

Ernst Welteke

Präsident

der Deutschen Bundesbank

**Mittelstandsfinanzierung vor dem Hintergrund
aktueller Entwicklungen im Finanzsektor**

Rede beim Unternehmerforum Druck und Medien
des Bundesverbandes Druck und Medien e.V.

in Wiesbaden

am 27. März 2003

Die Druckindustrie gehört zu den Branchen, die sich im Zeitalter der Digitalisierung am stärksten wandeln. Ganze Berufsbilder wie das des Schriftsetzers sind nahezu verschwunden, neue Berufsbilder wie „Mediengestalter/in“ sind entstanden. Die Dynamik der Branche „Druck und Medien“ ist beeindruckend. Wo vor nicht einmal zwanzig Jahren noch Lehrlinge aus dem Bleisatz zu befreundeten Druckereien geschickt wurden, um das „typografische Augenmaß“ zu holen — Hauptsache schwer und sperrig! —, versteht man sich heute als universeller Mediendienstleister.

Manches aber ändert sich nicht. Schon Johannes Gutenberg musste sich mit Finanzierungsproblemen herumschlagen. 1450 finanzierte er seine erste richtige Druckerwerkstatt über ein Darlehen des Kaufmanns Johannes Fust. Das ging schon damals nicht ohne Kreditsicherheiten: Gutenberg musste seine Maschinen dafür verpfänden. Wenig später nahm Gutenberg bei Fust einen weiteren Kredit auf, kam jedoch bald mit den Zins- und Tilgungsleistungen in Verzug.

Im daraufhin angestregten Prozess wurde dem Kreditgeber ein Großteil von Gutenbergs Druckerwerkstatt zugesprochen. Diese erste Unternehmenspleite in der Geschichte der Druckindustrie allerdings hat den Aufstieg der Branche nicht gebremst. Die „schwarze Kunst“ hat die Weltgeschichte trotzdem geprägt, und das nicht zu knapp. Nicht von ungefähr wurde Gutenberg daher zum „Mann des Millenniums“ gekürt.

Finanzierungsfragen und -probleme gehören in Ihrer mittelständisch geprägten Branche auch nach 550 Jahren noch zum Alltag. Die schnelle Entwicklung der Finanzmärkte — auch hier ist die Digitalisierung eine treibende Kraft — verändert die Unternehmensfinanzierung weltweit.

Ich möchte Ihnen heute Nachmittag nach einem kurzen Überblick über die konjunkturelle Lage die aktuellen Entwicklungen im Finanzsektor skizzieren. Anschließend möchte ich Ihnen darlegen, welche Auswirkungen das aus meiner Sicht auf die Mittelstandsfinanzierung haben wird. Mein zentrales Ergebnis wird es sein, dass es entscheidend darauf ankommt, die Eigenkapitalbasis mittelständischer Betriebe zu verbreitern.

I.

In den letzten Jahren ist immer klarer geworden, dass es um die deutsche Wirtschaft in vielerlei Hinsicht nicht gut bestellt ist. Deutschland ist gegenüber seinen Partnerländern weit zurückgefallen. Sorge bereitet dabei weniger die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft — wie manchmal vermutet wird. Die Exporte haben sich unter den gegebenen Bedingungen jedenfalls recht gut gehalten. Wenn ich recht im Bilde bin, ist das auch in der Druckindustrie so.

Die Schwachstelle ist vielmehr nach wie vor die Binnennachfrage. Insbesondere der Einbruch der Investitionstätigkeit in den letzten Jahren, aber auch die Zurückhaltung der Verbraucher dämpfen das wirtschaftliche Wachstum.

Die Geldpolitik der EZB stand und steht einem stärkeren Wachstum sicher nicht im Weg. Der „monetäre Mantel“ ist schon seit längerem reichlich bemessen und die Zinsen am Geldmarkt sowie am Kapitalmarkt sind — nicht erst seit den beiden letzten Zinssenkungsschritten von Anfang Dezember und März — ausgesprochen niedrig.

