



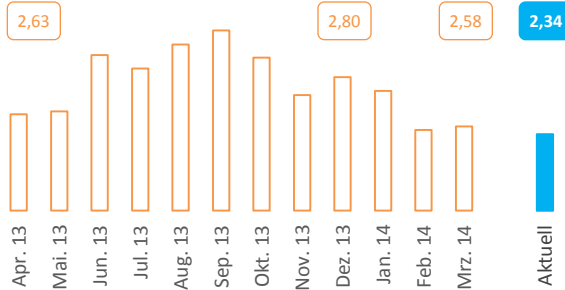
Eskalierender Wettbewerb, sinkende Margen

- ✓ Kreditmargen: Fallen stärker Chart 4
- ✓ Nachfrage: Schrumpft wieder Chart 8
- ✓ Kreditzinsen: 2%-Marke im Visier Chart 1 & 2

Sonderanalyse
Kreditnachfrage S.3

1 Kreditzinsen: Erneut historischer Tiefstand

Kreditzinsen/Unternehmen Neukredite, 5-J-Zinsbindung, alle Volumina, in %

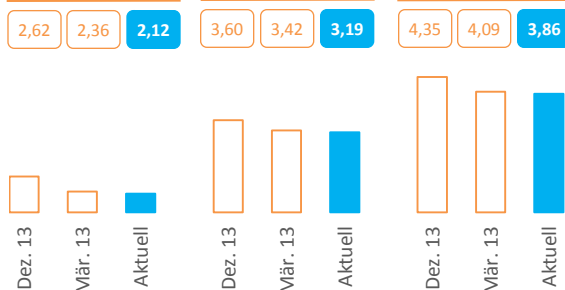


Quelle: Barkow Consulting, Credit Benchmark Model'

- Durchschnittliche Zinsen der Bankkredite für Unternehmen mit 5-jähriger Laufzeit sind im März weiter auf 2,58% gefallen
- Im Dezember lag der entsprechende Kreditzins noch bei 2,80%, im September sogar bei 3,01%
- Aktuell schätzen wir die Kreditzinsen auf nur noch 2,34%
- Kreditzinsen haben damit einen neuen historischen Tiefstand seit Beginn der Datenreihe im Jahr 1972 erreicht

2 Kreditzinsen: Großkredite nur noch 2,1%

Kreditzinsen nach Volumen 5-J-Zinsbindung, in %

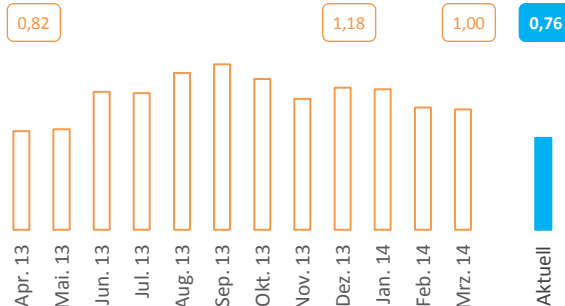


Quelle: Barkow Consulting, Credit Benchmark Model'

- Großkredite (>1Mio.) mit starkem Rückgang von 0,26%punkten (März ggü. Dezember)
- Mittlere Kredite (<1Mio.) mit 0,18%punkten Rückgang
- Kleinkredite (<250') ebenfalls mit 0,26%punkten im Minus
- Aktuell Zinsen für alle Kreditsegmente 0,24%punkte unter dem Niveau vom März

3 5-Jahreszins: Weiter im Rückwärtsgang

Zinsentwicklung SWAP-Zinssatz, 5-J-Laufzeit, in %

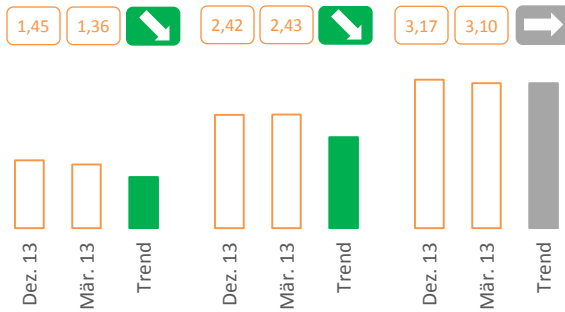


Quelle: Deutsche Bundesbank, Barkow Consulting

- 5-Jahreszins im März mit 0,18%punkten Rückgang ggü. Dezember auf 1,00%
- Markt antizipiert weitere Maßnahmen der EZB, Zinsen daher auch zuletzt stark rückläufig
- Alte historische Tiefstwerte aus April 2013 unterschritten
- Aktuell 5-Jahreszins bei nur noch 0,76%

