

Hand in Hand in die Insolvenz: Eigenkapitalschwäche und restriktive Finanzierungsbedingungen

»»» Dass eine hohe Verschuldung die Finanzierungs- und Handlungsspielräume eines Unternehmens stark einschränkt, ist bekannt. Die Wirtschaftskrise von 2009 hat am Beispiel etlicher Unternehmen aus der Autozulieferbranche eindringlich gezeigt, wie schnell die große Last einer fast ausschließlichen Fremdfinanzierung ein Unternehmen in die Knie zwingen kann. Fällt ein starker Nachfrage-rückgang wie jüngst mit verschärften Finanzierungsbedingungen zusammen, können derart belastete Firmen ihrem Schuldendienst kaum mehr nachkommen und müssen Insolvenz anmelden.

Doch lässt sich eine allgemeine Aussage darüber treffen, wie gefährdet Unternehmen mit einer niedrigen Eigenkapitalausstattung respektive einem hohen Schuldenstand tatsächlich sind?

Die Creditreform Wirtschaftsforschung untersuchte in einer Studie die Jahresabschlüsse von knapp 800 insolventen Unternehmen des vergangenen Jahres und verglich diese mit einer repräsentativen Auswahl weiterhin aktiver Firmen. Das Ergebnis: Unternehmen, die 2009 in die Insolvenz rutschten, wiesen bereits in den Vorjahren erheblich schlechtere Bilanzkennzahlen auf als die Vergleichsgruppe. Nicht nur lag die mittlere Eigenkapitalquote im gesamten Betrachtungszeitraum systematisch unter der der wirtschaftsaktiven Unternehmen. Die

Eigenkapitalquote verringerte sich zudem von Jahr zu Jahr, bis sie im Abschlussjahr 2008 ihren Tiefpunkt erreichte. Eine ähnliche Entwicklung findet sich beim Verschuldungsgrad.

Die fünf wichtigsten Ergebnisse vorab

- Eigenkapitalquoten von Insolvenzkandidaten waren schon Jahre vor dem wirtschaftlichen Zusammenbruch sehr niedrig
- Erfolgreiche Unternehmen verstärkten im Betrachtungszeitraum 2006-2008 ihre Eigenkapitalbasis – Insolvenzkandidaten sahen sich einer schrumpfenden EK-Quote gegenüber
- „Plötzlicher Tod“ bei jeder fünften Insolvenz: Hier lag die Eigenkapitalquote der Unternehmen im Jahr vor der Pleite noch bei über 30 Prozent
- Insolvenzkandidaten schaffen es selbst in konjunkturellen Boomphasen nicht, ihre Eigenkapitaldecke zu verstärken
- Durch Eigenkapitalücke droht eine Kreditklemme: Ablehnungsquote der Banken steigt um fast 50 Prozent

Creditreform Untersuchung

In der Creditreform Bilanzdatenbank sind die Jahresabschlüsse von mehr als 900.000 deutschen Kapitalgesellschaften hinterlegt.



Jedes gespeicherte Unternehmen besitzt eine eindeutige ID, mittels derer Informationen aus weiteren Creditreform Datenbanken beispielsweise der Wirtschafts- und Auskunftsdatenbank angereichert werden können. Schränkt man diese Datenbasis auf die Insolvenzfälle des Jahres 2009 ein, liegt bei gut 8.200 der insgesamt etwa 33.000 insolventen Unternehmen mindestens ein Jahresabschluss vor. Für den Zeitraum 2006 bis 2008 sind von 770 deutschen Kapitalgesellschaften aller Branchen und Größenklassen vollständige Bilanzdaten verfügbar. Die Branchen- und Größenverteilung der ausgewählten Unternehmen sind in den Tabellen 1 und 2 auf der nächsten Seite wiedergegeben.





Quelle: Creditreform.

