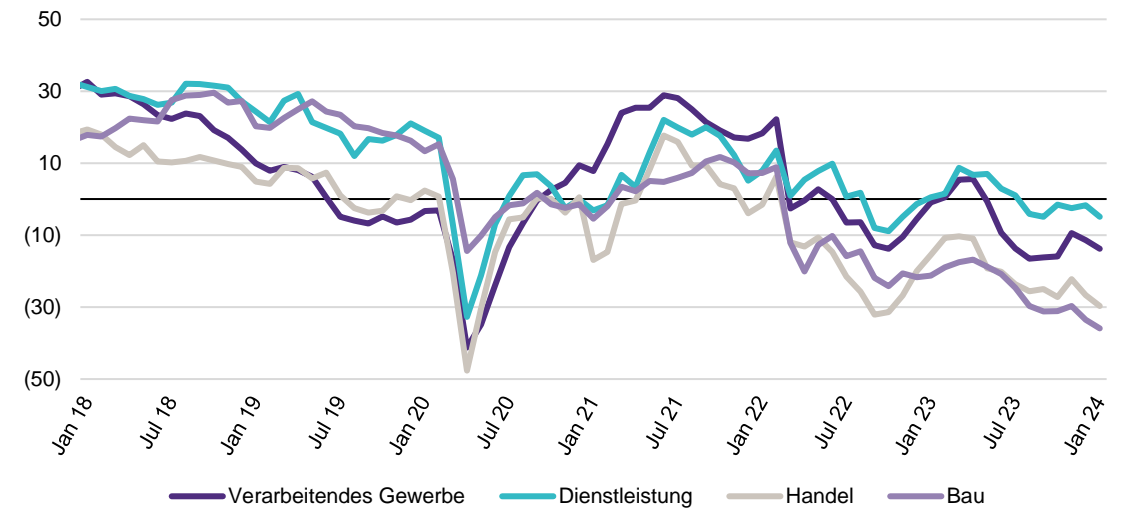
Ifo Geschäftsklimaindex

(Stand: Januar 2024)



Geschäftsklima in den einzelnen Branchen

(Stand: Januar 2024)



	Geschäftsklima	Geschäftslage	Geschäftserwartungen
Jan. 2024	85,2	87,0	83,5
Q4 2023	86,3	88,5	84,2
Q3 2023	85,8	88,7	83,0
Q2 2023	88,7	93,7	83,9
Q1 2023	92,9	95,5	90,3

	Verarbeitendes Gewerbe	Dienstleistung	Handel	Bau
Jan. 2024	-13,8	-4,9	-29,7	-35,9
Q4 2023	-11,4	-1,7	-26,7	-33,5
Q3 2023	-16,2	-4,9	-25,0	-31,2
Q2 2023	-9,3	2,9	-20,2	-20,8
Q1 2023	5,4	8,7	-10,3	-17,5

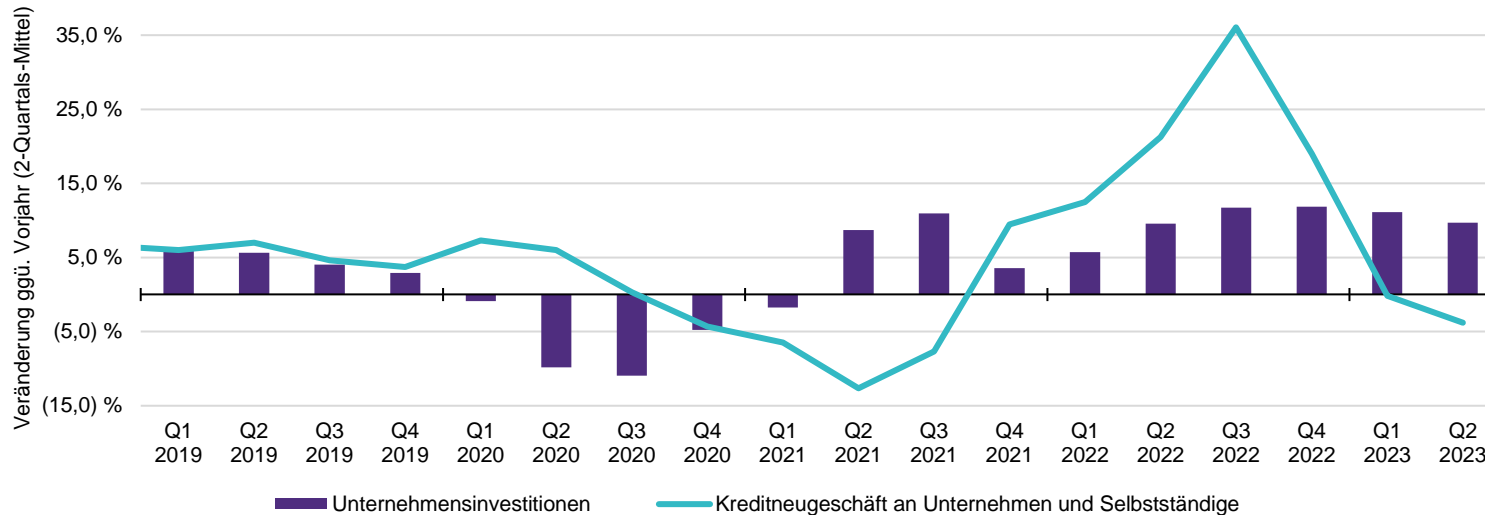
Quelle: Ifo Institut, in: Ifo Geschäftsklimaindex Deutschland (Januar 2024)

KfW-Kreditmarktausblick

Die Unternehmensinvestitionen in Q2 2023 bleiben konstant bei gleichzeitiger Reduzierung des Kreditneugeschäfts

KfW-Kreditmarktausblick

(Stand: Dezember 2023)



Kommentierung

- Das von KfW Research berechnete Wachstum des Kreditneugeschäfts deutscher Unternehmen ist im zweiten Quartal 2023 im Vergleich zum Vorjahr um -3,8% gesunken.
- Die konstanten Unternehmensinvestitionen verhindern einen noch deutlicheren Einbruch der Kreditnachfrage.
- Das aktuelle Marktumfeld mit hohen Zinsen, schwachem Wachstum und überwiegend schlechter Stimmung bedingt ein weiterhin geringes Kreditneugeschäft.