4 Bankmargen: Rückgang wieder beschleunigt

Bankmarge nach Volumen Alle Volumina, 5-J-Laufzeit, in %
 > EUR 1 Mio. < EUR 1 Mio. < EUR 250.000

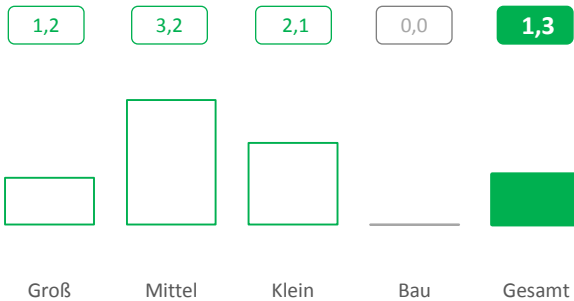


Quelle: Barkow Consulting, 'Credit Benchmark Model'

- Durchschn. Kreditmargen der Banken in den letzten drei Monaten wieder stärker gesunken
- Marge für Großkredite deutlich rückläufig
- Bei mittleren Krediten minimaler Anstieg, bei Kleinkrediten signifikanter Rückgang
- Gem. unserer Beobachtung vergeben Banken derzeit wieder riskantere Kredite, risiko-adjustierte Margen daher stärker rückläufig
- Banken berichten über stärksten Anstieg des Wettbewerbs seit Mitte 2007, mittelfristig weiterer Margenrückgang daher wahrscheinlich

5 Kreditzugang: Erneut historischer Bestwert | Unternehmenssicht

Kreditverfügbarkeit Unternehmenssicht, 3-M-Trend

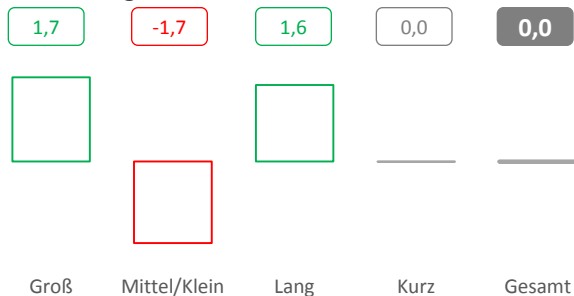


Quelle: CES ifo Institut, 'Kredithürde', Barkow Consulting

- Unternehmen beobachten weitere Verbesserung der Kreditverfügbarkeit in den letzten drei Monaten
- Insbesondere mittelgroße Unternehmen sehen einen abermals verbesserten Kreditzugang
- ifo 'Kredithürde' für Unternehmen derzeit mit historischen Bestwert seit Beginn der Datenreihe im Jahr 2003

6 Kreditverfügbarkeit: Unverändert sehr gut | Banksicht

Entwicklung Kreditkonditionen Banksicht, 3-M-Trend

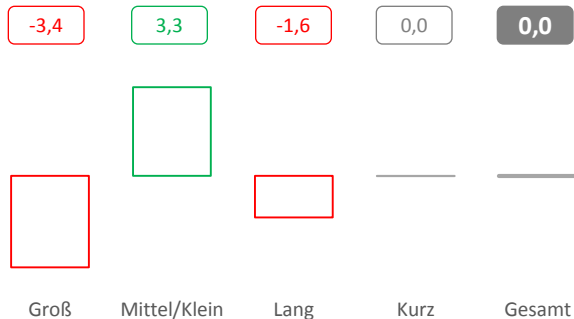


Quelle: Deutsche Bundesbank, 'Bank Lending Survey', Barkow Consulting

- Banken haben, nach eigenen Aussagen, den Kreditzugang für Unternehmen in den letzten drei Monaten nicht verändert
- Kreditzugang für Unternehmen aber unverändert sehr gut
- Unterschiede zwischen Großunternehmen (Verbesserung des Kreditzuges) und kleinen Unternehmen (Verschlechterung)
- Kreditzugang für langlaufende Kredite weiter verbessert

