

Die Bedeutung von Handelskrediten für die Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der Unternehmensabschlussstatistik

Im Finanzierungsspektrum der nichtfinanziellen Unternehmen in Deutschland gehören Handelskredite zu den wichtigsten Instrumenten der Fremdfinanzierung. Dieser spezielle Unternehmenskreditmarkt stellt teils eine Alternative, teils eine Ergänzung zum kurzfristigen Bankkreditgeschäft dar.

Als Grundtypen lassen sich erhaltene Anzahlungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen unterscheiden. In der Form von Anzahlungen basieren sie auf gewachsenen Zahlungsgewohnheiten, die in Wirtschaftszweigen mit Auftragsfertigung die Vorfinanzierungslast und das erhöhte wirtschaftliche Risiko des Lieferanten bei langfristigen Fertigungsprozessen teilweise kompensieren. Insgesamt macht dieser Teil der Handelskredite mit gut 5% an der Bilanzsumme allerdings nur etwa die Hälfte dessen aus, was als Lieferantenkredite im Unternehmenssektor passiviert wird. Diese Finanzierungsquelle nutzen vor allem Unternehmen mit hohem Warenumsatz. Sie bildet damit einen wesentlichen Teil der zur Finanzierung des Umlaufvermögens erforderlichen kurzfristigen Fremdmittel. Teilweise werden aber auch die hohen damit verbundenen Debitorenpositionen refinanziert, die der deutschen Wirtschaft im Zusammenhang mit ihrem Auslandsgeschäft entstehen.

Die vorliegende Untersuchung zeigt anhand von Sonderauswertungen der Unternehmensabschlussstatistik der Bundesbank, dass die Nutzung des kurzfristigen Finanzierungsinstruments Handelskredit vor allem mit branchenspezifischen Faktoren beziehungsweise Finanzierungserfordernissen zusammenhängt, die aus dem Geschäftsmodell der betreffenden Firmen resultieren. Durch den Liquiditätsausgleich innerhalb des Unternehmenssektors liefern die dabei entstehenden Handelskreditketten einen wichtigen Beitrag zur Sicherung der Flexibilität und der Stabilität der Unternehmensfinanzierung. Aufgrund der güterwirtschaftlichen Unterlegung sind Handelskredite eng mit dem Konjunkturzyklus verbunden. Sie erleichtern nicht zuletzt die kurzfristige Anschubfinanzierung für Betriebsmittel am Anfang einer konjunkturellen Erholungsphase.

Mit Blick auf den gewährten Umfang von Handelskreditforderungen ist mit ihnen in bestimmten Branchen jedoch auch jenseits der zyklischen Komponente ein langfristiges Kreditengagement verbunden, das erhebliche Größenordnungen erreichen kann. Die systematische Kontrolle der damit einhergehenden Risiken erfordert ein professionelles Kredit- und Liquiditätsmanagementsystem aufseiten der Gläubiger.

Zum Stellenwert von Handelskrediten in der Unternehmensfinanzierung

Handelskredite als Bestandteil des Kaufvertrages umfassen ...

Lieferantenkredite und Kundenanzahlungen (Bestellerkredite) werden üblicherweise unter dem Begriff „Handelskredit“ zusammengefasst. Die Bezeichnung verweist bereits darauf, dass die beteiligten Geschäftspartner nicht nur Handels-, sondern auch Kreditbeziehungen unterhalten. Handelskredite stellen ein kurzfristiges Fremdfinanzierungsinstrument der Unternehmen dar, das im Rahmen des Absatzes von Produkten und der Erbringung von Dienstleistungen zum Einsatz kommt und damit direkter Bestandteil des abgeschlossenen Kaufvertrages ist.

... Anzahlungen und ...

Soweit Kunden bereits nach Abschluss der Kaufvereinbarung, aber noch vor der Lieferung beziehungsweise bei einer Teillieferung der Ware oder Dienstleistung den Kaufpreis ganz oder teilweise als Voraus- oder Abschlagszahlung¹⁾ entrichten und manchmal als Gegenleistung auch einen Preisnachlass erhalten, handelt es sich um erhaltene beziehungsweise – aus der Sicht des Käufers – um geleistete Anzahlungen. Für den Verkäufer ist diese Finanzierungsregelung von nicht unerheblichem Vorteil, weil er die entsprechende Umsatzfinanzierung ganz oder zumindest teilweise vom Kunden gestellt bekommt.

... Lieferantenkredite

Beim Lieferantenkredit hingegen räumt der Verkäufer dem Käufer seiner Ware oder Dienstleistung ein Zahlungsziel ein und gewährt ihm damit über einen begrenzten Zeitraum Kredit. Das erspart dem Abnehmer die Notwendigkeit der Mittelbeschaffung auf anderem Wege und entlastet seine kurzfristige Finanzplanung, ist allerdings nach Ablauf der Skontofrist meistens verbunden mit einem höheren, nicht um das Skonto gekürzten Kaufpreis. Derjenige Käufer, der auf die Nutzung des Zahlungszieles verzichtet und innerhalb einer festgelegten kürzeren Frist den Rechnungsbetrag ausgleicht, erhält hingegen in der Regel einen Preisabschlag in Höhe des vereinbarten Skontos.²⁾ Handels-

kredite verschaffen damit dem Käufer eine zusätzliche Finanzierungsflexibilität zum kurzfristigen Bankkredit, der häufig den Unternehmen in Form eines auf betriebliche Erfordernisse zugeschnittenen Kontokorrentkredits zur Verfügung steht.

Wenn der anfängliche Lieferantenkredit auf der nächsten Wertschöpfungsstufe auch dem folgenden Käufer angeboten wird, entstehen sukzessiv neue Kreditbeziehungen in Form einer Kette, die ein Mehrfaches des Initialkredits erreichen kann. Solange dieser Prozess über die verschiedenen Produktions- und Absatzstufen weiterläuft, ohne dass die gewährten Lieferantenkredite beispielsweise durch Verkaufserlöse oder die Aufnahme von Darlehen im Bankensektor getilgt werden, kann sich die Kreditkette fortsetzen beziehungsweise mit anderen überlagern. Der Prozess wird lediglich durch die Skontofrist und die bei ihrer Überschreitung resultierenden relativ hohen Zinssätze limitiert, die in der Regel eine termingerechte Tilgung konditionieren.

Lieferanten- und Kundenkredite stellen neben konzernbezogenen Verflechtungsverbindlichkeiten die wichtigste Quelle der Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen in Deutschland dar. Bezogen auf die kurzfristigen Fremdmittel nehmen sie sogar die Spitzenposition in der Finanzierungshierarchie ein.³⁾ Während Lieferantenkredite in den Vereinigten Staaten und

Aufbau von Lieferantenkreditketten

Große Bedeutung für die Unternehmensfinanzierung, ...

¹ Diese beiden Finanzierungsinstrumente unterscheiden sich dadurch, dass bei einer Vorauszahlung im Falle der nicht ordnungsmäßigen Leistungserbringung im Gegensatz zur Abschlagszahlung eine Rückzahlungsverpflichtung besteht. Vgl. hierzu: K. Küting, Gutachterliche Stellungnahme zur bilanziellen Einordnung von erhaltenen Anzahlungen in der Bauindustrie, Marl / Saarbrücken, 2005, S. 15 ff.

² Nach Befragungen des Kreditversicherers Atradius gewähren etwa 50% der deutschen Unternehmen Skonti, was deutlich über dem europäischen Durchschnittswert von 37% liegt. Genutzt wird dieses Angebot jedoch nur von 15% der ausländischen und 26% der inländischen Kunden. Vgl.: Atradius Zahlungsmoralbarometer, Internationale Studie zum Zahlungsverhalten von Unternehmen, Kernergebnisse Herbst 2011, Breda 2011, S. 15 f.

³ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die langfristige Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, Monatsbericht, Januar 2012, S. 21 ff.

