

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

Studienreihe Mittelstand – FCF Zins- & Kreditmonitor

FCF Fox Corporate Finance GmbH

Februar 2025



Agenda

- I. **Über FCF**
- II. Executive Summary
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld
- IV. Aktuelles Zinsumfeld
- V. Entwicklung Kreditmargen
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78



FCF Bank Monitor



FCF Zins- & Kreditmonitor



FCF Sektor Monitor



FCF Valuation Monitor

**Hier klicken
zur Anmeldung**

oder unter:

<https://www.fcf.de/newsletter>

FCF strukturiert Finanzierungslösungen...

- I. zu besten Konditionen,**
- II. mit höchster Flexibilität,**
- III. in kürzester Zeit,**
- IV. mit höchster Transaktionssicherheit und**
- V. mit langfristigen Finanzierungspartnern, welche zu den strategischen Zielen der Firma passen**



Wer wir sind



Familiengeführte Investment Bank im Bereich der Finanzierungsberatung mit BaFin-Lizenz / -Erlaubnis



Der **führende Finanzierungsspezialist** für (familiengeführte) Mittelständler



Fokus auf **deutschsprachige Unternehmen** mit Umsätzen zwischen **EUR 50 Mio. und EUR 3 Mrd.**



2 komplementäre Geschäftsbereiche: Mittelstand und Venture-Unternehmen



2005 von Arno Fuchs gegründet, seit nahezu 20 Jahren im Finanzierungsmarkt etabliert



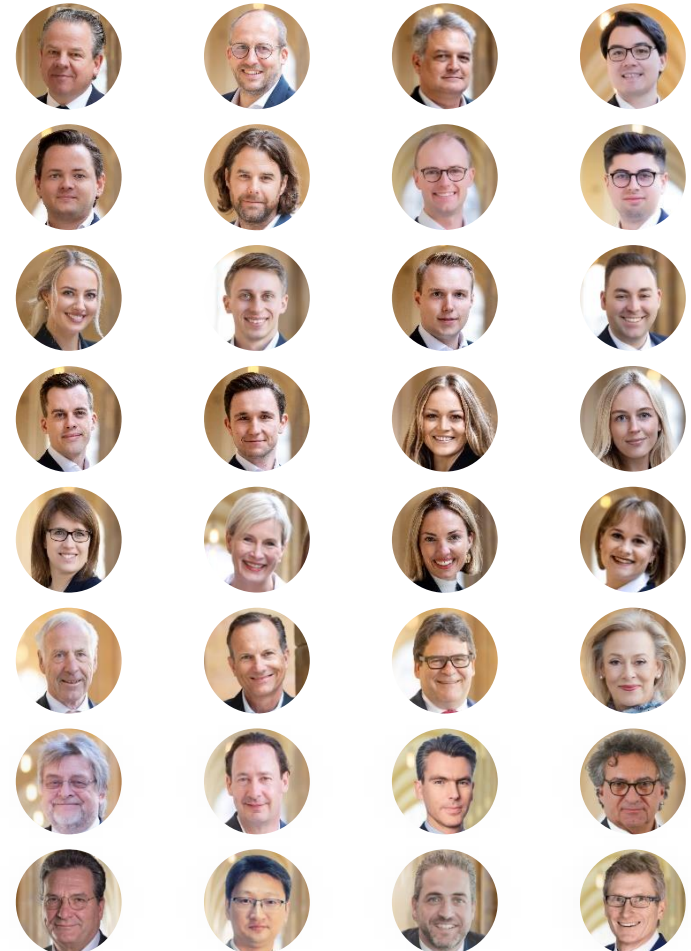
Dynamisches, eigenmotiviertes Team aus ~30 MitarbeiterInnen, davon 15 Investment Professionals



>200 abgeschlossene Transaktionen bei einem **Gesamtvolumen von >EUR 10 Mrd.**



Firmensitz in München im Süden Deutschlands



FCF ist seit Gründung vor 20 Jahren privat geführt und als Finanzierungsspezialist für mittelständische Unternehmen in Deutschland und Österreich aktiv

FCF strukturiert Finanzierungslösungen

- (i) zu besten Konditionen,*
- (ii) mit höchster Flexibilität*
- (iii) in kürzester Zeit,*
- (iv) mit höchster Transaktions-sicherheit und*
- (v) mit langfristigen Finanzierungs-partnern, welche zu den strategischen Zielen der Firma passen*

Was wir machen



Beratung von **privaten und börsennotierten Unternehmen** bei Unternehmensfinanzierungen



Ansatz und Anspruch an uns selbst: **Jedes Finanzierungsthema** von Mittelständlern **optimal lösen**



Einbezug der **multidimensionalen Interessen**, sowohl aus Unternehmens- als auch Gesellschaftersicht



Ganzheitliche **State-of-the-Art Beratung** in einem **digitalisierten Manufakturansatz**



Vollständiges Leistungsspektrum von der Strategieentwicklung über die Strukturierung bis hin zur Umsetzung



360° Blick auf das Finanzierungsthema unter Einbezug aller relevanten Finanzierungsinstrumente



Zugang zu allen relevanten Finanzierungspartnern auf Entscheider-Ebene, u.a. Banken, Leasing- / Factoringanbieter, alternative Kreditgeber und Family Offices



100%-iger Fokus auf die Unternehmensinteressen durch vollständige Unabhängigkeit von Finanzierungspartnern



2005

Seit ~20 Jahren als DER Finanzierungsspezialist im Markt etabliert



Familiengeführt

Investment Bank mit BaFin-Zulassung



#1

Führender Berater für Finanzierungen von (familiengeführten) Mittelständlern



> 200

Erfolgreich abgeschlossene Transaktionen



> EUR 10 Mrd.

Transaktionsvolumen



> 90%

Erfolgsquote bei Finanzierungsprozessen



~ 30

Eigenmotivierte und unternehmerisch denkende MitarbeiterInnen



20

Know-how in allen Finanzierungsinstrumenten



Netzwerk

Zugang zu allen relevanten Finanzierungspartnern auf Entscheider-Ebene



360°

Blick auf alle Finanzierungsmöglichkeiten



100%

Unabhängigkeit von Finanzierungspartnern für die bestmögliche Lösung



> 3.0x

Durchschnittlich mehr als das dreifache an Einsparungen zum FCF Erfolgshonorar



Arno Fuchs

Chief Executive Officer & Founder

Berufliche Laufbahn

- 2005 Gründung von FCF
- > 25 Jahre Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:

J.P.Morgan COWEN



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Jagd-Enthusiast
- Zigarren-Liebhaber
- Wandern



Kai Frömert

Managing Director

Berufliche Laufbahn

- Seit 2011 bei FCF
- ~ 30 Jahre Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport (Karate, Tanzen)
- Reisen
- Familie



Marcel Lange

Managing Director

Berufliche Laufbahn

- Seit 2016 bei FCF
- > 10 Jahre Berufserfahrung
- Station vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport (Kick-Boxen, Tennis)
- Wandern
- Reisen



Tristan Blümlí
Vice President

Berufliche Laufbahn

- Seit 2016 bei FCF
- > 7 Jahre Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:

Morgan Stanley

- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Golf (Mannschaftsspieler)
- Wandern / Bergsteigen
- Musik (Basler Piccolo)



Marco Buonafede Bennardo
Vice President

Berufliche Laufbahn

- Seit 2019 bei FCF
- > 5 Jahre Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport (Fußball, Basketball)
- Reisen
- Hunde



Yasmin Herrmann
Vice President

Berufliche Laufbahn

- Seit 2019 bei FCF
- > 5 Jahre Berufserfahrung
- Station vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport (Fitness, Tennis)
- Zeichnen und Malen
- Lesen (Psychologie)



Florian Hoch
Associate



Philipp Kütke
Analyst



Maximilian Reuter
Analyst



Simone Blum
Business Development Manager

Berufliche Laufbahn

- Seit 2021 bei FCF
- > 3 Jahre Berufserfahrung
- Station vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Jagd-Enthusiast
- Musik (Waldhorn)
- Motorrad

Berufliche Laufbahn

- Seit 2023 bei FCF
- > 2 Jahre Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport
- Reisen
- Wandern

Berufliche Laufbahn

- Seit 2024 bei FCF
- > 2 Jahr Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport (Laufen, Padel)
- Reisen
- Wandern

Berufliche Laufbahn

- Seit 2024 bei FCF
- > 5 Jahre Berufserfahrung
- Stationen vor FCF:



- Akademische Ausbildung:



Persönliche Interessen

- Sport (Laufen, Fitness, Skifahren)
- Fotografie
- Musik

Agenda

- I. Über FCF
- II. Executive Summary**
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld
- IV. Aktuelles Zinsumfeld
- V. Entwicklung Kreditmargen
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

■ Zinswende nach vier Jahrzehnten fallender Zinsen

- i. **Sinkende Zinsen über 40 Jahre:** Durchschnittszinsen für Unternehmenskredite in Deutschland ("**Kreditzinsen**") über alle Branchen und Ratingklassen hinweg hatten Anfang der 1980er Jahre einen Höhepunkt von deutlich über 10% erreicht, worauf bis 2016 fast 40 Jahre sinkender Zinsen (auf ca. 1%) folgten
 - ii. **Niedrigzinsphase:** In den 6 Jahren von 2016 bis 2022 schwankten die Kreditzinsen um die historischen Tiefstände zwischen 1.0% und 1.5%
 - iii. **Zinswende:** Seit Anfang 2022 fand ein zunehmend rapider Anstieg der Kreditzinsen auf bis zu 4.3% im Okt. 2023 statt, getrieben insb. durch hohe Inflationsraten in Deutschland, im Euroraum und den USA, gepaart mit höheren Kreditmargen bei den kreditgebenden Banken (höhere Risikoaufschläge). Seither gingen die Zinsen bis ins Q4 2024 wieder leicht zurück, auf 3.4% im Dez. 2024, bevor sie zuletzt wieder anstiegen und gem. Prognose aktuell per Feb. 2025 bei ca. 4.0% liegen
- ▶ **Die Kreditzinsen stiegen in den letzten 36 Monaten von Feb. 2022 bis Feb. 2025 um ca. 2.60%**
 - ▶ **Trendwende und aktuelle Zinsperspektive: Die EZB hat seit Juni 2024 den Leitzins in fünf Zinsschritten um insgesamt 160bps auf derzeit 2.90% zurückgenommen (nach 10 Anstiegen in Folge). Trotz einer leichten Stabilisierung der (Kern-)Inflation in der Eurozone bleibt diese auf zu hohem Niveau, sodass im Jahr 2025 keine weiteren größeren Zinsschritte zu erwarten sind. Unabhängig davon zahlen Unternehmen bei Neuabschlüssen von Kreditfinanzierungen heute so hohe Zinsen wie seit über einer Dekade nicht mehr**

■ Aktuelles Finanzierungsumfeld nach wie vor noch positiv

- Historisch gesehen – über einen 40-Jahres-Zeitraum betrachtet – befinden wir uns noch immer in einer relativen Niedrigzinsphase, wenn auch die Wirtschaft in der näheren Vergangenheit einen so dramatischen Zinsanstieg in einer so kurzen Zeitspanne nicht verkraften musste
 - Die Banken erwarten für das aktuelle Quartal Q1/2025 verbesserte Kreditkonditionen
 - Jedoch ist die Entwicklung der tatsächlichen Kreditkonditionen auch in den letzten Quartalen regelmäßig hinter den deutlich zu positiven Erwartungen der Banken zurückgeblieben
 - Empirische Beobachtungen und Feedbacks von Unternehmen aus dem Markt zeigen insbesondere weiterhin steigende Kreditmargen bei konstanten bis ggf. leicht rückläufigen Referenzzinsen. Die sonstigen Kreditkonditionen (z.B. Laufzeiten, Covenants, Sicherheiten, etc.) fallen u.E. ggü. den Vorquartalen zunehmend strenger aus
 - In den vergangenen zwölf Monaten haben insbesondere die Genossenschaftsbanken ihre Kreditvergabe ausgeweitet, während anderen Bankengruppen zurückhaltender waren. Das Kreditvolumen der Kreditbanken nahm im letzten Jahr sogar leicht ab
- ▶ **Der Bankenmarkt ist derzeit nach wie vor aufnahmefähig für neue Finanzierungen mit vergleichsweise guten Konditionen für Firmen mit guten und mittleren Bonitäten (d.h. Investment Grade und höheres Sub-Investment Grade (sog. Cross-Over)). Für Firmen mit niedrigeren Bonitäten (BB- und darunter) und / oder in aktuell "schwierigen" Branchen (z.B. Automotive, Maschinenbau, Bau) ist die Suche nach neuen Kreditgebern jedoch bereits aktuell herausfordernder**

■ Makroökonomische Daten sprechen nicht für kurzfristige, größere Zinssenkungen

- Die Inflation in Deutschland ist von ihrem Höchststand (über 11% per Oktober 2022) in der Zwischenzeit wieder auf aktuell 2.8% (vorläufig per Januar 2025) gesunken, liegt damit jedoch, genauso wie die um Energie und Nahrungsmittel bereinigte Kerninflationsrate mit 3.6%, weiterhin deutlich über dem 2%-Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB)
- Im für die EZB wichtigeren Euroraum liegt die Inflation (vorläufig) per Januar 2025 bei 2.5% und die Kerninflationsrate bei 2.7%. Insbesondere die Kerninflation liegt damit weiterhin ebenfalls deutlich über dem 2%-EZB-Inflationsziel
- In insgesamt 12 von 20 Ländern der Eurozone liegt die Inflation aktuell nach wie vor – z.T. deutlich – über dem 2%-EZB-Ziel
- In den USA ist die Inflation von über 9% inzwischen wieder auf rund 2.9% gefallen, während die FED seit September 2024 die Leitzinsen in drei Schritten von 5.50% auf 4.50% gesenkt hat
- ▶ **Die EZB hat den Leitzins seit Mitte 2022 aufgrund der hohen Inflation in 10 Schritten von 0% auf 4.5% deutlich angehoben, und seit Juni 2024 in 5 Schritten wieder auf derzeit 2.90% gesenkt. Der Anstieg hat in Summe auch zwangsweise zu einer Verteuerung der Unternehmenskreditzinsen geführt. Die (Kern-)Inflation hat sich inzwischen zwar stabilisiert bzw. ist deutlich zurückgegangen, verharrt aber nach wie vor auf zu hohem Niveau. Sofern die Inflation nicht wieder steigt, bzw. auf dem aktuellen Niveau verharrt, könnte es in 2025 max. 1-2 kleinere Zinsschritte geben. Weitere größere Zinssenkungen sind aus unserer Sicht in 2025 eher nicht zu erwarten**

1. Für Unternehmen besteht weiterhin die Gefahr einer Zinserhöhung (Anhebung der Kreditmargen)

- Das allgemeine Zinsumfeld wird aufgrund der makroökonomischen Datenlage sehr kurzfristig voraussichtlich nicht weiter fallen
- Zusätzlich werden die Banken ihre Risikomargen voraussichtlich weiter erhöhen, um ggf. steigende Kreditausfälle (rasant steigende Anzahl von Insolvenzen aufgrund laufender Rezession) zu kompensieren

2. Unternehmen, welche noch mit Restlaufzeiten von 2 bis 3 Jahren finanziert sind, sind gut beraten, bereits heute über eine Erneuerung / Verlängerung ihrer Finanzierungsverträge nachzudenken, um das aktuelle Kreditumfeld zu nutzen. In Folge rasant steigender Insolvenzen ist mit einer Zunahme notleidender Kredite bei den Banken zu rechnen. Mit steigenden Kreditausfällen sinkt erfahrungsgemäß die Bereitschaft der Banken zur (Neu-)Kreditvergabe

3. Sogenannte b.a.w.-Kredite können in schwierigeren Situationen "toxisch" wirken. Unternehmen sollten diese in Darlehen mit längerfristigen Zusagen wandeln

Agenda

- I. Über FCF
- II. Executive Summary
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld**
- IV. Aktuelles Zinsumfeld
- V. Entwicklung Kreditmargen
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

Inflationsentwicklung

Deutschland Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

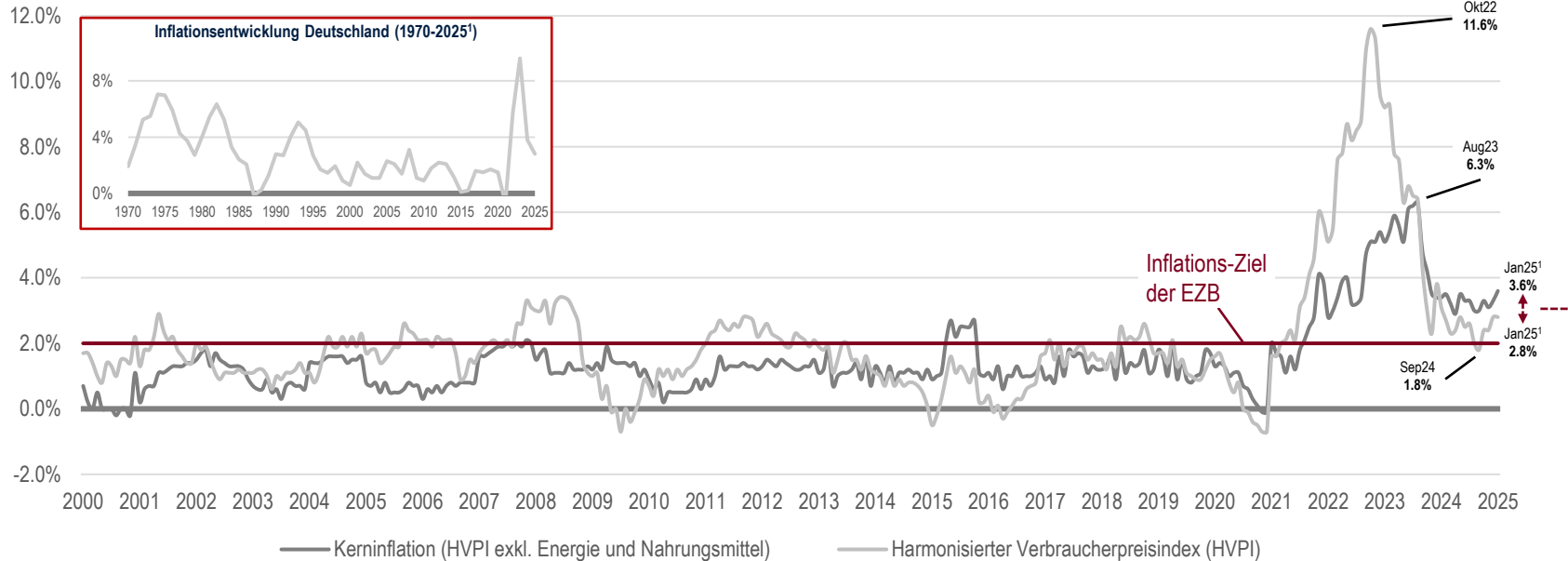
Inflation und Kerninflation bewegten sich in den vergangenen 20 Jahren i.W. in der Bandbreite zwischen 0% und 2% (mit nur wenigen Ausreißern)

Das 2%-EZB-Inflations-Ziel wurde erstmalig wieder im Jun. 2021 überschritten, gefolgt von einem rasanten Anstieg auf 11.6% bis Ende Okt. 2022. Seitdem ging die Inflation wieder auf 1.8% per Sep. 2024 zurück, stieg jedoch danach wieder auf 2.8% per Jan. 2025 an