Veränderung ggü. Vorjahr (gleitendes 2-Quartals-Mittel)		
	Geschätztes Kreditneugeschäft	Unternehmensinvestitionen
Q2 2023	-3,8%	9,7%
Q1 2023	-0,2%	11,1%
Q4 2022	19,0%	11,9%
Q3 2022	36,1%	11,7%
Q2 2022	21,3%	9,5%

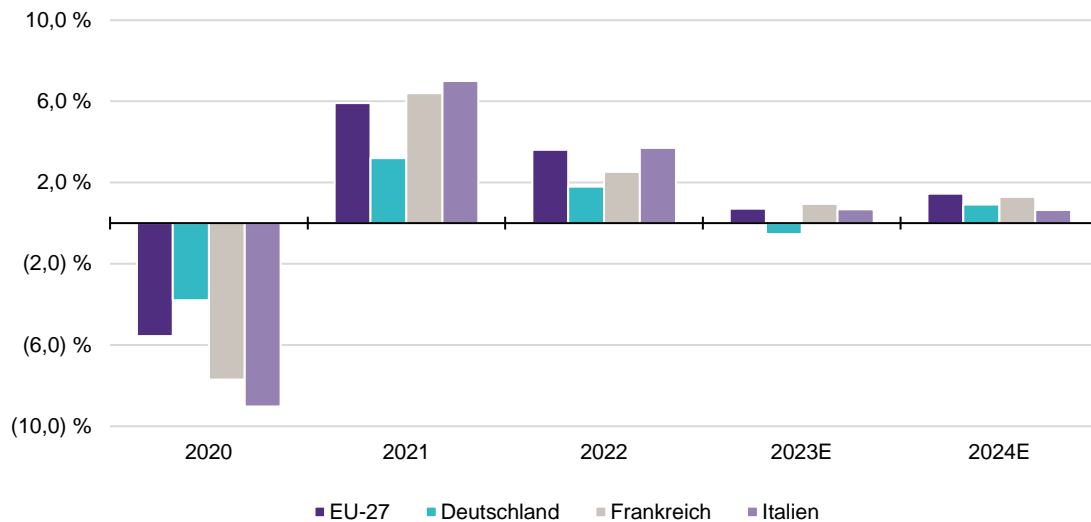
Quelle: KfW Bank und KfW-Kreditmarktausblick

Europäische Wirtschaftsindikatoren

Auf europäischer Ebene wird für 2024 ein geringes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,5% erwartet. Der dt. Verbraucherpreisindex bewegt sich derzeit auf europäischem Niveau

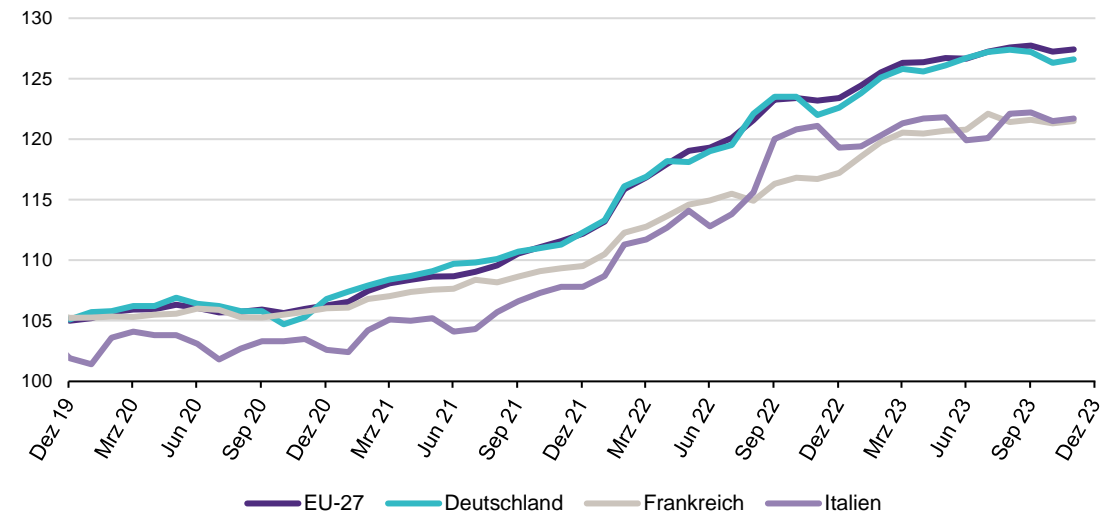
Entwicklung und Schätzung des Bruttoinlandsproduktes (BIP)

(Stand: Januar 2024)



Entwicklung Verbraucherpreisindex

(Stand: Januar 2024)



	BIP-Entwicklung und Schätzung			
	EU-27	Deutschland	Frankreich	Italien
2024E	1,5%	0,9%	1,3%	0,7%
2023E	0,7%	-0,5%	1,0%	0,7%
2022	3,6%	1,8%	2,5%	3,7%
2021	5,9%	3,2%	6,4%	7,0%
2020	-5,6%	-3,8%	-7,7%	-9,0%

Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database (Januar 2024)

	Entwicklung Verbraucherpreisindex			
	EU-27	Deutschland	Frankreich	Italien
Dez. 2023	127,4	126,6	121,5	121,7
Dez. 2022	123,2	122,0	116,7	121,1
Dez. 2021	111,6	111,3	109,3	107,8
Dez. 2020	106,0	105,3	105,8	103,5
Dez. 2019	105,8	106,0	105,8	103,8

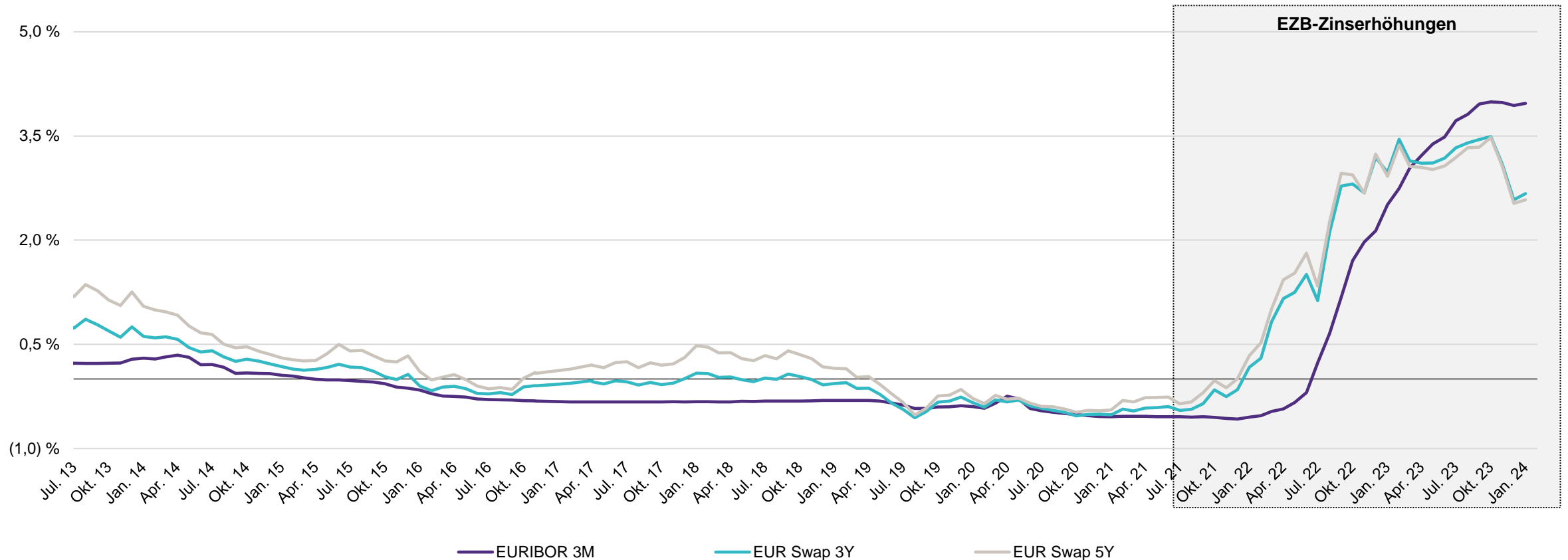
Quelle: Eurostat, HICP – monthly data (Januar 2024)

