

# 2020 Q4 Rück- und Ausblick

## Syndizierter Kreditmarkt Unternehmen\* Westeuropa

### +++ Ragnarök +++

#### Rückblick – 2020 Q4:

Kaum haben wir unsere hellseherischen Fähigkeiten im letzten Aus- und Rückblick gelobt, belehrten die Götter uns eines Besseren. „Dass wir optimistisch auf Q4 2020 blicken.“ hat am Ende nicht gereicht.

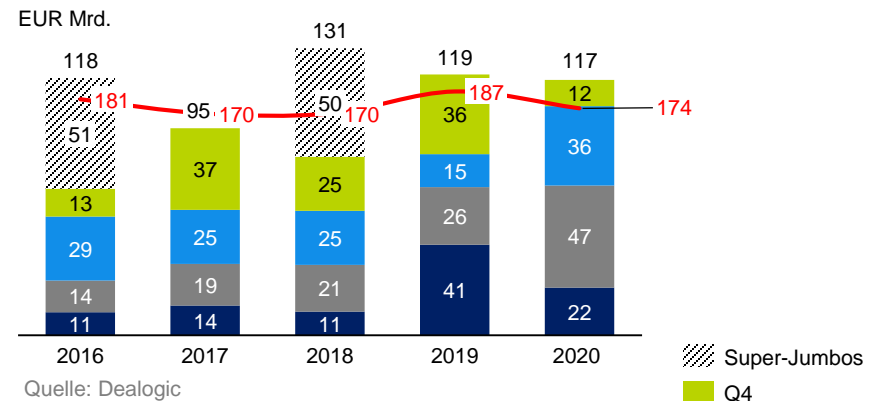
EUR 106 Mrd. in Westeuropa (Grafik 2) und EUR 12 Mrd. in Deutschland (Grafik 1) sind jeweils die schlechtesten Q4 Volumina der letzten 10 Jahre, in Deutschland sogar dieses Jahrtausends. Bezieht man Q3 in die Betrachtung mit ein, so ist das zweite Halbjahr 2020 mit EUR 208 Mrd. das mit Abstand schwächste zweite Halbjahr der letzten Dekade in Westeuropa (abgesehen von der Sovereign Krise in 2012 mit EUR 143 Mrd.). In Deutschland fällt dieser Vergleich mit EUR 48 Mrd. nicht ganz so negativ aus.

Im Vergleich der Quartale ist der Einbruch im Q4 auf EUR 106 Mrd. gerade im Vergleich zum Q2 2020, das mit EUR 218 Mrd. das zweitbeste Quartal überhaupt war (das Q4 2015 war mit EUR 252 Mrd. dank eines Super-Jumbo's für Anheuser-Busch InBev i.H.v. EUR 68 Mrd. stärker), besonders deutlich. Angesichts dieses dramatischen Einbruchs der Kreditmärkte drängt sich ein Bild aus der Mythologie auf: Ragnarök, „der Untergang der Götter im Weltenbrand ...“.

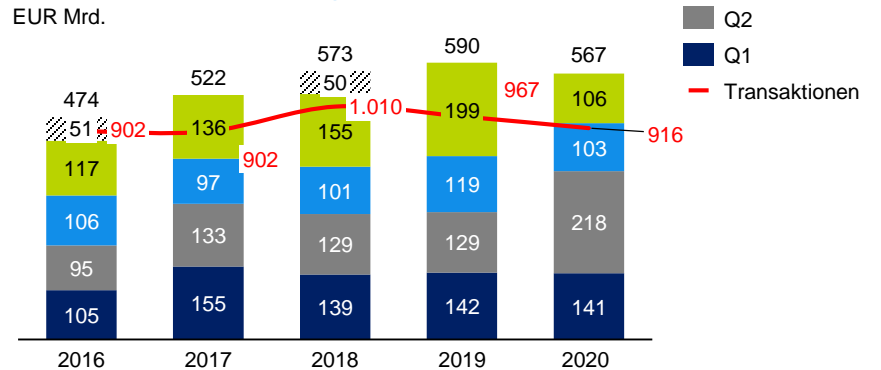
Blickt man auf das Jahr 2020 zurück, so hinterlässt Corona nicht nur bei den Volumina seine Spuren, sondern auch bei den Laufzeiten. Sowohl in Westeuropa als auch in Deutschland stieg jeweils der Anteil der kurzfristigen Finanzierungen ( $\leq 3$  Jahre) in 2020 deutlich (Grafik 3). Dies resultiert teilweise daraus, dass die Corona-Kredite als (kurzfristige) Liquiditätsüberbrückung angedacht sind und der Markt aus Risikosicht nach wie vor auf die Auswirkungen der Corona lock-downs bei Unternehmen wartet.

