

Prof. Dr. Birgit Felden, Stephan Mellinghoff*

Aktuelle Instrumente der Mittelstandsfinanzierung – Teil 1



*1 Prof. Dr. Birgit Felden, Vorstand, TMS Unternehmensberatung AG, Köln, sowie Direktorin, EMF-Institut der Hochschule für Wirtschaft und Recht, Berlin, Beratungsschwerpunkte: Unternehmensnachfolge, Unternehmensbewertung, Familienunternehmen.

Die Finanzierung unternehmerischer Aktivitäten ist für Unternehmen und Unternehmer ein Dauerthema, das kontrovers und oft auch emotional diskutiert wird. Einen neuen Impuls hierfür setzt – neben den Auswirkungen der Finanzkrise von 2008 – die Einführung von Basel III, die zum 01.01.2013 begonnen hat. Hierbei handelt es sich um international abgestimmte Regelungen, mit denen das Finanzsystem insgesamt krisenfester gestaltet werden soll. Sie beeinflussen die Geschäftspraktiken der Banken für ihre mittelständischen Kunden spürbar. Der Beitrag schildert die sich daraus ergebenden Änderungen in der Finanzierung mittelständischer Unternehmen.

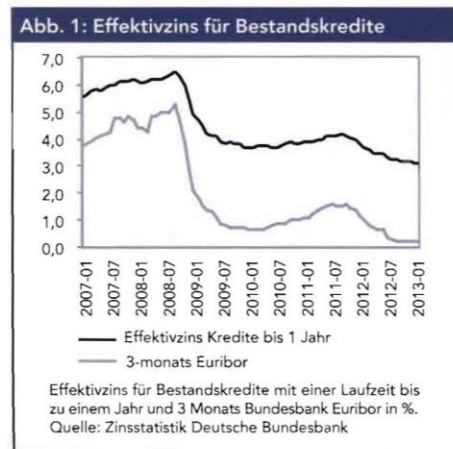
In den letzten Jahren haben die Unternehmen in Deutschland vom niedrigen Niveau der Leitzinsen in der Eurozone und der insgesamt guten wirtschaftlichen Entwicklung profitieren können. Die Zinsen für Unternehmenskredite (hier exemplarisch Bestandskredite mit kurzer Laufzeit) sind seit 2008 um rund drei Prozent zurückgegangen. Die Differenz zwischen Euribor und Kreditzinsen hat sich dagegen von 1,5% Ende 2007 auf rund drei Prozent Anfang 2013 erhöht. Faktisch haben sich also die Risikoaufschläge für Firmenkredite in den letzten Jahren verschlechtert. Aufgrund des insgesamt niedrigen Zinsniveaus spüren dies die Unternehmen nicht in ihren Bilanzen. Die Banken konnten die eigenen günstigen Finanzierungs-Konditionen dagegen nur zum Teil an ihre Kunden weitergeben, nicht zuletzt, weil das Firmenkunden-Geschäft in Deutschland für Banken durch intensiven Wettbewerb und damit geringe Margen geprägt ist.

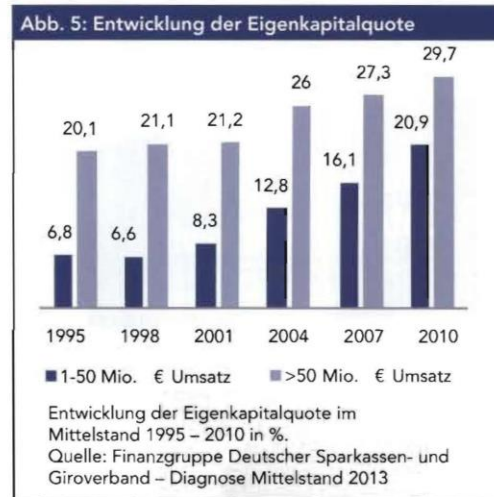
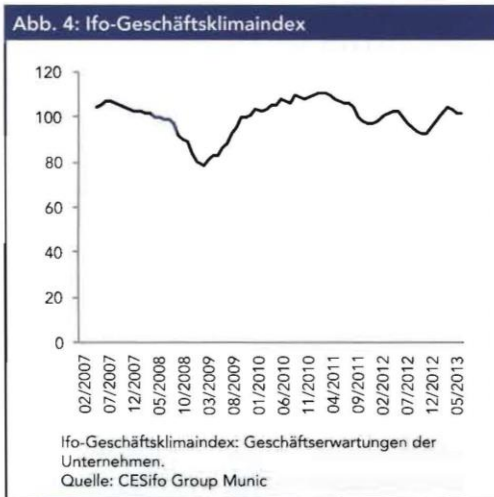
nels 2012 hat sich das realisierte Finanzierungsvolumen nach dem Rückgang in der Finanzkrise 2008 nur gering-



*1 Stephan Mellinghoff, Projektleiter, TMS Unternehmensberatung AG, Köln, Beratungsschwerpunkte: Strategie, Sanierung, Restrukturierung, Finanzen, Unternehmenssteuerung.

