

2015 – ein gutes Jahr zur Stärkung des Eigenkapitals

Mittelverwendung und Kommunikation als Erfolgsfaktoren im Mittelstand

Viele Mittelständler unterschätzen weiterhin die Wichtigkeit einer gesunden und komfortablen Eigenkapitalausstattung bzw. Eigenkapitalquote, also den prozentualen Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme des Unternehmens. Die Mehrzahl kleinerer und mittlerer Unternehmen in Deutschland sind allerdings Personengesellschaften oder Einzelunternehmen und können daher ihre Eigenkapitalquote nicht einfach durch die Ausgabe von neuen Anteilen erhöhen. **Von Alexander Caspary**



Illustration: Thinkstock/Stock/point

Deutschland die Eigenkapitalbildung in der Vergangenheit eher zusätzlich gebremst als gefördert. Die Spezifika des deutschen Steuersystems mit den entsprechenden Rechnungslegungsvorschriften haben bewirkt, dass die Fremdfinanzierung gegenüber der Eigenkapitalbildung aus der Sicht vieler Unternehmen die bessere Finanzierungsalternative darstellt. Insbesondere wird dies dadurch deutlich, dass Zinsen für Fremdkapital als Aufwand gebucht werden können, während eine Eigenkapitalverzinsung als Aufwand unberücksichtigt bleiben muss.

Der entscheidende Faktor für die erfolgreiche Aufnahme von Eigenkapital durch Ausgabe von Anteilen an Investoren war

Jedoch ist die Höhe des Eigenkapitals ein wichtiger Faktor, unter anderem bei der Bonitätsprüfung der Unternehmen, ob von Ratinggesellschaften, Banken oder Investoren. Damit ist die Eigenkapitalquote bei der Inanspruchnahme von Fremdfinanzierungsinstrumenten ein kritischer Faktor bei der Bewertung der Unternehmenssolvenz.

Der klassische Weg der Eigenkapitalbildung von mittelständischen Unternehmen in Deutschland ist die Gewinnthesaurierung. Sie ist aber aufgrund der hohen Kosten- und Steuerbelastung in Deutsch-

land ein schwieriger Weg. Zudem bietet die Gewinnthesaurierung keine Möglichkeit zur kurzfristigen Verbesserung der Eigenkapitalausstattung. Mittelständische Unternehmen müssen hierfür also auf eigenkapitalähnliche externe Finanzierungsformen zurückgreifen, um nicht Gefahr zu laufen, dass Wachstums-Opportunitäten aufgrund von Finanzierungsengpässen ungenutzt bleiben.

Gebremste Eigenkapitalbildung

Zusätzlich haben die rechtlichen, institutionellen und steuerlichen Regelungen in



ZUM AUTOR

Alexander Caspary trat 1987 in die damalige Wolfgang Steubing GmbH Börsenmakler ein und ist heute als Vorstandssprecher der Steubing AG für alle marktnahen Geschäftsfelder wie Aktien- und Rentenhandel, Capital Markets, Institutionelle Kundenbetreuung, Finanzportfolioverwaltung und Research verantwortlich.

und ist die Mittelverwendung und die daraus resultierende Unternehmensentwicklung. Nur wenn potenziellen Anlegern glaubhaft die Strategie für das Wachstum des Unternehmens vermittelt werden kann, werden diese bereit sein, das Unternehmen zu finanzieren.