An dieser insgesamt positiven Einschätzung der monetären Bedingungen ändert auch die Tatsache nichts, dass sich der Euro in den letzten Monaten (trotz der jüngsten Kurskorrektur nach unten) per saldo deutlich gegenüber seinem Vorjahres-Stand aufgewertet hat. Im Zusammenhang der Höherbewertung des Euro ist es zu Kapitalzuflüssen gekommen, die tendenziell zinssenkend wirkten. Außerdem wurde der ölpreisbedingte Teuerungsimpuls von Seiten des Wechselkurses deutlich abgemildert.

Die günstigeren Preisperspektiven, die letztlich den Spielraum für die Zinssenkungen eröffneten, werden die Ausgabebereitschaft der privaten Haushalte positiv beeinflussen. Im März lagen die Verbraucherpreise in Deutschland um 1,2 Prozent über dem Vorjahresniveau (VPI-Vorausschätzung).

Mit Blick auf die zuvor geschilderten Wachstumsprobleme der deutschen Wirtschaft ist aber von der Geldpolitik ohnehin nicht die entscheidende und durchgreifende Hilfe zu

erwarten: Zum einen steht die einheitliche Geldpolitik in der Währungsunion nicht zur Lösung länderspezifischer Probleme zur Verfügung.

Zum anderen lassen sich die Wachstums- und Vertrauensprobleme, unter denen die deutsche Wirtschaft leidet, nicht mit monetären Mitteln beheben.

Die damit angesprochenen wirtschaftspolitischen Problembereiche betreffen ein breites Spektrum von Politikfeldern: Von der Finanz- und Steuerpolitik über die Sozialversicherungen und die Regulierung des Arbeitsmarktes bis hin zur Bildungspolitik.

Der Bundeskanzler ist in seiner Regierungserklärung vom 14. März auf diese Herausforderung eingegangen. Er hat dabei betont, dass nicht mehr verteilt werden kann, als vorher erwirtschaftet wurde und dass deshalb die Eigenverantwortung gefördert und mehr Eigenleistung gefordert werden müsse.

In diesem Sinne enthält das angekündigte Reformpaket eine Reihe wichtiger Maßnahmen, insbesondere in den Bereichen der Arbeitslosenversicherung und Sozialhilfe.

Wie Sie wissen, haben auch wir uns kürzlich in dem Papier „Wege aus der Krise“ im Einzelnen zu diesem Fragenkomplex geäußert. Es sollte deutlich machen, dass sich nach unserer Auffassung nur durch die Bündelung von Reformmaßnahmen zu einer konsistenten, mittelfristig angelegte Gesamtstrategie die Lähmung der Wirtschaft überwinden lässt.

Wichtige ökonomischen Voraussetzungen dafür sind gegeben: Deutschland verfügt über eine gute Infrastruktur und eine im internationalen Wettbewerb erfolgreiche Industrie. Hinzu kommen eine hohe Arbeitsproduktivität der Beschäftigten und — trotz aller Probleme, welche die Ertragskraft unserer Banken derzeit schwächen — ein insgesamt leistungsfähiger Finanzsektor.

II.

Wirtschaftswachstum entsteht vor allem dadurch, dass kleine und mittlere Unternehmen neues Geschäft schaffen. Neue Geschäftsmodelle werden erprobt, viele sind erfolgreich,

manche scheitern. So vollziehen sich auf der Mikroebene diejenigen Veränderungen, die auf der Makroebene als Strukturwandel wahrnehmbar sind. Strukturwandel sichert unsere internationale Wettbewerbsfähigkeit und unseren Wohlstand.

Strukturwandel kann sich nur da vollziehen, wo unternehmerische Initiative sich möglichst frei entfalten kann. Die unternehmerischen Tugenden Risikobereitschaft, Leistungswillen und Eigenverantwortung werden in der Wirtschaftspolitik wieder mehr Gewicht bekommen müssen. Nur so wird Deutschland seine frühere Wachstumsdynamik wiedererlangen. Die stärkste wirtschaftliche Dynamik geht von den mittelständischen Unternehmen aus. Ihre Finanzierung ist stark fremdkapitallastig. Nach der Innenfinanzierung ist der Bankkredit die zweitwichtigste Finanzierungsquelle kleiner und mittlerer Unternehmen. Die Eigenkapitalquoten variieren sehr stark nach Unternehmensgröße und nach Branche. Das Verarbeitende Gewerbe, zu dem auch die Druckindustrie zählt, ist mit einer Eigenkapitalquote von 24 % vergleichsweise gut kapitalisiert, im Gegensatz zu Branchen wie der Bauindustrie (1,8%) und dem Handel (2,2%).

