

Creditreform Beiträge zur Wirtschaftsforschung

Mittelstand | Konjunktur | Finanzierung

Creditreform
Wirtschaftsforschung

4. Jahrgang, Nr. 14 / Dezember 2011

Unabhängigkeit ist Trumpf: Mittelstand mit neuer Ertragskraft

Die Ertragssituation des Mittelstandes hat sich vom Sorgenkind zur Finanzierungsquelle entwickelt. Mit dem Schub des konjunkturellen Aufschwungs der Jahre 2010 und 2011 im Rücken festigten die Unternehmen ihre Ertragskraft. Diese Entwicklung ist insbesondere vor dem Hintergrund eines schwierigeren Fremdfinanzierungsumfeldes von großer Bedeutung. Die Kreditvergabepolitik der Banken hat sich infolge der Finanzkrise vor drei Jahren massiv verändert. Das spüren die Unternehmen bis heute. Die Finanzierungsbedingungen für den Mittelstand zeigen trotz historisch niedriger Zinsen auf den Kapitalmärkten weiterhin die Schattenseiten der Bankenkrise. Sicherheiten sind Trumpf, umfangreiche Bonitätsbewertungen und Scoringverfahren entscheiden über die Höhe des Kreditrahmens und eventuelle Risikoaufschläge. Die Unternehmen sprechen insgesamt von restriktiveren Finanzierungsbedingungen.

Vor diesem Hintergrund sind auch die erfolgreichen Platzierungen von Unternehmensanleihen im Mittelstandssegment zu sehen, das in den zurückliegenden zwölf Monaten enorm an Bedeutung gewonnen hat. Mittlerweile bieten alle wichtigen Börsenplätze Deutschlands eine Plattform für Mittelstandsanleihen, die sich auch an Privatanleger wenden. Viele Unternehmen haben ihre Finanzierungsstruktur aus der Not heraus angepasst und sich unabhängiger vom Bankkredit gemacht. Trotz der teilweise sehr ho-

hen Zinsen, die die Unternehmen für ihre Bonds an die Anleger zahlen müssen, zeigt sich doch, dass der Mittelstand hierin eine alternative und effektive Methode der Kapitalbeschaffung und einer sinnvollen Maßnahme zur Ergänzung der Verbindlichkeitsstruktur sieht.

Ebenfalls bedingt durch die Veränderungen am Banken- und Kapitalmarkt hat sich die Innenfinanzierung als eine weitere wichtige Tragsäule der Unternehmensfinanzierung etabliert. Die mittelständischen Unternehmen haben die Zeichen der Zeit erkannt und ihre Innenfinanzierungskraft durch entsprechende Maßnahmen gestärkt. Dazu zählen beispielsweise die Optimierung des Working Capital, eine professionellere Vorgehensweise im Mahnwesen und Forderungsmanagement, die einen zügigeren Zahlungseingang und weniger Zahlungsausfälle ermöglichen, sowie eine konsequente Gewinnthesaurierungspolitik, um Kapitalreserven zu bilden und zu stärken.

Was sind die wichtigsten Entwicklungen in jüngster Zeit und welche Einflussfaktoren haben die verbesserte Ertragslage möglich gemacht? Welche Vorteile sind für die Unternehmen mit einer Stärkung der Innenfinanzierungskraft verbunden? Die Stichworte Investitionsfinanzierung und Aufbau von Kapitalreserven sind hier relevant. In der nachfolgenden Analyse soll dieses Thema eingehender beleuchtet werden.



Die fünf wichtigsten Ergebnisse vorab

- Die Ertragslage des Mittelstandes ist derzeit so günstig wie lange nicht, um ein Kapitalpolster für schlechte Zeiten aufzubauen
- Erhöhte Ertragskraft stützt die Investitionsfinanzierung in Zeiten restriktiverer Kreditvergabe
- Mittelständische Unternehmen sind stabiler als vor der Krise 2009
- Eigenkapitalquoten auf Zehn-Jahres-Hoch
- Geringere Forderungsausfälle schonen Gewinn und Liquidität

Höhere Erträge: Quell für Liquidität und Reserven

Datenbasis ist die Creditreform Mittelstandsbefragung Herbst 2011, für die im September >>>

