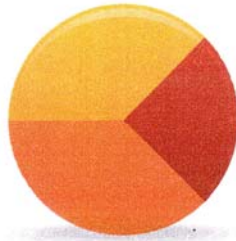
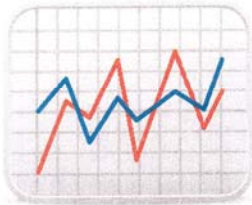


Die andere Seite der Medaille

Sinkende Leitzinsen, Rohstoffpreisverfall und schwächelnder Euro: Womit die Industrie in den Monaten der Finanzkrise rechnen muss.



Die Flaggschiffe der heimischen Industrie scheinen keine Verknappung von Kredit- linien zu spüren.

Prognose. Die gute Laune, die Barbara Potisk dieser Tage verbreitet, ist ungewöhnlich. Börsenkurse im Keller, Bonitätsrisiken aller Orten und die Sorge, dass Banken Kredithähne zudreihen – all das scheint an der Chefin der Finanzkommunikation des Feuerfestherstellers RHI abzuprallen. „Alle unsere Hausbanken halten sich an ihre Zusagen, und auch unsere Kreditmargen haben sich nicht erhöht“, sagt Potisk. Die Aktie des Unternehmens ist gebeutelt, gesteht Potisk ein, „allerdings nicht in höherem Ausmaß als die anderer Marktteilnehmer“. Für eine schon jetzt spürbare Entspannung des Unternehmensbudgets sorgt zudem der dramatische Preissturz an den Rohstoffmärkten, der das Einkaufen für die RHI verbilligt. Und der am 8. Oktober überraschend früh eingeleitete Zinssenkungszyklus der Europäischen Zentralbank sollte sich über kurz oder lang auch auf die Kreditkonten des Unternehmens durchschlagen.

„**Projekte auf Eis**“. Alles paletti also in der Realwirtschaft? Anscheinend, denn trotz Finanzmarktkrise und steigender Finanzierungskosten sind die Ausleihungen an heimische Unternehmen allein in der ersten Jahreshälfte 2008 mit plus 4,7 Prozent fast doppelt so stark gestiegen wie in den Vorjahren. „Wir beobachten allerdings, dass in den letzten Wochen viele betriebliche Projekte auf Eis gelegt werden“, sagt Martin Frank, Leiter des Firmenkundengeschäfts in der UniCredit Bank Austria. Die Rezessionsängste haben die Investitionsbereitschaft der Industrie untergraben. Zumindest die Angst vor den Unwägbarkeiten, die eine Insolvenz der Haus- oder Finanzbank mit sich bringen würde, dürfte Unternehmen mit den milliardenschweren Hilfspaketen genommen sein. „Das Risiko einer weiteren Pleite eines großen Finanzinstituts in den USA, Großbritannien oder der Eurozone liegt nun praktisch bei null“, sagt Helge Rechberger, Analyst der Raiffeisen Zentralbank. INDUSTRIEMAGAZIN wagt einen mittelfristigen Ausblick: Was sind die Rahmenbedingungen für Finanzierungen, Veranlagungen und den Rohstoffmarkt in den kommenden Monaten?

1 Kredite für die Industrie werden NICHT knapp. Dass derzeit – und auch in den nächsten Monaten – mehr als genug Fremdkapital für die heimische Industrie bereitsteht, zeigt

ein auf den ersten Blick, fast unmoralisches Darlehensangebot, das der Stahlerzeuger voestalpine Anfang Oktober erhielt. „Das Land Oberösterreich hat uns proaktiv ein Darlehen über 300 Millionen Euro angeboten“, sagt Gerhard Kürner, Konzernsprecher der voestalpine. Hätten die Financer des Landes gewusst, was sie mit dem Angebot anrichten, hätten sie den Zeitpunkt wohl besser gewählt. Denn als am Börsenparkett inmitten der immer neuen Finanzlöcher der Banken die Gerüchte über den Landeskredit die Runde machten, setzte die Aktie der voestalpine zur Talfahrt an: Investoren fürchteten Liquiditätsengpässe bei der Ausfinanzierung der Böhler-Übernahme. „Hintergrund des Angebotes war allerdings keine Notsituati-

Der Basiszinssatz für Unternehmens- finanzierungen – der 3-Monats-Euribor – liegt seit Monaten ein bis eineinhalb Prozent über dem Leitzinssatz.

on. Das Land wollte mit der Umschichtung der Gelder einfach die Zinserträge seiner derzeit am Geldmarkt veranlagten liquiden Mittel erhöhen“, sagt Kürner. „Uns stehen und standen ausreichend Kreditlinien zur Verfügung. Für uns ist das Landesdarlehen aber natürlich zur Diversifizierung unseres Gläubigerportfolios interessant“, sagt Kürner.