... aber wenige Untersuchungen bisher für Deutschland

in Frankreich⁴⁾ seit Jahren im Fokus der wirtschaftspolitischen Diskussion stehen, wurde ihnen in Deutschland trotz ihrer herausragenden Bedeutung für die kurzfristige Unternehmensfinanzierung bisher relativ wenig Aufmerksamkeit geschenkt.

Handelskredite aus Lieferanten- und Abnehmersicht

Hauptquelle zur Deckung des kurzfristigen Finanzbedarfs

Handelskredite stellen für Unternehmen eine alternative, teilweise aber auch eine komplementäre Finanzierungsquelle zum kurzfristigen Bankkredit dar. Die Nutzung derartiger absatzwirtschaftlicher Kredite hängt also in erster Linie davon ab, inwieweit damit den speziellen Finanzierungsbedürfnissen von Unternehmen Rechnung getragen wird beziehungsweise welche ökonomischen Vorteile für Anbieter und Nachfrager solcher Kredite im Vergleich zu anderen klassischen Instrumenten der kurzfristigen Unternehmensfinanzierung bestehen.

Reduktion der Vorfinanzierungslast und des Abnehmerisikos

Das Instrument der erhaltenen Anzahlungen ist von besonderer Bedeutung für Unternehmen mit langfristiger Auftragsfertigung und den damit zusammenhängenden Finanzierungsproblemen. Nach den vertragsrechtlichen Bestimmungen des Eigentumsübergangs im Bürgerlichen Gesetzbuch entsteht ein Zahlungsanspruch nämlich grundsätzlich erst dann, wenn die Endabnahme des bestellten Produkts oder der Leistung durch den Kunden erfolgt ist. Die aus solchen schuldrechtlichen Regelungen resultierende Vorfinanzierungslast und das damit verbundene erhöhte wirtschaftliche Risiko für den Leistungserbringer kann aber durch Vereinbarungen mit dem Abnehmer im Kaufvertrag über Anzahlungen zumindest teilweise wieder kompensiert werden.⁵⁾ In der Regel lässt der Kunde seine Anzahlungen durch ein Anzahlungsaval des Lieferanten (Bankbürgschaft) absichern, damit er vor dessen Insolvenz geschützt ist.

Finanzierungskostenaspekte

Ein entscheidendes Argument für die Nutzung von Lieferantenkrediten liegt darin, dass diese

Form der Finanzierung gegenüber einer Verschuldung bei einer Bank zunächst kostengünstiger ist, weil der Kaufpreis für die Dauer der Skontofrist zinsfrei gestundet wird. Überschreitet der Kunde allerdings diesen relativ engen zeitlichen Rahmen, dann wird der Lieferantenkredit in der Regel zu einem ziemlich teuren Finanzierungsinstrument, da der in Form des Skontoverzichts faktisch in Rechnung gestellte Effektivzins ein Vielfaches dessen ausmacht, was üblicherweise als Kontokorrentzins in Ansatz zu bringen ist. Bei einem Zahlungsziel von beispielsweise 30 Tagen und der Einräumung von 2% Skonto für 8 Tage Skontofrist ist immerhin ein Effektivzinssatz von rund 40% per annum zu veranschlagen. Auch wenn gewisse Fristüberschreitungen vom Gläubiger geduldet werden, dürften die daraus resultierenden Zinssätze immer noch deutlich über denjenigen liegen, die für Kontokorrentkredite im gewerblichen Bereich üblich sind und die entsprechend der Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank in den letzten Jahren zwischen 5% und 7% per annum lagen.

Das Ergebnis des Finanzierungskostenvergleichs dürfte selbst dann in aller Regel erhalten bleiben, wenn die Bonitäts- und Ausfallrisiken beider Finanzierungsinstrumente unterschiedlich eingeschätzt würden oder bei den Mahn- und Inkassokosten Differenzen bestünden. Von daher sind Lieferantenkredite für den gewerb-

⁴ Um die strukturelle Benachteiligung von kleinen und mittleren Unternehmen durch geringere Zugriffsmöglichkeiten auf Lieferantenkredite zu begrenzen, gibt es in Frankreich sogar gesetzlich geregelte Zahlungsfristen mit Verzugsstrafen. Zuletzt wurde die Maximalfrist mit dem Gesetz zur Modernisierung der Wirtschaft (LME, loi no 2008-776) zum Jahresanfang 2009 auf 60 Kalendertage festgelegt. In Deutschland wird durch das Gesetz zur Beschleunigung fälliger Zahlungen vom 30. März 2010 lediglich geregelt, ab wann ein Schuldner in Verzug gerät (30 Tage nach Rechnungserstellung). Mit der Richtlinie zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr (RL 2011/7/EU) vom 16. Februar 2011, die bis 2013 in nationales Recht umgesetzt werden muss, wird die Zahlungsfrist für Unternehmen in der Europäischen Union auf grundsätzlich 60 Tage begrenzt.

⁵ Vgl. hierzu die gleichlautende Begründung des neuen § 632a BGB, mit dem Abschlagszahlungen in das Gesetz aufgenommen wurden: O. Palandt, Bürgerliches Gesetzbuch, Beck'sche Kurzkommentare, 71. Auflage, München 2012, S. 976.

lichen Kunden vor allem dann vergleichsweise besonders vorteilhaft, wenn diese sich ständig ohne Zinseszinsseffekte revolving erneuern, sodass die formal vereinbarte Skontofrist faktisch nie zum Tragen kommt oder – aufgrund der Intensität des Wettbewerbs auf dem Absatzmarkt – ein entsprechendes Skonto bereits in den Verkaufspreis eingepreist ist und eine längere kostenfreie Zahlungsfrist gewährt wird.⁶⁾

Überwindung von Informationsasymmetrien

Bei kreditnachfragenden Unternehmen bietet sich der Lieferantenkredit zudem dann als kurzfristige Finanzierungslösung an, wenn die Firmen wegen bestehender Informationsasymmetrien von den Banken rationiert werden, etwa durch hohe Kosten und Hemmnisse der Informationsbeschaffung über die Bonität des potenziellen Kunden. Solche adversen Selektionsprobleme auf dem Kreditmarkt wurden beispielsweise für die USA bei besonders dynamischen Unternehmen beobachtet, die in der ersten Wachstumsphase ihres Geschäfts nur über geringe Eigenkapitalquoten und niedrige Cashflows verfügen. Hier stellt der Lieferantenkredit ein wichtiges Substitut des kurzfristigen Bankkredits dar.⁷⁾ Bei den durch einen hohen Warenumschlag gekennzeichneten Handelsbranchen ist der Lieferantenkredit grundsätzlich besonders interessant, weil hier die Zahlungsverpflichtungen ganz oder teilweise aus den Verkaufserlösen der bezogenen Waren bestritten werden können (Pay-as-you-earn-Prinzip) und folglich zur Finanzierung des Umlaufvermögens weniger kurzfristige Bankkredite benötigt werden.

Flexibilitäts- und Effizienzvorteile des Lieferantenkredits

Für die Nutzung des Lieferantenkredits spielen aus Sicht des Kunden weiterhin der damit verbundene geringe Aufwand und die große Finanzierungsflexibilität eine wichtige Rolle. Bei einer Finanzierung durch Banken wären gegebenenfalls längere Verhandlungen erforderlich; zudem müssten in Abhängigkeit von der Höhe und Laufzeit des Kreditarrangements zusätzliche Informationen und teilweise ergänzende Sicherheiten bereitgestellt werden.⁸⁾ Dieser nicht unerhebliche Aufwand entfällt bei der

Vereinbarung von Lieferantenkrediten, die in der Regel Bestandteil der Allgemeinen Geschäftsbedingungen und damit formularmäßiger Teil des Kaufvertrages sind.

Aus Sicht des Verkäufers lassen sich Lieferantenkredite durch die Einräumung großzügiger Zahlungsziele als Marketinginstrument und als Mittel zur Stimulierung oder Sicherung des Absatzes nutzen. Hierdurch können Kundenbindungen gestärkt oder neu aufgebaut werden.

Mittel zur Absatzförderung und ...