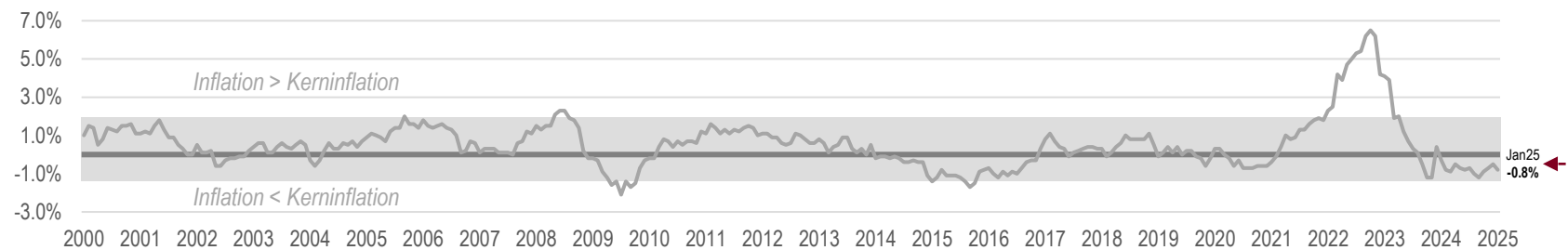
Die um Energie- und Nahrungsmittelpreise bereinigte Kerninflation stieg bis auf 6.3% im Aug. 2023 an und liegt aktuell wieder bei 3.6%, also noch immer deutlich über dem 2%-EZB-Ziel

In Deutschland bewegte sich die Differenz zwischen Inflation und Kerninflation zwischen 2000 und 2021 i.d.R. in einer Bandbreite von $\pm 2\%$. Danach nahm der Abstand bis Dez. 2022 deutlich zu, ging jedoch seit Anfang 2023 wieder zurück. Aktuell liegt die Inflation 0.8% unter der Kerninflation

Inflation vs. Kerninflation Deutschland – Entwicklung



Inflation vs. Kerninflation Deutschland – Spread



¹ Inflation per 01/2025 (vorläufig)

Quellen: Eurostat (10.02.2025)

Inflationsentwicklung

Eurozone Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Inflation und Kerninflation in der Eurozone bewegten sich von 2000 bis 2021 i.W. zwischen 1% und 3%

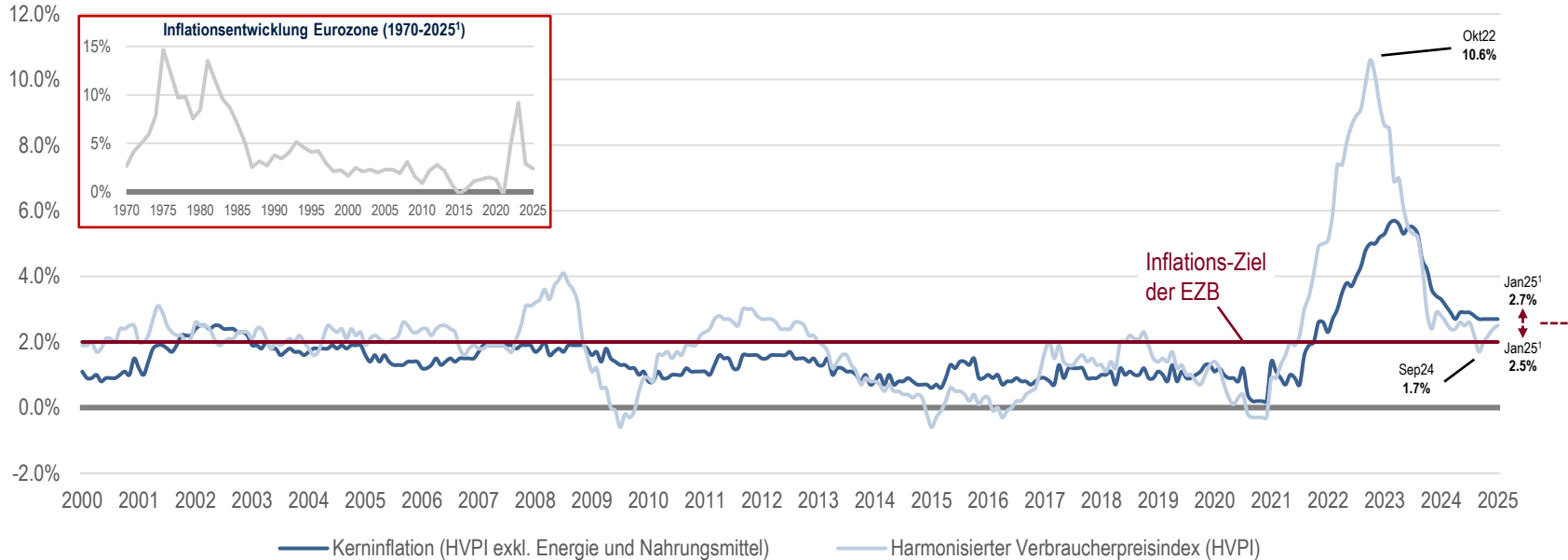
Das Inflationsziel der EZB von 2% wird seit 2021 überschritten. Auch die Kerninflation liegt über der 2%-Benchmark

Die Inflation erreichte im Okt. 2022 ihren Höhepunkt mit 10.6% und war bis Sep. 2024 wieder rückläufig bis auf 1.7%. Im vierten Quartal 2024 folgte jedoch eine erneute Trendwende mit einem Anstieg auf 2.5% per Jan. 2025

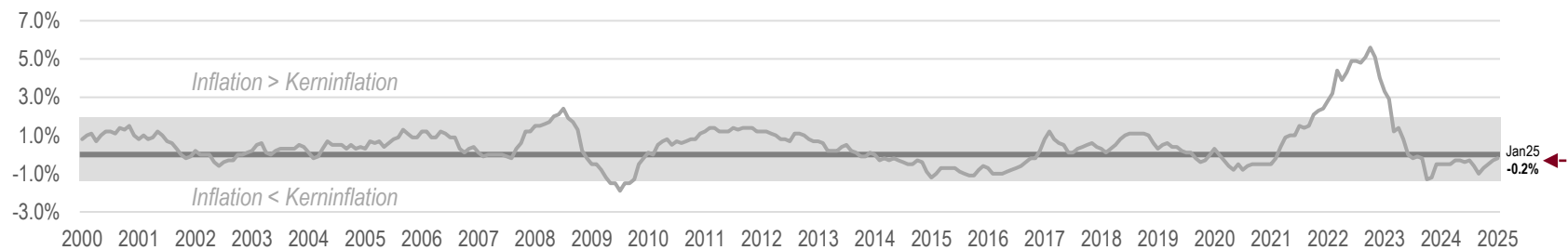
Die Kerninflation verlief stabiler und schwankte seit März 2024 zwischen 2.9% und 2.7% (Jan. 2025)

In der Eurozone liegt die Kerninflation leicht über dem "normalen" HVPI (+0.2%) – insbesondere aufgrund des Rückgangs der Energiepreise

Inflation vs. Kerninflation Eurozone – Entwicklung



Inflation vs. Kerninflation Eurozone – Spread



¹ Inflation per 01/2025 (vorläufig)

Quellen: Eurostat (10.02.2025)

Entwicklung Erzeugerpreise Deutschland vs. Eurozone

Die Erzeugerpreise in Deutschland und der Eurozone bewegten sich zwischen 2018 und 2021 auf einem stabilen Niveau

Ab Anfang 2021 stiegen die Erzeugerpreise kontinuierlich an, wobei der Anstieg in 2022, getrieben durch den Ukraine-Konflikt, rasant war

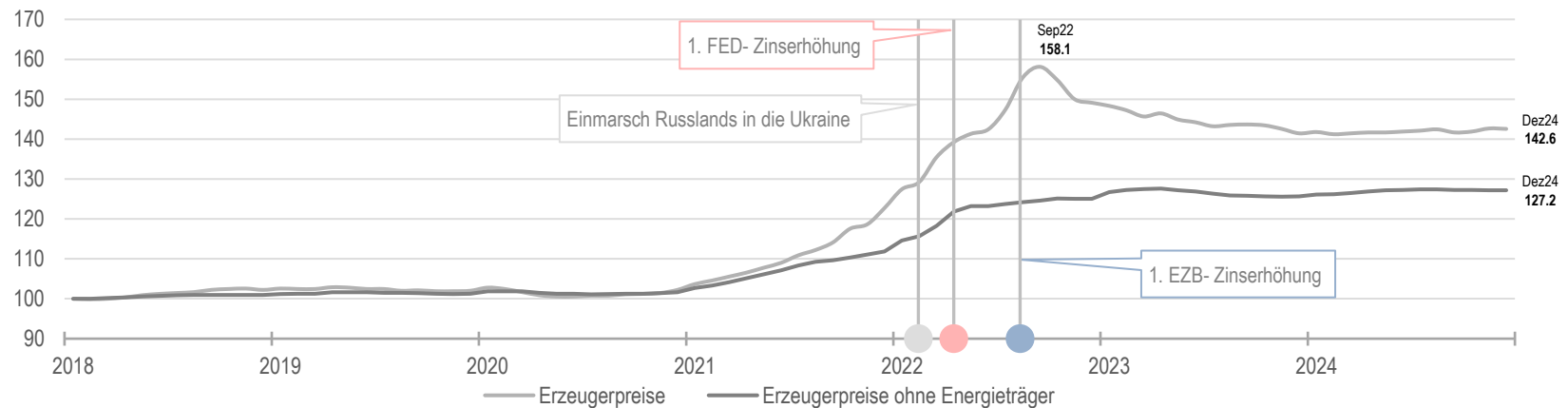
Ihren Höhepunkt erreichten die Erzeugerpreise in Deutschland und der Eurozone im September 2022

Anschließend sanken sie wieder stetig – in Deutschland auf das 1.4-Fache per Dez. 2024 (ggü. Jan. 2018) und in der Eurozone auf das 1.3-Fache

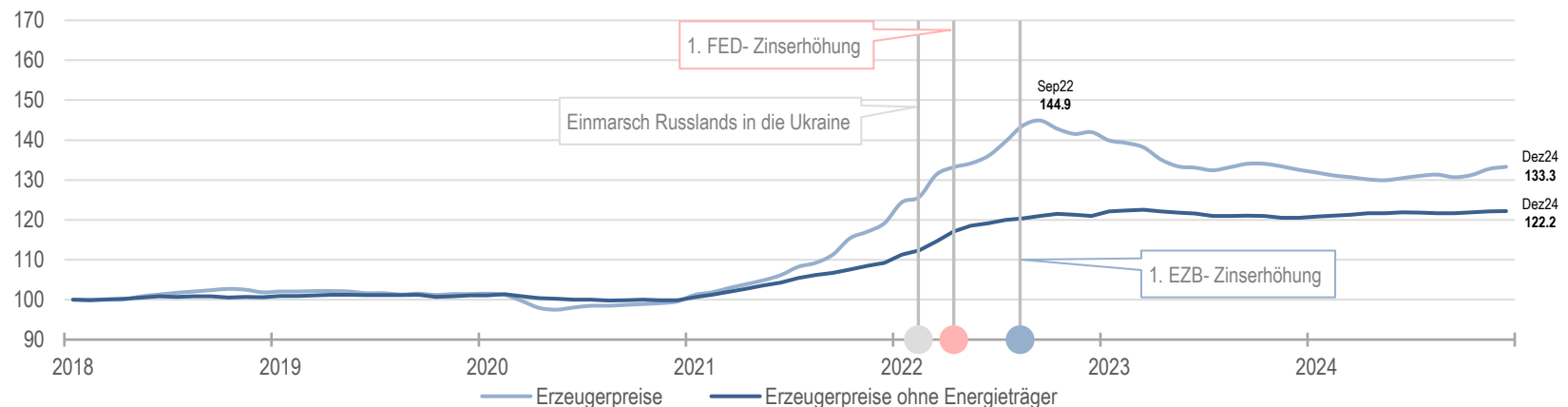
Der Anstieg der Erzeugerpreise ohne Energieträger fiel in demselben Zeitraum schwächer aus

Erzeugerpreise messen die durchschnittliche Entwicklung der Verkaufspreise auf Ebene der Erzeuger

Deutschland – Entwicklung Erzeugerpreise vs. Erzeugerpreise ohne Energieträger (Indexiert: 2018 = 100)



Eurozone – Entwicklung Erzeugerpreise vs. Erzeugerpreise ohne Energieträger (Indexiert: 2018 = 100)

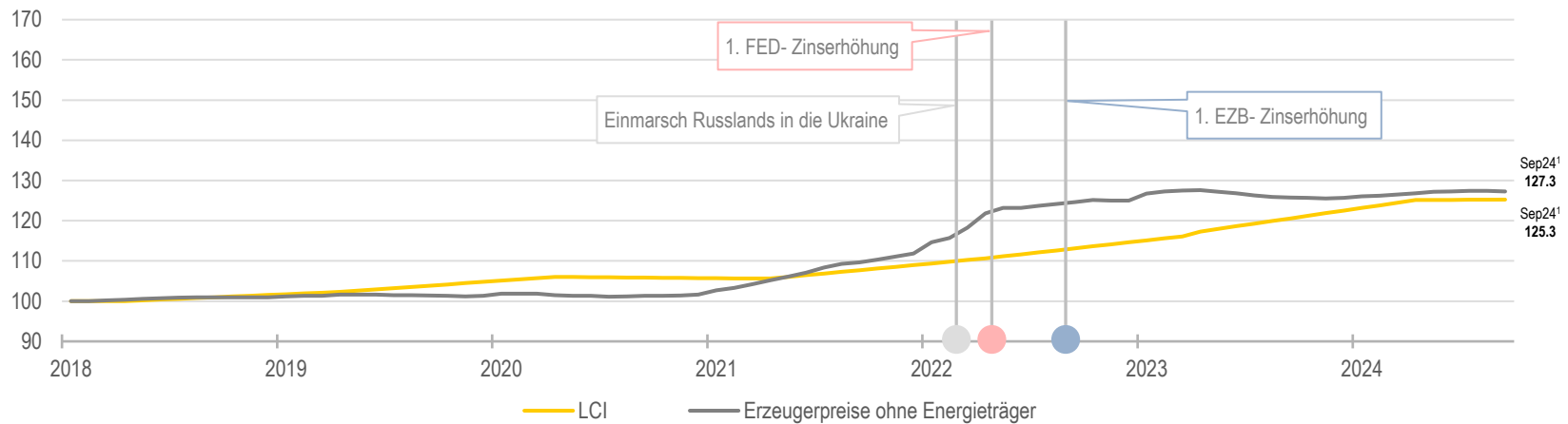


Entwicklung Lohnkosten (LCI) Deutschland vs. Eurozone

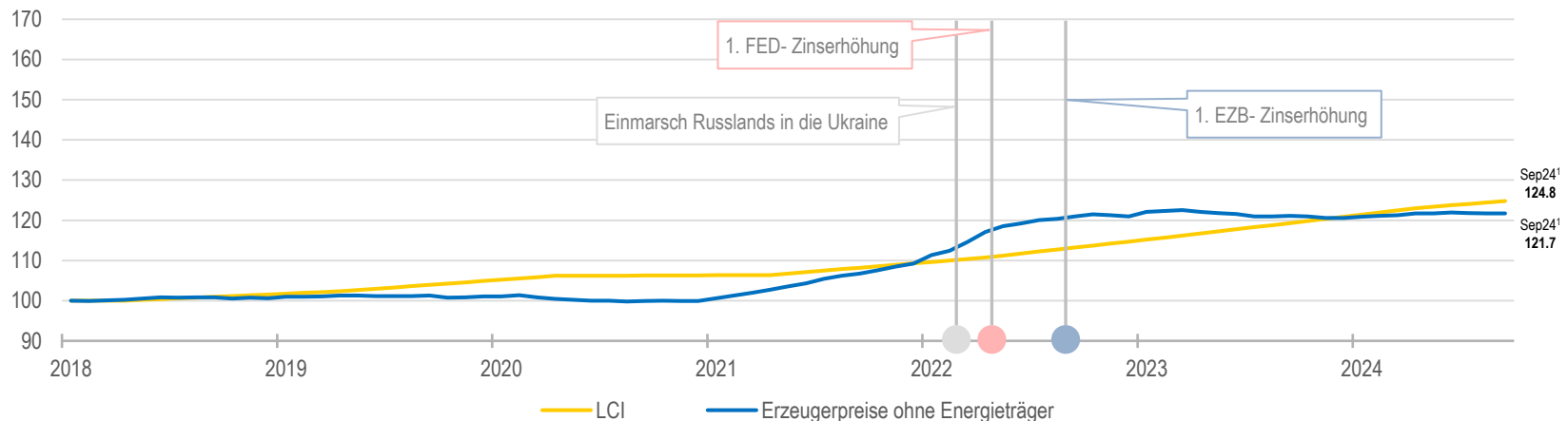
Der Labour Cost Index (LCI) ist ein wichtiger Wirtschaftsindikator und zeigt die Entwicklung der Arbeits-/Beschäftigungskosten an – sprich er misst den Kostendruck durch den Produktionsfaktor „Arbeit“ Sowohl in Deutschland, als auch in der Eurozone, sind die Erzeugerpreise (i.W. getrieben durch Lohnkosten & Rohstoffpreise) in 2022 stark angestiegen und in 2023 dann konstant geblieben

- i. In 2022 waren die stark steigenden Rohstoffpreise wesentlicher Treiber für den Anstieg der Erzeugerpreise (Anstieg LCI deutlich geringer)
- ii. In 2023 führten steigende Lohnkosten bei gleichzeitig sinkenden Rohstoffpreisen zu stabilen Erzeugerpreisen
- iii. In 2024 setzte sich der Lohnkostenanstieg gemäßigt fort und ist damit weiterhin ein Treiber für den Anstieg der Erzeugerpreise

Deutschland – Entwicklung Labour Cost Index (LCI) vs. Erzeugerpreise (ohne Energieträger; Indexiert: 2018 = 100)



Eurozone – Entwicklung Labour Cost Index (LCI) vs. Erzeugerpreise (ohne Energieträger; Indexiert: 2018 = 100)



¹ Daten aktuell bis 09/2024 verfügbar

Quellen: Destatis (17.02.2025); Eurostat (17.02.2025)

Inflation und Leitzinsen

Eurozone vs. USA

Der Leitzinssatz der EZB (Hauptrefinanzierungsgeschäft / MRO) wurde in 2024 in fünf Schritten um 160bps auf aktuell 2.90% gesenkt, um insb. die schwächelnde Konjunktur durch neue Investitionen zu unterstützen

Die US-amerikanische FED senkte den Leitzins (FED Funds Rate) im gleichen Zeitraum in drei Schritten um 100bps auf 4.50%

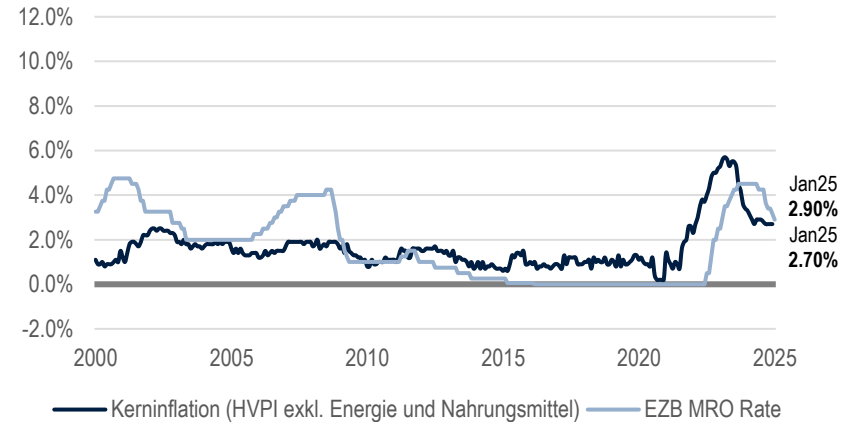
Obwohl die Historie zeigt, dass die europäischen Leitzinsen den US-amerikanischen i.d.R. mit Zeitversatz folgen, gingen die Zinssenkung hier maßgeblich von der EZB aus (Inflationniveau sank im Euroraum schneller)

