



Handelsblatt trend

Corporate Finance

Finanzieren. Strukturieren. Investieren.

Inhalt

Corporate Finance in Zeiten der Finanzkrise

4 Schwergängig, aber nicht geklemmt

Die Finanz- und Wirtschaftskrise erschwert die Unternehmensfinanzierung. Eine regelrechte Kreditklemme ist aber nicht erkennbar.

8 Dann helfen sie sich selbst

Sind externe Kapitalquellen knapp, kommt es auf die Innenfinanzierungskraft an. Ein Blick in die Bilanzen zeigt: Deutsche Unternehmen haben vorgesorgt.

10 Land in Sicht

Der Fremdkapitalmarkt zeigt Erholungstendenzen. Die KfW meldet einen Förderrekord. Anleihen, Schuldscheine und Konsortialkredite kommen wieder.

12 Flüssig durch die Krise

Liquidität gilt in Krisenzeiten als höchstes Gut für das Überleben von Unternehmen. Sie zu sichern, dabei helfen Leasing, Factoring und ein strategisches Working Capital Management.

15 „Die neuen Regeln sind ein Bremsklotz“

Arno Städtler, Finanzierungsexperte beim Münchener Ifo-Institut, wettet gegen verschärfte Auflagen für Leasinganbieter und steuerliche Nachteile für ihre Kunden.

Projektfinanzierung

16 Vertrauen + Kompetenz = Projektpartner

Bei der Projektfinanzierung zählen verlässliche Banken und Berater. Der Preis allein entscheidet nicht, zeigt eine exklusive Studie für Handelsblatt trend.

18 Ergebnisse der Studie im Überblick

Vier Grafikseiten mit detaillierten Einblicken über die Projektgeschäfte großer Unternehmen mit der öffentlichen Hand und über die Erfahrungen mit Banken und Beratern.

22 „Der Staat braucht Projektpartner“

Interview mit Dr. Norbert Schraad, Mitglied des Vorstands der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale („Helaba“), über das Selbstverständnis der Helaba als Projektfinanzier und die Zukunft des Geschäftsfeldes.

Best Practice

24 Arrangement für kommunale Energie

Wie 40 kommunale Unternehmen im Konsortium das Versorgungsunternehmen Thüga AG betreiben.

26 Fusion in rauer See

Wie die Software AG den Konkurrenten IDS Scheer übernahm.

28 Sonne satt in Brandenburg

Wie der Solarpark Lieberose ans Laufen kam.

Glossar

30 Glossar

Die wichtigsten Begriffe aus der Corporate-Finance-Welt.

Impressum

Handelsblatt GmbH, Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH.

Geschäftsführung Joachim Liebler, Dr. Tobias Schulz-Isenbeck

Registergericht Amtsgericht Düsseldorf, HRB 38183

UID 812813090

Vertriebsservice Handelsblatt-Shop, Tel 0800.0002056, Fax 0800.0002057,
handelsblatt-shop@vhb.de, www.handelsblatt-shop.com

Projektkoordination Manja Schmidt, ma.schmidt@vhb.de

Mitherausgeber Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale („Helaba“)

Redaktion Journalistenbüro wortwert, www.wortwert.de

Gestaltung Ute Lübbecke, www.LNT-design.de

Druck Print&Media, www.printundmedia-online.de

Schutzgebühr 69,-Euro inkl. MwSt. Alle Rechte vorbehalten.

© 2010 Verlagsgruppe Handelsblatt Das Werk ist urheberrechtlich geschützt und darf weder ganz noch in Auszügen ohne schriftliche Genehmigung des Verlages vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere die gewerbliche Vervielfältigung bei Kopien, die Aufnahme in elektronische Datenbanken und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Schwergängig, aber nicht geklemmt

Von einer echten Kreditklemme sind sie bislang verschont geblieben. Dennoch bestimmen Finanz- und Wirtschaftskrise derzeit die Finanzierung deutscher Unternehmen.