Aktuelles Zinsumfeld

Entwicklung von EURIBOR 3M und SWAP-Rates

Entwicklung Zinsumfeld: EURIBOR 3M und EUR Swaps

(Stand Januar 2024)



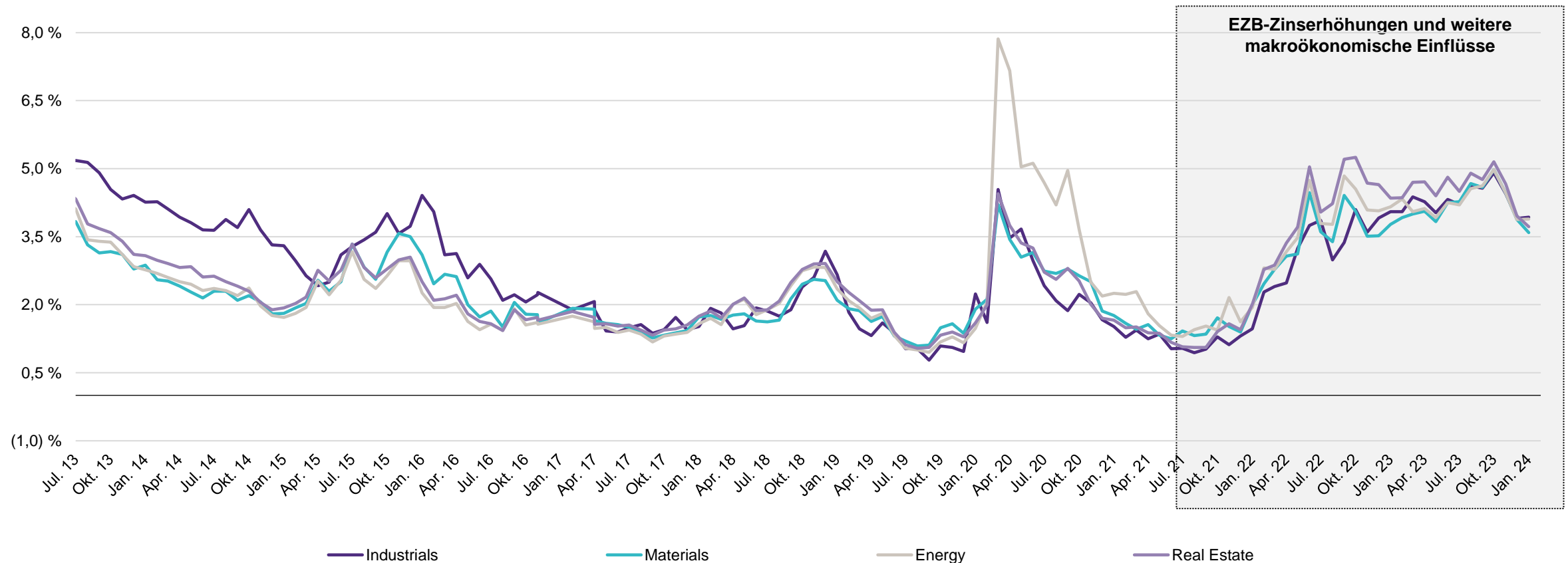
Quelle: S&P Capital IQ

Aktuelles Zinsumfeld

Entwicklung EUR Swap Rates in verschiedenen Branchen

Entwicklung Zinsumfeld: Sektoren – Industrials, Materials, Energy und Real Estate (Unternehmen mit BB-Rating, 5 Jahre Laufzeit)

(Stand Januar 2024)

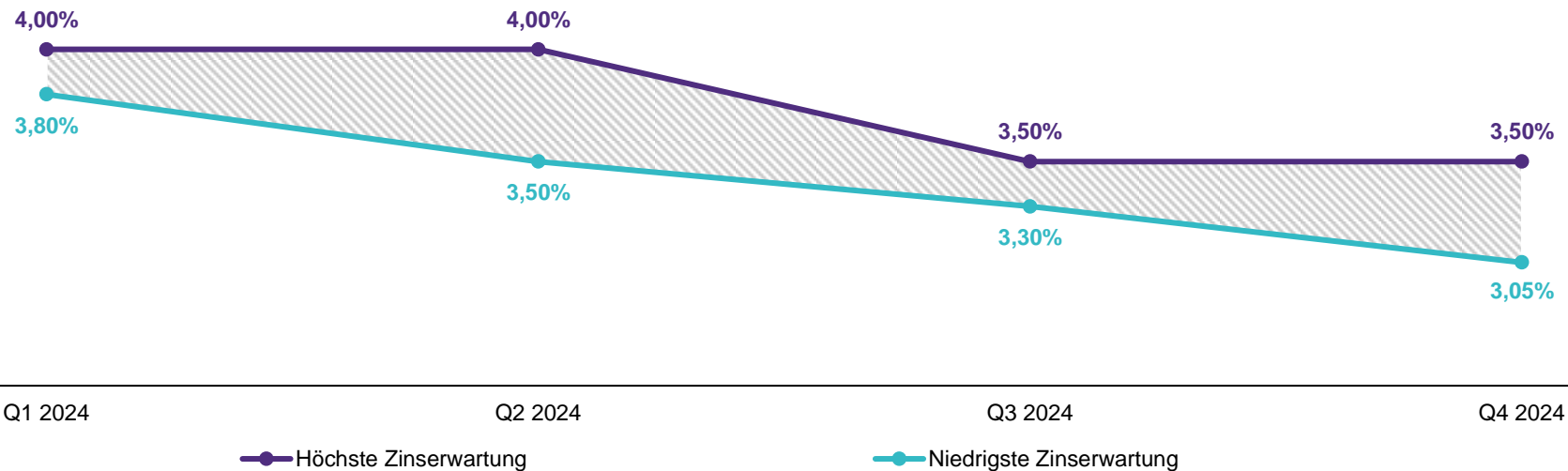


Quelle: S&P Capital IQ

Einschätzung der Banken zur Zinsentwicklung

Die Banken erwarten ab Q2 2024 die ersten Zinssenkungen sowie weitere kleine Zinsschritte bis zum Ende Q4 2024