Der Dienstleistungssektor stellt mit einem Anteil von gut der Hälfte aller betrachteten Insolvenzfälle (52,7 Prozent) die größte, das Baugewerbe mit rund einem Neuntel der Fälle (11,6 Prozent) die kleinste Gruppe. Hinsichtlich der Größe der betroffenen Unternehmen überwiegen die kleinen und mittleren Größenklassen. 42,2 Prozent der insolvent gewordenen Firmen beschäftigten maximal fünf Personen, bei weiteren 27,8 Prozent waren bis zu 20 Personen tätig. Zu gut fünf Prozent der Fälle liegen keine Mitarbeiterangaben vor.

Schrumpfende Eigenkapitalbasis

Die finanzwirtschaftlichen Schwierigkeiten eines Unternehmens treten selten plötzlich auf, sondern kündigen sich vielmehr bereits Jahre vorher an. Das lässt sich an wichtigen Bilanzkennzahlen ablesen. So erreicht die mittlere Eigenkapitalquote der im Jahresverlauf 2009 insolvent gegangenen Unternehmen im Jahr vor dem wirtschaftlichen Zusammenbruch gerade einmal 16,7 Prozent. Drei Jahre zuvor wurde noch eine Eigenkapitalquote von gut 24 Prozent gemessen. Das war damals schon nicht gerade ein Aushängeschild.

Quelle: Creditreform

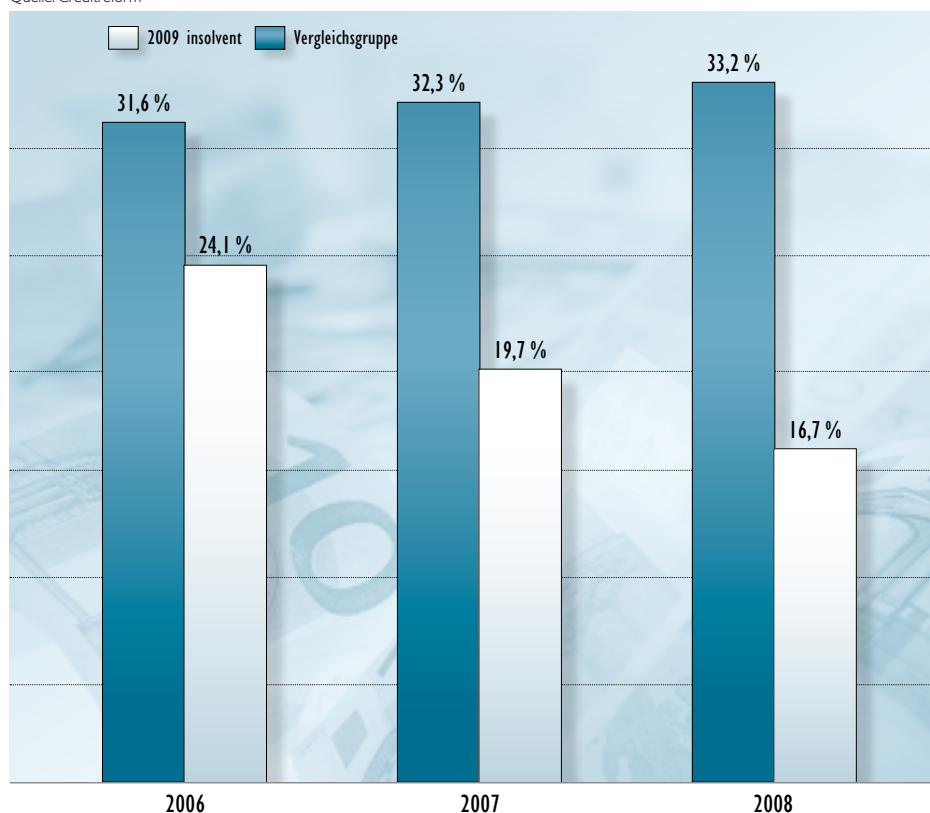


Abbildung 1 | Entwicklung Eigenkapitalquote

Wirtschaftszweig	Anzahl der betrachteten Unternehmen	Prozentverteilung
Verarbeitendes Gewerbe	148	19,2
Baugewerbe	89	11,6
Handel	127	16,5
Dienstleistungen	406	52,7
Gesamt	770	100,0

Tabelle 1 | Branchenstruktur

Quelle: Creditreform.