Trotz der im Mehrjahresvergleich eher günstigen Kosten für Kredite steigt die Nachfrage nach externer Finanzierung nicht deutlich. Nach Daten des KfW-Mittelstandspa-





fällig erhöht. Ein Grund ist die Zurückhaltung bei Investitionen aufgrund konjunktureller Unsicherheiten. Die höhere Sensitivität der Banken gegenüber Risiken wirkt sich ebenfalls dämpfend aus. Diese zeigt sich in tendenziell schlechteren Konditionen für z.B. Wachstums-Finanzierungen, die regelmäßig mit höheren Risiken verbunden sind. Auch Unternehmen, die sich am mittleren bis unteren Rand der Rating-Skala bewegen, werden mit schlechteren Konditionen und/oder höheren Forderungen für Sicherheiten konfrontiert. Ersteres erhöht die Kosten, letzteres das persönliche Risiko des Unternehmers.

Der Blick in die Krisenländer der Eurozone zeigt, dass bei deutlicher Verschlechterung der konjunkturellen Lage trotz der niedrigen Leitzinsen eine Kreditklemme entstehen kann. In diesen Ländern sind die Banken aufgrund der hohen angenommenen Ausfall-Risiken sehr zurückhaltend in der Kreditvergabe und erschweren diese durch hohe Zinsen. Dass die Geschäftsaussichten in Deutschland keineswegs völlig ungetrübt sind, zeigt u.a. der Ifo-Geschäftsklimaindex, der seit März 2013 wieder rückläufig ist. In Summe sind jedoch in Deutschland die Rahmenbedingungen für die Finanzierung von Unternehmen insgesamt günstig.

Die negativ wirkenden Einflüsse sind durch das insgesamt niedrige Zinsniveau für die Unternehmen erträglich. Es ist auch nicht absehbar, dass die Phase niedriger Zinsen kurzfristig zu Ende geht. In einem Szenario steigender Zinssätze werden die Finanzierungskosten jedoch deutlich steigen, unserer Meinung nach über die Beträge vergleichbarer früherer Phasen hinaus.

Die Erfahrungen aus Basel II

Bei Basel III handelt es sich um eine Weiterentwicklung oder auch Verschärfung der Regelungen von Basel II. Um die Auswirkungen von Basel III auf die Unternehmens-Finanzierung realistisch einzuschätzen, ist die Erfahrung aus mittlerweile zehn Jahren Umsetzung von Basel II hilfreich. Auch damals wurden steigende Kosten für die Finanzierung und die Gefahr einer Kreditklemme intensiv diskutiert. Wesentliche Neuerung damals war die verbindliche Einführung eines Ratings als Ba-



sis der individuellen Bepreisung von Krediten. Ein enger Zusammenhang zwischen Ausfallwahrscheinlichkeit des Kredits und Höhe der Zinsen wurde damit festgelegt. Folgerichtig war die Ausstattung insbesondere mittelständischer Unternehmen mit Eigenkapital ein Kernthema der Diskussion.

Die Auswertung statistischer Daten zeigt, dass seit der Einführung von Basel II bis 2010 die Eigenkapitalquote der mittelständischen Unternehmen kontinuierlich angestiegen ist. Besonders deutlich war dies bei den Unternehmen von einer bis 50 Mio. € Umsatz der Fall. Die risikoadjustierte Bepreisung bei der Kreditvergabe hat den Aufbau von Eigenkapital mit befördert – um nicht zu sagen: erzwungen. Die Zinssätze für Unternehmen unterschiedlicher Bonität – einer Maßzahl für die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Kredits – haben sich in den letzten Jahren auseinanderentwickelt. Die Finanzierung von Unternehmen aus Einnahmen (Innenfinanzierung) hat insgesamt deutlich an Gewicht gewonnen.