7 Kreditvergabe: Auch zukünftig unverändert | Bankenprognose

Ausblick Kreditkonditionen Banksicht, 3-M-Ausblick



Quelle: Deutsche Bundesbank, 'Bank Lending Survey', Barkow Consulting

- Banken erwarten zukünftig unveränderte Kreditkonditionen
- Für große Unternehmen und lange Laufzeiten werden schlechtere erwartet
- Banken erwarten bessere Kreditkonditionen für mittlere/kleine Unternehmen

Barkow Consulting:
 Fortsetzung des Margenrückgangs
 aufgrund steigendem Preiskampfs

Legende

- Historischer Wert
- Aktueller Wert/Prognose
- Positiver Trend
- Neutraler Trend
- Negativer Trend



Sonderanalyse

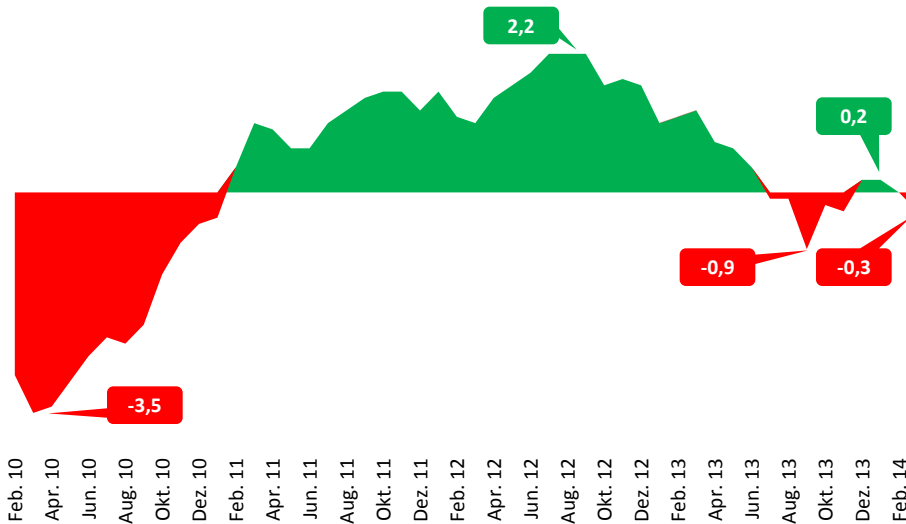
Kreditnachfrage der Unternehmen



8 Nachfrage wieder negativ

Wachstum Unternehmenskredite ggü. Vj.

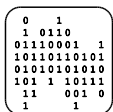
(Kreditbestand dt. Banken an dt. Unternehmen, Veränderung ggü. Vorjahr, in %, 'Index of Notional Stocks-Konzept' der EZB)



Quelle: EZB, Barkow Consulting

Kreditbestand schrumpft wieder

- Die Wachstumsrate des Kreditbestandes dt. Banken an **deutsche** Unternehmen ist im März wieder ins Negative (-0,3% ggü. Vj.) abgerutscht. Zuvor war sie im Dezember erstmalig seit längerer Zeit wieder positiv ausgefallen. Auch der Monatswert für Januar ist noch marginal positiv gewesen. Im Februar stagnierte der Bestand an Unternehmenskrediten ggü. Vj. jedoch bereits wieder.
- Generell erwartet Barkow Consulting kein starkes Kreditwachstum für 2014/15. Dies liegt im wesentlichen an den rekordhohen Liquiditätsreserven der Unternehmen. Diese sind derzeit zu Zinssätzen unterhalb der Inflation angelegt und indizieren daher extrem ineffizienten Kapitaleinsatz. Eine Nutzung zur Rückführung von Krediten oder für Wachstumsinvestitionen liegt daher nahe. Beides wirkt sich abschwächend auf das Kreditwachstum aus.
- Nichtsdestotrotz überrascht die zuletzt wieder negative Entwicklung des Unternehmenskreditbestandes. Allenthalben wird über ein anziehendes Wirtschaftswachstum berichtet. So legte das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um 0,8 ggü. Vj. Zu. Dies geht typischerweise mit höheren Anlageinvestitionen und steigendem Working Capital und damit für sich genommen einer steigenden Kreditnachfrage einher.
- Interessanterweise ist der Bestand an **ausländischen** Unternehmenskrediten deutscher Banken sowohl im Februar als auch März erstmals seit 09/2012 wieder gestiegen (jeweils 0,4% ggü. Vj.). Dies könnte bedeuten, dass deutsche Banken auf der Suche nach Wachstum wieder vermehrt Kredite an ausländische Unternehmen vergeben. Wir werden diesen möglichen Trend in den nächsten Monaten weiter beobachten.