Einschätzung der Banken zur Entwicklung 3M EURIBOR



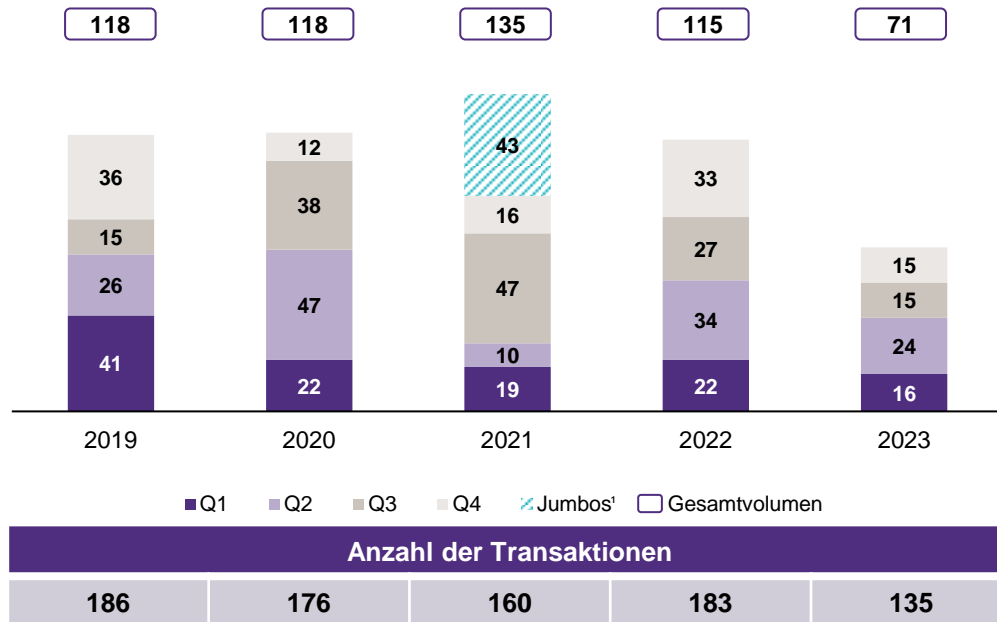
Banken	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
LBBW	n/a	4,00%	n/a	3,50%
Helaba	3,80%	3,50%	3,30%	3,05%
Bayern LB	3,95%	3,95%	n/a	3,45%
Commerzbank	4,00%	3,75%	3,50%	3,25%
UniCredit	3,95%	3,70%	3,45%	3,20%
RBI	3,85%	3,65%	3,45%	3,25%

Quellen: LBBW Research, Jahresausblick 2023; Helaba Research, Märkte und Trends April 2023 / Bayern LB Research, Perspektiven Ausgabe 04/2023 / Commerzbank, Zinsprognose Mai 2023 / UniCredit Research, Economic Research March 2023 / Wöchentlicher Marktausblick (raiffeisen.at)

Entwicklung syndizierter Kreditmarkt

Sowohl das Volumen als auch die Anzahl der syndizierten Kredite liegen in Deutschland im Jahr 2023 deutlich unter den Vorjahreswerten

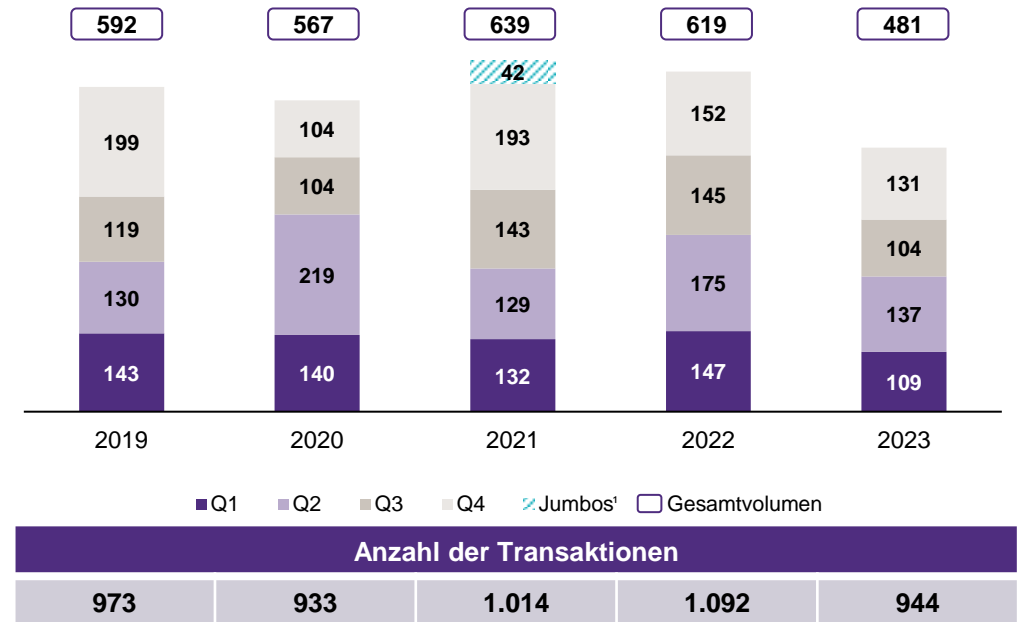
Volumen (in EUR Mrd.) und Anzahl syndizierter Kredite von Unternehmen² in Deutschland



Kommentierung

- Im Jahr 2023 lag der syndizierte Kreditmarkt in Deutschland mit einem Gesamtvolumen von EUR 71 Mrd. deutlich unter dem Niveau der Jahre 2019 bis 2022. Im Vergleich zum Vorjahr 2022 entspricht dies einer Reduzierung von 38,6%.
- Gemäß einer Umfrage gehen aktuell rund 48% der Mitglieder der Loan Market Association von einem Anstieg des gesamten EMEA-Konsortialkreditmarktes 2024 um mind. 10% aus.

Volumen (in EUR Mrd.) und Anzahl syndizierter Kredite von Unternehmen² in Westeuropa



Kommentierung

- Im Jahr 2023 lag der syndizierte Kreditmarkt Westeuropas mit einem Gesamtvolumen i.H.v. EUR 481 Mrd. ebenfalls unter dem Niveau der Vorjahre 2019 bis 2022 (excl. Jumbos). Der Rückgang beläuft sich daher auf 22,3% zum Vorjahr 2022.
- Für das Q1 2024 sind bereits Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von EUR 16,1 Mrd. veröffentlicht. Hält diese Entwicklung weiterhin an, sollte das Jahr 2024 eine deutliche Erholung stattfinden.

