

Veröffentlicht in
unternehmermagazin
Ausgabe 10/2008

„Globale Finanzkrise
Konsequenzen für den Mittelstand“
S. 12-14

Mit freundlicher Genehmigung
der **unternehmermagazin**-Redaktion,
Unternehmer Medien GmbH, Bonn

(www.unternehmermagazin.de)

Globale Finanzkrise

Konsequenzen für den Mittelstand

VOLKSWIRTSCHAFT In den nächsten Monaten wird es für viele mittelständische Unternehmen trotz sinkender Zinsen schwieriger und teurer, Bankkredite zu erlangen. Dies gilt selbst dann, wenn die Institute darauf verzichten sollten, die Vergaberichtlinien zu verschärfen. Das Kernproblem besteht darin, dass sich die Ratings verschlechtern. Der weltweite drastische Rückgang der Volumina in Schlüsselbranchen führt zu heftigen Umsatz- und Gewinneinbrüchen. Dies beeinflusst die maßgeblichen Kennzahlen.

Obwohl immer noch über die Verbesserung von Mittelstandsratings gemäß »Basel II« diskutiert wird, dreht sich für die Banken alles um die Finanzkennzahlen der Betriebe. Dabei geht es vor allem um die Eigenkapitalquote (EKQ, Eigenkapital geteilt durch Bilanzsumme), um die Zinsdeckungsquote (ZDQ, EBIT geteilt durch Zinsaufwand), um die Betriebsergebnis-Marge (EBIT-Marge, EBIT geteilt durch Umsatz) sowie um die Gesamtkapitalrentabilität (ROCE, EBIT geteilt durch Gesamtkapital). Eine einfache Abschätzung der Insolvenzwahrscheinlichkeit (PD, Ausfallwahrscheinlichkeit) eines Mittelständlers und die Ableitung seiner zu erwartenden Ratingstufe (in der S&P-Notation) kann bereits anhand von zwei Kennzahlen, nämlich Eigenkapitalquote (EKQ) und Gesamtkapitalrendite (ROCE), erfolgen.

Da sämtliche Finanzkennzahlen mehr oder weniger vom Betriebsergebnis (EBIT) bzw. vom Unternehmensgewinn beeinflusst werden, hat die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise bedingt durch einige ergebnisrelevante »Folgerisiken« potenziell erhebliche (negative) Auswirkungen auf die Finanzkennzahlen und damit auf das Rating:

Umsatzrückgang ► Ein konjunkturbedingter Umsatzrückgang wird durch die rückläufigen variablen Kosten (z.B. für Material) nicht voll kompensiert, was sinkende »Cash Flows« und Gewinne zur Folge hat. Sollte der Umsatzrückgang so stark sein, dass gar Verluste auftreten, impliziert dies zusätzlich eine Reduzierung der Eigenkapitalquote, der wichtigsten Kennzahl zur Beschreibung der Risikotragfähigkeit eines Betriebes.

»Eine Schwäche vieler Unternehmen ist, nur die Finanzierungen zu kennen, die sie schon nutzen.«

Veränderungen im Umlaufvermögen ► Trotz der mit einem Umsatzrückgang tendenziell verbundenen Reduzierung der Kapitalbindung im Umlaufvermögen, speziell bei Vorräten und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, kann vorübergehend sogar ein gegenteiliger Effekt auftreten. So zeigen Krisenszenarien durchaus häufig, dass zunächst aufgrund des wegbrechenden Absatzes zusätzliche Vorräte aufgebaut werden und dass sich auch der Be-

stand an Forderungen aus Lieferungen und Leistungen erhöht, weil die eigenen Kunden zunehmend später zahlen. Beide Effekte führen zu einer Reduzierung der Eigenkapitalquote und rufen eventuell zusätzliche Liquiditätsengpässe hervor. Darüber hinaus erhöht sich die Gefahr, dass Vorräte, aber auch Forderungen, aufgrund der veränderten Rahmenbedingungen wertberichtigt werden müssen.