Quelle: Creditreform, Angaben in % der Befragten, Rest o.A.

	gestiegen	gleich geblieben	gesunken	Saldo
2002	12,5	33,1	53,3	- 40,8
2003	15,9	34,8	48,5	- 32,6
2004	17,4	40,7	40,9	- 23,5
2005	19,8	40,1	39,4	- 19,6
2006	24,2	49,4	25,3	- 1,1
2007	29,4	46,1	22,2	+ 7,2
2008	23,9	44,5	30,9	- 7,0
2009	20,5	36,1	42,7	- 22,2
2010	32,6	43,9	22,6	+ 10,0
2011	30,2	50,8	18,0	+ 12,2

Tabelle 1 | Ertragslage im Mittelstand im Zehn-Jahres-Vergleich

und Oktober 2011 rund 4.000 mittelständische Unternehmen in ganz Deutschland befragt wurden. Deutlich erkennbar in den Antworten der Unternehmen sind die positiven Wirkungen der beiden Aufschwungjahre 2010 und 2011, die mit überdurchschnittlichen Zuwächsen beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 3,7 bzw. knapp 3,0 Prozent den krisenbedingten Einschnitt des Rezessionsjahres 2009 von fast fünf Prozent wieder wettgemacht haben.

Die verbesserte Auftrags- und Umsatzzlage sorgte dafür, dass so wenige Unternehmen wie noch nie in den zurückliegenden zehn Jahren von Ertragsseinbußen berichten. Lediglich 18,0 Prozent der Befragten stellten einen Gewinnrückgang fest. Im Jahr zuvor war das noch bei 22,6 Prozent der befragten Unternehmen der Fall, im Krisenjahr 2009 sogar bei 42,7 Prozent. Gleichzeitig konnten 30,2 Prozent der mittelständischen Unternehmen Ertragszuwächse melden (Vorjahr: 32,6 Prozent). Nur dreimal seit 2002 überstieg der Anteil der Unternehmen, die höhere Erträge melden, den Anteil der Unternehmen, die über Ertragsrückgänge klagen. Nach 2011 (Saldo: plus 12,2 Punkte) war das 2007 (plus 7,2 Punkte) und 2010 (plus 10,0 Punkte) der Fall (vgl. Tab. 1).

In der gesamten Breite des Mittelstandes entwickelten sich die Erträge in den letzten Monaten positiv. Zwar hat gegenüber 2010 lediglich im Handel der Anteil der Unternehmen zugenommen, die Zuwächse verbuchten, allerdings sind in allen Wirtschaftsbereichen weniger negative Ertragsmeldungen

registriert worden. So erzielten 33,9 Prozent der Handelsbetriebe (Vorjahr: 30,5 Prozent) ein Gewinnplus und 20,9 Prozent einen Gewinnrückgang (Vorjahr: 26,4 Prozent). Ähnlich hoch fiel dieser Anteil mit 20,5 Prozent im Verarbeitenden Gewerbe aus (Vorjahr: 25,3 Prozent), deutlich geringer aber im Baugewerbe (11,1 Prozent). Hier hat sich der Anteil der Unternehmen, die auf Gewinneinbußen zurückblicken, gegenüber dem Vorjahr (22,5 Prozent) mehr als halbiert. Das zeigt, wie gut der Wirtschaftsaufschwung der Stabilität der deutschen Bauwirtschaft getan hat. Gleichwohl wachsen auch am Bau die Gewinne nicht in den Himmel. Nachdem im Vorjahr noch jeder dritte Baubetrieb (32,3 Prozent) einen Gewinnanstieg meldete, ist es diesmal nur jeder vierte (25,8 Prozent).

Die seit nunmehr zwei Jahren überwiegend positiven Ertragsmeldungen im Mittelstand haben die Liquiditäts- und Eigenkapital-situation deutlich verbessert und so manchen krisenbedingten Einschnitt in den Bilanzen wieder ausgemerzt. So sind die mittelständischen Unternehmen mittlerweile stabiler auf-

gestellt als vor der Krise und so kapitalstark wie seit Jahren nicht mehr. Dabei geht es bei der Stärkung der Ertragskraft nicht nur um die Anhäufung von liquiden Mitteln, um gegen eine neuerliche Krise gewappnet zu sein, das sicherlich auch. Die Ertragszuwächse der Unternehmen hatten im Wachstumsprozess der letzten Monate auch ganz praktische Effekte: Erwirtschaftete Erträge können in Form von Investitionen wieder gewinnbringend im Unternehmen eingesetzt werden. In Zeiten einer erschwerten Bankfinanzierung und gekürzter Kreditlinien konnten sich die Unternehmen häufig allein auf ihre eigene Finanzkraft verlassen.