Quelle: Bayern LB (Q4 2023: Rück- und Ausblick - Syndizierter Kreditmarkt Unternehmen in Westeuropa)

¹ Der Begriff „Jumbo“ impliziert hierbei syndizierte Kredite, die > EUR 1 Mrd. liegen

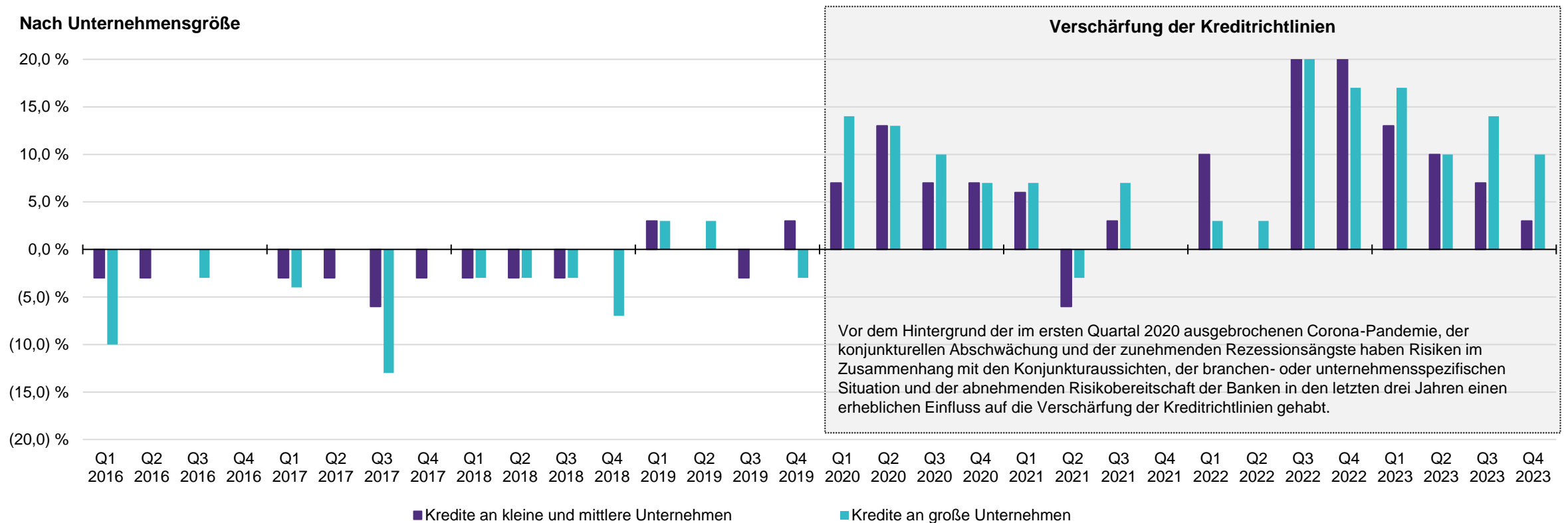
² Ohne Verwendungszweck „aircraft, mortgage, shipping, PF, LBO, property“; syndiziert in Deutschland/Westeuropa

Umfrage zur Kreditvergabe deutscher Banken

Banken haben ihre Kreditrichtlinien für Darlehen oder Kreditlinien an Unternehmen in Q4 2023 weiter verschärft (1/3)

Änderungen der Kreditrichtlinien (nach Unternehmensgröße) für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (Stand: Q4 2023)

Netto-Prozentsatz der Banken, die die Kreditrichtlinien verschärfen (positive Werte) oder lockern (negative Werte)



Quelle: Deutsche Bundesbank (Q4 2023 Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) in Deutschland)

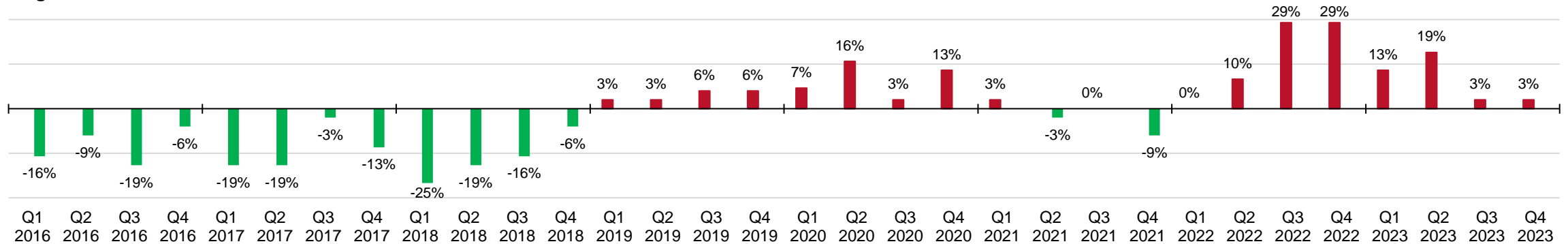
Umfrage zur Kreditvergabe deutscher Banken

Banken haben ihre Kreditrichtlinien für Darlehen oder Kreditlinien an Unternehmen in Q4 2023 weiter verschärft (2/3)

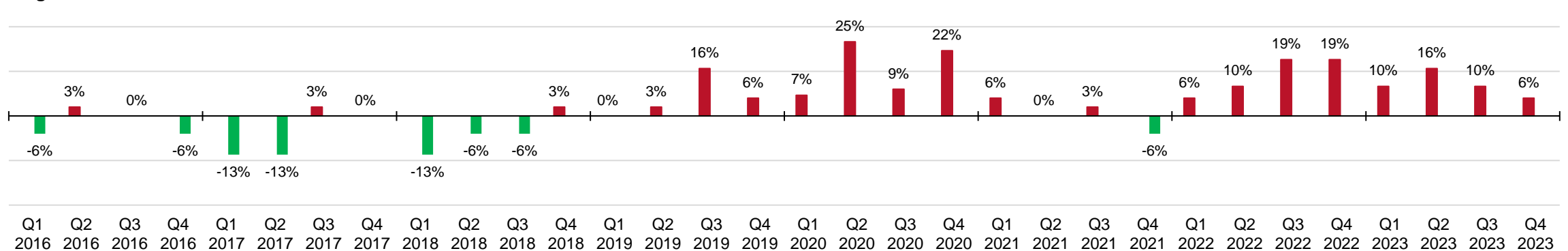
Veränderung der Kreditbedingungen (Zinsmargen) für neue Kredite an Unternehmen (Stand: Q4 2023)

Netto-Prozentsatz der Banken, die die Kreditbedingungen **verschärfen** (positive Werte) oder **lockern** (negative Werte).