Adressausfallrisiken und Forderungsausfälle ► In einem Konjunkturabschwung mit ohnehin steigenden Insolvenzzahlen erhöht sich für jeden Marktteilnehmer die Gefahr, dass wichtige Geschäftspartner (Schlüssellieferanten oder Forschungspartner), vor allem aber wichtige Kunden, zahlungsunfähig werden. Dies wird in der Regel erhebliche Auswirkungen auf das eigene Unternehmen haben. Der Ausfall von Schlüssellieferanten kann die eigene Produktion gefährden. Der Ausfall von Kunden löst oft einen Rückgang der eigenen Umsätze aus, der über den allgemeinen Nachfragerückschlag in der Krise weit hinaus gehen kann. Plötzliche Forderungsverluste können erhebliche Belastun-

gen der Eigenkapitalausstattung und der Liquiditätsausstattung eines Unternehmens nach sich ziehen. Insofern zeigt die aktuelle Krise, dass es für eine Reihe von Unternehmen bereits schwierig wird, Forderungen mit Kreditrisikoversicherungen zu sichern.

Restrukturierungskosten ▶ Große Krisen bringen typischerweise auch an den Tag, dass wesentliche strukturelle Veränderungen in Unternehmen erforderlich sind, nachdem neue adäquate Strategien gefunden wurden, um den akuten und den bevorstehenden Herausforderungen des Wettbewerbs gewachsen zu bleiben. Jede Neuausrichtung aber löst außerordentliche Aufwendungen aus, die ebenfalls zunächst ergebnisbelastend wirken, allerdings im Zeichen der unverzichtbaren Zukunftssicherung auch nicht vermieden werden können.

»Covenants«-Risiken ▶ Im deutschen Mittelstand dürfte es heute Standard sein, dass Unternehmen mit ihren Kreditinstituten so genannte »Covenants« vereinbart haben, also Finanzkennzahlen, deren Verletzung höhere Kreditzinssätze oder gar die Kreditkündigung zur Folge haben können. Solche zu anderen Zeiten getroffene Vorgaben können naturgemäß existenzgefährdend werden. Im Hinblick auf diese hohe potenzielle Gefährdung durch Kreditvereinbarungen sollten die möglichen Implikationen künftiger Risiken aufmerksam analysiert werden. Empfehlenswert ist hier die Erstellung simulationsbasierter Ratingprognosen, die eine repräsentative Anzahl möglicher risikobedingter Zukunftsszenarien des Unternehmens

(IT-gestützt) betrachten. Diese Ratingprognosen als Instrument der Krisendiagnose helfen zu bestimmen, mit welcher Wahrscheinlichkeit und mit welchen Konsequenzen »Covenants« verletzt werden, in welcher Bandbreite sich das Unternehmensrating in einem Jahr befindet, und wie hoch der Bedarf an Eigenkapital und Liquidität ist, um risikobedingt mögliche Verluste zu tragen.



Michael D. G. Wandt



Dr. Werner Gleißner

In Anbetracht der Unsicherheit der näheren Zukunft, also der Risiken, die anhaltende Planabweichungen bedeuten können, ist es wichtig, mit dem Simulationsverfahren wirklich realistische Bandbreiten und Entwicklungskorridore aufzuzeigen. Reine Punktschätzungen reichen hier nicht aus.

Strategie auf dem Weg zu einem »robusten Unternehmen« ▶ Die globale Krise zwingt dazu, sich mit negativen Entwicklungsszenarien, speziell bezüglich des realistischen Umfangs von Umsatzeinbußen, zu befassen und die Implikationen für die Strategie sowie für operative Maßnahmen abzuleiten. Mit welchen Umsatzrückgängen Branchen rechnen müssen, ist bedingt auf Basis von

Vergangenheitsdaten aus früheren Krisen abzuleiten, wobei »Worst Case«-Szenarien deutlich darüber hinausgehen dürften. Eine »robuste Unternehmensstrategie« fußt auf der Fokussierung auf die Kernkompetenzen, die sich nachhaltig verteidigen lassen, auf der Neutralisierung vermeidbarer Risiken und auf der Schaffung von Flexibilität, um zumindest den Fortbestand zu sichern.