Doch nicht nur die Flaggschiffe der heimischen Industrie scheinen keine Verknappung von Kreditlinien zu spüren. So merkt etwa Michael Kirschenhofer, Geschäftsführer des stark expandierenden Kremser Zweiradbauers Kirschenhofer International, keine Zurückhaltung seiner Hausbanken. „Unsere Hausbanken machen derzeit keine Anstalten, unsere Kreditlinien zu kürzen oder einzufrieren“, sagt Kirschenhofer.

2 Kreditaufschläge STEIGEN, aber Zinsen FALLEN. Generell dürften Banken aber die Krise zum Anlass nehmen, um die Finanzierungsmodalitäten etwas

zu ihren Gunsten zu verschieben. Der bislang hart geführte Wettbewerb in der heimischen Finanzierungsindustrie – wer akzeptiert den höchsten Blankoanteil einer Finanzierung – könnte damit eine diametrale Kehrtwendung vollziehen. „Wenn der Investitionsplan überzeugend ist, Branche, Eigenmittelanteil und Sicherheiten stimmen, dann sind wir als Finanzierungspartner sicher mit dabei“, sagt Martin Frank von der UniCredit Bank Austria. Christian Hager, Vorstandsdirektor der Kremser Bank und Sparkassen AG, wird konkreter: „Die Kreditbesicherung wird jetzt erstmals wieder deutlich mehr Gewicht erhalten und Banken werden zukünftig wesentlich stärker auf eine risikogerechte Bepreisung ihrer Produkte achten müssen.“ Die in den letzten Monaten exorbitant gestiegenen Liquiditätskosten der Finanzinstitute konnten bislang nur sukzessive bei Neuabschlüssen auf die Kreditnehmer übergewälzt werden. Dass die Ausleihungskosten insgesamt jedoch deutlich fallen werden, dafür sorgt schon eine Anomalie der letzten Monate: Weil sich Banken aus Misstrauen zueinander Geld nur zu horrenden Risikoaufschlägen leihen, liegt der Basiszinssatz für Unternehmensfinanzierungen – der 3-Monats-Euribor – seit Monaten ein bis eineinhalb Prozent über dem Leit-

finanzieren

zinssatz. „Seit Einführung des Euros lag der 3-Monats-Euribor nie längere Zeit mehr als 0,50 Prozent über dem Leitzinssatz. Mitte Oktober betrug der Abstand unfassbare 1,64 Prozent“, sagt Florian Gorbach, Leiter Treasury in der Hypo Vorarlberg. Mit Entspannung der Liquiditätslage ist damit zu rechnen, dass auch der Euribor wieder das durchschnittliche Niveau von 0,10 bis 0,20 Prozent zum Leitzins erreicht. Inklusive der im Oktober erfolgten Leitzinssenkung der EZB ist damit ein Abwärtspotenzial von fast zwei Prozent drinnen.

Wann damit gerechnet werden kann, dass der Schlüsselzinssatz Euribor wieder fällt, darüber herrscht allerdings Uneinigkeit: „Wir rechnen mit einer sukzessiven Entspannung am Geldmarkt“, sagt Thomas Uher, Firmenkundenvorstand von der Erste Bank, und liegt mit seiner Prognose, dass der 3-Monats-Euribor in 12 Monaten um 0,80 Prozent über den Leitzinsen liegen werde, im Mittelfeld. Florian Gorbach von der Hypo Vorarlberg sieht derzeit ein günstiges Umfeld, für Teile eines Firmenkreditportfolios Fixzinsvereinbarungen zu treffen. Denn derzeit liegen die Basiszinsen für einen fünfjährigen Kredit um rund 1 Prozent unter den Euriborsätzen.

3 Basel II wird **VERSCHÄRFT** Ohne neue und – im Verhältnis zu Basel II – schärfere Verordnungen zur Risikopolitik werden die Finanzinstitute aus dem gegenwärtigen Debakel wohl nicht herauskommen. Experten erwarten, dass Banken basierend auf den Grundsätzen von Basel II zukünftig noch mehr kostbares Eigenkapital für Kredite an bonitätsschwache Schuldner zurückstellen müssen. Was den Ausleihungspreis für diese Klientel zwangsläufig nach oben treibt. Somit dürften subjektive Kreditvergabe-kriterien gegenüber

Hauptzielgruppe der milliardenschweren Beteiligungsindustrie sind Betriebe mit starkem Wachstumspotenzial.

Subjektive Kreditvergabe-kriterien gegenüber den harten Bilanzfakten dürften deutlich in den Hintergrund gedrängt werden.

den harten Bilanzfakten deutlich in den Hintergrund gedrängt werden.