Die Eigenkapitaldecke der deutschen Unternehmen ist im internationalen Vergleich — insbesondere mit den USA — sehr dünn. Im EU-Vergleich liegen wir im Mittelfeld. Bei internationalen Vergleichen ist allerdings große Vorsicht angebracht. Unterschiede in den Rechnungslegungsregeln sowie der Unternehmensbilanzstatistik tragen in nicht unerheblichem Umfang zu den Unterschieden bei den Eigenkapitalquoten bei. Vom deutschen Steuer-, Bilanz- und Insolvenzrecht gehen starke Anreize zur Fremdfinanzierung aus. Die geringen Eigenkapitalquoten in Deutschland sind die folgerichtige Anpassung der Unternehmer an ihr institutionelles Umfeld.

Eine Erklärung für die dünne Eigenkapitaldecke deutscher Unternehmen ist die hierzulande hohe Zahl von Einzelunternehmen. Deren niedrige Eigenkapitalquote hat ihre Ursache im Gestaltungsspielraum bei der Abgrenzung zwischen betrieblichem und privatem Vermögen, die sie zur Minimierung ihrer Steuerschuld nutzen. Werden Schulden in die betriebliche und wird Finanzvermögen in die private Sphäre verlagert, dann verringert sich die steuerliche Belastung. Da Einzelkaufleute aber stets mit ihrem gesamten Vermögen

haften, ist die Haftungsbasis bei Unternehmen dieser Rechtsform in der Praxis höher als es ihre bilanzielle Kapitalstruktur anzeigt.

Zu den rechtlichen Anreizen kommt ein bankenzentriertes Finanzsystem. Die direkte Finanzierung über den Kapitalmarkt hingegen spielt hierzulande, im Gegensatz zu den angelsächsischen Ländern, noch eine vergleichsweise geringe Rolle. Die Beziehung der Unternehmen zu ihrer Hausbank ist hingegen meist eng und langfristig angelegt. Von Kreditinstituten ausgereichte Finanzierungen stehen den Unternehmen in der Regel langfristig zur Verfügung, was in anderen Ländern eher unüblich ist.

Nicht zuletzt sind die Kreditfinanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen wegen des scharfen Wettbewerbs im deutschen Bankensektor günstig. Dabei drückten die durch die Staatshaftung kostengünstigen Refinanzierungsmöglichkeiten des Sparkassensektors zusätzlich auf die Margen im Kreditgeschäft. So wurde die Fremdfinanzierung eine kostengünstige Form der Kapitalbeschaffung für die Unternehmen. Das ändert sich jedoch gerade.

III.

Die Angebotsseite des Marktes für Finanzierungen steckt in einem tief greifenden Veränderungsprozess. Das gilt sowohl für die Kreditinstitute als auch für die Finanzmärkte. Lassen Sie mich mit den Kreditinstituten beginnen.

Die deutschen Banken stehen seit langem in einem scharfen Wettbewerb untereinander. 2.400 Institute unterhalten ein im Vergleich zu anderen Ländern sehr dichtes Zweigstellennetz. Das impliziert hohe Kosten und scharfe Konkurrenz um die Erträge. Diese Problematik ist seit langem bekannt.

Die gute Ertragslage in der Boomphase der Finanzmärkte in den späten Neunzigerjahren verschaffte den Banken noch einmal Aufschub bei der Lösung ihres Strukturproblems. In der fast grenzenlosen Zuversicht dieser Zeit fielen zudem bei einigen Instituten geschäftspolitische Fehlentscheidungen, die jetzt in der schwächeren konjunkturellen Situation schwer auf der Ertragsrechnung lasten. Das Kreditgewerbe geht die Probleme auf der

Kostenseite entschlossen, bei der Frage der zukünftigen Geschäftsausrichtung allerdings etwas zögerlicher an.