Analysiert man die Veränderungen der Laufzeiten genauer, so zeigt sich, dass die Laufzeiten von Nicht-Corona Krediten bezogen auf Westeuropa unverändert geblieben sind. Die durchschnittliche Laufzeit der Jahre 2018 - 2020 liegt faktisch konstant bei 5 Jahren (Grafik 4). In Deutschland hingegen scheinen die Banken deutlich restriktiver geworden zu sein. Nachdem die durchschnittliche Laufzeit der Nicht-Corona Kredite in 2018 und 2019 konstant bei 4,5 Jahren lag, ist sie in 2020 signifikant um 15% auf 3,8 Jahre zurückgegangen.

#### 1 Unternehmen\* Deutschland: Volumen und Anzahl



#### 2 Unternehmen\* Westeuropa: Volumen und Anzahl



\* ohne Verwendungszweck "aircraft, mortgage, shipping, PF, LBO, property";  
syndiziert in Westeuropa

# Syndizierter Kreditmarkt Unternehmen\* Westeuropa

## Ausblick:

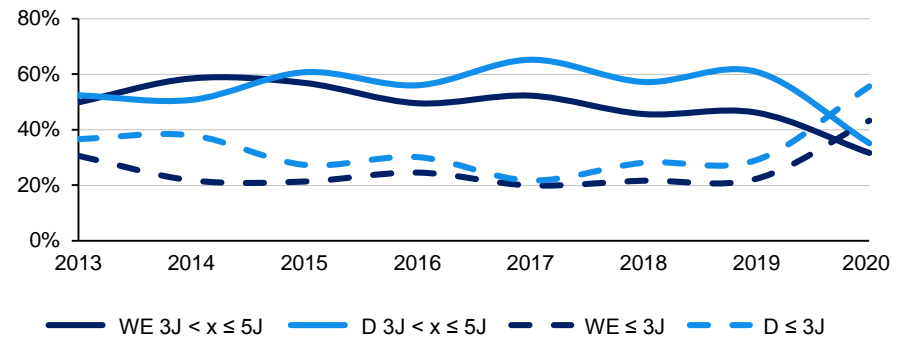
Selbst in der düsteren nordischen Götterwelt folgt auf den niederschmetternden „Untergang der Götter im Weltenbrand ...“ doch ein Lichtblick „... aus dem eine schönere Welt hervorgeht“. So sehen wir auch bei den Kreditmärkten einen Lichtblick, der uns auf eine schönere Welt hoffen lässt.

Refinanzierungen werden weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Die Insolvenzquoten sind in den letzten Monaten 2020 in Deutschland auf historische Tiefstände gefallen. Das Warten auf die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Realwirtschaft geht weiter. Wichtig für die Kreditmärkte ist dabei, dass die voraussichtlich am meisten betroffenen Sektoren wie z.B. Freizeit, Hotel und Gastronomie nur von untergeordneter Bedeutung für den syndizierten Kreditmarkt sind. Der Retail Sektor ist sicherlich differenziert zu betrachten, z.B. Food vs. Non-Food, war aber bereits in der Vergangenheit sehr volatil.

Die Hoffnung besteht darin, dass Unternehmen, die bereits vor Corona angeschlagen waren oder durch Corona geschwächt wurden, alleine nicht mehr den Weg aus der Krise finden. Diese Unternehmen bilden, was zynisch klingt, eine natürliche Basis für gesteigerte M&A-Aktivitäten. Der Intralinks Deal Flow Predictor erwartet für EMEA in Q1 2021 einen Anstieg der M&A Aktivitäten von durchschnittlich 20%. Hoffentlich werden diese Erwartungen auch zum Teil über den syndizierten Kreditmarkt für Unternehmen finanziert.