Betriebsgröße nach Mitarbeiter	Anzahl der betrachteten Unternehmen	Prozentverteilung
bis 5 Mitarbeiter	325	42,2
bis 20 Mitarbeiter	214	27,8
bis 100 Mitarbeiter	162	21,0
mehr als 100 Mitarbeiter	30	3,9
o.A.	39	5,1
Gesamt	770	100,0

Tabelle 2 | Unternehmensgrößenstruktur

Neben der Durchschnittsbetrachtung gibt die Verteilung der Unternehmen hinsichtlich ihrer Eigenkapitalquote einen interessanten Blick darauf, wie dünn die Kapitaldecke der Krisenunternehmen war und wie

stark die Kapitalpolster abgeschmolzen sind. Danach wiesen immerhin 60,5 Prozent der 2009er Insolvenzkandidaten schon im Jahr vor ihrem Zusammenbruch eine Eigenkapitalausstattung von weniger als zehn Prozent des Gesamtkapitals auf. Das Aus kam für viele dieser Unternehmen also mit Ansage. Nur 21,6 Prozent der Unternehmen, die 2009 vor dem Insolvenzgericht landeten, erreichten zum Jahresende 2008 noch Eigenkapitalquoten von über 30 Prozent. Für diese Firmen stellte sich ein eher plötzliches Ende ein, das wohl seine Ursache in der schweren und tiefen internationalen Wirtschafts- und Finanzkrise hatte.

Tabelle 3 zeigt die Verteilung der Insolvenzkandidaten hinsichtlich ihrer Eigenkapitalausstattung und die Werte der Vergleichsgruppe. Im Geschäftsjahr vor dem Zusammenbruch waren gut 60 Prozent der Krisenunternehmen unterfinanziert, da ihre Eigenkapitalquote unter der Marke von zehn Prozent blieb. 2006 traf dies auf weniger als die Hälfte der Fälle zu (46,6 Prozent). Der Anteil der finanziell gut aufgestellten Unternehmen verringerte sich in diesem Zeitraum von 30,5 auf 21,6 Prozent.

Zum Vergleich: Wirtschaftsaktive Firmen mit ähnlichen Eigenschaften wie die Insolvenzkandidaten, die aber das Rezessionsjahr



Quelle: Creditreform; in (); Angaben für 2006.

in Prozent der Bilanzsumme	Prozentverteilung 2009 insolvent	Prozentverteilung Vergleichsgruppe
bis 10	60,5 (46,6)	29,5 (31,1)
10 bis 20	11,9 (14,0)	12,7 (13,5)
20 bis 30	6,0 (8,8)	11,5 (12,6)
über 30	21,6 (30,5)	46,2 (42,9)

Tabelle 3 | Eigenkapitalquoten 2008

2009 überlebten, besaßen 2008 im Schnitt eine Eigenkapitalquote von 33,2 Prozent. Nicht nur das. Diese Unternehmen weisen für den Betrachtungszeitraum 2006 bis 2008 eine kontinuierliche Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung auf (vgl. Abb. 1). Nur halb so viele der überlebenden Firmen, nämlich 29,5 Prozent, sind hierbei durch eine mangelhafte Eigenkapitalquote von unter zehn Prozent bezogen auf die Bilanzsumme gekennzeichnet. Fast jeder Zweite (46,2 Prozent) hatte seine Vermögenswerte ausreichend mit Eigenkapital finanziert und besaß eine Eigenkapitalquote, die die Marke von 30 Prozent überstieg. Gegenüber 2006 hat sich in dieser Gruppe zudem die Eigenkapitalsituation spürbar verbessert: Die Zahl der Unternehmen, die schwach aufgestellt sind, verringerte sich bis Ende 2008 um 1,6 Prozentpunkte. Die Gruppe derjenigen mit einer gesunden Bilanzstruktur weiteten ihren Anteil bis 2008 um immerhin 3,3 Prozentpunkte aus (Vgl. Tab. 3).