Die (Kern-)Inflationen in beiden Währungsräumen haben sich inzwischen zwar stabilisiert, liegen aber dennoch weiterhin auf zu hohem Niveau. Aufgrund der strauchelnden Konjunktur in der Eurozone sind für 2025 weitere Zinssenkungen seitens der EZB denkbar, während die FED weiterhin etwas zurückhaltender agieren könnte

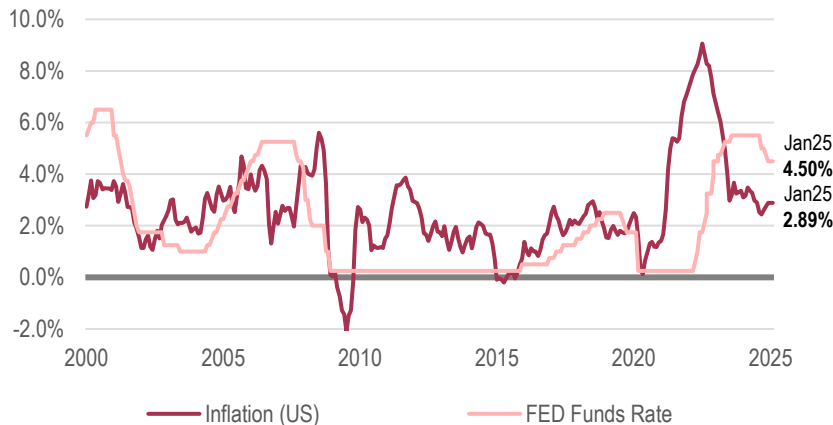
Inflation Eurozone (HVPI¹) vs. EZB MRO³



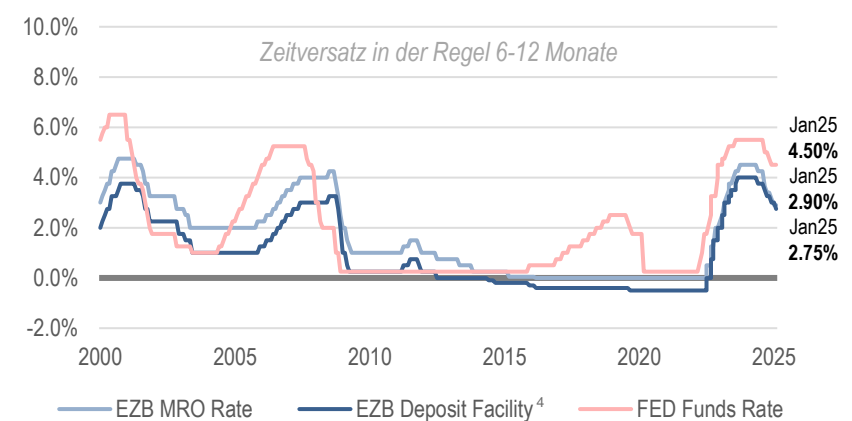
Kerninflation Eurozone vs. EZB MRO³



Inflation USA (VPI²) vs. FED Funds Rate



Zeitversatz Zinszyklus EZB vs. US Federal Reserve Bank



¹ Harmonisierter Verbraucherpreisindex (inkl. Energie und Nahrungsmittel); ² Verbraucherpreisindex (inkl. Energie und Nahrungsmittel);

³ MRO: Main Refinancing Operations / Hauptrefinanzierungsgeschäft; ⁴ Einlagefazilität

Quellen: Capital IQ (31.01.2025); EZB (31.01.2025); Trading Economics (31.01.2025), U.S. Bureau of Labor Statistics

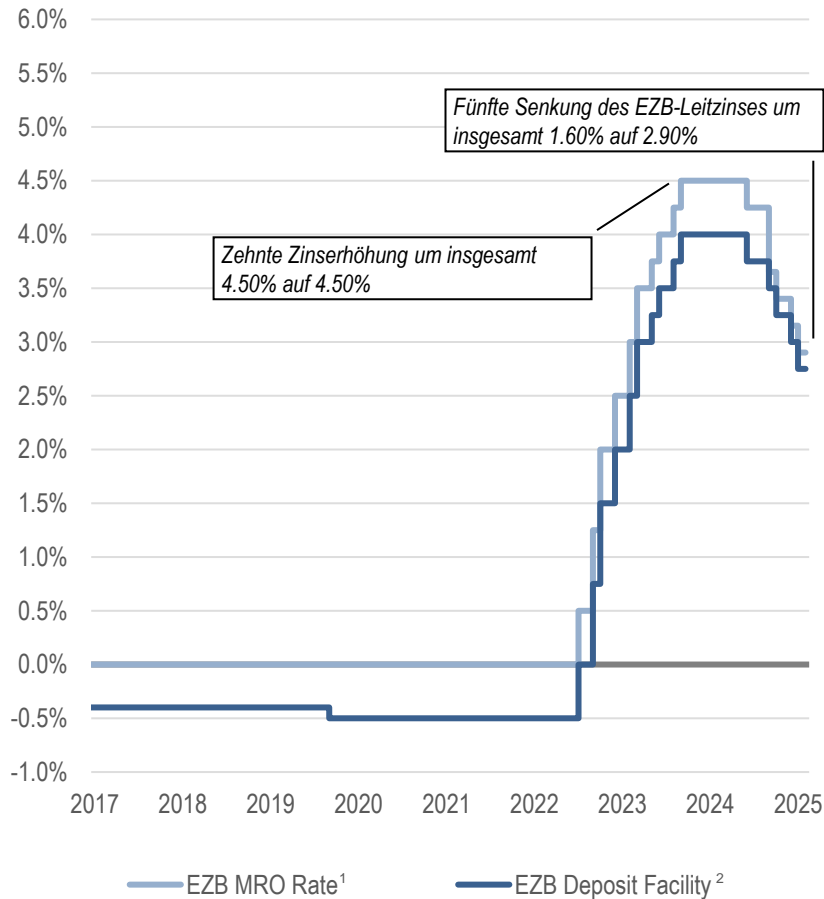
Entwicklung Leitzinsen

Eurozone vs. USA

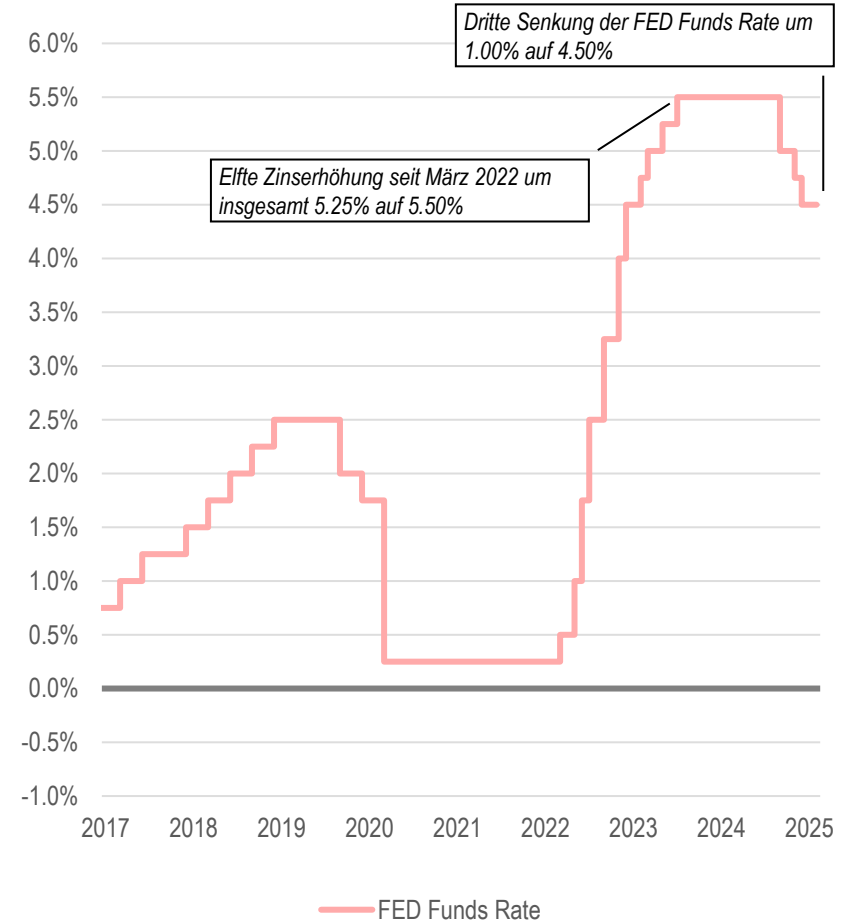
Die US-FED hat den Leitzins seit März 2022 mehrfach um insgesamt 525 bps auf 5.50% erhöht. Ab der zweiten Jahreshälfte 2024 folgten dann erste Senkungen der FED Funds Rate auf zuletzt 4.50%

Die EZB hat den Leitzins seit Juli 2022 ebenfalls mehrfach auf in der Spitze 4.50% erhöht (+450bps), senkte jedoch Anfang Juni 2024 die Rate erstmals seit 2019 wieder. In Folge weiterer Zinsschritte steht die MRO Rate aktuell bei 2.90% (EZB Deposit Facility bei 2.75%)

Entwicklung EZB MRO Rate & Deposit Facility (EZB)



Entwicklung FED Funds Rate USA (FED)



¹ MRO: Main Refinancing Operations / Hauptfinanzierungsgeschäft, ² Einlagefazilität

Quellen: Capital IQ (31.01.2025); EZB (31.01.2025); Bundesbank (31.01.2025); New York Fed (31.01.2025); Trading Economics (31.01.2025)

EZB-Anleihekäufe

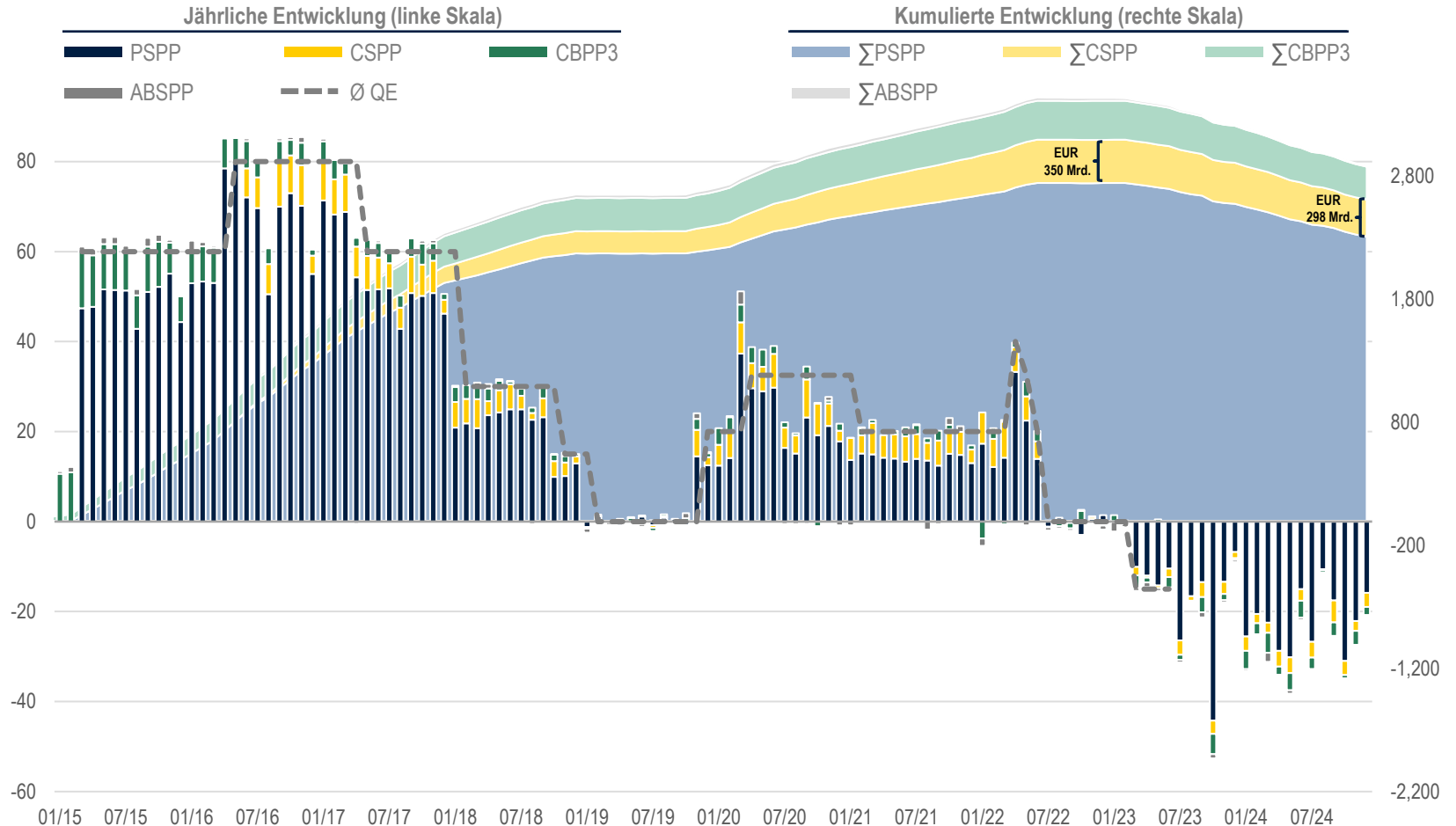
Nachdem die EZB-Anleihekäufe während der Eurokrise begonnen und stark ausgeweitet wurden, stellte die EZB weitere Zukäufe in 2018 vorübergehend ein. Das Programm wurde jedoch in Q4/2019 wieder aufgenommen.

Insgesamt wurden im Bereich der Unternehmensanleihen (CSPP) ca. EUR 350 Mrd. Anleihen durch die EZB angekauft, was aufgrund der künstlich erzeugten Nachfrage zur Stützung der Anleihekurse beitrug und einen Zinsanstieg in der Eurozone verhindert hat.

Jedoch wurden die Unternehmens-Anleihe-Kaufprogramme (CSPP) inzwischen massiv zurückgefahren und seit Dezember 2022 Anleihen in größerem Umfang verkauft, was für eine sinkende Nachfrage und somit steigende Zinsen am Kapitalmarkt sorgt. Derzeit verweilen im CSPP-Programm ca. EUR 300 Mrd. Anleihen ($\hat{=}$ Reduzierung um ca. EUR 50 Mrd.).

Entwicklung der EZB-Anleihekäufe

in EUR Mrd., (Programmbezeichnungen / Legende vgl. Fußnote)



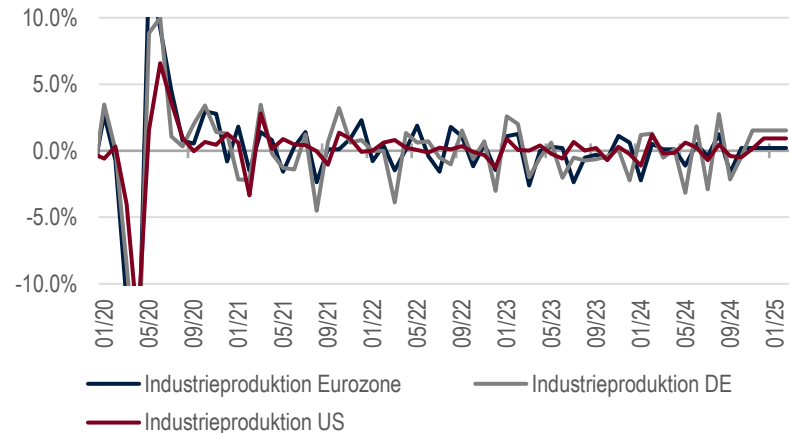
Volkswirtschaftliche Kennzahlen

Die Industrieproduktion in Deutschland, der Eurozone sowie den USA erlebte im Q2/2020 einen Corona-bedingten Einbruch um ca. 20%, allerdings gefolgt von einem fast sofortigen, V-förmigen Wiederaufholungseffekt. Aktuell liegt die Industrieproduktion in Deutschland, der Eurozone und den USA leicht im positiven Bereich

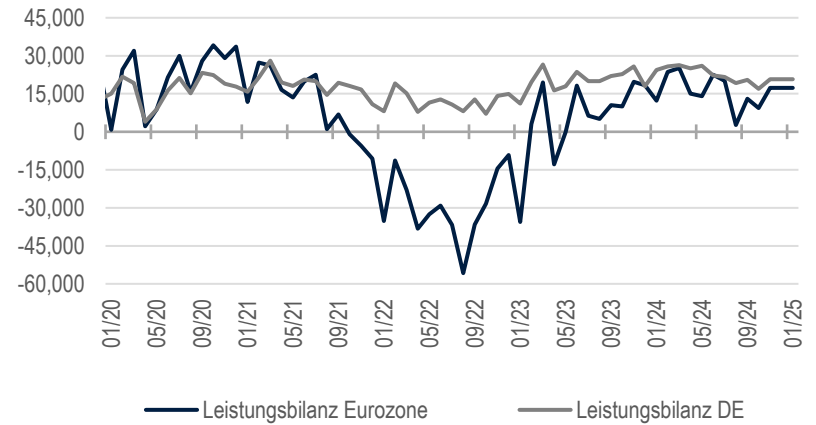
Die deutsche Leistungsbilanz liegt aktuell – mit konstanter Tendenz seit Q4 2024 – im positiven Bereich. Auch in der Eurozone liegt diese seit Mitte 2023 wieder im positiven Bereich

Deutsche Im- und Exporte sind weiterhin relativ stabil. Das Bruttoinlandsprodukt (GDP) konnte sich in DE in 2021 ggü. dem Einbruch in 2020 deutlich erholen, jedoch ist die Wachstumsrate seit 2022 wieder deutlich gesunken und in 2023 bei Null bzw. leicht negativ gewesen. Damit blieb die deutsche Wachstumsrate z.T. deutlich hinter jenen in der Eurozone und den USA zurück

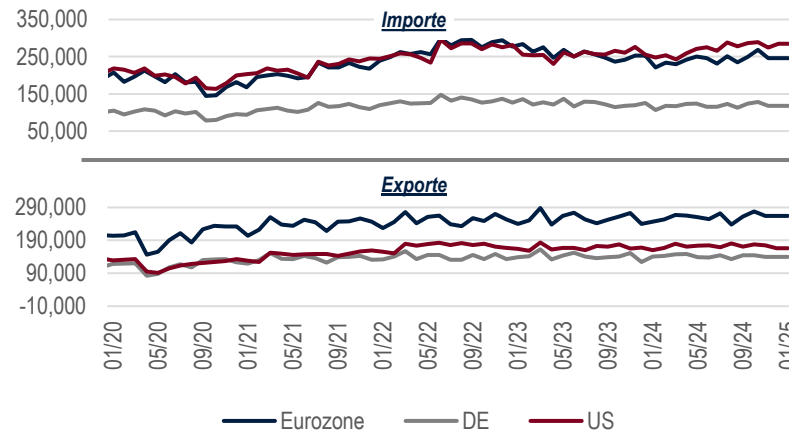
Industrieproduktion (ggü. Vorjahresmonat)