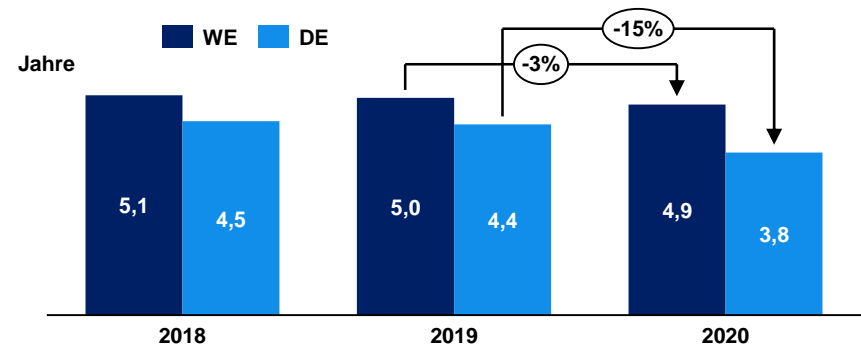
Ein weiterer Wachstumstreiber sind die strategischen Überlegungen der Unternehmen, sich bewusst von sogenannten non-core assets zu trennen und diese auf eigene Beine zu stellen. Das prominenteste Beispiel ist aktuell adidas-Reebok, obwohl Reebok wohl nicht den syndizierten Kreditmarkt in Westeuropa ansprechen wird. Eine weitere vergleichbare strategische Option ist die Aufspaltung von Unternehmen, wie sie gerade von Daimler-Vorstandschef Ola Källenius angekündigt wurde. Sowohl Mercedes-Benz für Autos und Vans als auch Daimler Truck für Lastwagen und Busse benötigen eigenständige Bankfinanzierungen. Die Hoffnung ist hier: Die Einzelteile sind mehr als das Ganze, d.h. in Summe werden für beide Einzelunternehmen mehr (Bank-) Finanzierungen benötigt als unter einem gemeinsamen Dach.

## 3 Unternehmen\*: Anteil Laufzeitbänder



Quelle: Dealogic

## 4 Unternehmen\*: ⌀ Laufzeiten Nicht-Corona Kredite



Quelle: Dealogic

\* ohne Verwendungszweck "aircraft, mortgage, shipping, PF, LBO, property"; syndiziert in Westeuropa

# Aktuelle BayernLB Transaktionen

 <p>Dezember 2020  <b>Heiterblick Straßenbahnen GmbH, Leipzig</b></p> <p>Konsortialkredit            EUR 160 Mio.</p> <p>Bookrunner,            Mandated Lead Arranger,            Agent</p>	 <p>August 2020  <b>Willy Bogner GmbH &amp; Co. KGaA, München</b></p> <p>Konsortialkredit            EUR 83 Mio.</p> <p>Bookrunner,            Mandated Lead Arranger,            Dokumentations- und            Sicherheitenagent</p>	 <p>August 2020  <b>Schoen Klinik SE, Prien am Chiemsee</b></p> <p>Konsortialkredit            EUR 145 Mio.</p> <p>Bookrunner,            Mandated Lead Arranger,            Dokumentationsagent</p>	 <p>September 2020  <b>Messe Frankfurt GmbH, Frankfurt am Main</b></p> <p>Konsortialkredit            EUR 150 Mio.</p> <p>Bookrunner,            Mandated Lead Arranger,            Agent</p>	 <p>August 2020  <b>GasLine GmbH &amp; Co.KG</b></p> <p>Konsortialkredit            EUR 150 Mio.</p> <p>Club Deal,            Dokumentationsagent</p>	 <p>Juli 2020  <b>Vynova Holding S.A.</b></p> <p>Konsortialkredit            EUR 120 Mio.</p> <p>Bookrunner,            Mandated Lead Arranger,            Agent</p>
---	---	---	--	--	---

## Kontakte Syndizierung

### Head of Debt Syndicate

Florian Hummel

+49 89 2171 25874

Florian.hummel@bayernlb.de

### New York

Rolf Siebert

+1 212 310 9947

rsiebert@bayernlbny.com

Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer und Geschäftskunden, nicht an Privatkunden. Die Ausarbeitung erfolgte durch die Bayerische Landesbank ("BayernLB") ausschließlich für Informations- und Gesprächszwecke. Dieses Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Abschluss eines Geschäfts dar und führt nicht zu einer Verpflichtung seitens BayernLB oder einer ihrer Töchter. Eine Garantie oder Zusicherung bezüglich zukünftiger Entwicklungen ist in der vorliegenden Publikation nicht enthalten. Ebenso wenig ist sie als rechtliche, steuerliche oder finanzielle Empfehlung zu verstehen. Die vorliegende Publikation darf nicht (auch nicht teilweise) verändert oder weitergegeben werden. Die Weitergabe dieses Dokuments in bestimmte Länder, wie etwa die USA, kann gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, die in den Besitz der vorliegenden Publikation kommen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen und deren Einhaltung zu informieren. Die Publikation ist streng vertraulich zu behandeln. Die BayernLB haftet nicht für Schäden oder Verluste gegenüber Personen oder Körperschaften, welche vorgeblich infolge der vorliegenden Publikation entstanden sind. Die BayernLB ist nach dem KWG zugelassen (zuständige Aufsichtsbehörde: BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)