Gewachsene Eigenkapitalschwäche im deutschen Mittelstand

Grundsätzlich variieren Eigenkapitalquoten zwischen Unternehmen in hohem Maße. Die Frage, ob die Eigenkapitalausstattung mittelständischer Unternehmen in Deutschland ausreichend ist, lässt sich entsprechend nicht pauschal beantworten. Es gibt keine allgemein geltenden Richtwerte und aufgrund der unterschiedlichen, branchenabhängigen Eigenkapitalanforderungen kann es diese auch nicht geben. Eine solide und branchenangemessene Ausstattung mit Eigenkapital ist und bleibt indes die unverzichtbare Voraussetzung für den nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg jedes Unternehmens. In der Regel weisen deutsche mittelständische Unternehmen traditionell eine hohe kreditbasierte Fremdkapitalquote aus. Wir können also von einer gewachsenen Eigenkapitalschwäche im deutschen Mittelstand sprechen. In den vergangenen Jahren hat es durchaus eine Entwicklung des Mittelstands hin zum Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle gegeben, häufig in Form der Ausgabe einer Unternehmensanleihe und weniger durch die Ausgabe von Anteilen, sprich Aktien. Die Sorge über den möglichen Verlust der Kontrolle im Unternehmen ist hierbei weiterhin ein maßgeblicher Punkt für viele Unternehmer. Die Sorge ist allerdings unbegründet. In den allermeisten Fällen ist das Management und dessen Qualität für Investoren ein wichtiger Grund für die Investition.

”

Wir können von einer gewachsenen Eigenkapitalschwäche im deutschen Mittelstand sprechen.

Eigenkapitalausstattung im internationalen Vergleich sehr gering

In Folge der Banken- und Finanzkrise nach dem Jahr 2008 erhielt die Eigenkapitalquote insbesondere für Mittelständler eine neue Bedeutung und wurde gleichzeitig immer häufiger zum Problem. Die Banken wurden bei der Bewertung ihrer Kreditlinien für den deutschen Mittelstand deutlich restriktiver und mussten diese Linien mit deutlich mehr eigenem Eigenkapital hinterlegen oder zurückführen. Die oben angesprochene historisch gewachsene Eigenkapitalschwäche vieler mittelständischer Unternehmen wurde damit zu einem ernstzunehmenden Finanzierungsproblem. Im internationalen Vergleich ist die Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen mit einer Eigenkapitalquote von durchschnittlich etwas über 10% sehr gering. Zum Vergleich, der europäische Durchschnitt liegt bei rund 35%, in den USA weisen die Unternehmen durchschnittlich gar 45% auf.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen müssen aus unserer Sicht viele deutsche Unternehmen ihre Kapitalstruktur grundlegend überdenken und dabei der Stärkung des Eigenkapitals besondere Aufmerksamkeit schenken, um auch in Zukunft erfolgreich wachsen zu können.

Unternehmen, die ihre Eigenkapital- und Fremdkapitalquote mittel- oder langfristig planen, erhalten vom Kapitalmarkt auch im heutigen Marktumfeld Finanzierungen zu guten Konditionen. Im Frühjahr 2014 konnte zum Beispiel die HELMA Eigenheimbau AG eine kombinierte Kapitalerhöhung und Anleiheaufstockung am Markt platzieren. Dies könnte auch für andere Unternehmen beispielhaft sein, wenn es um zukünftige Finanzierungsmaßnahmen geht.

Neben einer überzeugenden und gleichzeitig plausiblen Unternehmensstrategie, werden die Anforderungen an das Unternehmensmanagement mit dem Gang an den Kapitalmarkt um einen entscheidenden Punkt erweitert – die Kapitalmarktcommunication. Mit der Börsennotierung erhält ein Unternehmen ein weiteres Produkt, ob Aktie oder Anleihe. Dieses neue Produkt erfordert sowohl Managementzeit als auch Kapitalmarktexpertise. Neben der Strategie und der Geschäftsentwicklung ist die Unternehmenskommunikation mit Investoren, egal ob Anleihe- oder Aktieninvestoren, entscheidend für die weitere Entwicklung am Kapitalmarkt. Transparenz und Seriosität stehen am Kapitalmarkt im Vordergrund und sind gleichzeitig Basis für den Erfolg weiterer Kapitalmaßnahmen auf der Eigen- oder auch Fremdkapitalseite.

Fazit

Für mittelständische Unternehmen, die sich der Größe der Aufgabe bewusst sind, eine klare Unternehmensstrategie verfolgen, die Anforderungen der Anleger ernst nehmen und offen kommunizieren, ist es in unseren Augen eine gute Zeit, um den Kapitalmarkt zu nutzen und die Eigenkapitalbasis zu stärken. Dies hilft auch bei der Inanspruchnahme von Instrumenten der Fremdfinanzierung.