Durch den Lieferantenkredit besitzt der Verkäufer zudem vielfältige Möglichkeiten zur verdeckten Preisdiskriminierung durch die Gewährung großzügigerer Zahlungsfristen und Skontoregelungen. Solche Gesichtspunkte treten dann auf, wenn die offene Gewährung von Preisvorteilen gesetzlich verboten ist⁹⁾ oder die erkennbare Bevorzugung einzelner Kundengruppen zu gravierenden Gegenreaktionen der anderen Abnehmer führen könnte.

... zur verdeckten Preisdiskriminierung

Aus Gläubigersicht bietet diese Form der kurzfristigen Finanzierung zudem besondere Vorteile bei der laufenden Überwachung der Debitorenpositionen. Drohende Absatz- und Finanzierungsschwierigkeiten werden durch das effektive Bestell- und Zahlungsverhalten des Abnehmers bereits frühzeitig gespiegelt und liefern damit Hinweise auf das Risiko von Zahlungsausfällen. Selbst im Falle eines Konkurses steht der Gläubiger eines Lieferantenkredits besser da als andere Kapitalgeber, da die Liqui-

Informations- und Besicherungsaspekte

⁶ Laut der aktuellen Untersuchung des Kreditversicherers Atradius zum Zahlungsverhalten von Unternehmen setzen 44,2% der befragten deutschen Firmen bei Zielverkäufen Skontoregelungen ein. Vgl. hierzu: Atradius Zahlungsmoralbarometer, Internationale Studie zum Zahlungsverhalten von Unternehmen, Kernergebnisse Deutschland, Frühjahr 2012, Breda 2012, S. 13.

⁷ Vgl.: N. Huyghebaert, On the Determinants and Dynamics of Trade Credit Use: Empirical Evidence from Business Start-ups, Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 33, January/March 2006, S. 307 ff.

⁸ Selbst bei Kontokorrentkrediten muss von Zeit zu Zeit immer wieder neu mit der Hausbank über die Höhe und die Konditionen verhandelt werden.

⁹ In Deutschland ist Preisdiskriminierung als Folge eines Missbrauchs von Marktmacht im Rahmen des Wettbewerbsrechts nach § 19 (4) Nr. 3 und § 20 (1) des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) verboten.

dierung seiner Forderungen vorrangig vor allen anderen Gläubigern und sehr weitreichend bis hin zum Veredelungsprodukt durch ein besonderes Aussonderungsrecht im Rahmen des Eigentumsvorbehalts systematisch geschützt wird. Insofern ist der Wert der Sicherheiten in Form der gelieferten Waren und Dienstleistungen hoch, und die durchgreifenden Konsequenzen im Fall der Zahlungsverweigerung führen bereits grundsätzlich zu einer gewissen prophylaktischen Disziplinierung des Zahlungsverhaltens der Abnehmer.

*Qualitätssignal
vonseiten des
Verkäufers*

Ferner spricht für Lieferantenkredite, dass sich mit diesem Instrument auch die Informationsasymmetrie zwischen Anbieter und Abnehmer im Hinblick auf die Qualität der angebotenen Produkte und Dienstleistungen effizient überwinden lässt. Wenn der Lieferant dem Abnehmer nach der Bereitstellung des Produkts einen Zahlungsaufschub einräumt, kann er auf aufwendige Darlegungen der Produktqualität weitgehend verzichten, da der Käufer in der Phase vor der Rechnungsbegleichung sich selbst ein zutreffendes Bild über das erworbene Gut machen kann. Mit der Einräumung von Zahlungsfristen signalisiert der Verkäufer seinem Abnehmer, dass er ein Produkt erwirbt, das auch in der konkreten Beschaffenheit die vereinbarten Qualitätsmerkmale erfüllt.

*Wichtiger
Parameter des
Working-Capital-
Managements*

Schließlich bilden Lieferantenkredite aber auch einen bedeutenden Parameter zur Liquiditätssteuerung im Unternehmen, was insbesondere im Konzept des Working-Capital-Managements (WCM)¹⁰ zum Ausdruck kommt. Bei diesem Steuerungskonzept werden unter anderem im Rahmen eines gezielten Debitorenmanagements den eigenen Kunden möglichst enge Zahlungsfristen gesetzt und Überschreitungen rigoros angemahnt, während die von Lieferanten selbst erhaltenen Zahlungsaufschübe konsequent genutzt werden. Auf diese Weise können die Kosten der Finanzierung des Umlaufvermögens reduziert und die verfügbaren Finanzierungsmittel gezielt für andere betriebliche Zwecke verwendet werden. Das Konzept zielt darauf ab, die Kapitalbindungsdauer im

Umlaufvermögen des Unternehmens zu reduzieren, damit der gewonnene Spielraum beispielsweise zur Finanzierung von Sachinvestitionen, externem Wachstum oder Innovationen genutzt werden kann.

Handelskredite im Spiegel der Unternehmensabschluss- analyse

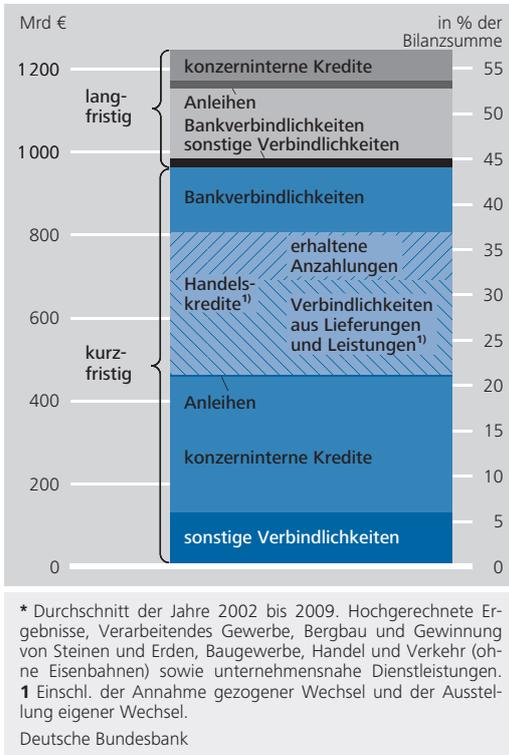
Die für die Jahre 2002 bis 2009 hochgerechneten Ergebnisse der Unternehmensabschlussstatistik der Deutschen Bundesbank machen deutlich, dass Handelskredite mit 345,2 Mrd € im Durchschnitt des Untersuchungszeitraums neben den konzerninternen Krediten (399,4 Mrd €) die zweitwichtigste und in kurzfristiger Hinsicht sogar die wichtigste Fremdfinanzierungsquelle der nichtfinanziellen Unternehmen in Deutschland darstellen.¹¹ Gemessen an der Bilanzsumme erreichen sie eine Quote von 15,8%. Die kurz- und langfristige Verschuldung bei Banken fällt 1 Prozentpunkt niedriger aus. In den Einzelabschlüssen passivierte Anleihen, als Beitrag des Kapitalmarkts zur Unternehmensfinanzierung, erreichen hingegen lediglich ein Volumen von 22,3 Mrd €, was einem Anteilswert an der Bilanzsumme von nur 1,0% entspricht. Bei der Interpretation dieser Ergebnisse ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Unternehmensabschlussstatistik nicht alle Wirtschaftsbereiche erfasst und ausschließlich auf Einzelabschlüssen inländischer Unternehmen basiert. Letzteres führt dazu, dass sich die Finanzierung von Konzernen nur begrenzt in

*Hoher Ver-
breitungsgrad*

¹⁰ Beim Working-Capital-Management geht es um die Minimierung des Nettoumlaufvermögens unter Beachtung der Nebenbedingung, dass es zu keinen kurzfristigen Liquiditätsengpässen kommt. Working-Capital umfasst liquide Mittel zuzüglich der kurzfristigen Forderungen und der Vorräte abzüglich der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten. Vgl. hierzu: H. J. Klepzig, Working-Capital und Cash Flow, Finanzströme durch Prozessmanagement optimieren, 2. Auflage, Wiesbaden, 2010, S. 18 ff.