Margen für durchschnittliche Kredite



Margen für risikoreichere Kredite



Quelle: Deutsche Bundesbank (Q4 2023 Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) in Deutschland)

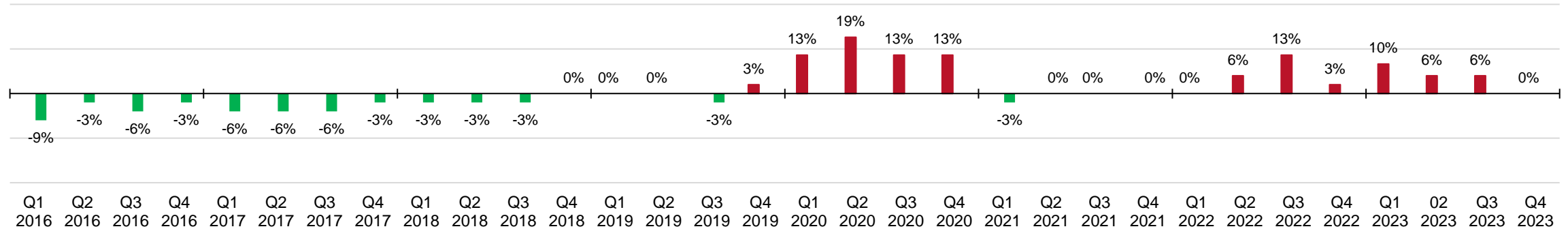
Umfrage zur Kreditvergabe deutscher Banken

Banken haben ihre Kreditrichtlinien für Darlehen oder Kreditlinien an Unternehmen in Q4 2023 weiter verschärft (3/3)

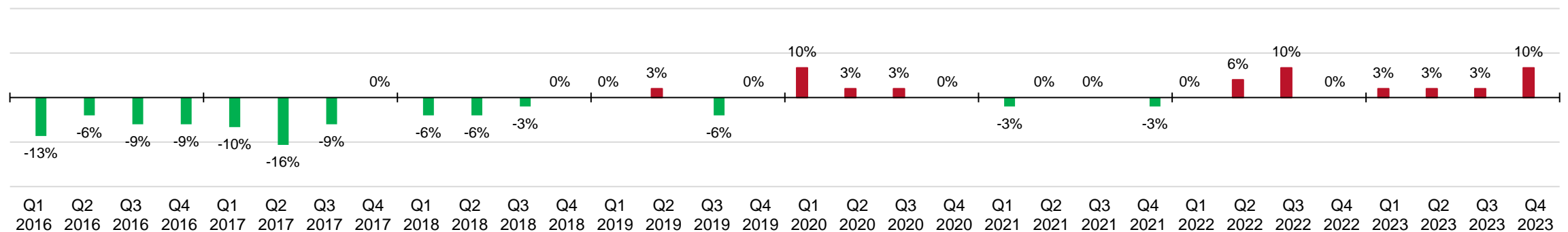
Veränderung der Kreditbedingungen (in Bezug auf Erfordernis von Kreditsicherheiten und Covenants) für neue Kredite an Unternehmen (Stand: Q4 2023)

Netto-Prozentsatz der Banken, die die Kreditbedingungen **verschärfen** (positive Werte) oder **lockern** (negative Werte).

Erfordernis von Kreditsicherheiten



Covenants

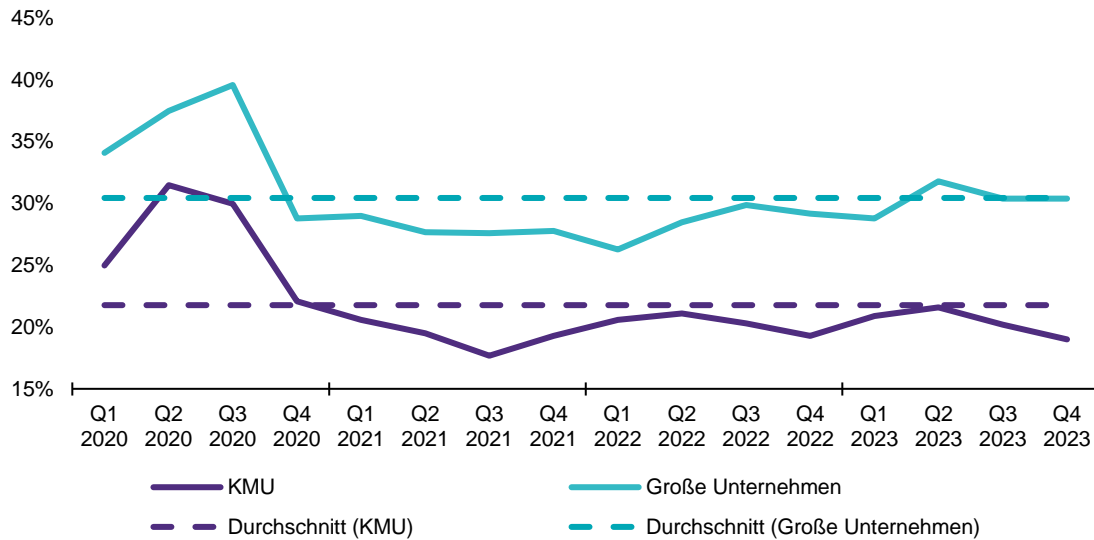


Quelle: Deutsche Bundesbank (Q4 2023 Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) in Deutschland)

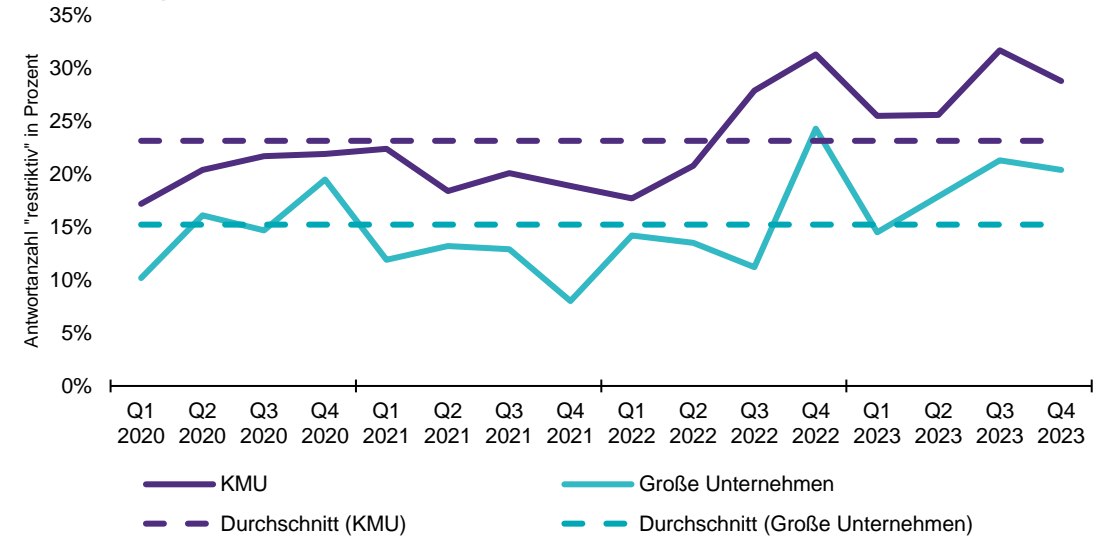
KfW-ifo-Kredithürde

Der Anteil an Unternehmen in Kreditverhandlungen liegt weiterhin unter dem Durchschnitt der letzten Jahre. Das Verhalten der Banken ist hierbei weiterhin als „restriktiv“ einzuwerten.