Mehr Innenfinanzierungskraft, mehr Investitionen

So erhöhen realisierte Gewinne die Eigenfinanzierungskraft eines Unternehmens, beispielsweise wenn es darum geht, ein Investitionsprojekt zu stemmen. Deutlich erkennbar ist, dass Unternehmen, die zuletzt Ertragszuwächse gemeldet haben, eine höhere Investitionsneigung aufweisen. Das liegt zum Teil auch daran, dass diese Unternehmen durch die erwirtschafteten Erträge überhaupt Kapital für die Investitionsfinanzierung zur Verfügung haben. So werden 62,1 Prozent der befragten Unternehmen, die zuletzt Gewinne erzielten, investieren. Wurden keine Gewinnzuwächse realisiert, liegt der Anteil investitionsbereiter Unternehmen nur bei 42,3 Prozent. Auch höhere Investitionsbudgets, weniger Finanzierungsprobleme und mehr Erweiterungsinvestitionen sind positiv verknüpft mit Ertragszuwächsen (Vgl. Tab. 3).

Ertragszuwächse ermöglichen zudem ein höheres Investitionsbudget bzw. verhindern ein Absinken des Investitionsbudgets, das beispielsweise durch erschwerte Fremdfinanzierungsbedingungen gedroht hätte. Wenn >>>

Quelle: Creditreform, Angaben in % der Befragten, Rest o.A., () = Vorjahresangaben

	gestiegen	gleich geblieben	gesunken
Verarb. Gewerbe	28,9 (33,3)	49,2 (40,3)	20,5 (25,3)
Bau	25,8 (32,3)	63,1 (45,2)	11,1 (22,5)
Handel	33,9 (30,5)	44,0 (42,8)	20,9 (26,4)
Dienstleistungen	30,5 (33,6)	51,5 (46,5)	16,9 (18,7)

Tabelle 2 | Ertragslage in den Hauptwirtschaftsbereichen

Quelle: Creditreform, Angaben in % der Befragten

	Erträge gestiegen	Erträge gesunken
Investitionen geplant	62,1	42,3
Erweiterungsinvest.	61,3	42,1
Rationalisierungsinvest.	16,6	29,6
Ersatzinvestitionen	49,5	61,9
Investitionsbudget höher	65,1	61,3
Investitionsbudget gleich	28,1	20,8
Invest.-Budget niedriger	6,3	16,7
Aufgrund von Finanzierungsproblemen keine Investitionen	9,8	18,7