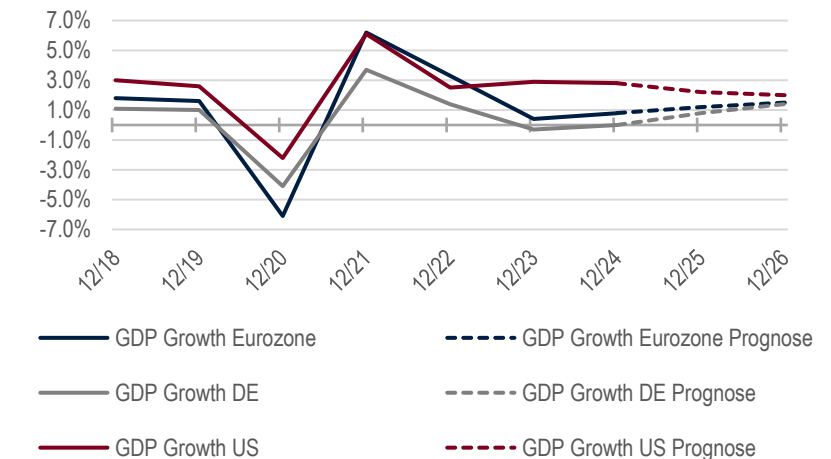
Leistungsbilanz (in Mio. USD)



Importe & Exporte (in Mio. USD)



Real GDP Growth (ggü. Vorjahr)



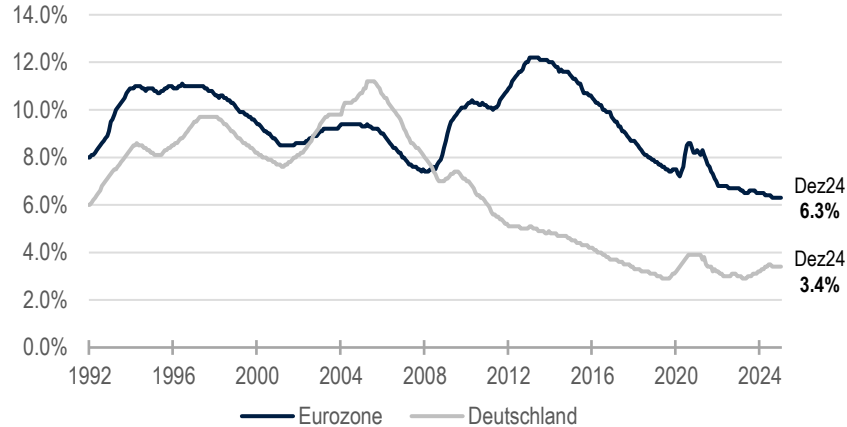
Die Arbeitslosenquoten in Deutschland und der Eurozone sinken seit Jahren kontinuierlich (inflationsfördernd). Der Corona-Effekt in 2020 war nur vorübergehender Natur, ein "Ukraine-Effekt" ist nur über eine leichte Zunahme der Arbeitslosenquote in Deutschland in den letzten Quartalen sichtbar

Die aktuell rückläufige Kapazitätsauslastung der produzierenden Branchen liegt bei etwa 76% und ist damit kein Inflationstreiber

Der Baltic Dry Index nahm den Inflationsanstieg seit Anfang 2020 vorweg. Als Frühindikator weist er auf eine stagnierende bzw. ggf. weiter fallende Inflation hin

Die Ölpreise stiegen in Q2/2020 stark an (von ca. USD 26 pro Barrel auf USD 115 Ende Mai 2022; +442%). Jedoch sind die Ölpreise seitdem bis Jan. 2025 tendenziell rückläufig gewesen und haben sich bei ca. USD 76 pro Barrel (-34%) stabilisiert

Arbeitslosenquote Deutschland und Eurozone



Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe



Baltic Dry Index



Brent Öl-Preis historisch (USD / Barrel)



Der OECD-Indikator liegt per Ende Dez. 2024 nahe dem Langzeitdurchschnitt von 100, was für eine neutrale Marktstimmung spricht, Tendenz weiter steigend

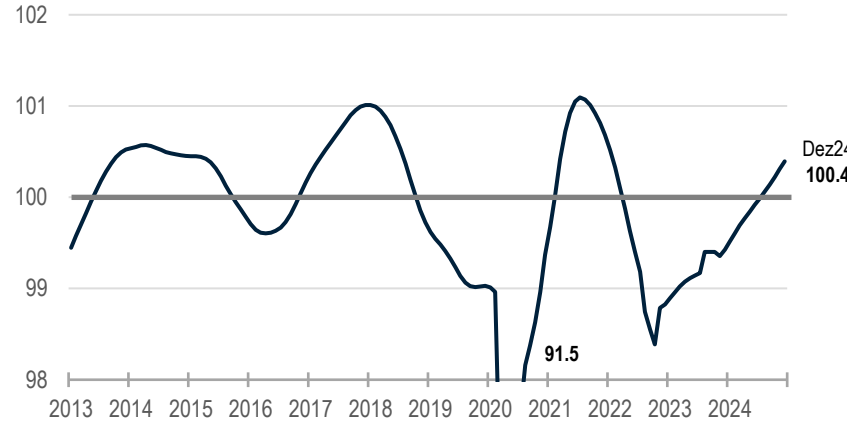
Das KfW-ifo-Mittelstandsbarometer zeigte in den letzten Monaten für Geschäftsklima, -lage und -erwartung weiter leicht fallende Tendenzen.

Hinsichtlich der Preise wird aktuell eine relativ stabile Entwicklung erwartet

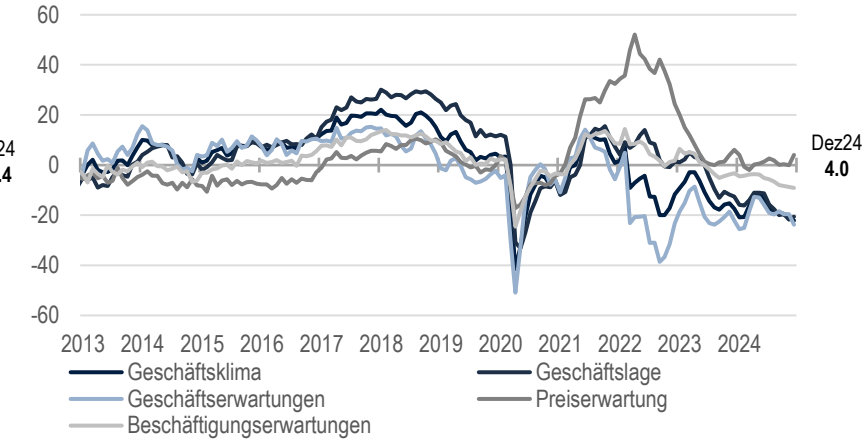
Seit Ende 2021 gab der EU-Wirtschaftsindikator (ESI) deutlich nach. Der Indikator der EU-Beschäftigungserwartung (EEI) folgt ebenso diesem Abwärtstrend

Der ifo Geschäftsklima-Index für Deutschland sinkt seit Mai 2024 wieder und liegt mit aktuell 85.1 sehr deutlich im "negativen" Bereich unter 100

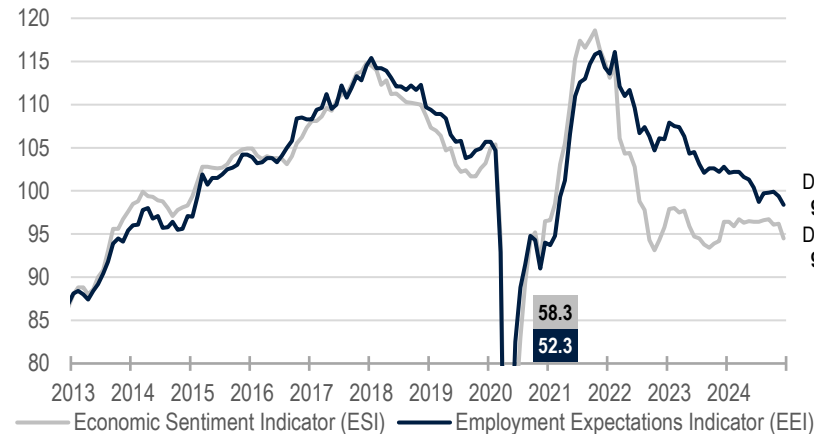
Composite Leading Indicator (OECD)



KfW-ifo-Mittelstandsbarometer (Deutschland)



Business Survey der Europäischen Kommission (EU)



ifo Geschäftsklima-Index (Deutschland)



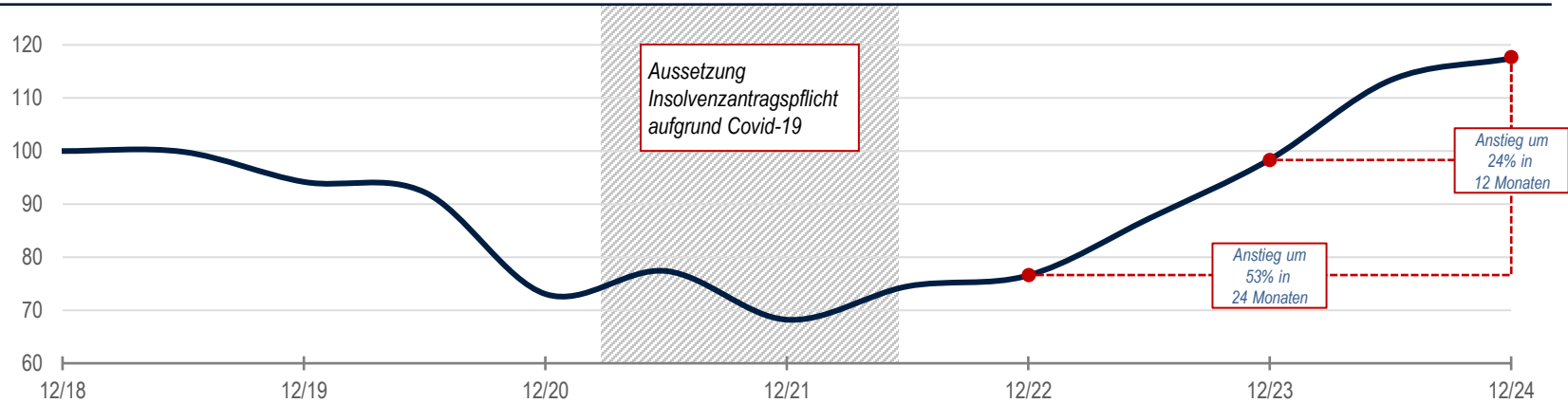
Entwicklung Unternehmensinsolvenzen seit 2018 Deutschland

Rasanter Anstieg der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland in 2023 und 2024 um über 50% in den letzten 24 Monaten. Zuvor waren die Insolvenzen seit 2018 stetig rückläufig (Hinweis: Während der Covid-19 Pandemie wurde die Insolvenzantragspflicht ausgesetzt)

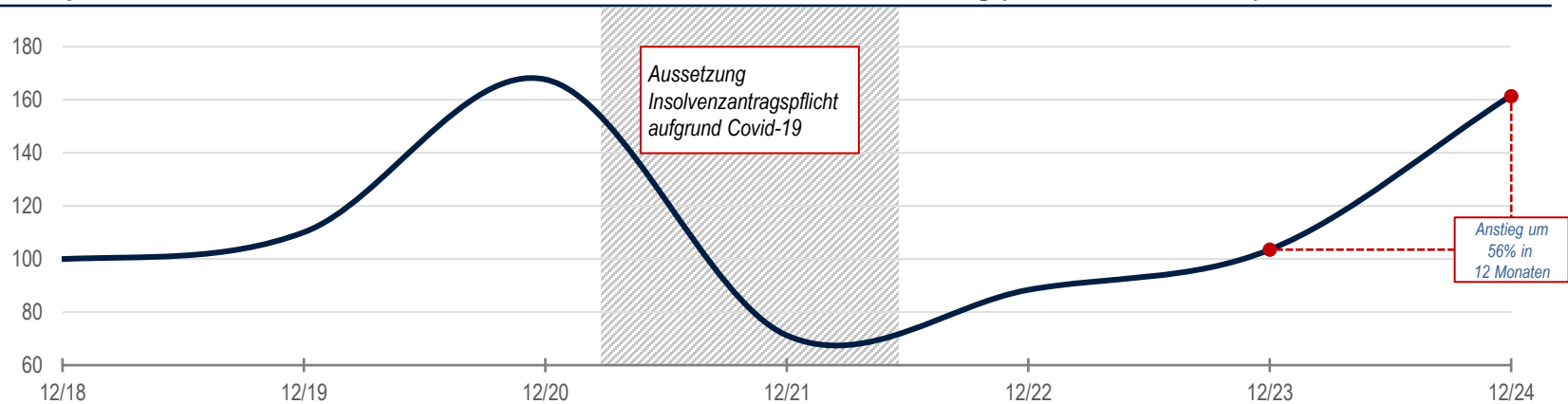
Die Entwicklung der in Folge von Unternehmensinsolvenzen weggefallenen Arbeitsplätze zeigt ein ähnliches Muster. Besonders in 2024 ist die Anzahl stark angestiegen und liegt ca. 56% über dem Vorjahr

In Folge steigender Unternehmensinsolvenzen ist mit der Zunahme notleidender Bankkredite zu rechnen. Mit steigenden Kreditausfällen steigen erfahrungsgemäß einerseits die Kreditmargen und andererseits sinkt die Bereitschaft der Banken zur Neukreditvergabe bzw. Prolongation

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland – Entwicklung (Indexiert: 2018 = 100)



Arbeitsplatzverluste durch Unternehmensinsolvenzen in Deutschland – Entwicklung (Indexiert: 2018 = 100)



Stressindikator für das Finanzsystem in der Eurozone

CISS (Composite Indicator of Systemic Stress)

Der CISS (Composite Indicator of Systemic Stress) war in der Vergangenheit ein verlässlicher Indikator für die Gesamtstimmung im europäischen Finanzsystem

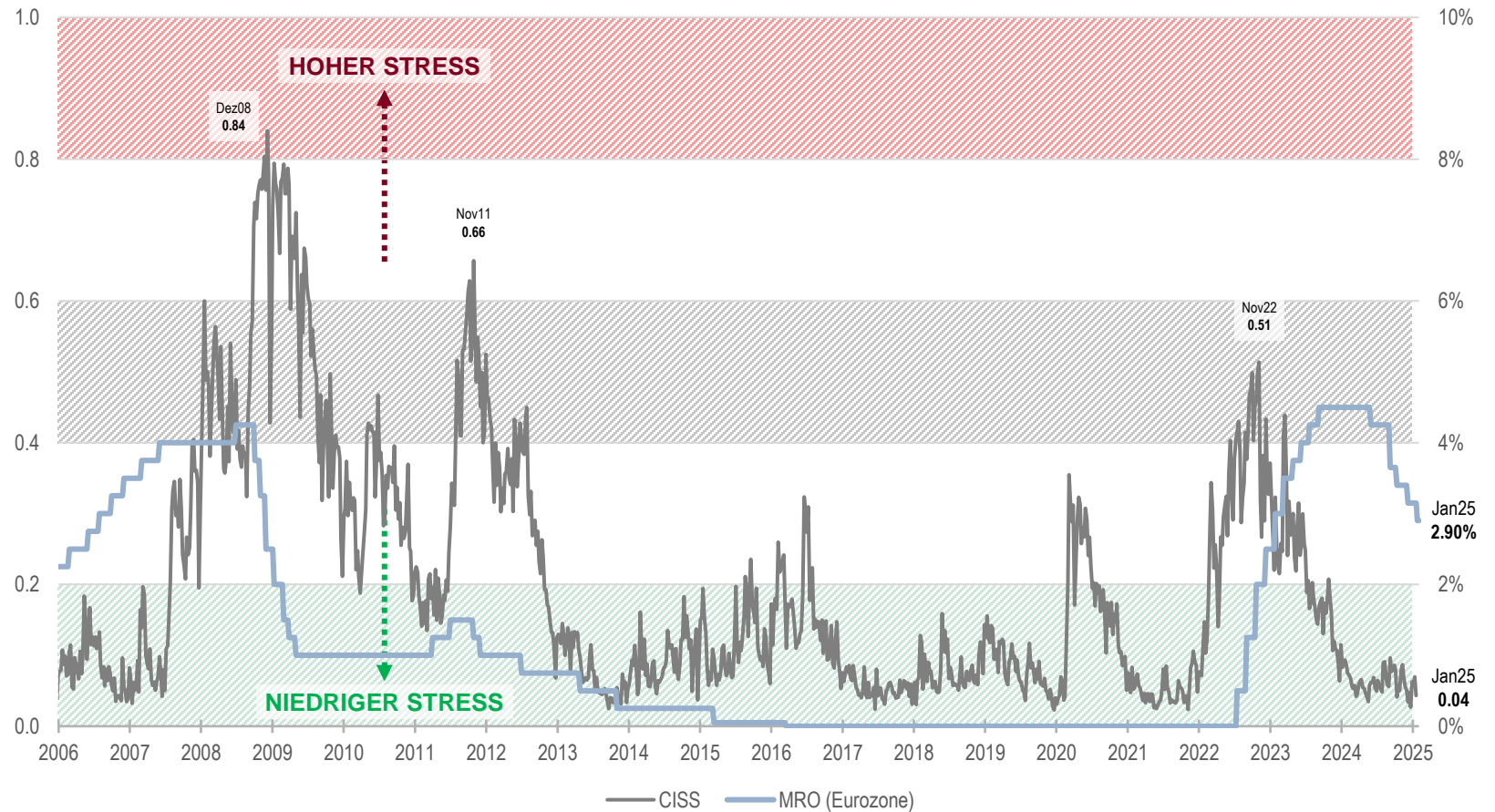
Den Höhepunkt erreichte der CISS während der Finanzkrise im Dez. 2008 mit 0.84, nahm im Folgenden jedoch wieder rapide ab und stieg während der Euro-Krise wieder stark auf 0.66 (Nov. 2011) an

Im Folgenden lag der CISS über einen längeren Zeitraum im absolut niedrigen Bereich, stieg während der Covid-19 Pandemie und des Ukraine-Konflikts an und ist seit dem Höhepunkt (0.51 im Nov. 2022) wieder stetig rückläufig. Aktuell liegt der CISS mit 0.04 im absolut niedrigen "Stress-Bereich"

Im Zeitverlauf ist eine Korrelation zw. CISS und EZB MRO Rate mit Zeitversatz beobachtbar

CISS (Composite Indicator of Systemic Stress)

Der CISS ist ein von der EZB ermittelter Indikator zur Ermittlung des systemischen Stresses im europäischen Finanzsystem. Er umfasst 15 – mehrheitlich marktbasierete – Kennzahlen, die sich gleichmäßig auf fünf Kategorien verteilen (Finanzintermediäre, Geld-, Aktien-, Anleihen- und Devisenmärkte)



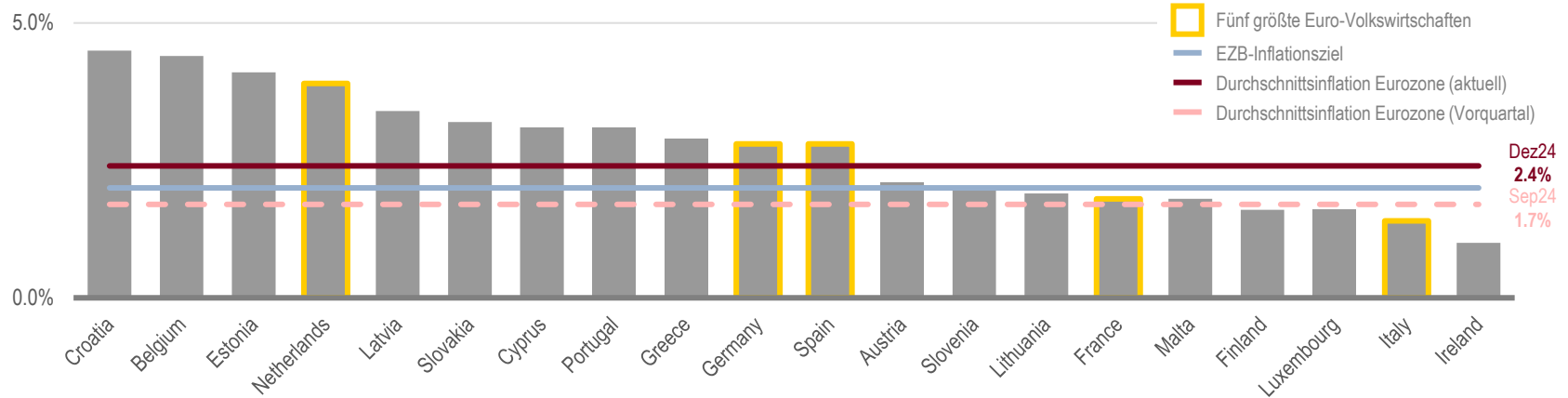
Inflation

Aktuell liegt die Inflation in 12 der 20 Ländern der Eurozone weiterhin über dem EZB-Inflationsziel von 2% - trotz der zahlreichen Leitzinserhöhungen der EZB

