

Leverage-Effekt oder Rating-Optimierung

Autoren: Dr. Boris Karcher und Dr. Nick Dimler

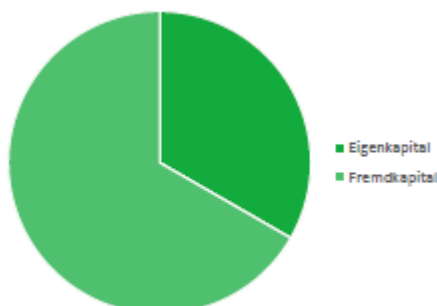
Eine Vielzahl von KMUs in Deutschland stellen sich die Frage, ob sie sich besser mit Eigen- oder mit Fremdkapital finanzieren sollen. Jedoch lässt sich diese Frage nicht eindeutig beantworten, da beide Finanzierungsmöglichkeiten Vor- und Nachteile haben und von der Finanzstruktur des Unternehmens abhängen.

Besonders relevant wird die Finanzierungsstruktur eines Unternehmens im Zuge von Kreditvergaben und Ratings, da u.a. die Eigenkapitalquote und der Verschuldungsgrad als quantitative Kennzahl in die Einstufung der Bonität einfließen.

Banken bewerten in Zuge des Ratings die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens anhand von quantitativen und qualitativen Faktoren. Bilanzkennzahlen, wie die Eigenkapitalquote, fließen als quantitative Faktoren ein, während Marktentwicklungen, Kontoführung, Unternehmensführung etc. als qualitative Kriterien auf die Ratingnote einwirken.

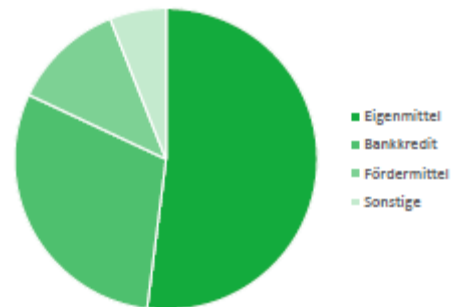
Im Durchschnitt weisen deutsche KMUs eine Eigenkapitalquote von 28.6 % auf. Dieser Wert liegt knapp unter der generellen Annahme, dass deutsche Unternehmen sich mit knapp 1/3 eigen- und mit 2/3 fremdfinanzieren.

Abbildung 1: Finanzstruktur der deutschen KMUs



Im Zuge von Investitionsfinanzierungen werden ca. 52% Eigenkapital, 30% Bankkredite, 12% Fördermittel und 6% Sonstige (Beteiligungs- und Mezzanine-Kapital) verwendet.

Abbildung 2: Investitionsstruktur der deutschen KMUs



Die Tatsache, dass der Anteil des Eigenkapitals bei rund 1/3 liegt, jedoch ca. 52% der Investitionssumme durch Eigenmittel gestemmt werden, wirft die Frage auf, ob es sich bei Eigenkapital und die günstigere Finanzierungsart handelt oder ob es zunehmend schwere geworden ist Bankkredite zu bekommen.

Im Jahr 2013 fiel der Anteil erfolgreiche Kreditverhandlung um 10 Prozentpunkte auf 57%. Dies deutet an, dass Banken eventuell restriktiver bei der Vergabe von Krediten wurden und folglich weniger Unternehmen Kredite gewähren. Verhandlung zwischen Unternehmen und Banken beruhen teils auf Ratingnoten und damit auch auf Kennzahlen wie der Eigenkapitalquote. Fällt diese beispielsweise zu gering aus, verwehren Banken teilweise Kredite aufgrund eines zu hohen Ausfallrisikos oder verlangen einen höheren Kreditzins. Für Unternehmer stellt sich daher die Frage: Leverage-Effekte ausnutzen oder Rating optimieren?

Der Leverage-Effekt bezeichnet die Möglichkeit, dass die Eigenkapitalrentabilität steigt, wenn anstelle von Eigenkapital vermehrt Fremdkapital eingesetzt wird. Gleichzeitig hat die Reduktion des Eigenkapitals bei gleichbleibendem Fremdkapital eine geringere Eigenkapitalquote und eine höhere Fremdkapitalquote zur Folge. Eine höhere Fremdkapitalquote kann einen schwerwiegenden Einfluss auf die Ratingnote und damit auf den Kreditzins haben, da Banken unter anderem die Finanzstruktur eines Unternehmens berücksichtigen.

Somit gilt es für Unternehmer abzuwägen, ob die Verbesserung der Eigenkapitalrentabilität oder die Erhöhung der Zinsen für Fremdkapital schwerer wiegt. Da in den meisten Unternehmen der fremdfinanzierte Anteil des Kapitals größer als der eigenfinanzierte Anteil ist, liegt es im Interesse des Unternehmers, bei zunehmender Fremdfinanzierung den Kreditzins möglichst gering zu halten. Die ist durch eine verbesserte Eigenkapitalquote möglich.

Der positive Effekt einer hohen Eigenkapitalquote auf die Ratingnote, lässt sich durch mehrere direkte und indirekt Maßnahmen zur Erhöhung der Eigenkapitalquote und damit der Optimierung des Ratings erzeugen.

Die Reduktion der Bilanzsumme, durch etwa den Abbau von Beständen oder den Einsatz von Factoring, bei unverändertem Eigenkapital, verbessert die Eigenkapitalquote indirekt. Zu beachten ist jedoch, dass diese Maßnahmen wirtschaftlich sinnvoll sein sollten und nicht ausschließlich den Zweck verfolgen sollten, die Eigenkapitalquote zu manipulieren.

Direkte Maßnahmen zur Stärkung der Eigenkapitalquote umfassen Gewinnthesaurierung, ein Entnahme- und Ausschüttungsstopp, weitere Kapitaleinlagen der Gesellschafter, sowie differenzierte Beteiligungssysteme.

Festzuhalten bleibt, dass der Unternehmer genauestens abwägen sollte, ob für ihn eine Optimierung der Ratingnote oder der Eigenkapitalrentabilität von Vorteil ist.

Bei Interesse unterstützen wir Sie gerne bei der Optimierung Ihrer Finanzierungsstruktur im Rahmen einer konkreten Umsetzung individuell notwendiger Maßnahmen.