¹¹ Wegen der starken Konjunkturabhängigkeit von Handelskrediten rekurriert die folgende Darstellung nicht auf den Ergebnissen der Unternehmensabschlussstatistik eines einzelnen Jahres, sondern auf Durchschnittsangaben für die Jahre 2002 bis 2009.

Struktur der Fremdfinanzierung deutscher nichtfinanzieller Unternehmen¹⁾



den ausgewiesenen Ergebnissen niederschlägt. Im Konzernverbund werden Bankkredite und Anleihen häufig über ausländische Finanzierungsgesellschaften oder Konzernmütter aufgenommen und erscheinen dann teilweise nur als Verflechtungsverbindlichkeiten in den Einzelabschlüssen.

Anzahlungen konzentriert in Sektoren mit langfristiger Auftragsfertigung

Etwa ein Drittel der Handelskredite auf der Passivseite der Jahresabschlüsse besteht aus erhaltenen Anzahlungen (116,9 Mrd €), die verbleibenden 228,3 Mrd € werden von den Unternehmen in Form von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen bei Lieferanten aufgenommen.¹²⁾ Per saldo betrachtet ist allerdings festzustellen, dass Anzahlungen im Gegensatz zu den Lieferantenkrediten einen Nettobeitrag zur Unternehmensfinanzierung erbringen, da die geleisteten Anzahlungen in summa deutlich geringer ausfallen als die erhaltenen Anzahlungen des Unternehmenssektors. Der Befund erklärt sich daraus, dass diese nicht nur von inländischen Unternehmungen,

sondern beispielsweise auch vom Staat und vom Ausland getätigt werden.

Dass sie ein spezielles Finanzierungsinstrument verkörpern, welches in bestimmten Sektoren mit längerer Produkterstellungsdauer und Einzelfertigung üblicherweise Verwendung findet, zeigt die nach Wirtschaftszweigen differenzierte Betrachtung. Mit 36,2 Mrd € beziehungsweise 20,6 Mrd € konzentrieren sich die erhaltenen Anzahlungen ganz überwiegend auf das Baugewerbe und den Maschinenbau; gemessen an der Bilanzsumme betragen hier die Anteilswerte 29,0% beziehungsweise 13,9%. Lediglich die unternehmensnahen Dienstleistungen weisen mit 14,3 Mrd € (7,6%) noch relativ hohe Werte auf, was vor allem mit entsprechenden Zahlungsbedingungen, die bei der Erstellung von Software und vergleichbaren firmenspezifischen Dienstleistungen vereinbart werden, zusammenhängen dürfte. Bei den Unternehmensmerkmalen „Rechtsform“ und „Firmengröße“, die stark miteinander korreliert sind, fallen nur wenige Unterschiede auf. So schwanken die Anteilswerte für geleistete Anzahlungen zwischen 0,6% für Mikrounternehmen und 2,0% für Großunternehmen. Von passivierten Anzahlungen profitieren mit 7,1% am meisten mittelgroße Unternehmen, während Firmen der untersten Größenklasse mit 5,6% und Großunternehmen mit 4,7% relativ deutlich darunter liegen.

Der im Durchschnitt der Jahre 2002 bis 2009 um gut 57 Mrd € höhere Bestand an Lieferantenforderungen gegenüber den entsprechenden Verbindlichkeiten ist vor allem der starken

¹² Bedingt durch die Rechnungslegungsvorschriften des HGB wird in der vorliegenden Untersuchung die Höhe der Lieferantenkredite unterschätzt. Nach § 265 Abs. 3 S. 1 HGB hat der Ausweis der konzernbezogenen Anteile an den Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in den Verflechtungsforderungen und -verbindlichkeiten zu erfolgen. Da die Höhe der im Rahmen dieser Vorschrift umgruppierten Forderungen und Verbindlichkeiten nur in großformatigen Abschlüssen gesondert ausgewiesen wird und die Inanspruchnahme von Finanzierungsquellen substanzielle größenspezifische Unterschiede aufweist, kann eine umfassende und abgesicherte Korrektur dieser durch das Gesetz veranlassten Umgruppierung von Lieferantenkrediten nicht durchgeführt werden.

Durchschnittliche Höhe der Handelskredite von 2002 bis 2009 nach Wirtschaftszweigen, Rechtsformgruppen und Größenklassen ^{*)}

Merkmal	geleistete Anzahlungen	erhaltene Anzahlungen	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	geleistete Anzahlungen	erhaltene Anzahlungen	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
	Mrd €				in % der Bilanzsumme			
Wirtschaftszweig								
Verarbeitendes Gewerbe ¹⁾	26,3	60,0	128,9	94,2	2,0	4,6	10,0	7,3
Ernährungsgewerbe	1,2	0,0	13,0	10,0	1,4	0,1	15,2	11,7
Textilgewerbe und Bekleidungs-gewerbe	0,1	0,0	2,6	1,6	0,9	0,3	15,9	10,0
Holzgewerbe (ohne Herstellung von Möbeln)	0,2	0,7	1,9	1,6	1,7	4,6	13,2	10,7
Verlags- und Druckgewerbe	1,1	0,4	8,4	5,8	1,7	0,6	12,9	8,9
Herstellung von chemischen Erzeugnissen	3,7	1,9	13,0	7,8	1,8	0,9	6,2	3,7
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	0,8	0,5	5,2	3,5	2,1	1,2	13,5	9,0
Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	0,6	0,7	2,8	2,2	1,8	2,1	8,5	6,6
Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	2,8	5,0	16,8	12,0	2,3	4,1	13,9	9,9
Maschinenbau	3,0	20,6	20,7	11,5	2,0	13,9	14,0	7,8
Elektrotechnik	2,3	12,1	13,2	8,8	1,4	7,4	8,1	5,4
Medizin-, Mess-, Steuer- und Regelungstechnik, Optik	0,5	1,9	4,9	2,3	1,3	4,6	12,2	5,6
Baugewerbe	1,2	36,2	20,9	15,7	0,9	29,0	16,7	12,6
Handel und Reparatur von Kraftfahrzeugen	0,3	0,3	10,6	11,8	0,5	0,5	15,2	16,8
Großhandel und Handelsvermittlung	2,2	2,9	62,6	45,4	0,9	1,2	25,4	18,5
Einzelhandel (ohne Handel und Reparatur von Kraftfahrzeugen)	0,8	1,7	15,7	34,1	0,5	1,0	9,6	20,8
Verkehr ohne Eisenbahnen	2,9	1,5	12,8	9,9	2,8	1,4	12,5	9,6
unternehmensnahe Dienstleistungen ²⁾	2,1	14,3	34,2	17,2	1,1	7,6	18,3	9,2
Rechtsform								
Kapitalgesellschaften	26,5	74,7	166,7	125,2	1,9	5,3	11,8	8,9
Nichtkapitalgesellschaften	9,4	42,2	119,0	103,1	1,2	5,5	15,4	13,3
Unternehmensgröße ³⁾								
sehr kleine Unternehmen	1,6	15,4	46,1	39,6	0,6	5,6	16,9	14,5
kleine und mittelgroße Unternehmen	5,8	35,6	91,4	67,3	1,2	7,1	18,1	13,3
große Unternehmen	28,4	65,9	148,2	121,4	2,0	4,7	10,5	8,6

* Hochgerechnete Ergebnisse, Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, Baugewerbe, Handel und Verkehr (ohne Eisenbahnen) sowie unternehmensnahe Dienstleistungen. **1** Sowie Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden. **2** Datenverarbeitung und Datenbanken, Forschung und Entwicklung sowie Erbringung von wirtschaftlichen Dienstleistungen (ohne Holdinggesellschaften). **3** Entsprechend der Definition kleiner und mittlerer Unternehmen der EU, wonach Unternehmen bis 2 Mio € Umsatz als Mikrounternehmen, von 2 Mio € bis 50 Mio € Umsatz als klein bzw. mittelgroß und mit 50 Mio € und mehr Umsatz als groß gelten.