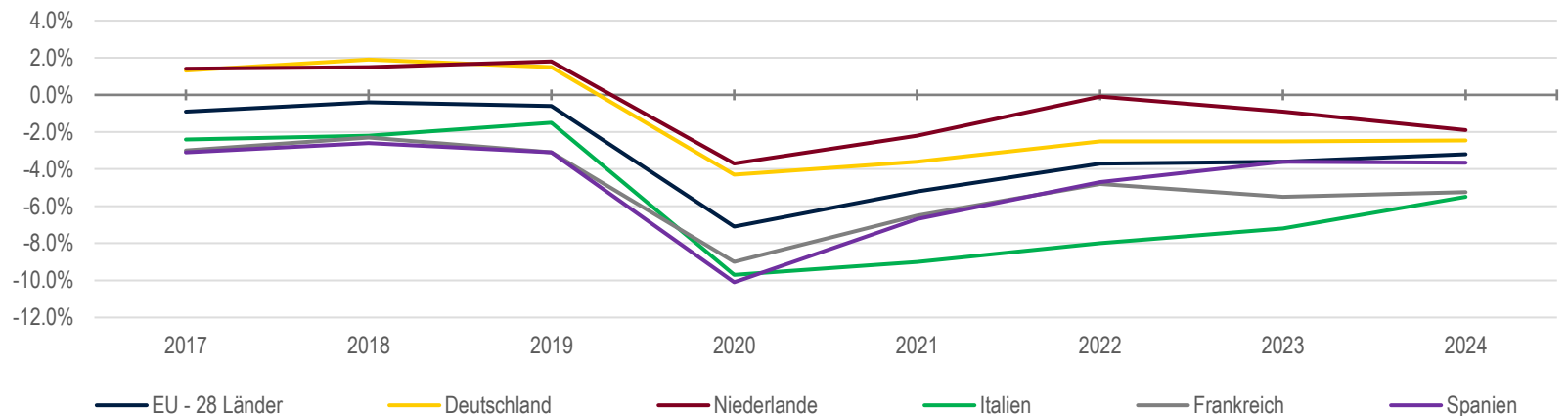
Die Inflation in der Eurozone ist durch die Leitzinserhöhungen insgesamt deutlich gefallen, liegt mit durchschnittlich 2.4% jedoch weiterhin über dem 2% Inflationsziel

U.a. Corona-bedingt lagen die Haushalte der großen Euro-Volkswirtschaften in 2020 alle im stark defizitären Bereich. Zwar ging die relative Neuverschuldung der fünf größten europäischen Volkswirtschaften in 2021 und 2022 wieder zurück, die Staatshaushalte dieser Länder lagen jedoch auch in 2023 und 2024 – insb. getrieben durch schwaches Wirtschaftswachstum, gestiegene Zinskosten und Ausgaben für Verteidigung und die Bekämpfung der Energiekrise – weiterhin im defizitären Bereich

Aktuelle Inflation (HVPI¹) in Ländern der Eurozone (zum 31.12.2024)



Haushaltsüberschüsse / -defizite



¹ Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Quellen: ECB Data Portal (28.01.2025); Eurostat (28.01.2025); tradingeconomics (28.01.2025)

Agenda

- I. Über FCF
- II. Executive Summary
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld
- IV. Aktuelles Zinsumfeld**
- V. Entwicklung Kreditmargen
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

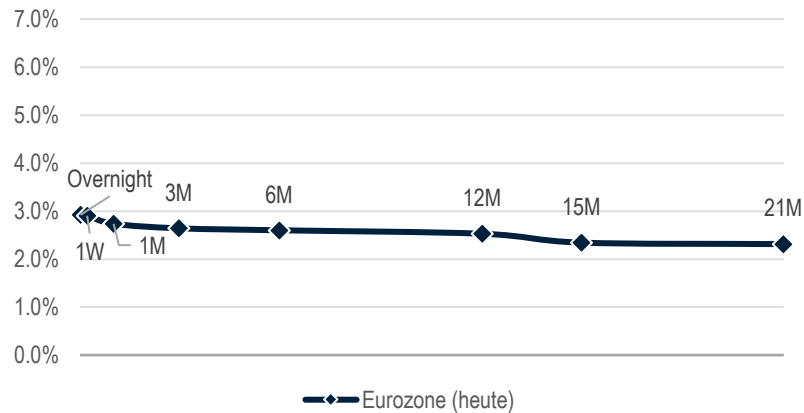
Entwicklung der kurz-, mittel- und langfristigen Basiszinsen

Im Euroraum weisen die Zinskurven im kurzfristigen Bereich (bis ca. 15 Monate) eine leicht inverse, im mittel- bis langfristigen Bereich jedoch eine flache bzw. "normale" ansteigende Struktur auf

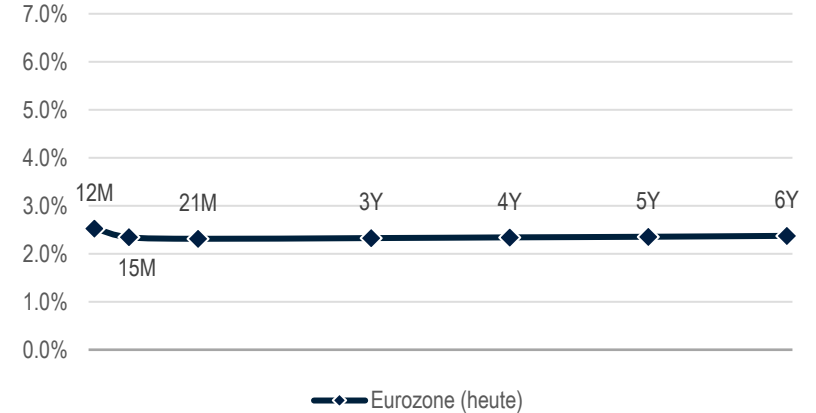
Im Vergleich der aktuellen EURIBOR-Zinssätze mit jenen vor einem Jahr zeigt sich, dass die Zinsen in der Eurozone wieder gesunken sind. Auch in den USA gingen die Zinsen im letzten Jahr zurück, wenn auch etwas schwächer

Die 5-jährigen Zinsen sind in DE & USA weiter leicht angestiegen

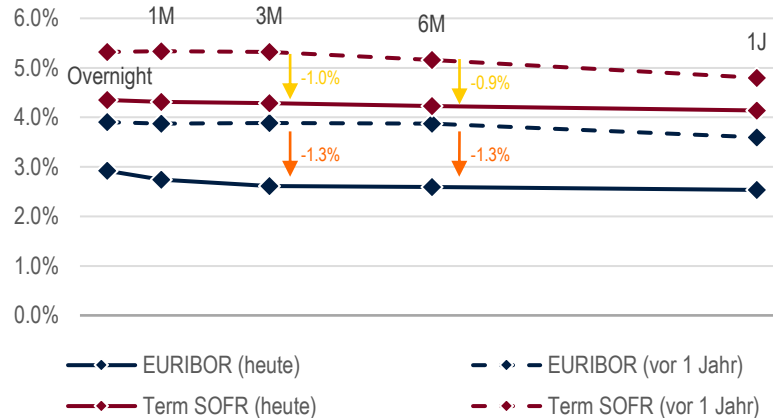
Kurzfristige Zinsen: EONIA / EURIBOR (28.01.2025)



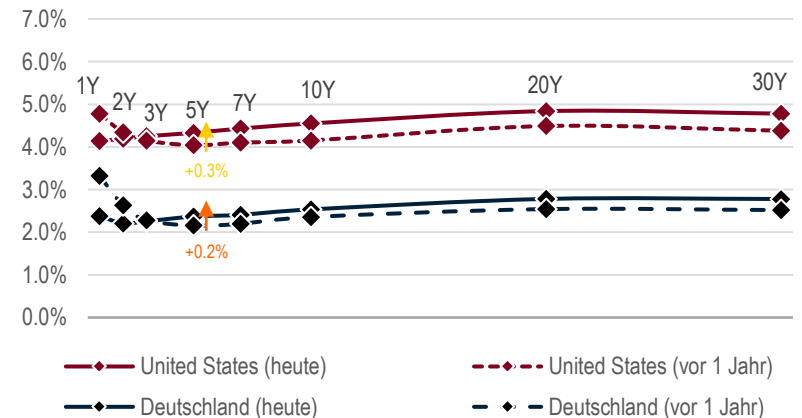
Mittelfristige Zinsen: Swap Rates (30/360 vs. 3M EURIBOR; 28.01.2025)



Zinsentwicklung: Kurzfristige Zinsen Eurozone vs. USA (28.01.2025)



Zinsentwicklung: US-Treasuries vs. Bundesanleihen (28.01.2025)



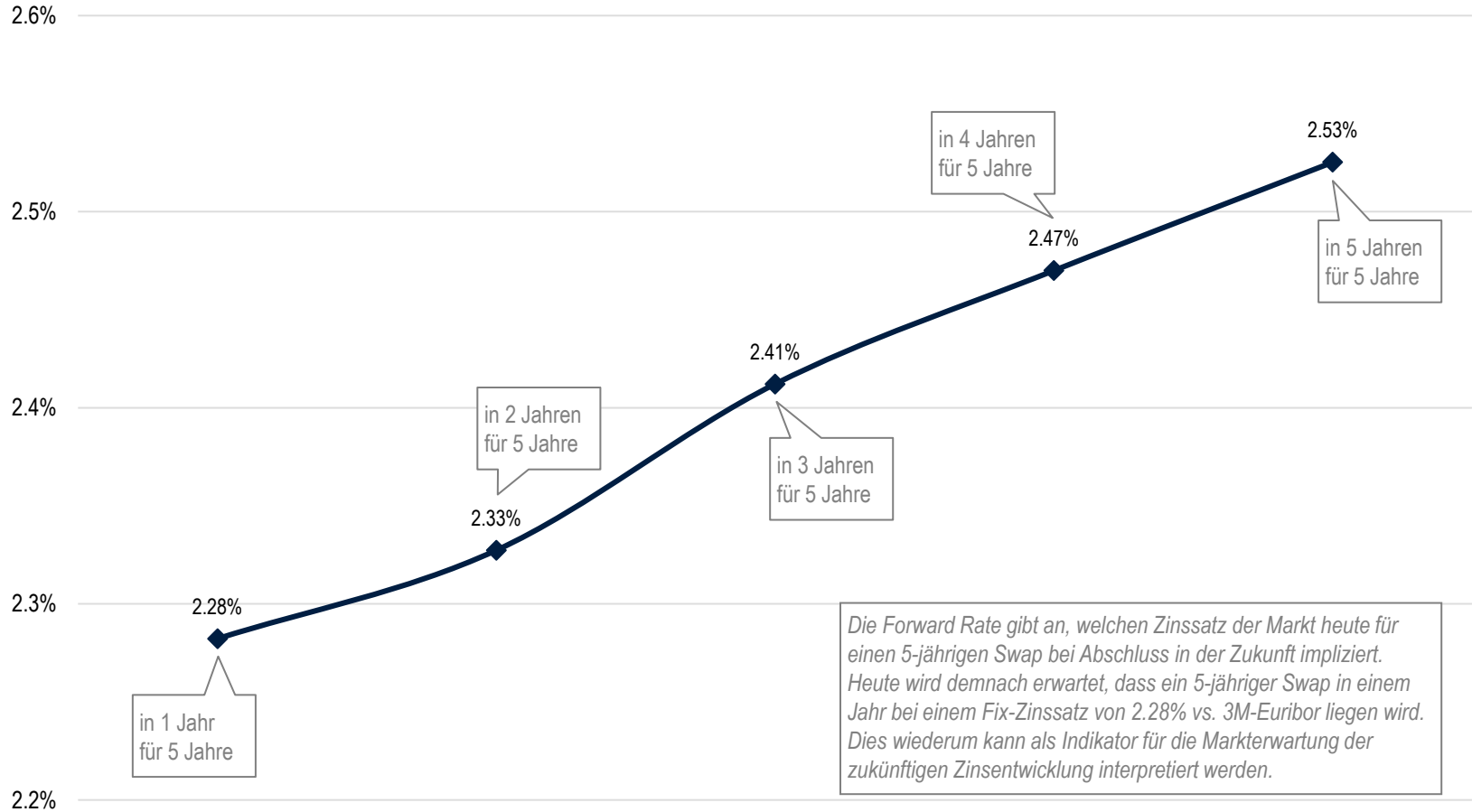
Δ(%) Δ(abs.)	1Y	5Y	10Y
US	-13.4% -0.6%	7.2% 0.3%	9.6% 0.4%
DE	-28.3% -0.9%	9.8% 0.2%	7.5% 0.2%

Entwicklung der Zins-Forward-Rates

Die Forward-Zinskurve weist eine "normale", ansteigende Struktur auf. Dies deutet darauf hin, dass der Kapitalmarkt für die kommenden Jahre (d.h. ab dem nächsten Jahr 2026) wieder steigende Zinsen erwartet.

Implizite 5-Jahres Forward Rates in der Eurozone

In %, basierend auf 5-Jahres Euro-Swapsätzen



Übersicht der aktuellen kurz- und mittelfristigen Zinsen

Eurozone vs. USA

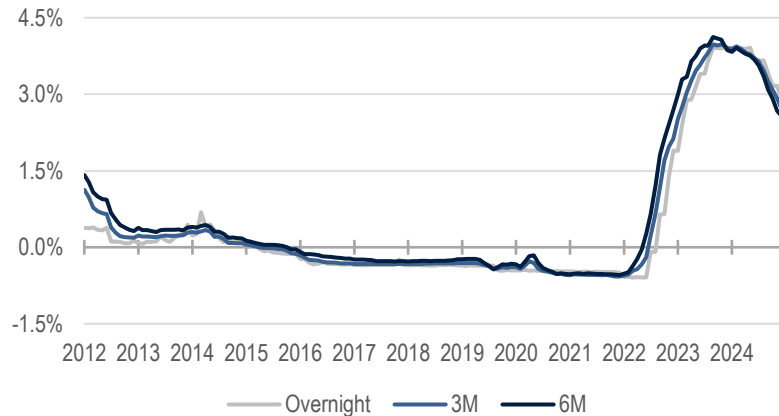
Die EURIBOR-Sätze (bis 6 Monate) lagen lange auf einem Niveau um -0.5%, stiegen jedoch in 2022 und 2023 sehr stark an. Alle EURIBOR-Sätze liegen inzwischen – nach Jahren negativer Zinsen – wieder deutlich im positiven Bereich. In 2024 sind diese wieder auf zuletzt unter 3.0% gefallen

Auch die Swaps haben die 0%-Marke deutlich nach oben durchbrochen und zeigen signifikante Erhöhungen verglichen mit den Tiefständen per Ende 2021. Seit Ende 2023 sind die 1Y-, 5Y-, und 10Y-Swaps jedoch wieder leicht rückläufig und rangieren aktuell um 2.3%

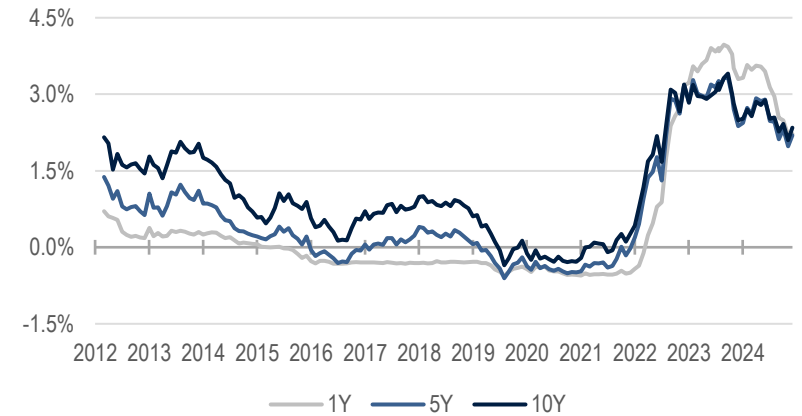
Im USD-Raum ist der Anstieg der kurzfristigen Zinsen (Term SOFR) noch deutlicher sichtbar, in 2024 waren diese jedoch ebenfalls rückläufig

Die längerfristigen USD-Zinsen zeigen bereits seit 2020 eine steigende Tendenz, zuletzt etwas stabilisiert

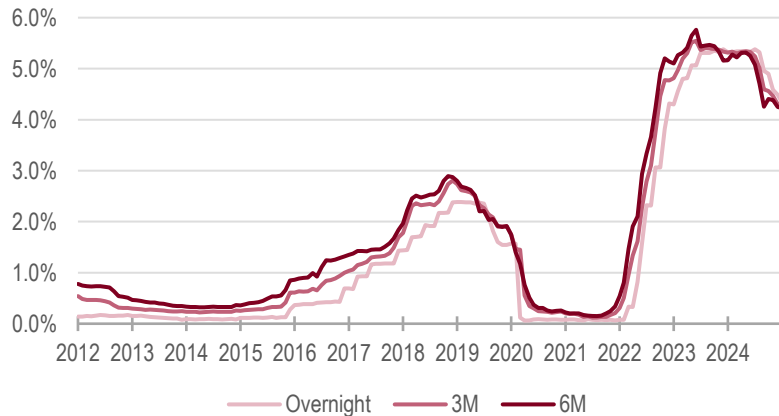
EURIBOR (28.01.2025)



EUR-Swaps (30/360 vs. 3M EURIBOR; 28.01.2025)



USD-LIBOR / Term SOFR¹ (28.01.2025)



USD-Swaps (Act/360 vs. 3M Float – USD; 28.01.2025)