Es gibt fast nur Verlierer

Bei der Betrachtung des 3-Jahreszeitraums 2006 bis 2008 fällt auf, dass der Anteil der eigenkapitalschwachen Unternehmen unter den Insolvenzkandidaten deutlich ansteigt, während solide finanzierte Firmen zunehmend an Gewicht einbüßen. Fast drei von zehn der 2006 noch sehr gut ausgestatteten Unternehmen (28,3 Prozent) finden sich 2008 in der Gruppe der eigenkapital schwächsten Betriebe wieder (d. h. Eigenkapitalquote < 10 Prozent). Ein gehöriger Teil der Unternehmen, die 2009 Insolvenz anmelden mussten, wanderte also direkt von der besten in die schlechteste Eigenkapitalklasse. Gut die Hälfte der im Jahr 2006 gut aufgestellten Unternehmen (58,0 Prozent) behauptet auch im Vorkrisenjahr ihre Eigenkapitalquote im Bereich oberhalb der

30-Prozent-Marke. Gleichwohl haben auch diese ihren Eigenkapitalanteil bestenfalls konstant gehalten.

Insgesamt verschlechterte sich bei 407 der 770 Insolvenzkandidaten (52,9 Prozent) die Eigenkapitalbasis gegenüber dem Jahr 2006. Bei keinem der Unternehmen konnte ein Anstieg der Quote festgestellt werden (vgl. Abb. 2). Unternehmen, die auch nach der Krise am Leben sind, haben hierbei eine deutlich bessere Bilanz vorzuweisen: Mehr als jedes zweite Unternehmen (52,7 Prozent) verbesserte in der konjunkturell guten Phase zwischen 2006 und 2008 sein Kapitalpolster: Rückschläge musste ein Drittel dieser Unternehmen (36,5 Prozent) hinnehmen.

Nachdenklich stimmt zudem der Befund,

dass die Kapitalpolster im Vorfeld der Insolvenz sehr rasch zur Neige gehen. Nur zehn Prozent der Unternehmen zeigten eine Abnahme ihrer Eigenkapitalquote von 2006 auf 2007, aber 42,8 Prozent eine Schrumpfung im letzten vollständigen Lebensjahr zwischen dem Jahresende 2007 und 2008.

Im Vergleich mit den überlebenden Unternehmen zeigen sich im Wesentlichen drei Unterschiede: Erstens, wahrscheinliche Insolvenzkandidaten lassen sich bereits Jahre vor dem wirtschaftlichen Zusammenbruch an deren mangelhafter Eigenkapitalquote und ungesunder Bilanzstruktur erkennen. So lag die mittlere Eigenkapitalquote der im Jahresverlauf 2009 Pleite gegangenen Firmen schon drei Jahre zuvor deutlich unter der von überlebenden Unternehmen. Zweitens, während erfolgreiche Unternehmen im Betrachtungszeitraum, der immerhin in eine konjunkturelle Boomphase mit Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes von bis zu 3,2 Prozent fiel, ihre Eigenkapitalbasis verstärkten, sahen sich die untersuchten Insolvenzkandidaten einer schrumpfenden Quote gegenüber. Dabei können auch solide finanzierte Unternehmen in Insolvenzgefahr geraten. So besaß immerhin jeder fünfte