Deutsche Bundesbank

Hohe Lieferantenforderungen bei starker Exportorientierung der deutschen Wirtschaft

Exportorientierung der deutschen Wirtschaft geschuldet, da gerade bei Lieferungen ins Ausland wesentlich längere Zahlungsfristen als innerhalb Deutschlands üblich sind. Zu einem Teil beruhen diese hohen Lieferantenforderungen aber auch auf Zahlungsverzug¹³⁾ und deuten somit auf eine schlechtere Zahlungsmoral ausländischer Kunden hin (vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 61f.).¹⁴⁾ Das dürfte mit dem geringeren Stellenwert des Gläubigerschutzes in den Rechtssystemen dieser Länder zusammenhängen. Wie die Verteilung der Lieferantenforderungen nach Branchen zeigt, konzentrieren sich diese nicht nur auf exportorientierte Wirtschaftsbereiche, sondern auch auf Sekto-

ren mit überwiegender Auftragsfertigung. An vorderster Stelle stehen der Großhandel mit 25,4% (62,6 Mrd €) und die unternehmensnahen Dienstleistungen 18,3% (34,2 Mrd €), gefolgt vom Baugewerbe 16,7% (20,9 Mrd €) und dem Maschinenbau 14,0% (20,7 Mrd €).

13 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Handelsbeziehungen der Unternehmen zum Ausland, Monatsbericht, Oktober 1995, S. 79 ff.

14 Den Befragungen von Atradius zufolge zahlen spanische Unternehmen ihre Inlandsrechnungen im Durchschnitt erst nach 87 Tagen, italienische nach 54 Tagen und französische nach 27 Tagen. Der Referenzwert für deutsche Unternehmen liegt bei 21 Tagen. Vgl. hierzu: Atradius, a. a. O., S. 17.

Schwerpunkt der Nutzung von Lieferantenkrediten auch im Handel und im Bau

Die Höhe der Lieferantenverbindlichkeiten steht in engem Zusammenhang zum Finanzierungsbedarf, der von den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ausgeht. Dieses Finanzierungsinstrument wird vor allem von Unternehmen aus den Wirtschaftsbereichen des Handels (Großhandel 45,4 Mrd €, Einzelhandel 34,1 Mrd € sowie Handel mit Kraftfahrzeugen und Reparatur 11,8 Mrd €) und des Baugewerbes (15,7 Mrd €) verstärkt genutzt. Hier schlägt zu Buche, dass Handelsunternehmen mit ihrem hohen Warenumsatz gezielt Lieferantenkredite zur Finanzierung ihrer Warenlager nutzen, um dann mit den daraus erzielten Verkaufserlösen die Rechnungen zu begleichen. Auf diese Weise können sie mit vergleichsweise niedrigem Kapitaleinsatz sehr große Bestände des Umlaufvermögens finanzieren. Da vor allem Einzelhändler bei Weitem nicht in gleichem Umfang Lieferantenkredite anbieten müssen wie sie entsprechende Verbindlichkeiten nutzen können, profitieren sie auch am meisten von dieser Form der Unternehmensfinanzierung. Demgegenüber sind die Unternehmen des Großhandels und der unternehmensnahen Dienstleistungen eher Nettogläubiger, da sie ihren Abnehmern großzügige Zahlungsziele gewähren (müssen), während sie selbst bei ihren Lieferanten weniger Kredite aufnehmen (können).

Keine Benachteiligung kleiner und mittlerer Unternehmen

Schließlich lassen die hochgerechneten Ergebnisse erkennen, dass Lieferantenkredite in Deutschland nicht zu einer Benachteiligung kleiner und mittlerer Unternehmen führen.¹⁵⁾ Während vor allem mittelgroße deutsche Unternehmen mit 18,1% – und nicht die Mikrounternehmen (16,9%) – über den größten Anteil an Lieferantenforderungen an der Bilanzsumme verfügen, sind es Letztere, die die höchste Lieferantenverbindlichkeitenquote in ihrem Jahresabschluss ausweisen. Ihre Quote liegt mit 14,5% gut 1 Prozentpunkt über dem Vergleichswert der mittelgroßen Unternehmen. Demgegenüber stellen Großunternehmen die Gruppe der Firmen mit den geringsten Anteilen an Lieferantenforderungen und -verbindlichkeiten dar. Vermutlich ist dieses Ergebnis zumin-

dest teilweise mit der besonderen Finanzkraft dieser Unternehmen zu erklären. Großunternehmen erwirtschaften in der Regel relativ hohe Erträge sowie Cashflows und sind aufgrund ihrer günstigen Liquiditätsausstattung beziehungsweise ihres professionellen Debitorenmanagements auch eher an der Nutzung von Skonti als an langen Zahlungsfristen interessiert.

Empirische Befunde auf der Basis einer Mikrodatenauswertung

Für tiefer gehende Strukturanalysen der Nutzung und Bereitstellung von Handelskrediten werden anonymisierte Mikrodaten des Datenpools der Bundesbank herangezogen.¹⁶⁾ Dabei erfolgt die Gruppierung der für den Untersuchungszeitraum verfügbaren Unternehmen danach, ob eher hohe oder eher niedrige Lieferantenforderungen beziehungsweise Lieferantenverbindlichkeiten bilanziert werden.¹⁷⁾ Die Berechnung der Kennzahlen für diese Klassen wird wegen des möglichen starken Einflusses einzelner großer Unternehmen nicht auf der Basis von gewogenen arithmetischen Mitteln, sondern als Medianwerte, die gruppentypische Mittelwerte abbilden, vorgenommen.

Ergänzung der hochgerechneten Ergebnisse

Die Ergebnisse der Mikrodatenauswertung machen deutlich, dass zu einem wesentlichen Teil die Firmen mit den größten Anteilen an Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auch jene Unternehmen sind, die gleichzeitig

Starker Zusammenhang zwischen Lieferantenforderungen und -verbindlichkeiten

¹⁵ Dies steht im Kontrast zu entsprechenden Befunden für Frankreich. Vgl. exemplarisch: M. Dietsch und É. Kremp, Le crédit interentreprises bénéficie plus aux grandes entreprises qu'aux PME, *Économie et Statistique*, No. 314, 1998, S. 25 ff.

¹⁶ Zum Datenpool vgl.: Deutsche Bundesbank, Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen – eine Untersuchung auf neuer Datenbasis, Oktober 2005, S. 48 ff.

¹⁷ Die Schwellenwerte für diese Gruppierung in die Gruppe mit hohen und mit niedrigen Lieferantenforderungen bzw. Lieferantenverbindlichkeiten liegen bei 20% und im letzteren Fall bei 10%. Die Festlegung der Grenzen erfolgte auf der Basis einer Analyse der entsprechenden Verteilungsfunktionen nach dem Gesichtspunkt einer symmetrischen Aufteilung.

Die Bedeutung von Handelskrediten in ausgewählten EWU-Staaten

Die Bedeutung des Handelskredits im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien ist sehr unterschiedlich. Dies zeigt eine Auswertung der BACH-Datenbank¹⁾ des Europäischen Ausschusses der Bilanzentralen (ECCBSO), die harmonisierte Angaben für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in ausgewählten Ländern der Europäischen Union umfasst, für den Zeitraum von 2002 bis 2010. Am geringsten fällt der Anteil dieses Finanzierungsinstruments an der Bilanzsumme mit um die 6% in Deutschland aus. In den südeuropäischen Ländern sind die Handelskreditquoten in der Regel etwa dreimal so hoch, wobei Italien mit deutlich über 20% an der Spitze steht. Frankreich und Spanien liegen mit etwas geringeren Anteilswerten auf ähnlichem Niveau. Ferner ist bemerkenswert, dass sich der durch die Finanz- und Wirtschaftskrise verursachte Konjunkturreinbruch bei diesen drei Ländern mit einem Rückgang des Gewichts der Handelskredite um etwa 5 Prozentpunkte viel stärker auf die Finanzierungsstruktur ausgewirkt hat, als das bei den deutschen Kapitalgesellschaften des Verarbeitenden Gewerbes zu beobachten war.