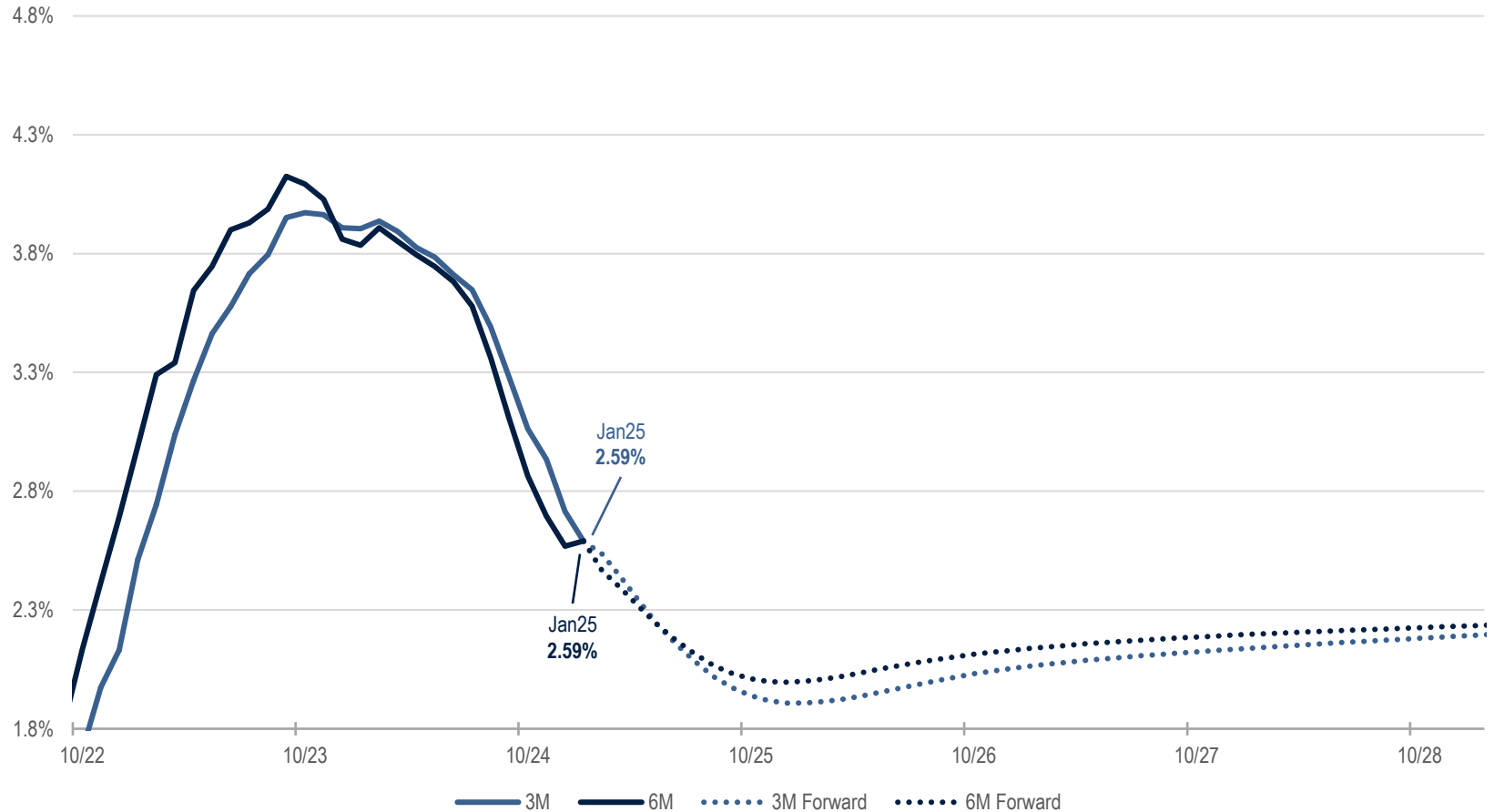


Entwicklung EURIBOR-Forward-Rates

Die 3-Monats- (3M) und 6-Monats- (6M) EURIBOR-Sätze stiegen in 2022 und 2023 sehr stark, waren zuletzt jedoch wieder rückläufig und liegen aktuell gleichauf bei 2.59% (3M & 6M)

Die EURIBOR-Forward-Sätze lassen kurzfristig auf weiter fallende EURIBOR-Sätze schließen. D.h., der "Markt" geht davon aus, dass die kurzfristigen Zinsen in 2025 bis auf etwa ca. 1.9% zurück gehen könnten. Mittel und langfristig erwartet der Markt ab 2026 jedoch wieder steigende Zinsen, welche sich langfristig bei ca. 2.2% einpendeln sollen

EURIBOR-Forward-Rates (3M und 6M EURIBOR; 29.01.2025)



Entwicklung Rendite 10-jähriger Bundesanleihen

Wichtigste Zins-Events (Anstiege) seit 2000

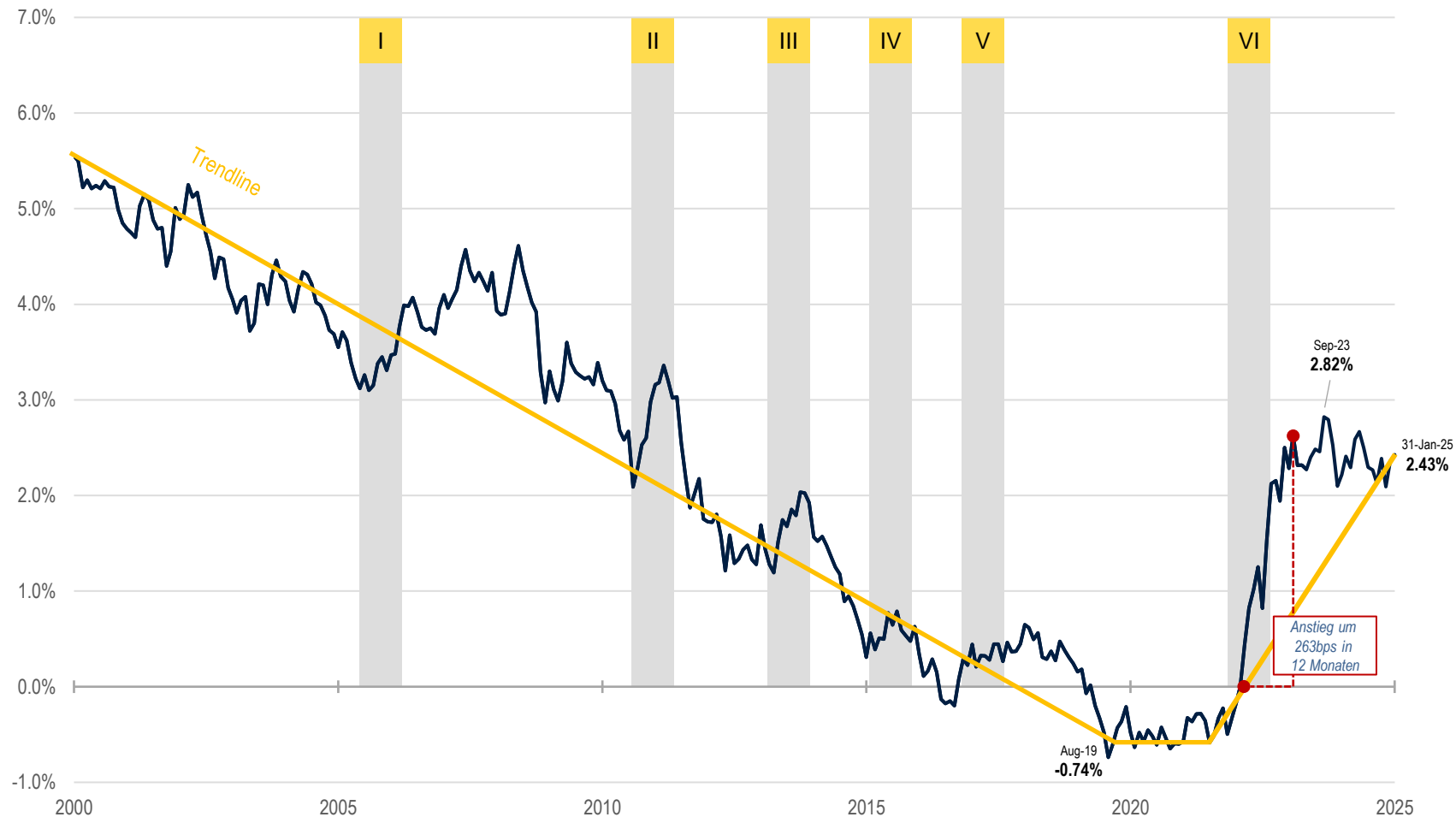
Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen war über die gut 20 Jahre seit der Jahrtausendwende bis etwa Ende 2021 kontinuierlich rückläufig (vom Zeitraum der Euro-Krise 2006-2008 abgesehen)

Ab 2019 unterschritten die Renditen nachhaltig die 0%-Marke

Im Feb. 2022 überstiegen die 10-jährigen Renditen die 0%-Marke erstmals nach 3 Jahren wieder, verzeichnen bis Ende Feb. 2023 einen rasanten Anstieg bis auf einen Wert von 2.63%. Seitdem hat sich der Wert wieder etwas stabilisiert bzw. war rückläufig und liegt bei aktuell 2.43% (Anstieg um 3.17% seit Tiefpunkt im Aug. 2019)

Der Zinsanstieg (2.63%) in den 12 Monaten zwischen Feb. 2022-2023 war der stärkste und schnellste im Betrachtungszeitraum seit 2000

Ausgewählte Zinsevents



Wichtigste Zinsereignisse seit 2000

Seit dem Jahr 2000 gab es sechs wichtige Zinsereignisse, die jeweils zu einem Anstieg der kurzfristigen Zinsen und zu einem starken Anstieg der Zinssätze führten

Besondere Ereignisse:

- **Event II:** Maximal 141 Basispunkte Anstieg in 52 Wochen
- **Event IV:** Maximaler Anstieg von 94 Basispunkten in 8 Wochen

Die Zinserhöhung der FED um 25 Basispunkte im März 2022 in Verbindung mit weiteren Zinserhöhungen durch die FED und EZB – verstärkt durch die Nachwehen der Corona-Pandemie sowie den Ukraine-Konflikt – führte zu einem Zinsanstieg von 66 Basispunkten (~287%) binnen 8 Wochen und 201 Basispunkte in 52 Wochen (~874%)

Trigger-Events für (unvorhergesehene) Zinserhöhungen

Zins-Event	in 8 Wochen		in 52 Wochen	
	BP	%	BP	%
I 2005: <u>ECB Tightening</u> ECB, 01.12.05	54 bp	18%	113 bp	38%
II 2011: <u>ECB Mini Tightening</u> Jean-Claude Trichet, 30.03.11	42 bp	20%	141 bp	68%
III 2013: <u>Taper Tantrum</u> Ben Bernanke, 21.05.13	59 bp	52%	88 bp	78%
IV 2015: <u>Short of a Lifetime</u> Bill Gross, 21.04.15	94 bp	235%	94 bp	235%
V 2017: <u>Sintra Speech</u> Mario Draghi, 27.06.17	32 bp	152%	52 bp	248%
VI 2022: <u>FED interest rate hike</u> FED, 16.03.22	66 bp	287%	201 bp	874%

Short of Lifetime 2015: Bond-Investment-Legende Bill Gross (ehemals PIMCO) erklärt in einem Blog-Kommentar die langfristige "Bundesanleihe" zu seinem "Short of a Lifetime" ... deren Rendite steigt daraufhin innerhalb weniger Wochen um 94 Basispunkte

Dieses Ereignis wurde nicht von einer Zentralbank ausgelöst, sondern durch eine Aussage aus dem Privatsektor

Ereignis wurde durch die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie sowie dem Ukraine-Konflikt verstärkt

Agenda

- I. Über FCF
- II. Executive Summary
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld
- IV. Aktuelles Zinsumfeld
- V. Entwicklung Kreditmargen**
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

Zins-Superzyklus über 50 Jahre

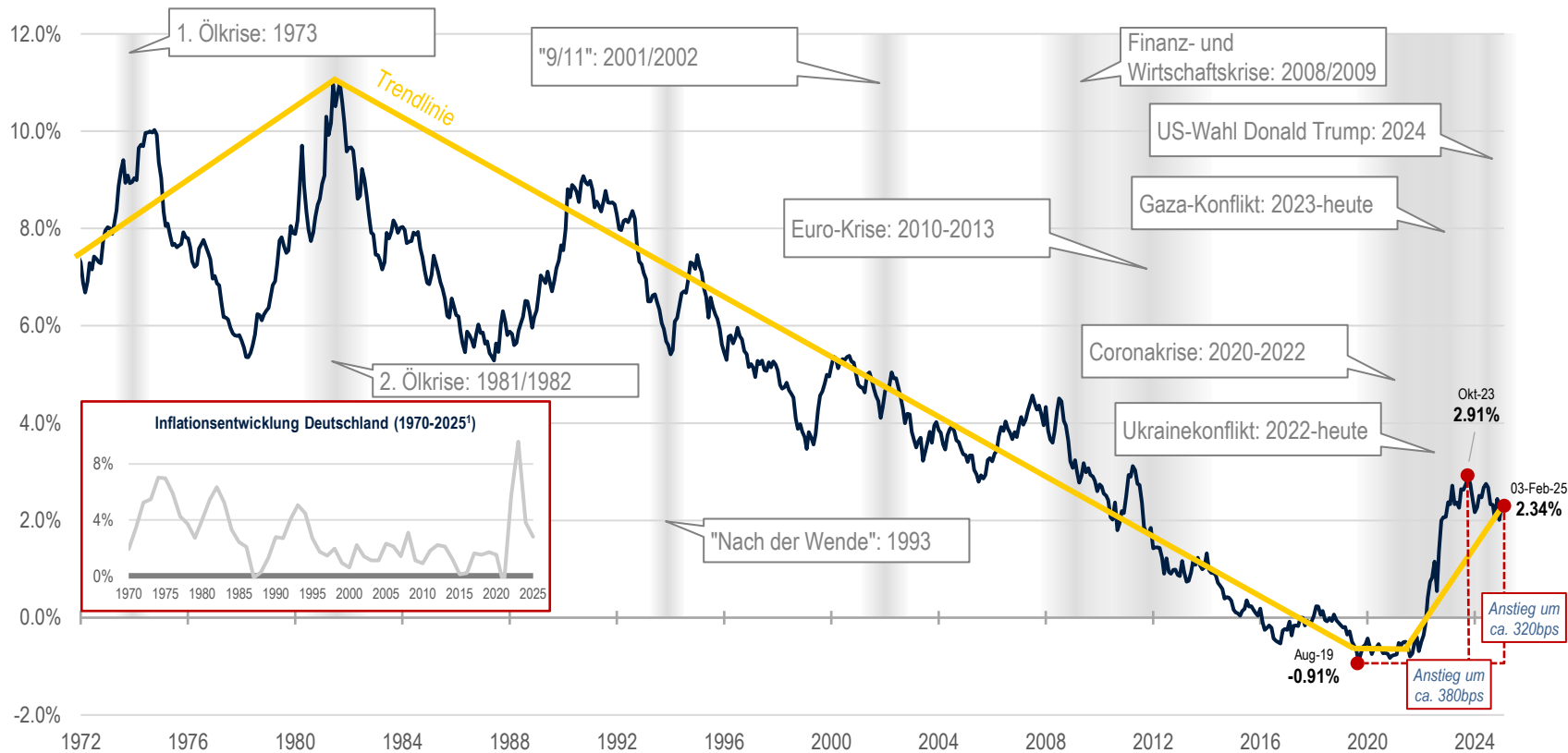
40 Jahre fallende Zinsen von 1980-2020

Anfang der 1980er Jahre erreichten die Kreditzinsen einen Höhepunkt von 11%
 Im Folgenden gab es über einen Zeitraum von fast 40 Jahren (mit zwischenzeitlichen Schwankungen) durchgehend fallende Renditen bis auf das historische Tief von -0.91% im Aug. 2019, d.h. ein gigantisches Konjunkturprogramm

Seitdem sind die Renditen, nach einer mehrjährigen Seitwärtsbewegung, wieder auf aktuell 2.34% angestiegen (per 03.02.2025). Der Höhepunkt lag bei 2.91% im Okt. 2023, seither waren die Zinsen stabil bis leicht rückläufig
 Auch wenn das absolute Zinsniveau im historischen Vergleich noch niedrig ist, so musste die Wirtschaft in der näheren Vergangenheit einen so dramatischen Zinsanstieg von ca. 3.8% bzw. 3.2% in so einer kurzen Zeitspanne noch nicht verkraften

Deutscher Rentenindex (Kursindex / Rendite)

Der REX-Kursindex bildet die Kursentwicklung der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen ab. Die hieraus ermittelte Rendite ist ein guter Indikator für die Entwicklung der Unternehmenskreditzinsen in Deutschland.



¹ Inflation per 01/2025 (vorläufig)

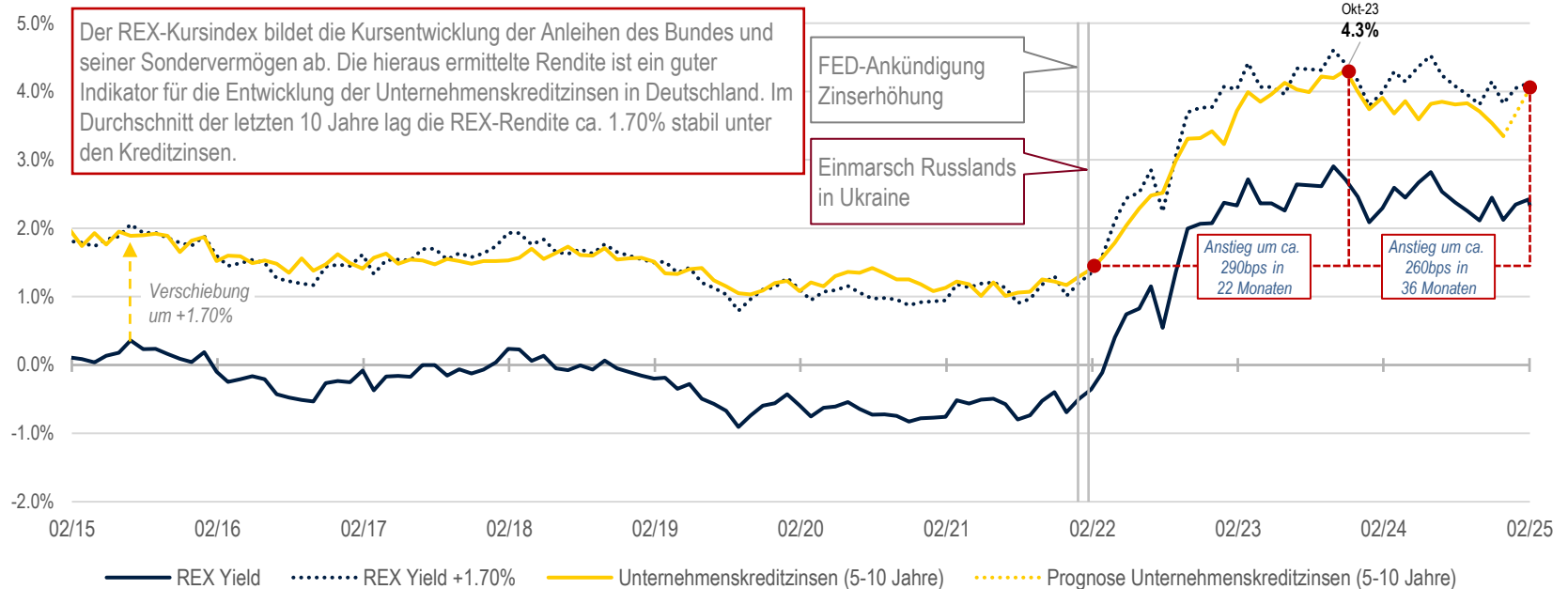
Entwicklung REX-Rendite vs. Zinsen für deutsche Unternehmenskredite (letzte 10 Jahre)

Der Vergleich der REX-Rendite mit den durch die Bundesbank ermittelten Zinsen für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften für Kredite mit 5-10 Jahren Laufzeit zeigt, dass sich beide Indizes mit geringen Schwankungsbreiten parallel bewegen

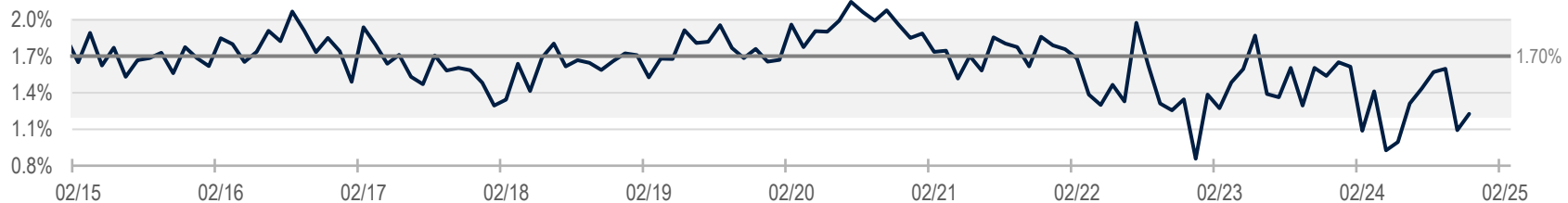
Im Durchschnitt der letzten 10 Jahre lag die REX-Rendite ca. 1.70% stabil unter den Kreditzinsen. Die REX-Rendite ist somit ein guter Indikator für die Entwicklung der Unternehmenskreditzinsen