Sie wurde schon vielfach befürchtet, ausgerufen und dementiert: Kein Problem beschäftigt Unternehmen seit der Finanzkrise so sehr wie die Kreditklemme. Die ganz große Katastrophe ist bislang zwar ausgeblieben. Doch Klemme hin oder her: Die anhaltenden Probleme auf dem Kreditmarkt bleiben das große Thema der kommenden Monate. Denn ob es schwache Ratings, eine stotternde Konjunktur oder die faulen Kredite in den Büchern einiger Banken sind: Es ist derzeit nicht leicht für Unternehmen, ihre Finanzierung zu sichern. Denn der klassische Kredit zählt allen Finanzierungsinnovationen zum Trotz immer noch zum tragenden Fundament der Unternehmensfinanzierung. Höchste Zeit, einen umfassenden Blick auf die Entwicklung an den Kreditmärkten zu werfen. Und zu analysieren, welche Faktoren überhaupt bei der Preisfindung und der Vergabe von Unternehmenskrediten eine Rolle spielen.

Bereits Anfang 2009 hatte das Münchener Institut für Wirtschaftsforschung (Ifo) berichtet, dass Firmen schwerer an Kredite kommen. „Mit einer derart schnellen Verschärfung haben wir nicht gerechnet“, räumte Ifo-Chef Hans-

Werner Sinn damals ein. Und prognostizierte: „Deutschland nähert sich der Kreditklemme.“ Ob es nun etwas mehr als ein Jahr später tatsächlich klemmt oder nicht, ist letztlich eine Definitionsfrage. Fakt ist, dass es Unternehmen in den vergangenen Monaten zunehmend schwerer fiel, von Banken Geld zu bekommen (siehe Grafik „Hohe Kredithürde“). Das Ifo-Institut befragt regelmäßig 4000 Unternehmer zu ihrer Kapitalversorgung. Demnach klagten im vergangenen Sommer mehr als 45 Prozent der deutschen Unternehmen über eine restriktive Kreditvergabe ihrer Banken. Das sind annähernd doppelt so viele wie im guten Jahr 2007 und rund fünf Prozent mehr als zum schwierigen Jahresauftakt 2009. Seitdem hat sich die Lage nur unwesentlich gebessert. Allerdings dokumentieren die Zahlen kein einheitliches Bild einer „Kredithürde“. Zunächst einmal zeigt ein Vergleich mit der Zeit des vorherigen Absturzes nach dem New-Economy-Boom, dass Unternehmen und Banken schon deutlich schlechter zusammengearbeitet haben: Damals berichteten zwischenzeitlich mehr als 60 Prozent der Unternehmen von einer restriktiven Kreditvergabe

Die Situation hat sich nicht für alle Wirtschaftszweige gleichermaßen verschärft.