Die Erklärung für die im Vergleich zu Deutschland größere Bedeutung des Handelskredits in den südeuropäischen Ländern liegt wohl weniger, wie zunächst zu vermuten, an der geringen Verfügbarkeit kurzfristiger Bankkredite.²⁾ Gegen einen solchen Befund spricht nämlich, dass gerade die italienischen Kapitalgesellschaften relativ hohe kurzfristige Bankverbindlichkeiten aufweisen und auch die kurzfristige Bankverschuldungsquote der entsprechenden deutschen Gesellschaften vergleichsweise niedrig ausfällt. Eher spiegeln die starken Abweichungen strukturelle Unterschiede im Zahlungsverhalten wider. Laut einer Untersuchung von Creditreform sind Zahlungszielüberschreitungen von über 30 Tagen in Italien und Spanien relativ weit verbreitet; sie schlagen hier mit etwa einem Viertel der Fälle zu Buche.³⁾ In Frankreich, für das die Untersuchung Vergleichswerte von 15% er-

mittelt hat, werden Fristüberschreitungen – allerdings erst jenseits des Schwellenwerts von 60 Tagen – gesetzlich reglementiert. Je höher die faktische Laufzeit von Handelskrediten ist, desto höher fällt auch – für sich betrachtet – ihr zu passivierender Bestand in den Jahresabschlüssen aus. Alternativ können hohe Handelskreditquoten auch aus revolving aufgenommenen kurzfristigen Warenkrediten resultieren. Dies setzt allerdings einen beschleunigten Warenumschlag und stark konzentrierte Lieferantenbeziehungen voraus, was im Verarbeitenden Gewerbe weniger vorkommt.

Die besondere Situation der deutschen Kapitalgesellschaften ist zum Teil in den einschlägigen Regelungen des deutschen Sachenrechts begründet, das durch die Regelungen zum Eigentumsvorbehalt dem Anbieter von Warenkrediten mit dem direkten Durchgriff auf die gelieferte Ware und das Veredelungsprodukt eine bevorzugte Stellung bei der Liquidation seiner Forderungen einräumt. Weiterhin kommen hier auch Unternehmensgrößeneffekte zum Tragen. Diese beruhen unter anderem darauf, dass die nicht hochgerechneten Angaben der BACH-Datenbank im Falle der deutschen Kapitalgesellschaften sehr stark durch die Verhältnisse der Großunternehmen geprägt werden, die Handelskredite deutlich weniger nutzen und die in summa ein wesentlich höheres Gewicht haben als die großen Gesellschaften in den anderen Ländern.⁴⁾

¹ Die Abkürzung BACH steht für Banque des Comptes Harmonisés.

² Vgl.: M. A. Petersen und R. G. Rajan, Trade Credit: Theories and Evidence, *The Review of Financial Studies*, Vol. 10, Fall 1997, S. 662.

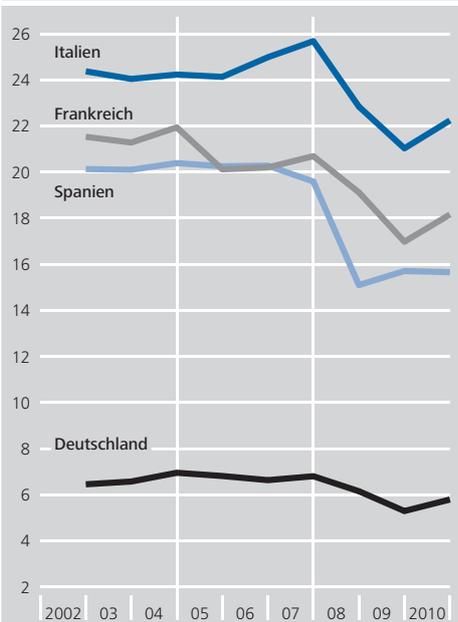
³ Vgl.: Verband der Vereine Creditreform e.V., Länder- und Exportrisiken in Europa; Jahr 2011/12; Neuss 2012, S. 19.

⁴ Da die Masse der mittelständischen Unternehmen in Deutschland – im Gegensatz zu den anderen Ländern – überwiegend die Rechtsform von Personengesellschaften oder Einzelkaufleuten besitzt, werden diese in der BACH-Datenbank nicht berücksichtigt. Außerdem sind die deutschen Großunternehmen auf der Einzelabschlusssebene wesentlich größer als ihre ausländischen Konkurrenten, sodass ihre Angaben die kumulierten Ergebnisse entsprechend stärker beeinflussen.

Ferner werden die deutschen Angaben vergleichsweise niedrig ausgewiesen, weil im deutschen Bilanzrecht die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen innerhalb des Konzernverbundes als Verflechtungsverbindlichkeiten auszuweisen sind und damit enger abgegrenzt werden als bei den anderen EWU-Ländern. Da die notwendigen Zusatzinformationen zur Abschätzung der Größenordnung dieses bilanzrechtlichen Effekts nur in den detaillierten Abschlüssen deutscher Großunternehmen verfügbar sind, ist eine exakte Quantifizierung nicht möglich. Es ist aber davon auszugehen, dass die Angaben für Deutschland bei vergleichbarer Abgrenzung um einige Prozentpunkte höher liegen dürften als die entsprechenden Werte der BACH-Datenbank.

Handelskredite in ausgewählten EWU-Staaten^{*)}

in % der Bilanzsumme



Quelle: BACH-Datenbank des European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (ECCBSO). * Kapitalgesellschaften im Verarbeitenden Gewerbe.
 Deutsche Bundesbank

hohe Bestände an Lieferantenverbindlichkeiten ausweisen. Diese starke Korrelation der aktivisch und passivisch abgegrenzten Unternehmensgruppen zeigt sich ferner in vergleichbaren Bilanz- und GuV-Kennzahlen. So besitzen Unternehmen, die hohe Forderungen an Lieferungen und Leistungen haben, auch eine weit aus höhere Quote an Lieferantenverbindlichkeiten (16,8%) gegenüber der Vergleichsgruppe (9,3%). Analog dazu verfügen Firmen, die verstärkt Lieferantenkredite zur Finanzierung ihres Geschäfts nutzen, im Mittel über rund zwei Drittel höhere Debitorenbestände aus Lieferungen und Leistungen (22,5% gegenüber 13,9%). Diese relative Symmetrie auf der Aktiv- und Passivseite der betroffenen Unternehmen lässt darauf schließen, dass in Anspruch genommene Lieferantenkredite in Deutschland primär die Funktion haben, den Finanzierungsbedarf zumindest teilweise zu kompensieren, der sich aus den hohen Forderungsbeständen aus Lieferungen und Leistungen ergibt.

Firmen mit größeren Volumina an Lieferantenkrediten in der Bilanz zeichnen sich einerseits durch eine deutlich geringere Kapitalintensität und entsprechend niedrigere Abschreibungen auf Sachanlagen, andererseits aber auch durch knappere Eigenkapitalbestände sowie eine geringere Fertigungstiefe aus. Vergleichsweise höhere Kassenbestände und Bankguthaben dienen bei dieser Unternehmensgruppe zur Sicherstellung unvorhersehbarer kurzfristiger Liquiditätsbedürfnisse.