Tabelle 3 | Erträge und Investitionsverhalten im Mittelstand

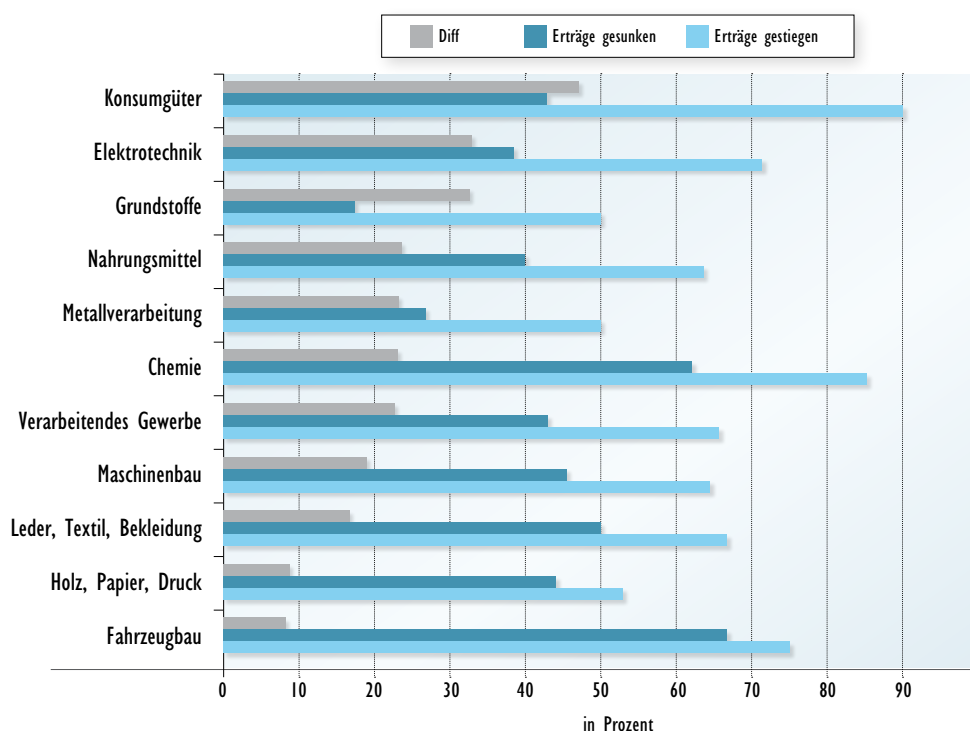


Abbildung 1 | Investitionsbereitschaft im Verarbeitenden Gewerbe

ein Unternehmen von gesunkenen Erträgen berichtet, ist es wahrscheinlicher, dass der Betreffende weniger Geld für künftige Investitionen bereitstellen kann. Gleichzeitig kann ein Unternehmen mit einer guten Ertragslage das Investitionsbudget ausweiten bzw. auf dem Vorjahresniveau halten. Auch Erweiterungsinvestitionen werden tendenziell häufiger durchgeführt, wenn die Ertragslage günstig war und so die Finanzierung des Investitionsprojekts ermöglichte. Deutlich wird dies beim Zusammenhang zwischen der Ertragslage eines Unternehmens und der Finanzierung von Investitionen. Danach mussten Unternehmen, die Ertragseinbußen er-

litten haben, deutlich häufiger ein Investitionsvorhaben aufgrund von Finanzierungsrestriktionen aufgeben. Während nahezu jedes fünfte Unternehmen (18,9 Prozent) keine Investitionen durchführte, wenn die Erträge rückläufig waren, ist es bei steigenden Erträgen nur jedes zehnte (9,8 Prozent). Der Wirkungszusammenhang ist eindeutig.

In allen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes spiegelt sich eine gute Ertragssituation in einer höheren Investitionsneigung wider. Sehr deutlich wird der Unter-

schied in der Investitionsbereitschaft zwischen Unternehmen mit Ertragszuwächsen und solchen mit Ertragsrückgängen in der Konsumgüterindustrie, gefolgt von den Industriezweigen Elektrotechnik, Grundstoffe und Nahrungsmittel (siehe Abb. 1). In allen Teilbereichen des Verarbeitenden Gewerbes liegt der Anteil der investitionsbereiten Unternehmen höher, wenn das Unternehmen gleichzeitig einen Ertragszuwachs meldet (hellblauer Balken). Ertragssteigerungen sind somit eine bedeutende Finanzierungsquelle und befeuern die Bereitschaft eines Unternehmens zu weiteren Investitionen. Einmal, weil das Unternehmen die Investitionen leichter finanzieren kann und zum zweiten, weil sich das entsprechende Unternehmen offensichtlich in einer Wachstumsphase befindet und dieses Momentum mit einer höheren Investitionsneigung einhergeht.

Aufbau eines Kapitalpolsters

Immer mehr mittelständische Unternehmen erkennen die Bedeutung einer soliden Eigenkapitalquote. Zum einen sorgt Eigenkapital in Krisenzeiten für Stabilität und mehr Unabhängigkeit von externen Gläubigern, zum anderen erleichtert es die Kreditfinanzierung, falls die Aufnahme von Fremdkapital nötig wird. Kreditgeber achten spätestens seit Basel II auf die Kreditwürdigkeit eines Geschäftspartners, da Banken die ausgereichten Kredite risikoadäquat mit Eigenkapital hinterlegen müssen. Zur Beurteilung der Bonität eines Schuldners ist die Eigenkapitalquote eine wichtige Kennziffer.