Nach Ankündigung der Zinserhöhung seitens der FED Ende Januar 2022 sowie dem Beginn der Ukraine-Krise kurz darauf, stiegen REX-Rendite sowie Zinsen signifikant an. Seit Anfang 2023 bewegen sich beide Indizes i.W. seitwärts
Insgesamt beläuft sich der Anstieg der Unternehmenskreditzinsen nach unserer Prognose auf ca. 260bps in den letzten 36 Monaten (bzw. sogar 290bps zwischen Jan. 2022 & Okt. 2023)

Kreditzinsen in Deutschland: Unternehmenskredite vs. Deutscher Rentenindex (REX) / Rendite



Spread – Deutscher Rentenindex (REX) Rendite vs. Unternehmenszinssätze (5-10 Jahre)



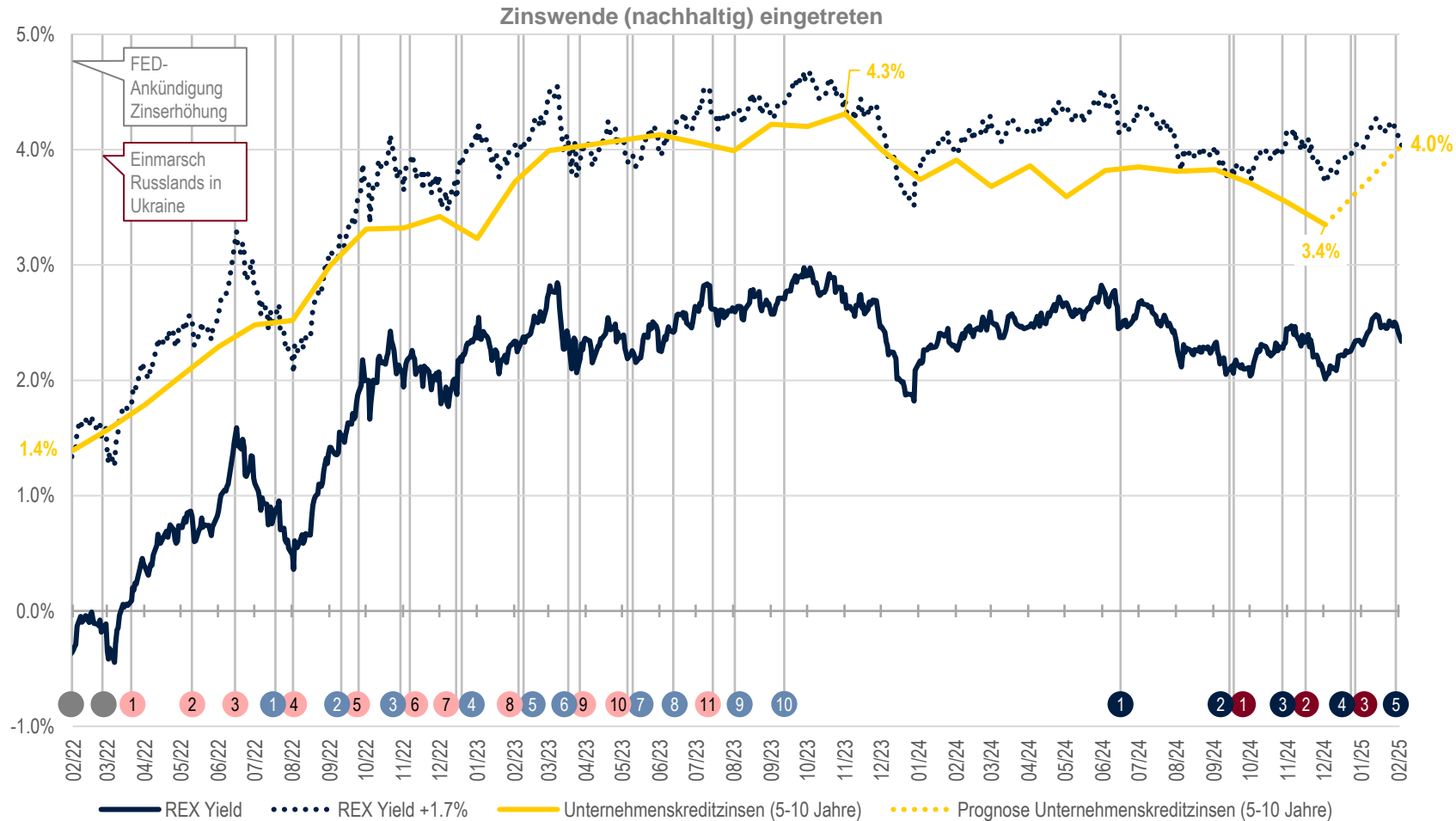
Entwicklung der Zinssätze für Unternehmenskredite in den letzten 36 Monaten

Die von der Bundesbank ermittelten Daten zur Zinsentwicklung für Unternehmenskredite in Deutschland sind dzt. nur bis Dez. 2024 verfügbar. Aufgrund der guten Korrelation zur REX-Rendite wurde die Zinsentwicklung durch FCF extrapoliert. Unsere Prognose zeigt einen voraussichtlichen Stand der 5- bis 10-jährigen Unternehmenskreditzinsen von ca. 4.0% (per Anfang Feb. 2025)

Dies entspricht im gezeigten Zeitraum einem Anstieg der Kreditzinsen um ca. 260bps, kommend von 140bps im Feb. 2022

Die Unternehmenskreditzinsen hatten per Okt. 2023 bereits einen zwischenzeitlichen Höchststand von 4.3% erreicht (+290bps vs. Feb. 2022) und gingen im Verlauf des Jahres 2024 auf 3.4% zurück. Auf Basis der REX-Rendite wird aktuell ein erneuter Anstieg der Unternehmenskreditzinsen auf 4.0% prognostiziert

Kreditzinsen in Deutschland: Unternehmenskredite vs. Deutscher Rentenindex (REX) / Rendite



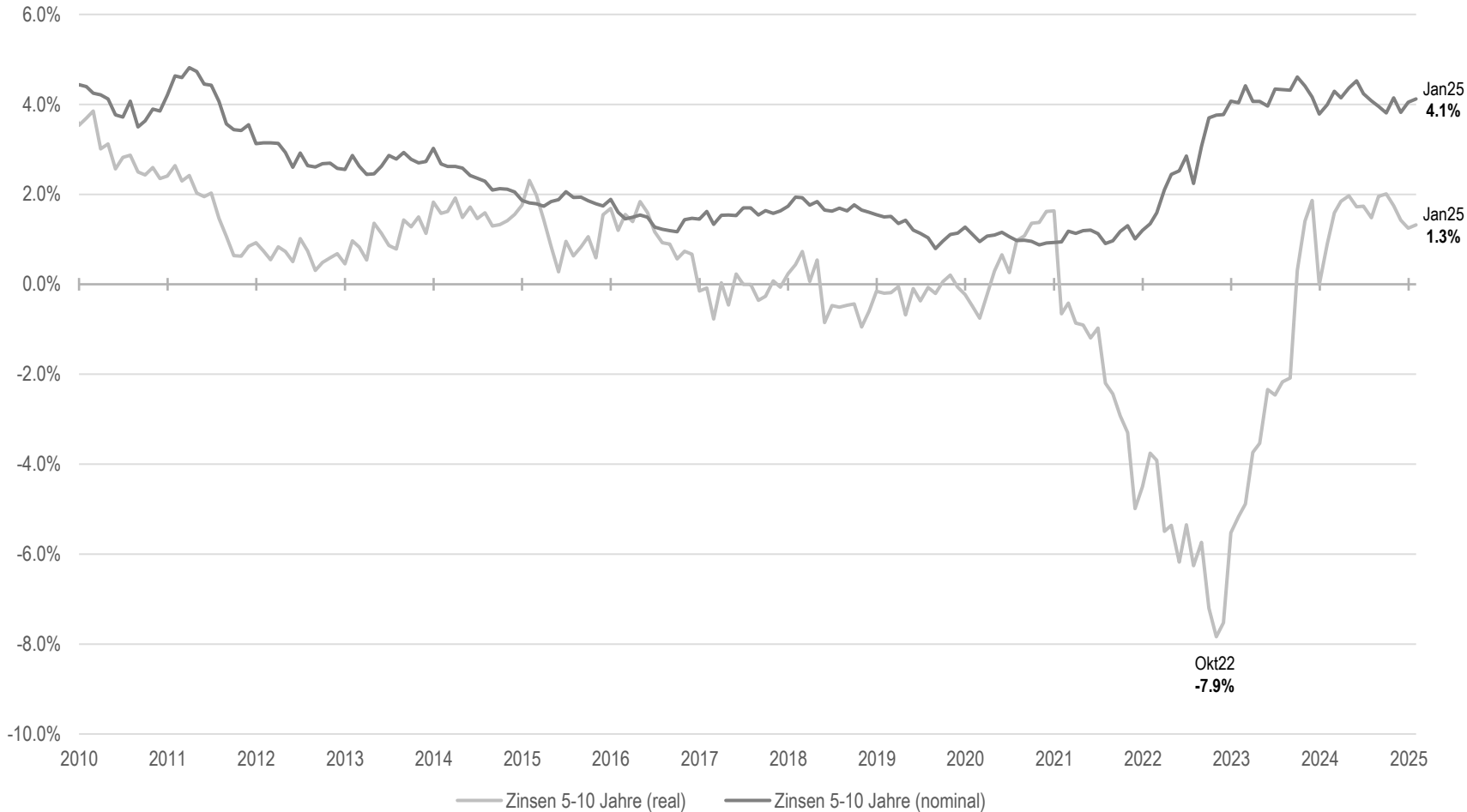
Vergleich Nominal- vs. Realzinsentwicklung bei Unternehmenskrediten in Deutschland

Zwischen 2010 und 2021 sind nicht nur die Nominalzinsen (Bruttozinsen – vor Inflation) in Deutschland kontinuierlich gefallen, sondern aufgrund der i.W. stabilen Inflation auch die Realzinsen (Nettozinsen – nach Inflation)

Seit Anfang 2022 stiegen die Nominalzinsen jedoch erstmals wieder auf aktuell 4.1% (per Jan. 2025) an. Die Realzinsen sind in der gleichen Zeit aufgrund der noch deutlich stärker gestiegenen Inflation zwischenzeitlich auf bis zu -7.9% im Okt. 2022 gefallen. In der Zwischenzeit sind die Realzinsen jedoch – bedingt durch weiter steigende bzw. konstante Nominalzinsen sowie einen sehr deutlichen Rückgang der Inflation – wieder auf aktuell 1.3% (Jan. 2025) gestiegen

Durchschnittliche Bankfinanzierungen befinden sich aktuell "real" bei 1.3% (zzgl. Marge)

Kreditzinsen in Deutschland – nominal vs. real



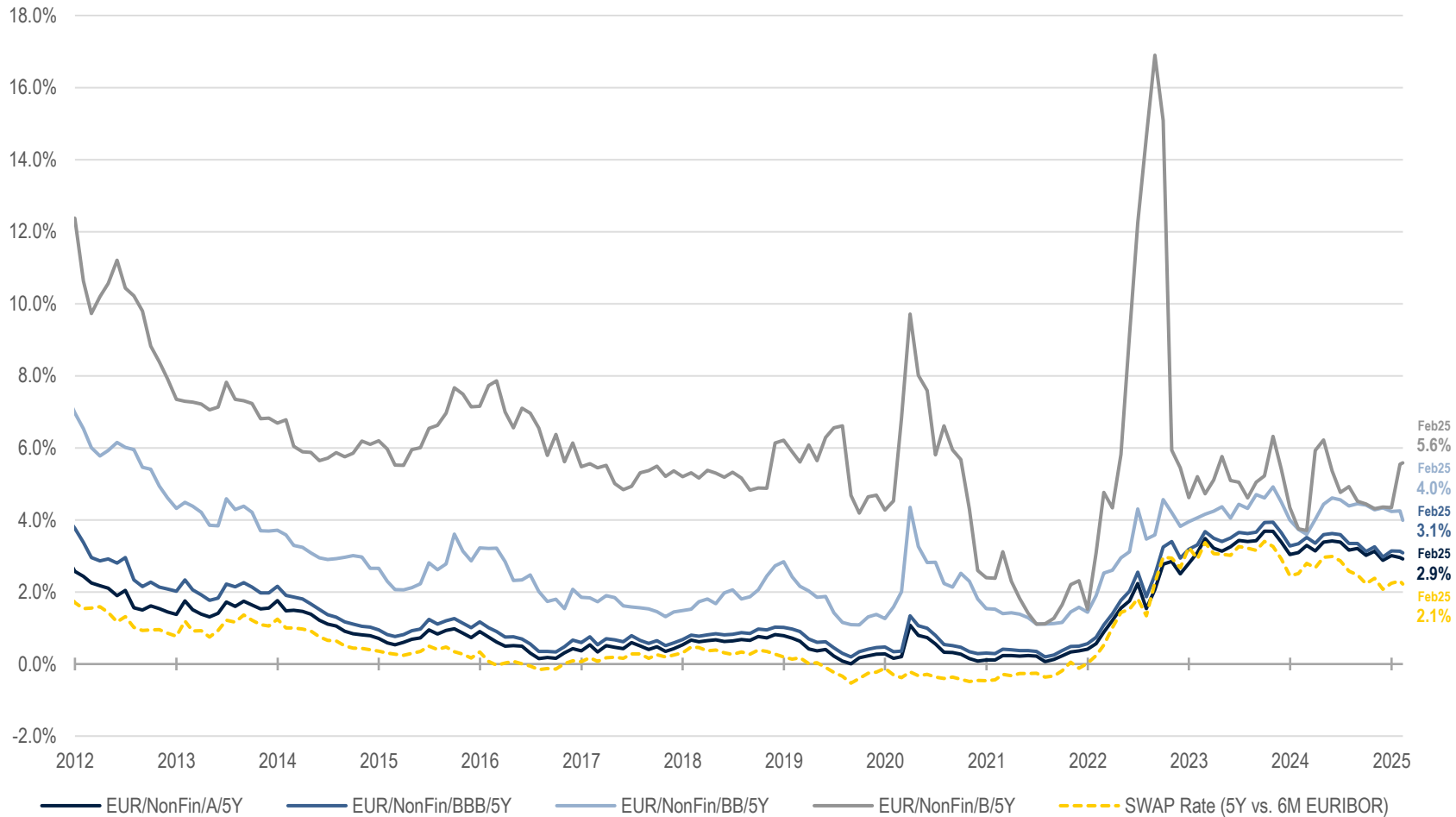
Die Entwicklung der Eurobond-Renditen entspricht zwar nicht vollständig der Zinsentwicklung von Unternehmenskrediten, stellt aber eine recht gute Approximation dar

Auch bei den Bondrenditen ist der langjährige Zinsrückgang bis 2021 ersichtlich

Seit Mitte 2021 stiegen die Renditen über alle Ratingklassen rasant an. Der Zinsanstieg im Investment Grade- und Crossover-Bereich hat sich ab Juli 2023 stabilisiert. Im Single-B-Segment haben die Zinsen zwischen August 2022 und Oktober 2022 aufgrund von steigenden / fallenden Ausfallerwartungen stark geschwankt

Aktuell sind die Renditen in allen Ratingklassen relativ stabil (ausgenommen der Standardvolatilität im Single-B-Segment)

Eurobond-Renditen – Ratingbereich von "Single-A" bis "Single-B"



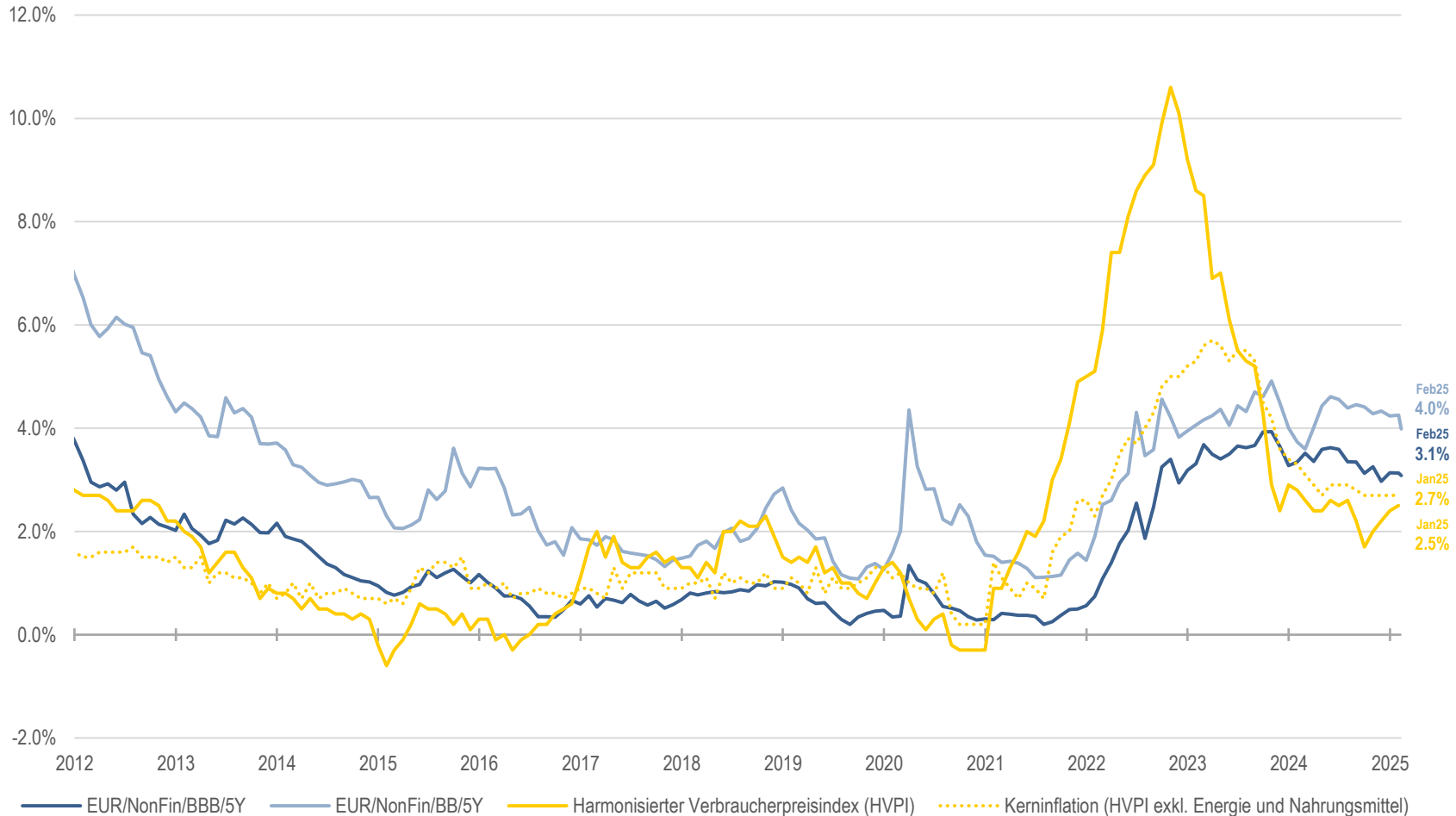
Kapitalmarktrenditen im Vergleich zur Eurozonen-Inflation