Weitere Bilanz- und GuV-Strukturen

Bei den Bankverbindlichkeiten liegen die verstärkt als Anbieter von Lieferantenkrediten auftretenden Unternehmen mit 11,8% etwa um ein Drittel unter der entsprechenden Quote der Unternehmen mit vergleichsweise geringen Lieferantenforderungen, was sich auch in einer spürbar niedrigeren Zinsaufwandsquote niederschlägt. Die niedrigere Bankverschuldung ist dabei aber in erster Linie dem geringeren Investitionsbedarf (sichtbar in der wesentlich kleineren Sachanlagenquote) und damit auch der

Einfluss von Fertigungstiefe und Investitionsverhalten

niedrigeren Nachfrage nach langfristigen Investitionskrediten der Lieferantenkreditäre geschuldet. Das zeigt sich auch daran, dass bei den kurzfristigen Bankkrediten zwischen beiden Gruppen keine nennenswerten Unterschiede zu verzeichnen sind. Teilweise hängen diese gruppenspezifischen Unterschiede in der Finanzierung auch damit zusammen, dass bei den als Unternehmensfinanziers auftretenden Gesellschaften die nicht unerhebliche Refinanzierung über Lieferantenverbindlichkeiten zu einer Verringerung des Kreditbedarfs aus dieser klassischen Finanzierungsquelle führt. Schließlich ist festzustellen, dass bei den aus der geringeren Fertigungstiefe beziehungsweise der in Relation zur Gesamtleistung vergleichsweise hohen Materialaufwandsquote (64,9% gegenüber 56,4%) resultierenden kleineren Margen auch die Unternehmenserträge und die Cashflows der Unternehmen spürbar niedriger ausfallen als bei der Gruppe der Unternehmen, die nur geringe Forderungsbestände aus Lieferungen und Leistungen besitzt und deutlich kapitalintensiver produziert. All dies deutet darauf hin, dass das Angebot von Lieferantenkrediten von produktmarktbezogenen Faktoren abhängt.

Zusammenhang zwischen Lieferantenverbindlichkeiten und Liquiditätsbedarf

Die Untersuchungsergebnisse machen deutlich, dass Unternehmen, die Lieferantenkredite verstärkt nutzen, auch einen besonders hohen Liquiditätsbedarf besitzen, weniger in konzerninterne Finanzierungssysteme eingebunden sind und ihren Bedarf an Betriebskapital systematischer steuern (Working-Capital-Quote 10,7% gegenüber 19,2%) als Firmen, die auf diese Finanzierungsquelle seltener zurückgreifen. Die erhöhten Finanzierungserfordernisse von Lieferantenkreditnutzern, die insbesondere bei der Beschaffung des Umlaufvermögens anfallen, sind zu einem wesentlichen Teil das Ergebnis einer geringen Fertigungstiefe und eines damit korrespondierenden besonders hohen Materialaufwands. Das Geschäftsmodell dieser Firmen führt in der Folge auch dazu, dass diese einen erheblich geringeren Jahresüberschuss (fast 1 Prozentpunkt weniger) und nur einen fast halb so hohen Cashflow erwirt-

Medianwerte von Bilanz- und Erfolgskennzahlen der Unternehmen mit niedrigen oder hohen Lieferantenverbindlichkeiten bzw. -forderungen im Durchschnitt der Jahre 2002 bis 2009¹⁾

Position	Unternehmen mit einer Lieferantenforderungsquote ¹⁾ von ...		Unternehmen mit einer Lieferantenverbindlichkeitenquote ¹⁾ von ...	
	bis unter 20%	20% und mehr	bis unter 10%	10% und mehr
	in % der Bilanzsumme			
Sachanlagen	25,2	10,9	21,0	14,0
Vorräte	23,0	23,3	19,9	26,3
Forderungen	22,4	41,7	27,7	35,8
aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen	10,3	29,1	13,9	22,5
Kasse und Bankguthaben	1,4	0,5	1,4	0,5
Eigenkapital	3,5	4,1	4,2	3,5
Rückstellungen	22,6	20,8	26,3	18,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	9,0	9,1	10,7	7,6
darunter: kurzfristig aus Lieferungen und Leistungen gegenüber verbundenen Unternehmen	63,2	65,6	56,4	70,3
	in % der Gesamtleistung ²⁾			
Materialaufwand	17,1	11,8	12,2	16,1
Personalaufwand	3,8	4,0	2,4	5,7
Abschreibungen	9,3	16,8	6,1	21,2
Zinsaufwendungen	4,8	5,2	6,5	3,9
Jahresüberschuss	56,4	64,9	51,5	67,8
Cashflow	21,0	17,0	24,2	15,3
Working Capital	2,6	1,3	2,6	1,4
	1,0	0,6	0,9	0,7
	1,8	1,5	2,1	1,3
	5,0	3,0	5,6	2,9
	14,4	13,7	19,2	10,7

* Ergebnisse eines vergleichbaren Kreises über den Konjunkturzyklus von 2002 bis 2009 mit 20 853 Unternehmen. Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, Energie- und Wasserversorgung, Baugewerbe, Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung und unternehmensnahe Dienstleistungen (ohne Holdings). 1 Gemessen an der Bilanzsumme. 2 Summe aus Umsatz und Bestandsveränderungen an Erzeugnissen.

Deutsche Bundesbank

schaften wie Firmen, die Zahlungsziele von Lieferanten deutlich weniger nutzen. Die ungünstigere Ertragssituation schlägt sich ferner in einer merklich niedrigeren Eigenkapitalquote (– 7,9 Prozentpunkte Abstand) und einem spürbar geringeren Anteil an Rückstellungen an der Bilanzsumme (– 3,1 Prozentpunkte) dieser Gruppe nieder. Ebenso liegt ihre Zinsaufwandsquote mit ¼ Prozentpunkt spürbar unter dem Vergleichswert der Unternehmen mit einer geringen Lieferantenverbindlichkeitenquote.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Konjunkturverlauf

log. Maßstab



1 Einschl. der Annahme gezogener Wechsel und der Ausstellung eigener Wechsel. **2** Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, Baugewerbe.
 Deutsche Bundesbank

Entwicklung der Handelskredite im Konjunkturverlauf

Prozyklisches
 Muster und ...

Handelskredite atmen typischerweise mit der Konjunktur, was sich bereits durch ihre direkte Verknüpfung mit dem Umsatz ergibt. Am Anfang eines Aufschwungs ergibt sich die Chance, dass zwischenzeitlich aufgebaute Lagerbestände auf Kredit an Kunden ausgeliefert werden. Der Gläubiger verringert so seine Lagerkosten, und der Schuldner schont zunächst seine in dieser Phase häufig noch angespannte Liquidität. Insofern liefern Handelskredite einen Beitrag zur Finanzierung des Aufschwungs, da sie gerade in der Phase, in der Banken in der Regel ihre verschärften Kreditbedingungen noch nicht wieder an die günstigere wirtschaftliche Lage angepasst haben, kurzfristig benötigte Liquidität bereitstellen. In Rezessionsphasen oder in Perioden mit erhöhter wirtschaftlicher Unsicherheit besteht aber das Risiko, dass dieses Finanzierungsinstrument die

Abschwungtendenzen verstärkt, wenn Unternehmen unter solchen Umständen üblicherweise gewährte Zahlungsziele zurückfahren und ihr Debitorenmanagement forcieren, um sich gegenüber abzeichnenden oder drohenden Liquiditätsengpässen möglichst frühzeitig zu wappnen.

Ferner können aus einer verstärkten Vergabe von Lieferantenkrediten auch finanzwirtschaftliche Risiken und Ansteckungsgefahren für die Gesamtwirtschaft im internationalen Konjunkturzusammenhang resultieren. Insbesondere bei einer revolvierenden und dauerhaften Vergabe von Lieferantenkrediten, wie sie im Binnen- und Außenhandel teilweise üblich ist, besteht die Gefahr, dass sich ein beträchtlicher Bodensatz an Restschuldbeträgen akkumuliert, der den Kunden quasi dauerhaft als Kredit zur Verfügung gestellt und der durch den Lieferanten faktisch langfristig refinanziert werden muss.¹⁸⁾ Nicht zuletzt verstärken solche branchenspezifischen Exposures in Form von langfristigen Großkrediten den internationalen Konjunkturzusammenhang und bilden einen Mechanismus zur Übertragung von globalen Finanzierungsschocks.¹⁹⁾

... Teil des internationalen Konjunkturzusammenhangs

Die hochgerechneten Ergebnisse der Jahresabschlussstatik der Deutschen Bundesbank zeigen, dass sich die Lieferantenverbindlichkeiten im Untersuchungszeitraum weitgehend synchron zur Dynamik der Produktion im Produzierenden Gewerbe entwickeln. Von 2004 bis 2007 stiegen sie kontinuierlich um 38,1 Mrd € an, während sie in den letzten beiden Beobachtungsjahren mit einem Rückgang von über 40,8 Mrd € wieder unter das Ausgangsniveau des Jahres 2002 fielen. Der im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise zu beobachtende Rückgang der Handelskredite in den Jahren

Konjunkturelle Dynamik von Lieferantenverbindlichkeiten

¹⁸ Vgl.: Verband der Vereine Creditreform e.V., Betriebsberatungsstelle für den deutschen Groß- und Außenhandel (BBG) Hrsg., Kredit- und Forderungsmanagement im Großhandel, Eine Herausforderung für Unternehmer, Neuss / Berlin 2007, S. 6.