Seit einiger Zeit müssen die Banken im Kreditgeschäft steigende Ausfälle verkraften. Sie spiegeln sich in einer zurückhaltenderen Kreditvergabe wider. Die Banken sind bestrebt, ihre Kreditportfolien zu straffen. Sie bemühen sich darum, die Risikostruktur ihrer Ausleihungen zu verbessern. Stärker als bisher üblich entscheidet die Bonität darüber, ob und zu welchen Konditionen ein Kredit ausgereicht oder prolongiert wird.

Kreditnehmer müssen einen genaueren Einblick in ihre Geschäfte gewähren. Ihre Branchenzugehörigkeit, ihr Geschäftsmodell, ihre Investitionsvorhaben und ihre Bilanzen, insbesondere ihre Eigenkapitalausstattung, werden kritischer geprüft als das in der Vergangenheit der Fall war. Vor allem Unternehmensgründer sehen sich steigenden Anforderungen gegenüber, zumal sie noch keine Bilanzen vorlegen und eher wenig Kreditsicherheiten anbieten können. Risiken und Chancen werden differenzierter behandelt.

Die letztlich vereinbarten Konditionen variieren stärker mit dem Ergebnis der Bonitätsprüfung. Gute Risiken bezahlen geringere Zinssätze für ihre Darlehen, während Kreditnehmer mit höherer Ausfallwahrscheinlichkeit eine Risikoprämie entrichten müssen. Die Zeiten der Durchschnittskalkulation sind vorbei.

Die Konditionenspreizung und die gestiegenen Transparenzanforderungen sind für einzelne Kreditnehmer zweifellos unangenehm. In einer schwächeren Bonität begründete höhere Kosten für die Fremdfinanzierung können Investitionskalkulationen zunichte machen.

Auf der anderen Seite aber eröffnet eine stärkere Differenzierung auch Unternehmen mit geringerer Bonität den Zugang zum Bankkredit. Wo sie bisher durch das Raster fielen, können sie nun — zu einem entsprechend höheren Preis — einen Kredit erhalten. Die zunehmend maßgeschneiderte Fremdfinanzierung begünstigt den Strukturwandel. Neue, rentable Geschäftsideen können verwirklicht werden, während nicht mehr rentable Projekte keinen Kredit mehr haben.

Die Bankenaufsicht — die Bundesbank ist daran maßgeblich beteiligt — ist bestrebt, den Kreditinstituten einen Rahmen zu setzen, der die Stabilität des Finanzsystems fördert. Weil Schieflagen im Bankensektor häufig durch eine unzulängliche Handhabung des Kreditgeschäfts verursacht werden, hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin kürzlich Mindestanforderungen für das Kreditgeschäft der Banken festgelegt. Sie beschreiben Rahmenbedingungen für die Organisation und die Handhabung des Kreditgeschäftes und zielen auf eine Schärfung des Risikobewusstseins der Banken.

Zunehmend steuern Banken ihre Risiken aktiv. Das Finanzsystem wird dadurch insgesamt stabiler und weniger krisenanfällig.

Im letzten Quartal des vergangenen Jahres sind die Kreditausreichungen der deutschen Banken an den Unternehmenssektor (ggü. Vorquartal) leicht gesunken. Die zurückhaltendere Kreditvergabepolitik der Banken vor dem Hintergrund ihres geschärften Risikobewusstseins hat dabei eine Rolle gespielt. Aber auch die Kreditnachfrage der Unternehmen ist sehr verhalten. Bei eingetrübten konjunkturellen Aussichten und im Bemühen um eine Konsolidierung ihrer Bilanzen ist ihr Nettokapitalbedarf gering. Eine Kreditklemme, die manche Beobachter befürchten, ist jedoch nicht eindeutig festzustellen. Denn in der momentanen Situation haben beide Seiten des Marktes per saldo wenig Interesse an einer Ausweitung der Kreditbeziehungen.