Absicherung der Finanzierung oder Erschließung zusätzlicher Finanzierungsquellen ▶ Die Frage der Kapitalbeschaffung ist zu erst eine Frage des Interessenausgleichs zwischen dem Unternehmen und einem Kapitalgeber. Die Frage der Absicherung von Finanzierungen wird jedoch immer bedeutender, da Spezialanbieter Refinanzierungsprobleme bekommen. Das betrifft nicht nur die Anbieter von Programm-Mezzanine, sondern auch Leasing- und

Factoringanbieter ohne Vollbanklizenz. Die ersten Finanzierungen aus Mezzanine-Programmen laufen Anfang 2009 aus, wobei Anschlussfinanzierungen keineswegs sicher sind. Da die begleitenden Banken oft nicht einspringen werden, haben viele Betriebe durch die großen Rückzahlungssummen am Ende der Laufzeit, die »Bullets«, ganz erhebliche Finanzierungsprobleme zu erwarten.

Hier setzen mehrere Förderprogramme an, um Anschlussfinanzierungen darzustellen. Bisher war es wegen des Subsidiaritätsprinzips nicht möglich, eine Umfinanzierung zu erhalten, da die Banken auch bei Förderprogrammen im Wesentlichen im

▶ Fortsetzung auf Seite 14

Seiler & Partner

Beratung und Vermittlung beim **Unternehmensverkauf**
Spezialisierung auf kleine und mittlere Unternehmen
mit Umsätzen von 5 Mio. € bis 50 Mio. €

www.seilerundpartner.de

Dr. Karl Seiler
Steinsdorfstraße 19
80538 München
Tel.: (089) 221273
ks@seilerundpartner.de

Keine Klemme

Kredite für den Mittelstand

Die Finanzmarktkrise und die deutlich abgeschwächte Konjunktur lösen bei vielen kleinen und mittleren Unternehmen Befürchtungen aus, dass sie womöglich nicht mehr die benötigten Finanzierungsmittel erhalten. In diesem Zusammenhang trägt die Diskussion um eine Kreditklemme (»Credit crunch«) zur weiteren Verunsicherung bei. Aus Sicht der Sparkassen-Finanzgruppe ist klar zu sagen: Es gibt keine angebotsseitige Kreditverknappung. Mit den Sparkassen wird es auch keine geben.

Der aktuelle Kreditbestand bei allen Unternehmen und Selbständigen beläuft sich laut Zahlen der Deutschen Bundesbank zu Ende September 2008 auf 1.025 Mrd. Euro. Dies sind 88 Mrd. Euro mehr als im Vorjahr und immer noch 20 Mrd. Euro mehr als Ende Juni 2008. Das bedeutet: Obwohl viele Kreditinstitute unter der schon über ein Jahr andauernden Finanzmarktkrise leiden, hat die Finanzierung des deutschen Mittelstands bisher in keiner Weise gelitten.

Insbesondere die Sparkassen-Finanzgruppe kommt ihrer Verantwortung nach: Sparkassen und Landesbanken stellen gegenwärtig 43 % des Kreditbestands dar. Unsere Institute sind damit mit Abstand Marktführer in der Unternehmensfinanzierung in Deutschland. Im Übrigen sind zwei Drittel der Darlehen, die Sparkassen und Landesbanken an Unternehmen und Selbständige ausgereicht haben, langfristiger Natur. Dies gibt den Betrieben Sicherheit in unruhigen Zeiten: Sie können sich um ihre Kunden kümmern, ohne sich permanent um die Finanzierung zu sorgen.

Auch bezüglich der weiteren Finanzierung der mittelständischen Wirtschaft bin ich optimistisch. Denn die deutschen

KMU sind heute sehr viel bestandsfester als noch vor einigen Jahren. So konnten die Unternehmen ihre Eigenkapitalausstattung zuletzt kontinuierlich ausbauen. Belief sich das wirtschaftliche Eigenkapital bezogen auf die Bilanzsumme im Jahr 2004

noch auf magere 7,7 %, stieg es bis zum Bilanzjahr 2006 auf gut 12 %. 2007 gelang dann noch eine Steigerung auf über 14 %. Dieser erfreuliche Aufbau von Eigenkapital im Mittelstand hat zwei positive Seiten: Betriebe sind vor den Folgen von Zahlungsausfällen ihrer Kunden und vor zeitweiligen Auftragslücken besser geschützt.