Neben Eigenkapitalstärkungen durch Beteiligungsgesellschaften sieht Michaela Keplinger-Mitterlehner, Vorstandsdirektorin der RLB Oberösterreich, durch das Verkürzen der Bilanzsumme eine Möglichkeit, die Ratingkennzahlen zu optimieren: „Durch Auslagerungen der Kundenforderungen mittels Factoring oder durch Leasingvarianten lässt sich das Fremdkapital in der Bilanz relativ einfach reduzieren“, sagt Keplinger-Mitterlehner. Die Bank Austria bietet Firmenkunden seit kurzem ein kostenloses Tool zur Optimierung der Liquiditätssteuerung an. „Ein aktives Liquiditätsmanagement verbessert nicht nur das Rating und die Kreditkonditionen, es schafft auch Vertrauen bei Lieferanten und Kunden“, sagt Firmenkundenleiter Martin Frank.

4 Eigenkapitalgeber sind **LIQUIDE** Vom absolut besten Jahr ihrer Geschichte beim **Einsammeln** von Investorengeldern profitieren jetzt die heimischen

Wagniskapitalgeber. Die Private-Equity-Unternehmen haben mit 431 Millionen Euro an neu akquirierten Geldern im Jahr 2007 das Rekordergebnis von 2006 um nochmals 54 Prozent übertroffen. „Unsere Investoren denken langfristig, wir sind derzeit nicht von den Verwerfungen am Kapitalmarkt betroffen“, sagt William Rees, Investmentmanager der Private-Equity-Gesellschaft Global Equity Partners. Ähnliches erfahren wir im Rundruf auch von anderen Eigenkapitalgebern. Hauptzielgruppe der Beteiligungsindustrie für die millionenschweren Kapitalspritzen sind Betriebe mit starkem Wachstumspotenzial. „Die Auswirkungen der

Das sagen die Experten

Wo steht der Leitzinssatz im Oktober 2009?

Leitzinsen	
Erste Bank	3,00 %
Raiffeisen Zentralbank	2,75 %
BAWAG/P.S.K.	3,00 %
Investkredit	3,00 %
Bank Austria	2,50 %
Allianz-Gruppe (D)	3,00 %
Deka Bank (D)	3,00 %
Commerzbank (D)	2,75 %
Credit Suisse (CH)	2,50 %
Sarasin (CH)	2,50 %
Mittelwert	2,80 %
Werte zu Redaktionsschluss	3,75 %

Wo steht der 3-Monats-Euribor im Oktober 2009?

3-Monats-Euribor	
Erste Bank	3,80 %
Raiffeisen Zentralbank	3,20 %
BAWAG/P.S.K.	k. A.
Investkredit	3,70 %
Bank Austria	4,80 %
Allianz-Gruppe (D)	4,10 %
Deka Bank (D)	3,50 %
Commerzbank (D)	3,20 %
Credit Suisse (CH)	2,90 %
Sarasin (CH)	2,70 %
Mittelwert	3,54 %
Werte zu Redaktionsschluss	5,05 %

Wo steht der Dollar im Oktober 2009?

EUR/USD	
Erste Bank	1,37
Raiffeisen Zentralbank	1,34
BAWAG/P.S.K.	1,25
Investkredit	1,32
Bank Austria	1,30
Allianz-Gruppe (D)	1,32
Deka Bank (D)	1,30
Commerzbank (D)	1,30
Credit Suisse (CH)	1,42
Sarasin (CH)	1,40
Mittelwert	1,33
Werte zu Redaktionsschluss	1,34

Quelle: Analysen der Banken

finanzieren

Finanzmarktkrise wird die Industrie erst in drei bis sechs Monaten voll in den Auftragsbüchern zu spüren bekommen“, meint Rees – und wirbt für seine Branche: Mittelständlern mit dünner Eigenkapitaldecke empfiehlt Rees so bald als möglich Kontakt mit potenziellen Investoren aufzunehmen und nicht erst nach einer Kreditablehnung durch die Hausbank vorstellig zu werden. Interessenten sollten zumindest fünf Millionen Euro Umsatz erwirtschaften.