Quelle: Creditreform

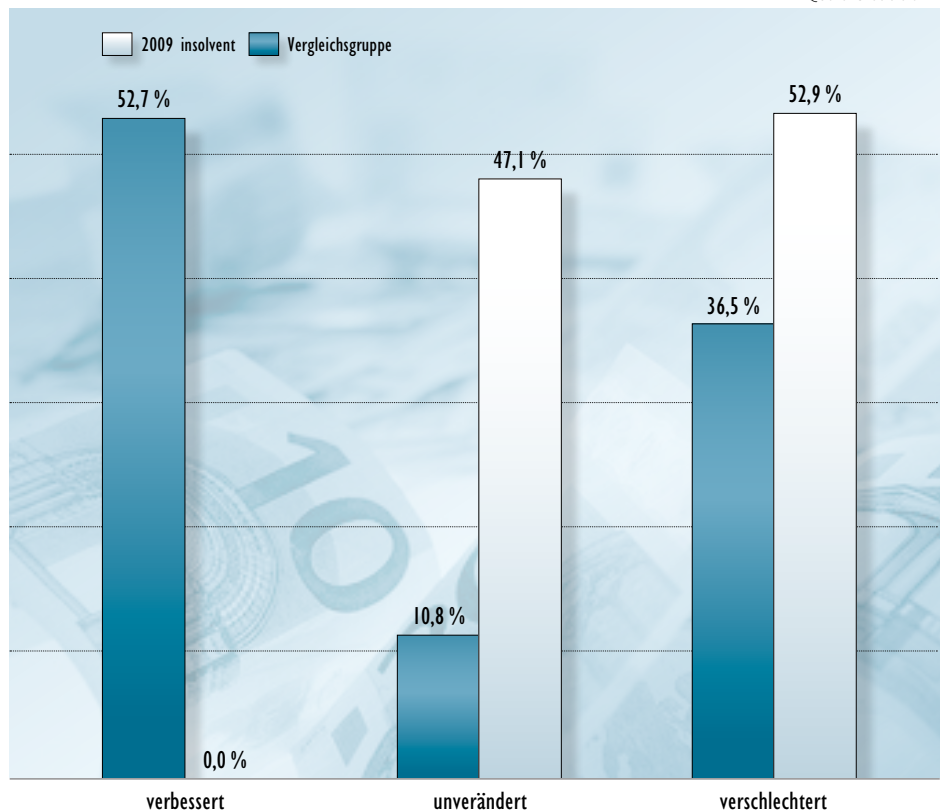


Abbildung 2 | Entwicklung der Eigenkapitalquote zwischen 2006 und 2008

Angaben in Prozent der Befragten; Quelle: Creditreform

Eigenkapitalquote in Prozent der Bilanzsumme	Quote der Kreditablehnungen
bis 10	22,1
10 bis 20	13,9
20 bis 30	11,7
über 30	14,5

Tabelle 4 | Kreditverweigerung und Eigenkapitalquote

Insolvenz kandidat des Jahres 2009 in seinem letzten Jahresabschlussjahr noch eine Eigenkapitalquote von mehr als 30 Prozent. Die tiefe Wirtschaftskrise, die zu Jahresbeginn 2009 voll auf die deutsche Wirtschaft übergriff, hat bei diesen Unternehmen den Niedergang beschleunigt. Und schließlich: Kein einziges Unternehmen, für das 2009 das Auskam, gelang es, in der letzten konjunkturellen Boomphase in Deutschland seine Eigenkapitaldecke zu verstärken. Unternehmen, die die Krise überstanden haben, schafften das in weit größerem Maße – wohl auch eines ihrer Erfolgsrezepte.

Woran liegt es?

Nun mag 2009 ein Ausnahmejahr gewesen sein. Mit einem BIP-Einbruch von fast fünf Prozent und einem zeitweise äußerst erschwerten Kreditzugang mussten nicht nur Wackelkandidaten unter extremen Bedingungen wirtschaften. Die Ergebnisse bleiben aber stabil, auch wenn man die Auswertung beispielsweise auf die Insolvenzfälle des Jahres 2008 ausdehnt. Zudem waren beinahe alle Bereiche der deutschen Wirtschaft von der Wirtschaftskrise betroffen. Dabei zeigt sich aber, dass Rücklagen und Kapitalpolster gerade in abrupten Krisen das Unternehmen stabilisieren, während eine zu dünne Kapitaldecke fast zwangsläufig das Aus bedeutet. In den konjunkturell guten Jahren ab 2006 war es schon fast eine Pflicht, den in Krisen benötigten Kapitalpuffer aufzubauen.

