

- [Gesamtwirtschaft](#)
- [Kreditmärkte](#)
- [Eigenkapitalmärkte](#)
- [Fokusthema: China](#)

Beachten Sie auch die aktuellen Downloads auf unserer Website:

1. [ARTEMIS Corporate Finance News](#)

**Büro München**  
 Seidlstr. 18  
 80335 München  
 Telefon: +49 (0) 89 / 74 50 17-0  
 Telefax: +49 (0) 89 / 74 50 17-10

Um diesen Newsletter abzubestellen, klicken Sie bitte auf den unten stehenden Button.

Newsletter abbestellen

## FINANZIERUNGSMÄRKTE IM ÜBERBLICK – III. Quartal 2011

Die Rahmenbedingungen an den Finanzierungsmärkten unterliegen einem permanenten Wandel. ARTEMIS erarbeitet quartalsweise einen Überblick über aktuelle gesamtwirtschaftliche Entwicklungen, Besonderheiten an den Kredit- und Eigenkapitalmärkten sowie einem Fokusthema.

### Makroökonomischer Überblick

Das gesamtwirtschaftliche Stimmungsbild in Deutschland hat sich im Vergleich zum Beginn des Jahres deutlich eingetrübt. Angesichts der bislang kaum wirksamen Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro herrscht in den Märkten große Unsicherheit über zukünftige Entwicklungen. Grundsätzlich gehen Wirtschaftsforschungsinstitute und volkswirtschaftliche Abteilungen in Unternehmen und Banken davon aus, dass die deutsche Wirtschaftsleistung in den kommenden Monaten zwar weiter nachgeben wird, es aber nicht zu einer Rezession kommen wird.

- Laut Statistischem Bundesamt wuchs die deutsche Wirtschaft in der ersten Hälfte des Jahres preisbereinigt um 3,9 Prozent. Für das kommende Jahr werden Wachstumsraten zwischen 0,5 und etwas über 1,0 Prozent erwartet.
- Diese Einschätzungen spiegeln sich auch im rückläufigen ifo Geschäftsklimaindex wieder.



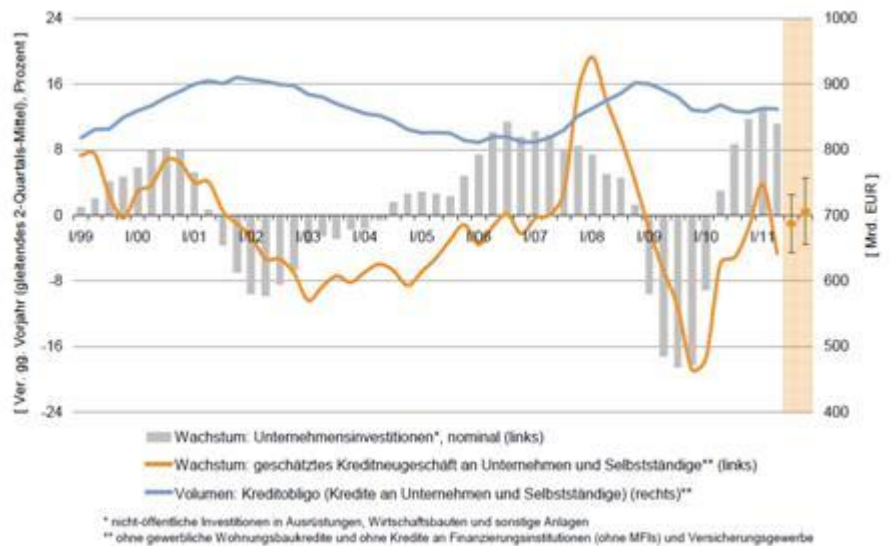
- Angesichts der schwachen Wirtschaftskraft in Europa sowie der zu erwartenden geringen Inflationsrate in 2012 fordern die deutschen Wirtschaftsinstitute in ihrem Herbstgutachten, dass die Europäische Zentralbank ihre im Laufe des Jahres vorgenommenen Zinserhöhungen zurücknimmt und den Leitzins auf 1,0 Prozent senkt. Der Großteil der

Experten erwarten jedoch keine Zinsänderungen der EZB bis Ende des Jahres.