Barkow Consulting - Über uns

Barkow Consulting ist vollkommen unabhängig und bietet strategische Finanzierungsberatung sowie zielorientierte Investor Relations-Unterstützung. Wir helfen bei Finanzierungen mit Eigen- bis Fremdkapital von Private bis Public. Barkow Consulting spricht die Sprache Ihrer Kapitalgeber und denkt exakt wie sie, d.h. nicht zuletzt in Finanzmodellen. Wir übersetzen Ihre Unternehmenstrategie zum Beispiel in Business Plan, Finanzmodell, Unternehmenswert und Investment Case (Equity oder Credit Story). Unsere Kunden reichen von klein bis groß, von Null Euro Umsatz bis EUR 50 Mrd. Börsenwert.

Glossar

Credit Benchmark Model®

Das Credit Benchmark Model ist eine von Barkow Consulting entwickelte Datenbank, die Kredit- und Einlagendaten der Dt. Bundesbank sowie verschiedener anderer Quellen umfasst. Durch das Credit Benchmark Model werden diese Daten strukturiert, bereinigt und zu aussagefähigen Kennzahlen aggregiert. Auf Basis der Kennzahlen des Credit Benchmark Modells lassen sich beispielsweise valide Aussagen zu Volumen-, Zins- und Margentrends für Kredite und Einlagen des deutschen Bankensystems treffen.

SWAP-Zinssatz

Der SWAP-Satz bezeichnet den Zinssatz zu dem Banken variable gegen fixe Zinszahlungen tauschen. Der SWAP-Satz ist zudem die wesentliche Referenzgröße für die Preisgestaltung bei (Unternehmens-) Krediten und Anleihen aller Art. SWAP-Sätze werden kontinuierlich während des Börsenhandels für Laufzeiten von einem bis 50 Jahre ermittelt.

Kreditkosten der Unternehmen

Kreditkosten der Unternehmen umfassen nur die laufende Zinsbelastung der Unternehmen. Zusätzliche Gebühren oder Einmalzahlungen werden nicht erfasst und erhöhen die Kreditkosten der Unternehmen zusätzlich. Es gilt daher: $\text{SWAP-Satz} + (\text{Kredit-}) \text{Marge} = \text{Zinsbelastung/Kreditzins}$.

Kreditmargen

Die von Barkow Consulting veröffentlichten Kreditmargen basieren auf dem Credit Benchmark Model® (Erklärung s.o.) und entsprechen der Differenz zwischen den Zinssätzen für neu ausgereichte Kredite und den jeweiligen SWAP- bzw. Euribor-Zinssätzen mit gleicher Laufzeit. Aus Bankensicht entspricht die Kreditmarge der Bruttomarge vor Refinanzierung, Kreditausfällen und sonstigen Kosten des Bankbetriebes.

ifo Kredithürde

Die Kredithürde wird vom CES ifo Institut in Rahmen seiner regelmäßigen Konjunkturumfragen bei deutschen Unternehmen monatlich erhoben. Im Rahmen der Umfragen werden ca. 4.000 Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft zum Kreditvergabeverhalten der Banken befragt.

Bank Lending Survey

Die Europäische Zentralbank führt vierteljährlich eine Umfrage zur historischen und zukünftigen Kreditvergabe der Banken an private Unternehmen sowie deren Kreditnachfrage durch. Die für die Bundesrepublik Deutschland relevanten Daten werden von der Deutschen Bundesbank jeweils separat veröffentlicht.