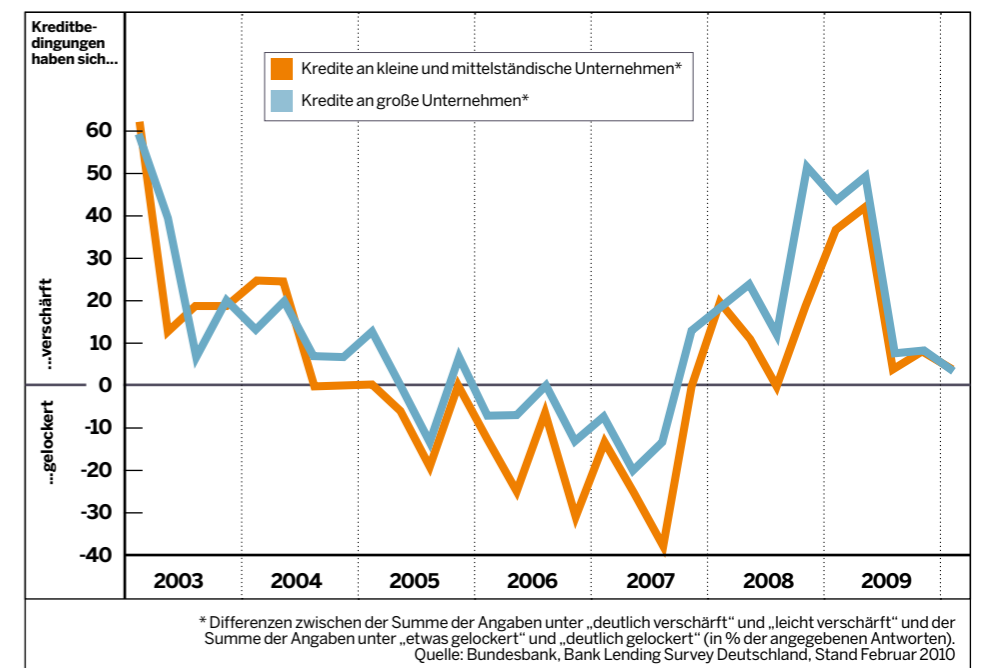
der Banken. Zudem hat sich die derzeitige Situation nicht für alle Wirtschaftszweige gleichermaßen verschärft. Viele Händler waren sich schon im Boomjahr 2007 mit ihrer Hausbank nicht grün, jeder vierte klagte schon vor Ausbruch der Finanzkrise über Restriktionen bei der Geldvergabe. In der Krise hat sich der Wert dann zwar deutlich verschlechtert, lag aber auch nach dem Lehman-Schock höher als im langjährigen Durchschnitt. Anders große Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe, die in der Gunst der Banken im gleichen Zeitraum regelrecht abstürzten: 2007 klagte nicht einmal jeder Zehnte über Probleme. Im vergangenen Jahr war es ab Februar mehr als jeder Zweite, und 2010 hat bislang keine spürbare Besserung gebracht. „Großkredite sind nicht mehr so leicht zu haben“, folgert Ifo-Konjunkturchef Kai Carstensen. Das Geschäft etwa mit Konsortialkrediten läuft schwach, außerdem waren bei großen Volumina zuletzt häufig ausländische Banken mit von der Partie, welche die Krise noch stärker getroffen hat als die deutschen Institute.

Schwierige Refinanzierung

Wer verstehen will, wie Angebot, Nachfrage und Preis auf dem Kreditmarkt entstehen, muss sich die Wege des Fremdkapitals genauer anschauen. Die Spurensuche beginnt bei Großbanken, Sparkassen und Genossenschaften, die entscheiden, wie viel Geld sie den Unternehmen zur Verfügung stellen können. Tatsächlich zwingt die Finanzkrise so manche Bank, weniger Neugeschäft anzubieten als ursprünglich gewollt. Denn Milliardenverluste haben bei vielen Banken die Eigenkapitalvorräte ausgezehrt, die Refinanzierung über andere Banken oder den Kapitalmarkt bleibt trotz aller Staatshilfen nach wie vor schwierig. Und schließlich zwingt die aufgezugene Krise der Realwirtschaft die Banken auch noch dazu, ihre Risikopolitik zu überdenken: Europaweit sind im vergangenen Jahr 185 000 Firmen Pleite gegangen, meldet die Wirtschaftsauskunftei Creditreform - ein absoluter Rekordwert. „Den Höhepunkt erleben wir allerdings in 2010“, prognostiziert

Verschärfte Spielregeln

Banken in Deutschland geben an, Kredite an Unternehmen während der vergangenen Krisenmonate nur unter verschärften Bedingungen gewährt zu haben. Das gilt in der Tendenz für Großunternehmen ebenso wie für den Mittelstand. Im Winterhalbjahr 2008/09 zogen Banken bei Großunternehmen die Zügel deutlich stärker an als bei kleineren Firmen.



Hohe Kredithürde

Ein großer Anteil von Unternehmen gibt an, die Kreditvergabe seiner Banken sei „restriktiv“. Von den großen Unternehmen berichtet noch immer beinahe jedes zweite von Problemen, zumal sich die Kreditvergabe bei diesen Unternehmen im Vergleich zu Boomzeiten vor der Krise besonders stark verschlechtert hat. Bei kleinen Unternehmen fallen die Unterschiede zwischen Boom- und Krisenzeiten deutlich geringer aus.