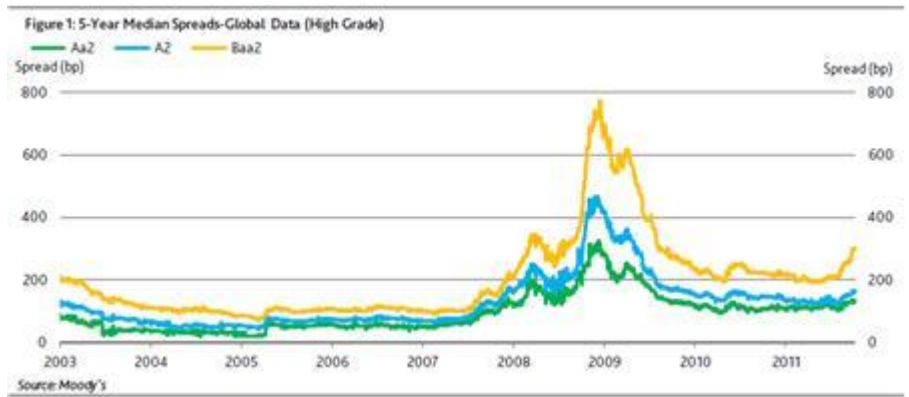
## Kreditmärkte

Die ungelöste Staatsschuldenkrise sowie schlechte gesamtwirtschaftliche Aussichten schüren weiter Unsicherheit an den Kreditmärkten. Auch wenn die Bankfinanzierung für Unternehmen aktuell noch zu stabilen Rahmenbedingungen weitgehend möglich ist, sind doch bereits heute Risiken hinsichtlich einer Verschärfung der Vergabestandards und einer Verteuerung der Kreditkonditionen deutlich erkennbar. An den zuletzt boomenden Börsensegmenten für Mittelstandsanleihen ist eine Abkühlung zu verspüren. Neuemissionen verlaufen mangels Nachfrage der Investoren zusehend schleppend. Das von den Investoren geforderte Zinsniveau hat bei vielen Unternehmen die wirtschaftliche Schmerzgrenze erreicht. Alternative Finanzierungsformen, wie z. B. Private Debt, bleiben weiterhin eine attraktive Finanzierungsalternative.

- Sowohl der aktuelle Kreditmarktausblick der KfW als auch der Bundesbank Lending Survey bestätigen die aktuell stabilen Rahmenbedingungen bei der Kreditvergabe. So war aufgrund der rückgängigen Investitionstätigkeit der Firmen im III. Quartal 2011 sogar ein Nachfragerückgang der Unternehmen nach Krediten zu verzeichnen.



- Anzeichen für eine mögliche Verschlechterung sind zum einen die Margenausweitungen der Kreditinstitute bei Unternehmensfinanzierungen sowie eine leicht gestiegene Ifo-Kredithürde. Ob die neuen Anforderungen an das Kernkapital der Banken durch Basel III zu einer Kreditverknappung und damit zu einer Verteuerung der Kredite führt, kann heute noch nicht abschließend beurteilt werden. Das Risiko bleibt aber weiterhin bestehen.
- Weitere Anzeichen für eine zunehmende Unsicherheit sind die sich wieder ausweitenden Credit Spreads für Unternehmen sowie die steigenden Renditeerwartungen der Investoren für Unternehmensanleihen.

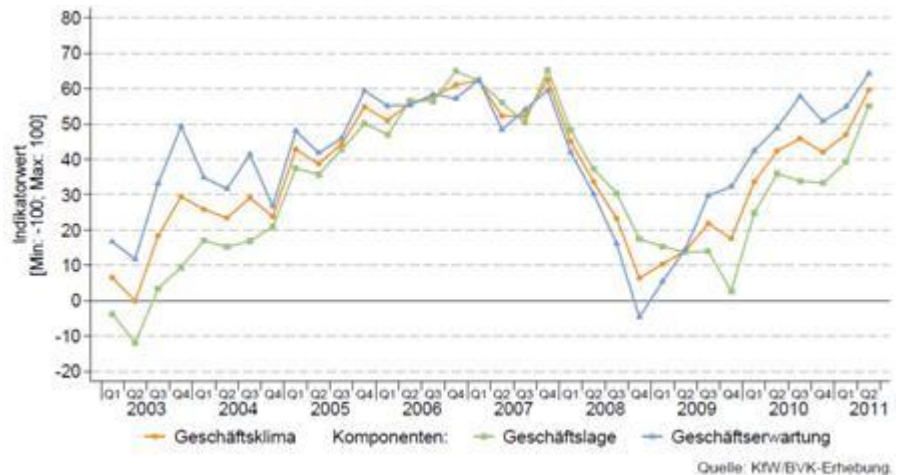


- An den neuen Börsensegmenten für Mittelstandsanleihen in Stuttgart, Düsseldorf, Frankfurt und Hamburg waren im Juli und August keine Neuemissionen zu verzeichnen. Die im September gestarteten Emissionen verlaufen bisher mehr als schleppend. Das gewünschte Emissionsvolumen konnte bisher nicht erreicht werden.
- Entkoppelt von den Entwicklungen an den Anleihemärkten sind weiterhin Private Debt Placement zu attraktiven Konditionen möglich. Hauptursache dafür ist die weiterhin hohe Liquidität von institutionellen Investoren bei der Suche nach attraktiven Investitionsmöglichkeiten.