Wer dies versäumte oder nicht schaffte, war in der Rezession verloren.

Darüber hinaus versperrt eine mangelhafte Eigenkapitalausstattung das Tor zu einer Fremdkapitalfinanzierung. Durch die Finanzmarktkrise waren die Banken stärker als in der Vergangenheit gezwungen, ihre Engagements auf den Prüfstand zu stellen. Unternehmen, die kaum Sicherheiten aufbieten konnten oder Branchen, die mit stark gestiegenen Ausfallzahlen zu kämpfen hatten, mussten deutlich höhere Finanzierungskosten aufbringen oder wurden bei der Kreditvergabe ganz übergangen. Ein wichtiges Hemmnis für den Erhalt eines Bankkredits war und ist eine schlechte Eigenkapitalausstattung. In dieser Entwicklung spiegelt sich zum einen das Bedürfnis der Kreditinstitute nach mehr Sicherheiten wider: Und ohne ausreichende Sicherheiten war es zeitweise so gut wie unmöglich, Fremdkapital zu erhalten. Zum zweiten richtet sich der Blick der Kapitalgeber zunehmend auf zentrale Bilanzkennzahlen – wie die Eigenkapitalquote. Grund dafür sind das erhöhte Risikobewusstsein und das professionelle Risk Management der Kreditgeber, die Ausfallrisiken in ihren Portfolios noch stärker berücksichtigen müssen.

Durch Eigenkapitalmangel droht eine Kreditklemme

Welche Auswirkungen das für die Finanzierungsbedingungen der mittelständischen Wirtschaft hatte, zeigt sich deutlich am An-

teil der Unternehmen, die eine Kreditablehnung erfahren haben. Firmen, die eine Eigenkapitalquote von unter zehn Prozent im Verhältnis zur Bilanzsumme aufweisen, sind danach stärker von einer Kreditverweigerung betroffen als kapitalstarke. Creditreform stellte in der Mittelstandsumfrage im Frühjahr 2010 fest: 15,7 Prozent der kleinen und mittleren Unternehmen, die in den



vorangegangenen sechs Monaten einen Kreditantrag stellten, mussten eine Ablehnung hinnehmen. Darunter finden sich vor allem Firmen, die eine mangelhafte Eigenkapitalausstattung aufwiesen. Hier folgt der Beweis:

- 1) Vier von zehn Unternehmen (40,7 Prozent), die zuletzt leer ausgingen, waren der Gruppe der Unterkapitalisierten (Eigenkapitalquote unter 10 Prozent) zugeordnet.
- 2) Lag die Eigenkapitalquote unter der Marke von zehn Prozent, erhielten 22,1 Prozent dieser Unternehmen einen ablehnenden Bescheid. Auch nennen diese Unternehmen höhere Kreditzinsen, kürzere Laufzeiten sowie einen geringeren als den gewünschten Kreditbetrag doppelt so häufig wie eigenkapitalstarke Mittelständler.
- 3) Die Wahrscheinlichkeit, keinen Kredit zu erhalten, steigt bei schwach kapitalisierten Unternehmen gegenüber besser ausgestatteten Firmen um rund 42 Prozent.



Verantwortlich für den Inhalt:
 Creditreform Wirtschafts- und Konjunkturforschung
 Leitung: Michael Bretz,
 Telefon: (02131) 109-171,
 Hellersbergstr. 12, D - 41460 Neuss

Alle Rechte vorbehalten
 © 2010, 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. Lizenzausgaben sind nach Vereinbarung möglich. Ausgenommen ist die journalistische und wissenschaftliche Verbreitung.