Unterstützung in ihren Bemühungen für mehr Unabhängigkeit vom Bankkredit und einer höheren Finanzstabilität bekamen die mittelständischen Unternehmen vom rasanten Wirtschaftsaufschwung 2010/2011. Der Erfolg zeigt sich darin, dass mittlerweile 28,7 Prozent der mittelständischen Unternehmen über eine Eigenkapitalquote von mehr als 30 Prozent verfügen. Vor einem Jahr hatten nur 27,1 Prozent der Be-



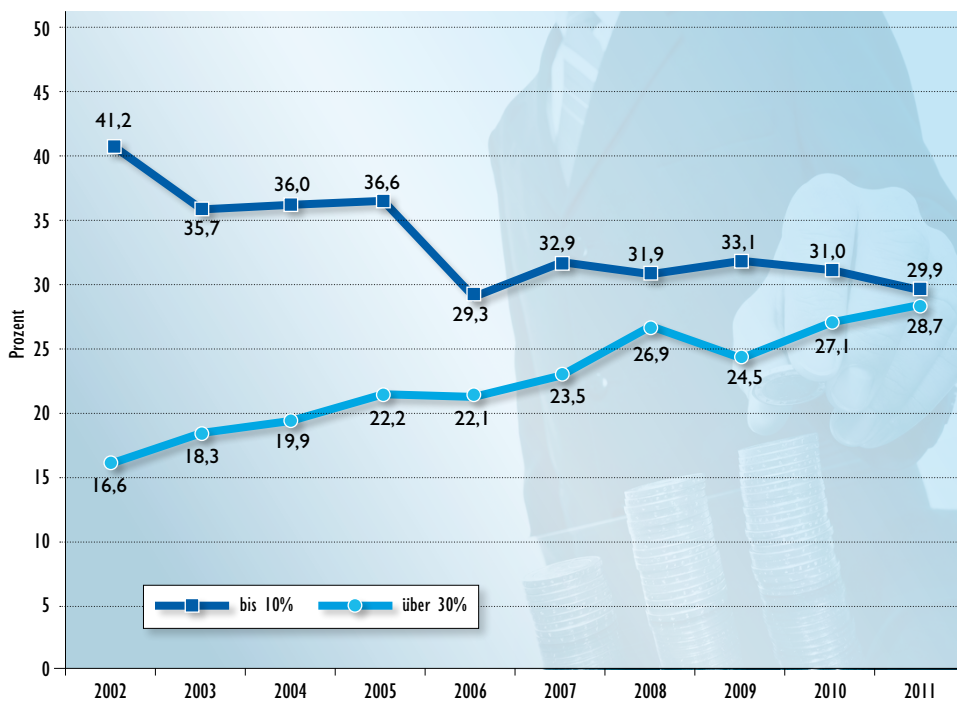


Abbildung 2 | Eigenkapitalausstattung des Mittelstandes in Deutschland im Verhältnis zur Bilanzsumme

fragten eine solch hohe Eigenkapitalquote genannt, vor zehn Jahren gar nur jeder Sechste (16,6 Prozent). Gesunken ist gleichzeitig der Anteil der schwach kapitalisierten Unternehmen, deren Eigenkapitalquote unter zehn Prozent liegt. Im Herbst 2010 traf das noch auf fast ein Drittel (31,0 Prozent) der Mittelständler zu, in diesem Jahr nur noch auf 29,9 Prozent (vgl. Abb. 2).

Gegenüber dem Jahr 2002 hat sich der Anteil der Unternehmen, die eine Eigenkapitalquote von mehr als 30 Prozent aufweisen, von 16,6 auf 28,7 Prozent um mehr als zehn Prozentpunkte erhöht. Dieser positive Trend wurde nur im Rezessionsjahr 2009 unterbrochen. Gleichzeitig ist im Zeitverlauf der letzten zehn Jahre zu erkennen, dass Eigenkapitalschwäche – lange Zeit ein zentrales Problem des deutschen Mittelstandes – immer weniger Unternehmen betrifft. Der Anteil der Unternehmen, deren Eigenkapitalquote unterhalb der Marke von zehn Prozent bleibt, lag in den letzten zehn Jahren zumeist deutlich über einem Drittel.