### Eigenkapitalmärkte

Die Staatsschuldenkrise in Europa und den USA sowie die massiven Kursstürze an den weltweit volatilen Aktienmärkten haben das Klima für Börsengänge und Kapitalerhöhungen nachhaltig eingetrübt. Vielen Transaktionen werden von 2011 auf das Jahr 2012 verschoben. Das Klima am deutschen Beteiligungsmarkt konnte sich davon – zumindest zeitweise – entkoppeln. Ob diese Entkopplung von Bestand bleibt wird sich erst im IV. Quartal 2011 zeigen.

- Waren im ersten Halbjahr noch 11 Börsengänge von Unternehmen in Deutschland zu verzeichnen, so legen viele Unternehmen aufgrund der hohen Volatilitäten und des niedrigen Preisniveau ihre Transaktionen auf Eis und hoffen auf ein besseres Marktumfeld zu Beginn 2012.
- Im Gegensatz zu den Aktienmärkten schätzen die deutschen Beteiligungsgesellschaften sowohl die aktuelle Lage als auch die Geschäftserwartungen sehr positiv ein. Hauptursache hierfür ist die hohe Nachfrage nach Beteiligungskapital und die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Diese Einschätzung spiegelt sich im German Private Equity Index wider, der im 2. Quartal 2011 ein Rekordniveau erreichte.



- Diese gute Stimmung wird auch durch den ARTEMIS PE Activity Index bestätigt. So sind 2011 weiterhin eine hohe Anzahl an Private Equity Transaktionen zu verzeichnen.
- Die EBIT Multiplikatoren für den Unternehmenswert sind weiterhin stabil und bieten auf dem aktuellen Niveau sowohl für Unternehmen als auch Investoren attraktive Bewertungen.

### Auslandsnotizen: Kreditklemme in China

Im Rahmen der internationalen Finanzkrise hat Peking die Geldmarktpolitik deutlich verschärft. So wurden die Zinsen schrittweise angehoben und der Zugang zu Neukrediten deutlich erschwert. Eine Erleichterung ist angesichts der weiterhin hohen Inflationsraten erst einmal nicht in Sicht. Viele chinesische Unternehmen bringen diese verschlechterten Rahmenbedingungen in akute Refinanzierungsprobleme, zudem auch der Kapitalmarkt das Vertrauen in die Privatunternehmen verloren hat. Aber auch auf ausländische Geschäftspartner werden sich diese verschlechterten Finanzierungsbedingungen auswirken. Für Importeure von chinesischen Produkten galt in vielen Fällen die 30-40-30-Regel zur Bezahlung: bei Bestellung 30%, bei Verladung weitere 40% und der Rest bei Anlieferung. Vom Importeur dürften die Hersteller in Zukunft eine höhere Anzahlung verlangen. Unternehmen, die nach China exportieren, werden wieder verstärkt auf die Bonität ihrer Kunden achten müssen.

### ARTEMIS Group

Die ARTEMIS Group ist ein ganzheitlicher Anbieter von Corporate Finance Dienstleistungen, maßgeschneidert auf Ihre individuellen Bedürfnisse. Sind Sie am Thema strukturierte Finanzierung interessiert? Dann sprechen Sie uns an. Als Corporate Finance Advisor begleitet Sie die ARTEMIS Group von der Strukturierung bis zum Funding.

**Als Ansprechpartner stehen Ihnen gerne zur Verfügung:**

**Torsten Adam**  
Geschäftsführer

Tel.: +49 (0)89 74 50 17 -0

**Dr. Christian Schmidkonz**  
Leiter Research

Tel.: +49 (0)89 74 50 17 -0



[tadam@artemis-group.com](mailto:tadam@artemis-group.com)

[cschmidkonz@artemis-group.com](mailto:cschmidkonz@artemis-group.com)

### **Haftungsausschluss**

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts sowie für zwischenzeitliche Änderungen übernehmen die Autoren und Herausgeber keine Gewähr. Für den Inhalt von verlinkten Seiten zeichnet sich der Herausgeber nicht verantwortlich.

---

ARTEMIS Advisory Services GmbH | Seidlstr. 18 | 80335 München | Deutschland  
Telefon: +49 (0) 89 / 74 50 17-0 | Telefax: +49 (0) 89 / 74 50 17-10 | [www.artemis-group.com](http://www.artemis-group.com)  
Geschäftsführung & inhaltlich Verantwortlich i.S.d. §6 MDSIV: Dipl.-Volksw. Torsten Adam, Dipl.-Kfm. Carsten Wick und Dipl.-Kfm. Stephan Groß  
Amtsgericht München - HRB 141091 | USt-IdNr. DE 221015895