Anteil der Unternehmen in Kreditverhandlungen (in Deutschland)



Verhalten der Banken in Kreditverhandlungen aus Unternehmenssicht (in Deutschland)



Kommentierung

- Die Kreditnachfrage der KMUs ist zum Jahresende 2023 gesunken und liegt weiterhin unter dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Bei großen Unternehmen ist die Kreditnachfrage zum Jahresende ebenfalls gesunken, liegt allerdings nur minimal unter dem durchschnittlichen Niveau der Vorjahre.
- Insgesamt ist die Kreditnachfrage im Jahr 2023 auf einem konstanten, niedrigen Niveau stabil. Trotz deutlicher Zinserhöhungen der EZB haben keine zusätzlichen Einbußen stattgefunden. Allerdings sind die gestiegenen Finanzierungskosten weiterhin die Hauptursache für einen ausbleibenden Anstieg der Kreditnachfrage.

Kommentierung

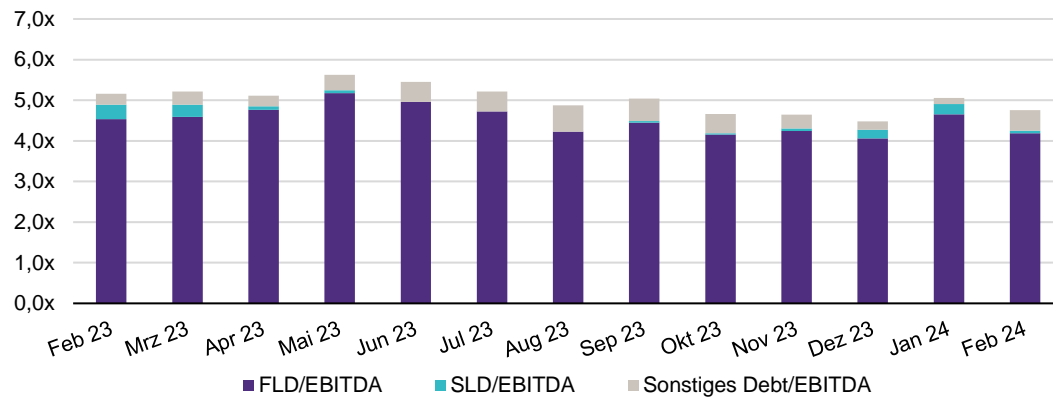
- Bei den Kreditverhandlungen von KMUs und großen Unternehmen sind jeweils geringfügige Entspannungen hinsichtlich eines restriktiven Verhaltens der Banken zu erkennen.
- Allerdings tangieren die Kredithürden weiterhin deutlich über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Die eingetrübte Wirtschaftslage in Deutschland veranlasst die Banken eine erhöhte Risikoeinschätzung der Kreditwürdigkeit der Unternehmen vorzunehmen, dies führt insgesamt zu strengeren Kreditvergaberichtlinien.
- Eine deutliche Entspannung ist aufgrund der derzeit schwachen Konjunkturaussichten nicht zu erwarten.

Finanzierung (Sub-)Investment Grade

Verschuldungsgrad und Zinsmarge (Europa)

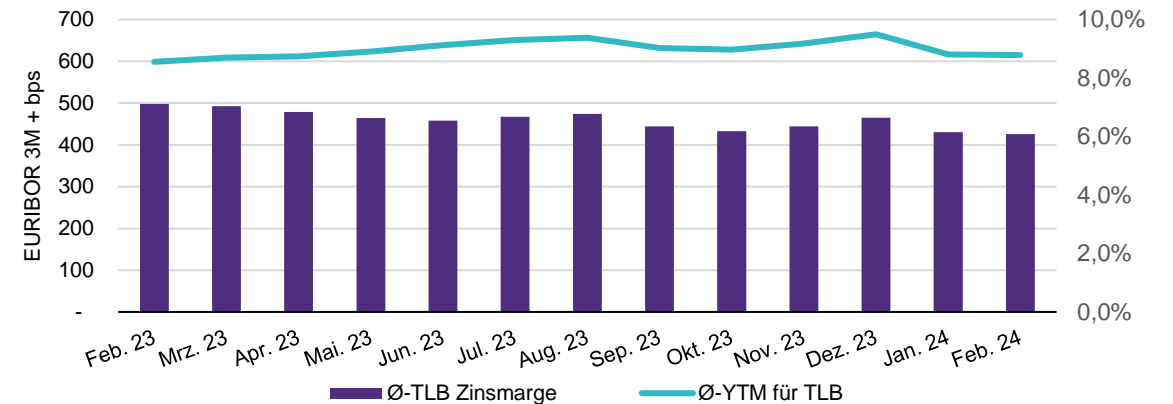
Leverage Ratios (rollierend drei Monate)

(Stand: Februar 2024)



Ø-Yield bei Neuabschluss (rollierend drei Monate)

(Stand: Februar 2024)



Leverage Ratios (rollierend drei Monate)

	First-lien debt /EBITDA	Second-lien debt /EBITDA	Other Debt /EBITDA
Feb. 2024	4,2x	0,1x	0,5x
Q4 2023	4,1x	0,2x	0,2x
Q3 2023	4,5x	0,1x	0,6x
Q2 2023	5,0x	0,0x	0,5x
Q1 2023	4,6x	0,3x	0,3x

Ø-Yield bei Neuabschluss (rollierend drei Monate)

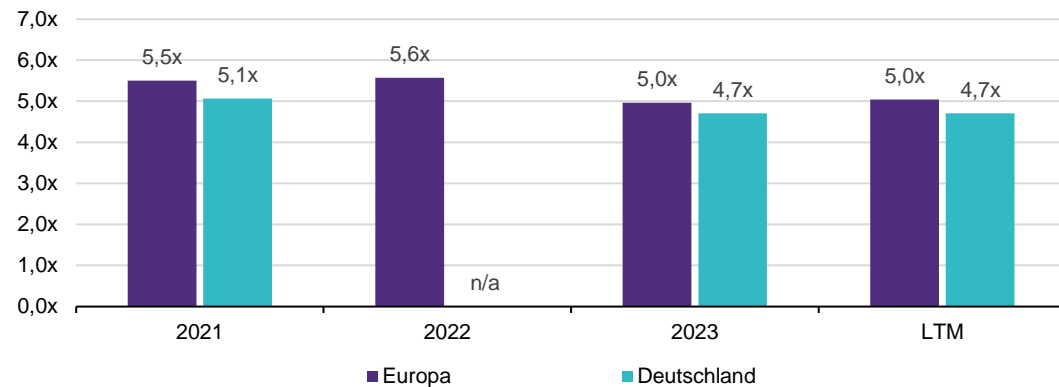
	Ø-Term loans B margin (bps)	Ø-YTM for Term loans B (%)
Feb. 2024	426,0	8,8%
Q4 2023	465,0	9,5%
Q3 2023	444,1	9,0%
Q2 2023	458,1	9,1%
Q1 2023	492,4	8,7%