Einen hohen Anteil schwach kapitalisierter Unternehmen gibt es aber nach wie vor im Baugewerbe. 36,2 Prozent der befragten Bauunternehmen nennen derzeit eine Eigenkapitalquote von unter zehn Prozent, nachdem das im Vorjahr auf 32,8 Prozent der Baufirmen zutraf. Überdurchschnittlich hoch

ist der Anteil der schwach kapitalisierten Unternehmen auch im Dienstleistungssektor (32,4 Prozent), allerdings ist diese Quote im Vergleich zum letzten Herbst (34,4 Prozent) zurückgegangen.

Als ausreichend lässt sich das Eigenkapitalpolster selbst in eigenkapitalstarken Wirtschaftsbereichen wie dem Verarbeitenden Gewerbe nicht durchweg bezeichnen. So

weisen unter den kleineren Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe nur wenige eine hohe Eigenkapitalquote auf, während größere Betriebe aus dem industriellen Mittelstand zumeist weitaus besser mit Eigenkapital ausgestattet sind.

Einflussfaktoren: Forderungseinzug und Zukunftsprognosen

Neben dem günstigen Konjunkturmilieu wurden bereits die Fortschritte im Forderungs- und Risikomanagement angesprochen, die der mittelständischen Wirtschaft eine Verbesserung ihrer Liquiditätssituation und damit auch ihrer Ertragskraft ermöglichte. Ein deutlicher Rückgang der Forderungsausfälle und ein schnellerer Zahlungseingang sind sichtbare Zeichen dafür, dass in den Unternehmen in den letzten Jahren ein merklich professionellerer Umgang mit Kundenforderungen Einzug gehalten hat. Im Trend der letzten zehn Jahre ist ein deutlicher Rückgang im Anteil der Unternehmen mit hohen Forderungsausfällen festzustellen. Nachdem im Jahre 2001 noch fast ein Viertel der befragten Unternehmen sehr hohe Zahlungsausfälle von über 1,0 Prozent des Jahresumsatzes zu verzeichnen hatten, ist dieser Anteil jüngst auf unter zehn Prozent gesunken. Im Rezessionsjahr 2009 wurde der Trend noch einmal unterbrochen, als wieder



Abbildung 3 | Forderungsverluste im Mittelstand



Prozent der Unternehmen



mehr Unternehmen unter Forderungsverlusten zu leiden hatten.

Gleichzeitig blieben immer mehr Unternehmen von Zahlungsausfällen und uneinbringlichen Außenständen verschont. Mittlerweile meldet gut ein Fünftel der mittelständischen Unternehmen: „keine Forderungsverluste“. Vor zehn Jahren waren es nur halb so viele. Damit leistet der Bereich Forderungs- und Risikomanagement einen zentralen Beitrag zur gesteigerten Ertragskraft des Mittelstandes. Wo keine Forderungen ausfallen, müssen auch keine Kapitalreserven in die Presche springen und die entstandene Lücke füllen.

Die weitere Ertragsentwicklung in den kommenden Monaten sehen die mittelständischen Unternehmen optimistisch. Der Wirtschaftsboom dürfte in den kommenden Monaten die Kassen der Unternehmen weiter auffüllen. Das zeigt der Blick auf die Erwartungen, die die Unternehmen in den letzten zehn Jahren äußerten (vgl. Abb. 4). Danach haben die befragten Unternehmen ihre Ertragsaussichten noch nie so gut beurteilt wie im Herbst 2011. Noch nie war es so einfach, ein Kapitalpolster für schlechte Zeiten – die gewiss kommen werden – anzulegen. Der

Saldo aus erwarteten Ertragszuwächsen und -rückgängen steigt auf plus 25,3 Punkte und übertrifft damit den bereits hohen Vorjahresstand (plus 20,9 Prozent). Viele Unternehmen ergreifen diese historisch einmalige Chance, sie schützen sich gegen die nächsten Krisenverwerfungen und sichern damit letztlich ihr eigenes Überleben. Wer diesem Trend nicht folgte, dürfte in den kommenden Monaten Schwierigkeiten bekommen. Die Finanzierungsschrauben werden von den Banken bereits wieder angezogen.