5 Produzieren wird BILLIGER
Brutal abgestürzt sind in den letzten Wochen die Preise für Industriemetalle und Rohöl. Der LME-Index (Aluminium, Kupfer etc.) an der Londoner Metallbörse verlor in den letzten drei Monaten um über 40 Prozent, ein Fass Rohöl kostet mit weniger als 70 US-Dollar nicht einmal mehr halb so viel wie noch im Juli. „Hauptauslöser waren die durch die Finanzmarktkrise verschärften Konjunktursorgen und enorme Positionsauflosungen an den Rohstoffmärkten“, sagt Karin Schubert, Rohstoffspezialistin beim Wiener Finanzdienstleister Merit Group. Dass mit dem Ende der Spekulationen am Rohstoffmarkt auch der Nachfrageboom der letzten Jahre zu Ende geht, möchte Schubert aber nicht bestätigen. „Die Nachfrage in China und Indien ist nach wie vor hoch“, meint Schubert. Tendenziell sehen Rohstoffanalysten in einem sehr schwankungsfreudigen Markt aber eher weiter sinkende Notierungen und empfehlen Unternehmen, sich dringend abzusichern. Den US-Dollar – Grundwährung für Rohstoffe – schätzen Experten nach der starken Erholung der letzten Wochen (im Juli stand der Euro noch auf fast 1,60 Dollar) in einem Jahr im Konsens relativ unverändert mit EUR/USD 1,33 ein.

Entsprechendes Fremdkapital steht allen Unkenrufen zum Trotz jedenfalls ausreichend zur Verfügung.

Die Preise für Industriemetalle und Rohöl sind in den letzten Wochen brutal abgestürzt.

6 Aktien im Anlagevermögen STEIGEN
Kurzfristig betrachtet fällt der Blick auf dynamisch ausgerichtete Sozialkapitalportfolios schlichtweg katastrophal aus. Aus heutiger Sicht werden viele Jahresdepotauszüge satte zweistellige Verluste ausweisen. Michaela Keplinger-Mitterlehner von der RLB Oberösterreich zog am 8. Oktober 2008 folgende Zwischenbilanz bei drei ausgewählten Fondsstrategien: „Die konservative Variante mit 100 Prozent Anleihen lag 4,33 Prozent im Plus, die Strategie mit 25 Prozent Aktien verlor 7,22 Prozent, der Fonds mit 50 Prozent Aktien lag 14,51 Prozent im Minus“. Längerfristig betrachtet brauchen sich Unternehmen allerdings noch keine Sorgen zu machen, ihren Pensions- und Abfertigungsverpflichtungen nicht nachkommen zu können. So tauchte etwa der Sozialkapitalfonds ESPA Portfolio Balanced 50 mit rund 50 Prozent Aktienanteil von der Erste Sparinvest KAG im heurigen Jahr zweistellig ins Minus – über 5 Jahre betrachtet weist der Fonds aber immer noch eine Rendite von plus 3,20 Prozent pro Jahr aus. Die meisten reinen Rentenfonds – wie beispielsweise der ESPA Bond Euro Mündelrent mit 2,58 Prozent p. a. in den letzten 5 Jahren – schnitten da sogar schlechter ab. Keine Veranlassung zu Panikabverkäufen der Aktienkomponente sieht Hans-Jörg Nagelschmidt vom Finanzdienstleister AWD: „Langfristige Portfolios sollten grundsätzlich eine breite Streuung aufweisen, da gehören auch Aktien hinein.“ Spätestens seit der existenzbedrohlichen Amputation des US-Konzernanteils im Jahr 2001 weiß man in der RHI AG, wie man mit Krisen umzugehen hat. Und sogar gestärkt aus solchen hervorgeht. Satte Reduktionen der Leitzinsen und der Absturz der Rohstoffpreise werden es den heimischen Unternehmen zumindest leichter machen, die konjunkturelle Talsohle zu durchwandern. Entsprechendes Fremdkapital steht allen Unkenrufen zum Trotz jedenfalls ausreichend zur Verfügung.

Ronald Felsner

Turbulenzen am Finanzmarkt Was jetzt zu tun ist

Sinkende Zinsen ...

- ... im Auge behalten und gegebenenfalls nachverhandeln
- Lohnt sich die Beimischung einer Fixzinsvereinbarung?

Steigende Kreditkosten ...

- ... mit jenen von Konkurrenzbanken vergleichen
- Günstige Konditionen könnten rechtzeitig verlängert werden.
- Welches Potenzial für zusätzliche Kreditbesicherungen gibt es?

Unternehmensdaten ...

- ... proaktiv an die Kreditgeber weiterleiten
- Mit welchen Maßnahmen kann die Kapitalbasis nach Basel-II-Definition gestärkt werden?

Sinkende Rohstoffkosten ...

- ... absichern. Die Spekulationsblase ist geplatzt, der Bedarf wird allerdings weiter stark steigen.

Fremdwährungsrisiken ...

- ... absichern. Enorme kurzfristige Schwankungen sind auch in den nächsten Monaten auf der Tagesordnung.

Veranlagungen ...

- auf Risikostreuung prüfen
- Aktien in langfristig ausgerichteten Portfolios nicht panikartig abverkaufen
- Festgeldkonditionen nachverhandeln