¹⁹ Vgl.: W. G. Choi und Y. Kim, Trade Credit and the Effect of Macro-Financial Shocks: Evidence from U. S. Panel Data, IMF Working Paper WP/03/127, June 2003, S. 5 ff.

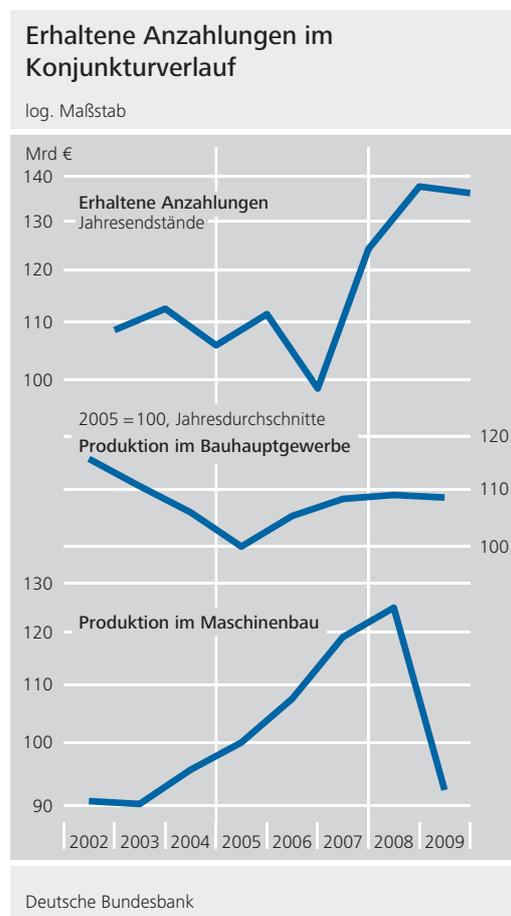
2008 und 2009 ist wesentlich auf eine Verschlechterung der Konditionen bei den Warenkreditversicherungen zurückzuführen, mit denen sich Lieferanten vor Ausfallrisiken bei ihren Abnehmern schützen. Angesichts der wachsenden wirtschaftlichen Risiken hatten Warenkreditversicherer die Absicherungsvolumina reduziert sowie ihre Eigenbehalte und Risikoprämien drastisch erhöht. Weil diese Verschlechterung der Versicherungskonditionen die deutsche Exportwirtschaft besonders hart getroffen hat, wurden die verringerten Absicherungsvolumina mit einem staatlichen Top-Up-Cover-Programm im Rahmen des Wirtschaftsfonds Deutschland entsprechend wieder aufgestockt.²⁰⁾ Mit dem Wiederanziehen der Konjunktur im Jahre 2010 haben sich die Lieferantenkredite am aktuellen Rand wieder deutlich expansiv entwickelt und in den Bilanzen der DAX- und M-DAX-Konzerne den Spitzenwert des Jahres 2007 in 2011 überschritten.

*Erhaltene
 Anzahlungen
 durch spezielle
 Branchen-
 konjunkturen
 geprägt*

Demgegenüber wird der Verlauf der erhaltenen Anzahlungen nicht nur vom allgemeinen konjunkturellen Auf und Ab der ökonomischen Aktivität im Produzierenden Gewerbe bestimmt. Vielmehr reflektiert ihr Zeitprofil auch unterschiedliche sektorspezifische Bewegungen derjenigen Branchen, für die dieses Finanzierungsinstrument eine große Bedeutung hat (wie beispielsweise das Bauhauptgewerbe und der Maschinenbau). So dürfte sich die weitgehende Konstanz der erhaltenen Anzahlungen in den Abschwungjahren 2008 und 2009 durch die besondere Branchenkonjunktur in der Bauindustrie erklären. In diesem Wirtschaftsbereich blieb die Produktion bedingt durch den vorangegangenen nachhaltigen Marktbereinigungsprozess, aber auch durch die umfangreichen staatlichen Konjunkturprogramme im Gegensatz zur Industrieproduktion ziemlich stabil.²¹⁾

■ Fazit

Lieferanten- und Kundenkredite bilden die Hauptquelle der kurzfristigen Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen in Deutsch-



land. Ihr Einsatz wird nicht nur vom zyklischen Muster der Gesamtwirtschaft, sondern auch durch branchenspezifische Besonderheiten und gewachsene Finanzierungsgewohnheiten bestimmt. Erhaltene Anzahlungen stellen ein Finanzierungsinstrument dar, mit dem der aus langfristiger Einzel- oder Auftragsfertigung resultierende Vorfinanzierungsbedarf und das daraus erwachsende erhöhte wirtschaftliche Risiko des Produzenten teilweise auf den Abnehmer überwältigt werden kann. Ferner sind Unternehmen mit hohen Debitorenpositionen aus Lieferungen und Leistungen aus dem Auslandsgeschäft darauf angewiesen, ihren erhöhten Finanzierungsbedarf auch durch zwischenbetriebliche Kredite im Inland zu refinanzieren. Außerdem basieren Finanzierungsstrategien

²⁰ Vgl.: Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Ergebnisse der Sitzung des „Lenkungsausschusses Unternehmensfinanzierung“, Pressemitteilung vom 1. September 2009.

²¹ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2009, Monatsbericht, Dezember 2010, S. 36 ff.

des Handels auf dem Konzept, den aus dem Einkauf der Handelswaren resultierenden Liquiditätsbedarf ganz oder teilweise aus den Verkaufserlösen dieser Einkäufe zu bestreiten. Handelskredite zeigen in Deutschland wenig größenklassenspezifische Auswirkungen; zumindest sind mit ihnen keine größeren Nettofinanzierungserfordernisse speziell für kleinere und mittlere Unternehmen verbunden.

Die in der vorliegenden Untersuchung dargelegten Ergebnisse verdeutlichen, dass Handelskredite in Deutschland ein kurzfristiges Finanzierungsinstrument der Unternehmen darstellen, das auf die besonderen Liquiditätserfordernisse einzelner Branchen zugeschnitten ist und damit kurzfristig die aus bestimmten Geschäftsmodellen resultierende Finanzierungslast der Unternehmen ohne Einschaltung von Finanzintermediären oder Rückgriff auf langfristig eingeplante eigene Mittel spürbar abmildert. Dieser spezielle Unternehmenskreditmarkt bildet zur Überbrückung kurzfristiger Finanzierungsengpässe eine Alternative zum kurzfristigen

Bankkredit und liefert damit einen wichtigen Baustein zur Gewährleistung einer breiter aufgestellten Unternehmensfinanzierung in Deutschland.

Allerdings können von dieser Finanzierungsquelle auch Risiken ausgehen. In diesem Zusammenhang sind vor allem die Akkumulation beträchtlicher langfristiger Kreditengagements und die potenziellen Ansteckungsgefahren zu nennen, die aus einer verstärkten Kreditgewährung in nationalen und internationalen Liefer- und Leistungsverflechtungen resultieren. Vor diesem Hintergrund erscheint es besonders wichtig, dass Unternehmen gerade in Zeiten erschwerter Finanzierungsbedingungen mit einem professionellen Kredit- und Liquiditätsmanagement auf der Basis regelmäßiger und zeitnaher Risikobeurteilungen die Debitorenbestände systematisch analysieren und steuern, damit die Vorteile von Handelskrediten nachhaltig genutzt und potenzielle Risiken bei verstärktem Einsatz dieses Finanzierungsinstruments möglichst begrenzt werden können.