Fazit

Der Mittelstand hat durch den wirtschaftlichen Aufschwung zu neuer Ertragsstärke gefunden und sich so unabhängiger vom Bankkredit gemacht. Mit Hilfe der verbes-

serten Ertragsbasis können die Unternehmen nicht nur ihre Investitionsvorhaben leichter finanzieren, die gut gefüllten Kassen erlauben es zugleich, in guten Zeiten Kapitalpolster anzulegen, um gegen die kommende Konjunkturabkühlung und die sich abzeichnende Verschärfung der Finanzierungskonditionen gewappnet zu sein. Ursächlich für die gestiegene Ertragskraft sind vor allem zwei Punkte: der Rückenwind durch das sehr gute Konjunkturmilieu sowie ein professionelleres Forderungs- und Risikomanagement in den Unternehmen. Die Lücken, die die Wirtschaftskrise von 2008/09 in die Bilanzen der Mittelständler gerissen hatte, sind ausgemerzt. Ein Großteil des deutschen Mittelstandes steht auf wirtschaftlich soliden Beinen und ist so stabil wie lange nicht.

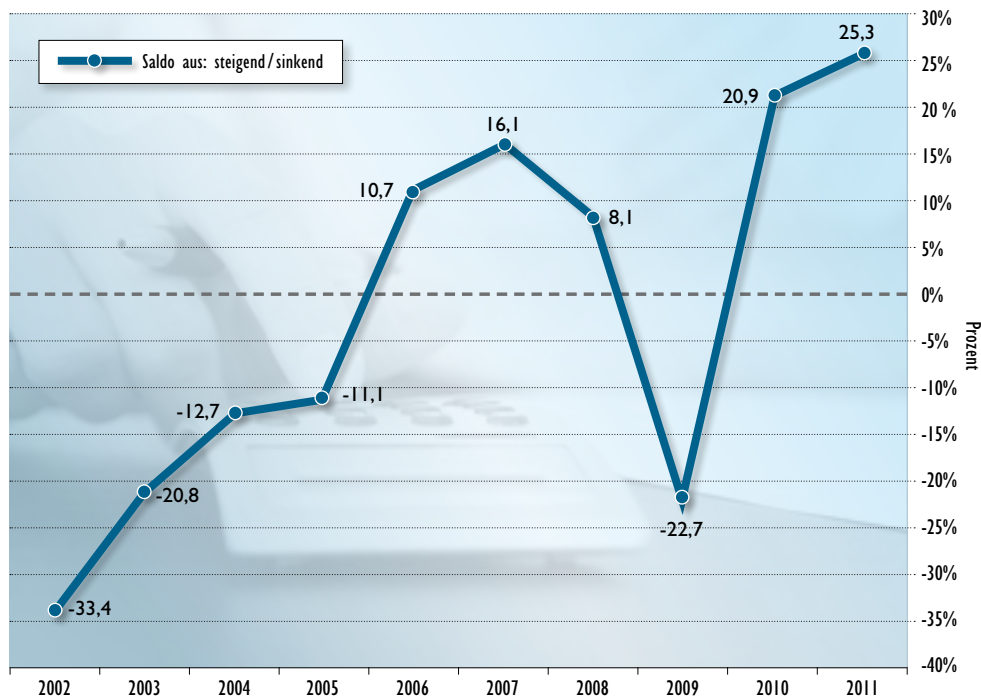


Abbildung 4 | Zukünftige Ertragslage im Mittelstand

Verantwortlich für den Inhalt:

Creditreform Wirtschafts- und Konjunkturforschung

Leitung: Michael Bretz,
Telefon: (02131) 109-171,
Hellersbergstr. 12, D - 41460 Neuss

Alle Rechte vorbehalten

© 2011, Verband der Vereine Creditreform e.V., Hellersbergstr. 12, 41460 Neuss

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verbandes der Vereine Creditreform e. V. ist es nicht gestattet, diese Untersuchung/Auswertung oder Teile davon in irgendeiner Weise zu vervielfältigen oder zu verbreiten. Lizenzangaben sind nach Vereinbarung möglich. Ausgenommen ist die journalistische und wissenschaftliche Verbreitung.