Die Eigenkapitalausstattung des deutschen Mittelstands fällt damit im internationalen Vergleich zwar noch immer niedrig aus, wobei allerdings die in Deutschland traditionell weit verbreitete Kreditfinanzierung zu berücksichtigen ist. Während die angelsächsischen Unternehmen, die stärker über den Ka-

pitalmarkt finanziert sind, in der momentanen Krise (Re-)Finanzierungsprobleme haben, kann sich der deutsche Mittelstand auf seine Finanzierungspartner verlassen. Speziell die Sparkassen kommen ihrer Aufgabe als regional verankerte Kreditinstitute unverändert nach: Sie sind und bleiben der Beratungs- und Finanzierungspartner Nummer eins. Und das auch in Zeiten, in denen es schwierig ist. Bei alledem bin ich mir sicher, dass die Partnerschaft von Mittelstand und Sparkassen mithelfen wird, die konjunkturelle Talsohle schnell zu durchschreiten. ■

Heinrich Haasis, Präsident Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V., Bonn



Heinrich Haasis



Unveränderte Finanzierung

► Fortsetzung von Seite 13

Risiko blieben. Dem gegenüber haben die neuen Förderprogramme für 2009 immer mehr Züge von Rettungsbeihilfen. So bietet das Sonderprogramm 2009 der KfW Mittelstandsbank bis zu 90 % Haftungsfreistellung für eine Anschlussfinanzierung. Damit hätte eine begleitende Bank noch 10 % des Darlehens im Eigenobligo, was die Bereitschaft erhöht, dem Mittelstand Geld zu geben.

Generell aber müssen sich Unternehmen in der Krise intensiv mit der Beschaffung zusätzlicher liquider Mittel befassen, zumal Krisenzeiten ja immer auch Kaufzeiten sind. Liquiditätsschöpfung ist zunächst eine Frage der strategischen Finanzierung, wird momentan jedoch zur operativen Notwendigkeit. Die Vorgehensweise ist nach einer detaillierten Vorprüfung festzulegen. Die Kriterien der Finanzierung werden im Sinne einer Nutzwertanalyse mit Finanzierungsarten abgeglichen, so dass beispielsweise eine Matrix mit 19 (Kriterien) mal 17 (Finanzierungsarten) entsteht, mithin 19 Beurteilungen jeder Finanzierungsvariante, die erkennen lassen, welches Kriterium zur Abwertung, also zu Problemen, führt. Diese strukturierte »Suchfeldbestimmung« dient dazu, Finanzierungsmöglichkeiten zu finden. Eine ergänzende Nutzwertanalyse hat den Opportunitätsaufwand für die Beschaffung der Mittel zu betrachten. Eine Schwäche vieler Unternehmen ist, nur die Finanzierungen zu kennen, die sie schon nutzen. Was fehlt, ist der Marktüberblick mit einer kompletten Prüfung der Finanzierungsmöglichkeiten und deren objektiver Vergleich.

Fazit ► Der Konjunkturabschwung sorgt für schlechtere Ratings im Mittelstand, was Finanzierungen erschwert. Die eigenen Probleme der Banken verstärken den Effekt. Unternehmen sollten jetzt Szenarien des Jahres 2009 analysieren, um ihre Strategie, die Erfolgspotenziale und das operative Ergebnis abzusichern. Zudem sind neue Finanzierungsquellen zu erschließen. ■

Michael D. G. Wandt, Vorstand Bundesverband Kapital für den Mittelstand e.V., Bonn und Leiter wabeco Subventionslotse valea Unternehmensberatung BDU, Gießen, und Dr. Werner Gleißner, Vorstand FutureValue Group AG, Leinfelden-Echterdingen und Leiter Risikoforschung Marsh GmbH, Frankfurt/M.