Nutzungsregelungen der Barkow Consulting Newsletter „Credit News“ und „Real Estate News“

Geistiges Eigentum

Dieser Newsletter ist mit allen seinen Inhalten und Bestandteilen, wie Analysen, Bildern, Daten, Graphiken, Texten, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentaren, Zitaten, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elementen geistiges Eigentum von Barkow Consulting GmbH („Barkow Consulting“) und urheberrechtlich geschützt. Verwertungen gleich welcher Art sind nur unter Angabe der vollständigen Quelle „Barkow Consulting Credit News“ und der Internetadresse „www.BarkowConsulting.com“ gestattet. Dies gilt insbesondere für die Verwendung in Form von Kopien, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und der Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen sowie bei der Verwendung in Präsentationen, als sonstiges Informationsmaterial und bei Weiterleitungen des Newsletters an Dritte. Die vorgenannten Verwendungen und Weiterleitungen sind unzulässig, wenn diese den Ruf von Barkow Consulting, z.B. aufgrund der Art und Weise der Verwendung, insbesondere in Verbindung mit Inhalten des Dritten, offensichtlich schädigen können.

Inhalte Dritter

Soweit die Inhalte in diesem Newsletter nicht vom Barkow Consulting erstellt wurden, werden die Urheberrechte Dritter beachtet, insbesondere werden die Inhalte Dritter als solche gekennzeichnet. Sollten Sie auf eine Urheberrechtsverletzung aufmerksam werden, bittet Barkow Consulting unter Legal@BarkowConsulting.com um entsprechenden Hinweis, so dass dieser überprüft und der Inhalt entfernt werden kann.

Haftungsausschluss

Alle Angaben im Newsletter erfolgen ausschließlich zu allgemeinen und grundsätzlichen Informations- und Weiterbildungszwecken. Sie stellen keine rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Beratung dar. Insbesondere ist in den Inhalten kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlage- oder Finanzierungsentscheidungen jedweder Art, wie z.B. zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumente, z.B. Aktien, Renten, Investmentfonds, Zertifikate, zum Abschluss von Verträgen über Finanzdienstleistungen, z.B. Vermögensverwaltung, oder zum Abschluss sonstiger Verträge zu sehen. Die Inhalte dieses Newsletters ersetzen keine geeignete Finanzierungsberatung. Vergangene Entwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Trends. Aussagen über zukünftige Entwicklungen unterliegen einem Höchstmaß an Unsicherheit. Für Entscheidungen, die auf Basis der in diesem Newsletter bereitgestellten Inhalte getroffen werden, ist allein der Anwender verantwortlich. Barkow Consulting empfiehlt bei Fragen zu Rechts-, Steuer-, und Finanzangelegenheiten entsprechend spezialisierte und qualifizierte Berater konkret zu konsultieren.

Inhalte Dritter, wie Daten, Graphiken, Texte, Interviews, Kommentare und Zitate spiegeln deren Meinung wider und entsprechen nicht zwingend der Meinung von Barkow Consulting. Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität, Wahrheitsgehalt und Vollständigkeit der Ansichten Dritter werden seitens Barkow Consulting nicht zugesichert. Für in diesem Newsletter genannte Inhalte Dritter, einschließlich zugehöriger Angaben wie Quellen, Links und Internetpräsenzen ist mangels Einflusses auf diese nicht Barkow Consulting, sondern der jeweilige Anbieter inhaltlich verantwortlich.