Finanzierung (Sub-)Investment Grade

Durchschnittliche Margen und Multiples

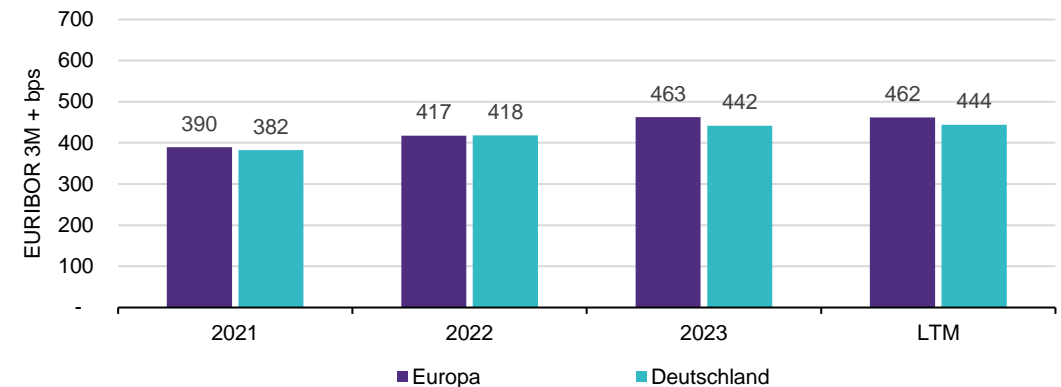
Leverage Financing – Debt/EBITDA Multiple

(Stand: Januar 2024)



Leverage Financing - \varnothing -Zinsmarge (rollierend drei Monate)

(Stand: Januar 2024)



Leverage Finance - Multiples

	2021	2022	2023	LTM
Europa				
Debt/EBITDA	5,5x	5,6x	5,0x	5,0x
Senior Debt/EBITDA	5,5x	5,5x	4,9x	5,0x
EBITDA/Cash Interest	4,5x	3,4x	2,8x	2,9x
Deutschland				
Debt/EBITDA	5,1x	n/a	4,7x	4,7x
Senior Debt/EBITDA	5,1x	n/a	4,7x	4,7x
EBITDA/Cash Interest	4,7x	n/a	2,7x	2,7x

Quelle: PitchBook | LCD

Leverage Finance - Charakteristika

	2021	2022	2023	LTM
Europa				
\varnothing-Zinsmarge	390	417	463	462
\varnothing -Finanzierungsvolumen (in EUR Mio.)	545	538	538	538
\varnothing -pro-rata-Laufzeit (Jahre)	5,5	5,6	4,6	4,6
Deutschland				
\varnothing-Zinsmarge	382	418	442	444
\varnothing -Finanzierungsvolumen (in EUR Mio.)	417	544	238	240
\varnothing -pro-rata-Laufzeit (Jahre)	6,1	6,2	5,4	5,5

Quelle: PitchBook | LCD



Kontakt



Ihr Grant Thornton Debt Advisory Team

Wir unterstützen Sie in Ihrem Finanzierungsprozess und bieten Ihnen dabei kreative sowie individuelle Finanzierungslösungen

Warum sollten Sie einen Debt Advisor nutzen?



Finanzierungssicherheit

Durch die Nutzung unseres umfangreichen Netzwerks von Finanzierern und die Durchführung eines optimierten, professionellen Finanzierungsprozesses erhöhen wir die Finanzierungssicherheit



Schnelle Umsetzung

Wir verfügen über ein erfahrenes Team mit langjähriger Finanzierungsexpertise und gewährleisten einen professionellen Prozessablauf



Optimale Vertragsbestandteile und -konditionen

Durch die Durchführung eines kompetitiven Bieterprozesses erzielen wir die besten auf dem Markt erhältlichen Bedingungen (z.B. in Bezug auf Preisgestaltung und Covenants)

Wann werden wir tätig und wie schaffen wir einen Mehrwert?

Wir beraten typischerweise Unternehmen, Private Equity Gesellschaften und Family Offices bezüglich:



Refinanzierungen



Anpassung der Finanzierungsbedingungen



Rating Beratung / Analyse (Bafin-lizenziertes Ratingtool)



ESG-Finanzierung



Dividendenauszahlungen und -rekapitalisierungen



Alternative Finanzierungen (z.B. Factoring, Leasing)



LBOs und Akquisitionsfinanzierungen



Aufzeigen möglicher Finanzierungsoptionen



Finanzielle Restrukturierung

Gründe für unser Team



Finanzierungs-
expertise



Globales
Netzwerk



Unabhängige
Beratung



Ressourcen-
entlastung



Kompetitiver
Finanzierungsprozess



Verhandlungs-
expertise

Ihr Grant Thornton Debt Advisory Team



Thorsten Schneider

Head of Debt Advisory & Treasury Services
Partner

Frankfurt

T +49 69 905598 651
M +49 152 0248 6094
E thorsten.schneider@de.gt.com



Tom Winter

Senior Manager
Frankfurt

T +49 69 905598 765
M +49 173 1723 024
E tom.winter@de.gt.com



Jan Hilper

Manager
Hamburg

T +49 40 32088 1245
M +49 152 2535 4581
E jan.hilper@de.gt.com



[Besuchen Sie unsere Website](#)

Berlin

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Cicerostraße 2
10709 Berlin
T +49 30 890482 0
F +49 30 890482 100

Grant Thornton
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Cicerostraße 2
10709 Berlin
T +49 30 890482 0
F +49 30 890482 100

Düsseldorf

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Johannstraße 39
40476 Düsseldorf
T +49 211 9524 0
F +49 211 9524 200

Grant Thornton
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Johannstraße 39
40476 Düsseldorf
T +49 211 9524 0
F +49 211 9524 200

Frankfurt am Main

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Senckenberganlage 19
60325 Frankfurt am Main
T +49 69 905598 0
F +49 69 905598 677

Hamburg

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Große Bleichen 23-27
20354 Hamburg
T + 49 40 32088 1200
F + 49 40 32088 1222

Köln

Grant Thornton
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Habsburgerring 2
50674 Köln
T +49 221 669932 0
F +49 221 669932 00

Leipzig

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Humboldtstraße 25
04105 Leipzig
T +49 341 59083 0
F +49 341 59083 733

München

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Ganghoferstraße 31
80339 München
T +49 89 36849 0
F +49 89 36849 4299

Grant Thornton Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Ganghoferstraße 31
80339 München
T +49 89 36849 0
F +49 89 36849 4299

Niederrhein

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Eindhovener Straße 35-37
41751 Viersen
T +49 2162 91811 0
F +49 2162 91811 60

Stuttgart

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Jahnstraße 6
70597 Stuttgart
T +49 711 16871 0
F +49 711 16871 40

Wiesbaden

Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Hagenauer Straße 59
65203 Wiesbaden
T +49 611 18890 0
F +49 611 260133