Bis Anfang 2016 ist ein ungefährer Gleichlauf der Investment Grade Bondrenditen mit der Inflationsentwicklung zu beobachten

Zwischen 2016 und 2019 stieg die Inflation vorübergehend an und flachte danach wieder ab, während die Bondrenditen weitgehend auf gleichem Niveau verharrten. Der Inflationsanstieg war primär in den Energiepreisen zu verzeichnen und daher nicht in der Kerninflation erkennbar

Obwohl die Inflation seit 2021 wieder deutlich angezogen hat, reagierten die Bondrenditen zunächst sehr träge (u.a. aufgrund eines trägeren Anstiegs der Kerninflation) und bewegten sich seitwärts. Seit Anfang 2022 ist ein merklicher, zuletzt deutlich stabilerer Renditeanstieg bei zuletzt wieder deutlich rückläufiger Inflation erkennbar

Eurobond-Renditen (Doppel-B / Triple-B) vs. Inflation (HVPI¹) im Euroraum



¹ Harmonisierter Verbraucherpreisindex
Quelle: Capital IQ (10.02.2025)

Agenda

- I. Über FCF
- II. Executive Summary
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld
- IV. Aktuelles Zinsumfeld
- V. Entwicklung Kreditmargen
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt**
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

Kreditvergaben verschiedener Bankengruppen an Unternehmen in Deutschland

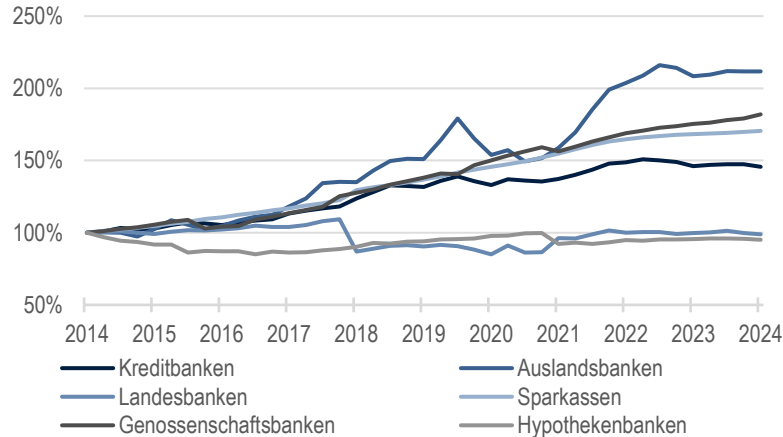
Die Kreditvergabe der Auslandsbanken, Genossenschaftsbanken, Sparkassen und Kreditbanken ist in den letzten 10 Jahren insgesamt gestiegen, während Landesbanken¹ und Hypothekenbanken heute auf bzw. leicht unter dem Niveau von vor 10 Jahren liegen

Insbesondere Auslandsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken haben ein stärkeres Wachstum verzeichnet als deutsche Kreditbanken

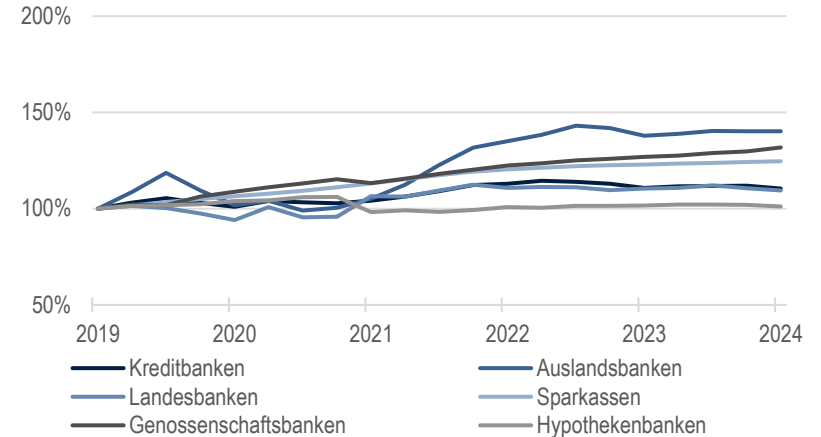
Bei den Auslandsbanken gab es ab 2021 einen starken Anstieg der Kreditvergabe, der sich jedoch ab 2022/23 wieder stabilisiert hat

Die Genossenschaftsbanken und Sparkassen zeigen hingegen einen konstanten Wachstumstrend über den gesamten Zeitraum

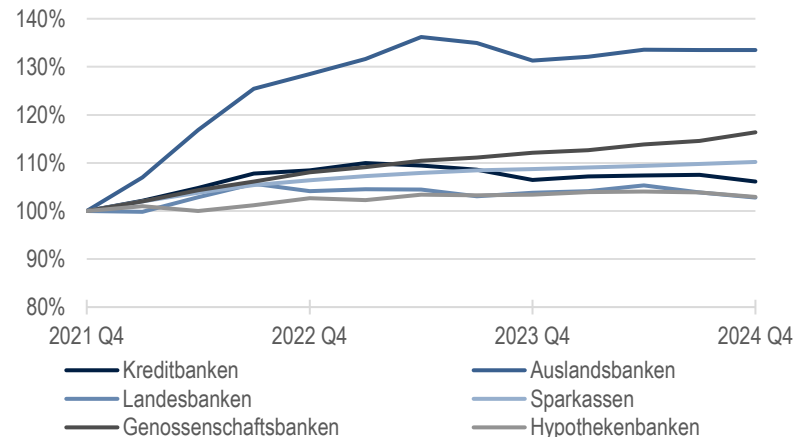
Kreditvergaben (indexiert) – Seit 2014 Q4¹ (letzte 10 Jahre)



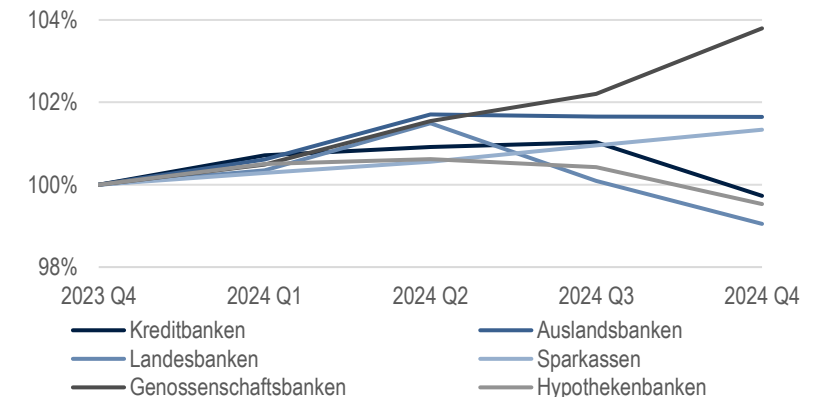
Kreditvergaben (indexiert) – Seit 2019 Q4 (letzte 5 Jahre)



Kreditvergaben (indexiert) – Seit 2021 Q4 (letzte 3 Jahre)



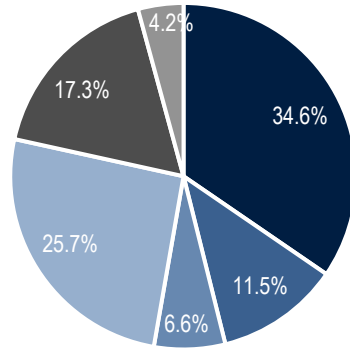
Kreditvergaben (indexiert) – Seit 2023 Q4 (letztes Jahr)



¹ 2018 bereinigt um die Reklassifizierung der zwei ehemaligen Landesbanken HSH Nordbank und LB Berlin

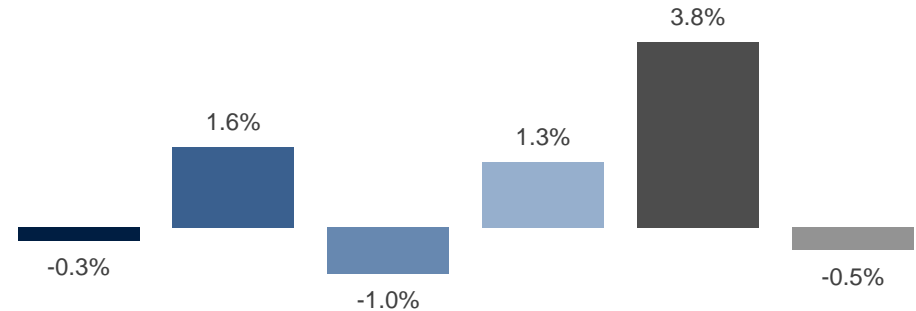
Marktanteile verschiedener Bankengruppen in Deutschland

Marktanteil nach Bankengruppen – Q4 2024



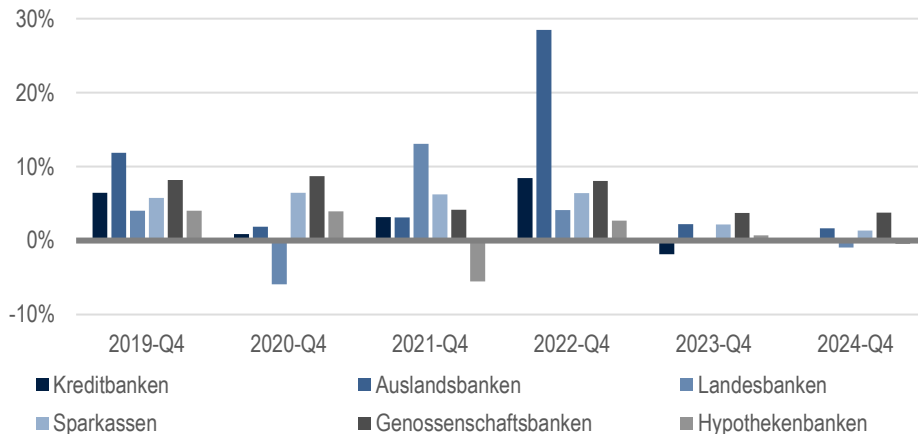
- Kreditbanken
- Auslandsbanken
- Landesbanken
- Sparkassen
- Genossenschaftsbanken
- Hypothekenbanken

Y-o-Y Wachstumsraten nach Bankengruppen – Q4 2024



- Kreditbanken
- Auslandsbanken
- Landesbanken
- Sparkassen
- Genossenschaftsbanken
- Hypothekenbanken

Y-o-Y Wachstumsraten nach Bankengruppen – Seit 2019 (Q4)

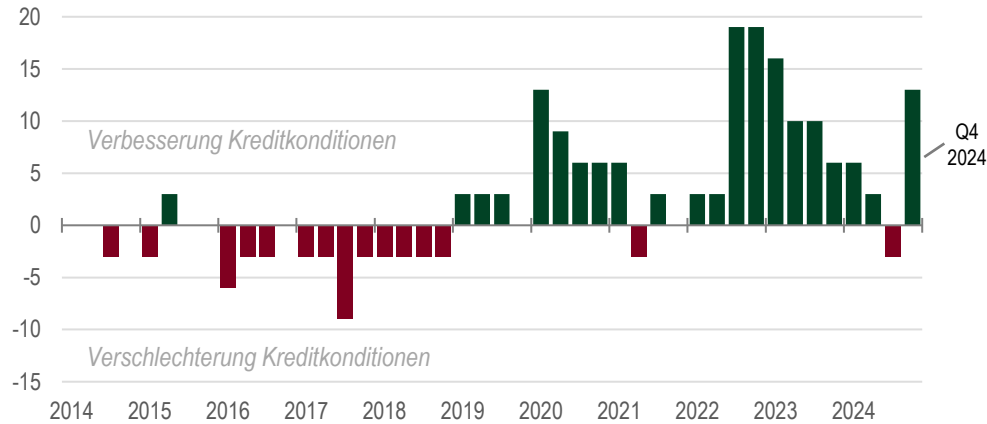


- Kreditbanken
- Auslandsbanken
- Landesbanken
- Sparkassen
- Genossenschaftsbanken
- Hypothekenbanken

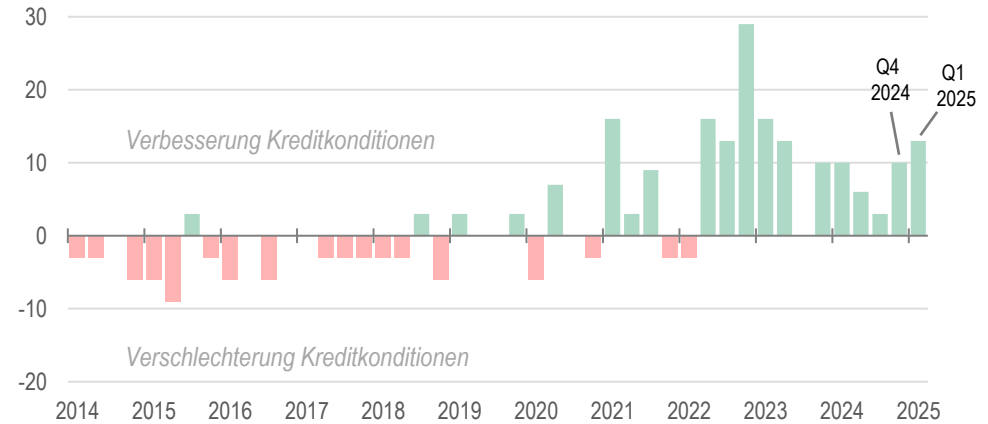
Kommentar

- Marktführer in Deutschland bei Unternehmenskrediten sind in Summe die Kreditbanken (inkl. Regional- und Großbanken), gefolgt vom Sparkassen- und Genossenschaftssektor
- Im Zeitraum Q4/2023 bis Q4/2024 nahm insbesondere die Kreditvergabe der Genossenschaftsbanken mit einem Plus von 3.8% zu, sodass sie durchaus Marktanteile bei Unternehmenskrediten in Deutschland gewinnen konnten. Das Kreditvolumen der Kreditbanken blieb stabil (-0.3%), Auslandsbanken (+1.6%) und Sparkassen (+1.3%) konnten jeweils leicht zulegen, Landesbanken (-1.0%) und Hypothekenbanken (-0.5%) verzeichneten einen leichten Rückgang

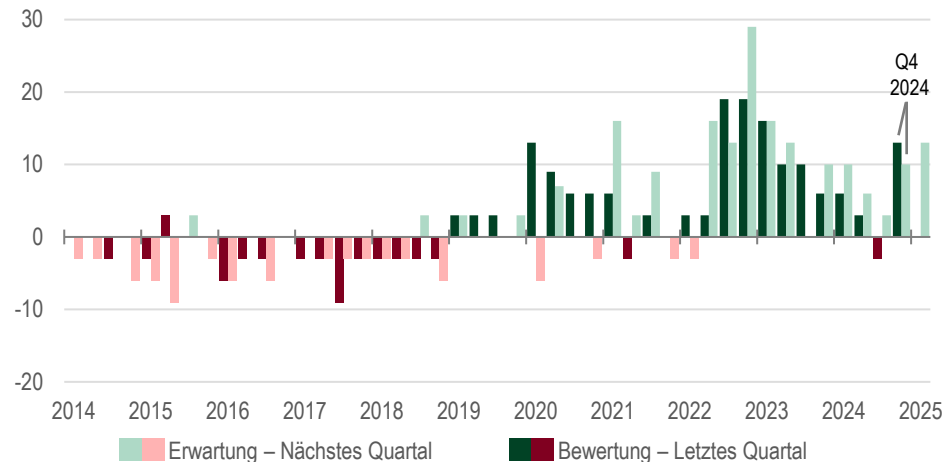
Bewertung – Letztes Quartal¹



Erwartung – Nächstes Quartal¹



Bewertung & Erwartung – Kombiniert¹



Kommentar

- In der Vergangenheit waren die vorausschauenden Erwartungen der Banken auf das kommende Quartal oftmals besser als die tatsächlich eingetretene Entwicklung – insb. in Q2/2022 lag die Erwartung mit +16 deutlich über dem eingetretenen Ergebnis von +3
- Die Umfrage unter den Banken zeigt für das abgelaufene Q4/2024 – sowie viele der Vorquartale seit 2021 – eine deutliche Verbesserung der Kreditkonditionen, was sich aber zumindest im Mittelstands-Kreditgeschäft empirisch nicht nachvollziehen lässt (Hinweis: Abgesehen vom Rückgang des Referenzzinssatzes, i.d.R. EURIBOR, jedoch nicht für die Marge)
- Für das kommende Q1/2025 erwarten die Banken sich weiter verbessernde Kreditkonditionen
- ▶ *Hinweis: Die Ergebnisse der Umfrage unter den Banken deckt sich nicht mit unseren empirischen Beobachtungen und den Aussagen unserer Kunden. Diese zeigen insbesondere weiterhin steigende Kreditmargen bei konstanten bis ggf. leicht rückläufigen Referenzzinsen. Die sonstigen Kreditkonditionen (z.B. Laufzeiten, Covenants, Sicherheiten, etc.) fallen u.E. ggü. den Vorquartalen zunehmend strenger aus*

¹ Zeitpunkt / Stichtag für Bewertung und Erwartung ist 12/2024

Quelle: Deutsche Bundesbank (17.02.2025)

Agenda

- I. Über FCF
- II. Executive Summary
- III. Volkswirtschaftliches Umfeld
- IV. Aktuelles Zinsumfeld
- V. Entwicklung Kreditmargen
- VI. Verhalten der Banken am Kreditmarkt
- VII. Kontakt & Haftungsausschluss**

Index ▲ 1.56 ▼ 0.78

FCF Fox Corporate Finance GmbH

Maximilianstrasse 12-14
80539 Munich ▪ Germany
Telephone +49 (89) 206 0409-0
Facsimile +49 (89) 206 0409-299
info@fcf.de ▪ www.fcf.de

Arno Fuchs

Chief Executive Officer

P: +49 (89) 206 0409-100
M: +49 (172) 8636 777
arno.fuchs@fcf.de

Kai Frömert

Managing Director

P: +49 (89) 206 0409-135
M: +49 (173) 5800 407
kai.froemert@fcf.de

Marcel Lange

Managing Director

P: +49 (89) 206 0409-126
M: +49 (172) 8395 740
marcel.lange@fcf.de

Tristan Blümli

Vice President

P: +49 (89) 206 0409-140
M: +49 (172) 8395 716
tristan.bluemli@fcf.de

Marco Buonafede

Vice President

P: +49 (89) 206 0409-131
M: +49 (174) 2078 772
marco.buonafede@fcf.de

Yasmin Herrmann

Vice President

P: +49 (89) 206 0409-122
M: +49 (173) 6838 442
yasmin.herrmann@fcf.de

Disclaimer

This document does not constitute an offer or invitation to purchase or subscribe for any securities, and neither this document nor anything contained herein shall form the basis of or may be relied upon in connection with any contract or commitment whatsoever. No representation or warranty (express or implied) is made as to, and no reliance should be placed on, any information, including projections, estimates, targets and opinions, contained herein, and no liability whatsoever is accepted as to any errors, omissions or misstatements contained herein, and, accordingly, neither FCF nor any of its officers, directors or employees accepts any liability whatsoever arising directly or indirectly from the use of this document. By accepting this document you acknowledge that you will be solely responsible for your own assessment of the market and the market position of the Company and that you will conduct your own analysis and be solely responsible for forming your own view of the potential future performance of the Company's business. This document contains certain forward-looking statements, including assumptions, opinions and views cited from third party sources. Various known and unknown risks, uncertainties and other factors could cause the actual results, financial position, development or performance of the Company to differ materially from the estimations expressed or implied herein. FCF does not guarantee that the figures, assumptions and calculations underlying such historical and forward looking statements are free from errors nor does FCF accept any responsibility for the future accuracy of the opinions expressed in this document or the actual occurrence of the forecasted developments.





THE FINANCING SPECIALIST