Barkow Consulting ist darum besorgt, dass die im Newsletter bereitgestellten Inhalte, wie Analysen, Bilder, Daten, Graphiken, Texte, Ton- und Videosequenzen, Übersichten, Meinungen, Kommentare, Zitate, Zeichnungen, Layouts und sonstigen Elemente zutreffend sind. Daher werden diese Inhalte nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und überprüft. Dennoch können sich diese inzwischen verändert haben, unvollständig oder gar falsch sein, weshalb Barkow Consulting keine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Fehlerfreiheit, Genauigkeit, Richtigkeit, Qualität und Vollständigkeit dieser bereitgestellten Inhalte übernimmt. Jegliche Gewährleistung, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die erwähnten Inhalte wird ausgeschlossen, insbesondere die Gewährleistung in Bezug auf die Nichtverletzung von Rechten Dritter, Eigentum, Marktgängigkeit, Eignung für einen bestimmten Zweck sowie Freiheit von Computerviren bei der Versendung des Newsletters. Daher übernimmt Barkow Consulting keinerlei Haftung oder Verantwortung gleich aus welchem Grund für direkte, indirekte und mittelbare Schäden oder Folgeschäden materieller oder ideeller Natur, die aufgrund der von Barkow Consulting in diesem Newsletter zur Verfügung gestellten Inhalte oder deren Nichtnutzung entstehen, wie z.B. Anlageentscheidungen die im Vertrauen auf Angaben in diesen Newsletter erfolgen, können unabhängig davon, ob diese Informationen richtig, falsch, ungenau, unvollständig sind oder die durch die elektronische Übertragung durch Computerviren entstehen können, sofern seitens Barkow Consulting kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Verbreitung und Verfügbarkeit des Newsletters

Der Newsletter wird von Barkow Consulting zu unregelmäßigen Zeitpunkten zur Verfügung gestellt. Barkow Consulting widmet der Verbreitung dieses Newsletters größte Sorgfalt. Trotz dieser Sorgfalt ist es möglich, dass bei der Verbreitung Störungen, Unvollkommenheiten oder anderweitige Probleme auftreten. Barkow Consulting übernimmt keine Haftung, abgesehen einer Haftung für Fälle grober Fahrlässigkeit oder Vorsatz, für aus oder im Zusammenhang mit

1. Störungen, Unterbrechungen, Verzögerungen, Viren oder Fehlern bei der Verbreitung dieses Newsletters, 2. der Verfügbarkeit dieses Newsletters, 3. der Nutzung dieses Newsletters, 4. der Unmöglichkeit, diesen Newsletter aufrufen zu können, entstehende mittelbare oder unmittelbare Schäden.

Datenschutzerklärung

Barkow Consulting erhebt personenbezogene Daten, wie elektronische Anschrift und/oder Name, Vorname und Unternehmen lediglich zum Zwecke der Verbreitung dieses Newsletters. Diesen Newsletter erhalten Sie, weil sie ihn elektronisch unter www.BarkowConsulting.com abonniert haben, wobei Sie dieses Abonnement unter der genannten Adresse jederzeit abmelden können. Die erhobenen personenbezogenen Daten werden nicht an Dritte weitergeben. Fragen zum Datenschutz können an Datenschutz@BarkowConsulting.com gerichtet werden.

Veränderungen des Haftungsausschlusses

Barkow Consulting behält sich das Recht vor ohne gesonderte Ankündigung für die Zukunft, Änderungen, Ergänzungen oder Löschungen an den bereitgestellten Inhalten und am Newsletter und Teilen desselben vorzunehmen, den Newsletter kostenpflichtig anzubieten oder ganz einzustellen und/oder den zugehörigen Registrierungsprozess zu ändern.

Gerichtsstand und Abschlussklauseln

Streitigkeiten in Zusammenhang mit der Nutzung der in diesem Newsletter enthaltenen Inhalte unterliegen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der Gerichte in Düsseldorf sowie den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland. Sollte eine oder mehrere der vorgenannten Regelungen unwirksam sein oder werden, so soll dies die Gültigkeit der übrigen Regelungen nicht berühren. Barkow Consulting behält sich vor, die vorgenannten Nutzungsregelungen zum Newsletter jederzeit mit Wirkung für die Zukunft ändern zu können.

Fassung vom 06.09.2013

Barkow Consulting GmbH

Rethelstrasse 38
40237 Düsseldorf | Deutschland

Telefon: +49 211 17 17 256
E-Mail: Info@BarkowConsulting.com
Internet: www.BarkowConsulting.com

Registergericht: Amtsgericht Düsseldorf
Registernummer: HRB 70647
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE290776709

Inhaltlich Verantwortlicher i.S.d. § 55 Abs. 2 RStV: Peter Barkow
Geschäftsführer: Peter Barkow