Das vorsichtiger Kreditvergabeverhalten der Banken wird von kritischen Beobachtern auch auf die Vorbereitungen zu einer neuen Vereinbarung über die Eigenkapitalanforderungen für Banken — „Basel II“ — zurückgeführt. Das überzeugt mich nicht.

Der Basler Akkord sieht vor, dass international tätige Banken Eigenkapital in Höhe von mindestens acht Prozent ihrer risikogewichteten Aktiva vorhalten müssen. „Basel II“ wird — voraussichtlich ab 2006 — die Risikogewichtung modernisieren. Für riskantere Kredite muss in Zukunft mehr Eigenkapital bereitgehalten werden, für weniger risikobehaftete Ausleihungen weniger. Insgesamt soll — darüber besteht große Einigkeit — der Kapitalbedarf gegenüber dem Status quo nicht steigen. Es wird aber in Zukunft differenzierter zugehen. Die Kreditkonditionen werden die Kosten des für einen Kredit bereitzuhaltenden

Eigenkapitals beinhalten. Dabei werden solche Banken, die eine ausgefuchste Risikosteuerung betreiben, mit niedrigeren Eigenkapitalanforderungen belohnt.

Bedroht Basel II nun den deutschen Mittelstand? Ich meine nicht. Kredite bis zu einer Mio. Euro an Privatleute und Unternehmen werden unter die günstigen Regeln für das Retailportfolio fallen, für das die Kreditrisiken pauschal und nicht individuell erfasst werden. Das betrifft rund 90 Prozent der steuerpflichtigen Unternehmen in Deutschland. Nach dem derzeitigen Verhandlungsstand wird auch für langfristige Kredite an kleine und mittlere Unternehmen kein höheres Eigenkapital vorgehalten werden müssen.

Vorläufige Ergebnisse der jüngsten Auswirkungsstudie zeigen sogar an, dass Kredite an den Mittelstand in Zukunft mit weniger Eigenkapital zu unterlegen sein werden als bisher. Eine generelle Verschlechterung der Finanzierungskonditionen für Mittelständler ist in „Basel II“ gerade nicht angelegt.

Basel II wird festschreiben, was die Banken aus eigenem Geschäftsinteresse bereits in Angriff genommen haben. Ich will aber nicht ausschließen, dass die Aussicht auf eine neue Eigenkapitalvereinbarung den Übergang zur risikogerechten Bepreisung von Krediten wie ein Katalysator beschleunigt.

IV.

Auch auf der Kapitalmarktseite vollziehen sich tief greifende Veränderungen, die die Finanzierungsgewohnheiten des Mittelstandes beeinflussen werden.

Ein wichtiges Schlagwort heißt „Disintermediation“. Große Unternehmen beschaffen sich Fremdmittel nicht mehr nur über Kreditlinien ihrer Hausbank, sondern sie gehen immer öfter direkt an den Kapitalmarkt. Die Rolle der Banken wandelt sich. Ein Teil ihres Kreditgeschäfts wird zum Investmentbanking, ein Teil ihres Zinsgeschäfts zum Provisionsgeschäft.

Der Markt für Unternehmensanleihen hat sich nicht zuletzt unter dem Einfluss der Gemeinschaftswährung rasant entwickelt. Seit Beginn der Währungsunion im Januar 1999

bis zum Jahresende 2002 hat sich der Umlauf von Unternehmensschuldverschreibungen deutscher Emittenten auf 36 Mrd. Euro verneunfacht. Der direkte Gang an den Kapitalmarkt steht jedoch nur großen Mittelständlern offen. Bei einer Mindestlosgröße von rund 25 Mio. Euro wurden bislang nur wenige echte Mittelstandsanleihen platziert. Die Fixkosten einer Emission sind hoch, nicht zuletzt ist ein Rating erforderlich.

Disintermediation nützt aber nicht nur Großunternehmen, die selbst als Nachfrager am Kapitalmarkt auftreten können. Sie eröffnet auch kleinen und mittleren Unternehmen, deren Kapitalbedarf weit unter dem kapitalmarktüblichen Transaktionsvolumen liegt, neue Finanzierungschancen. Und zwar auf zwei Wegen:

Der eine ist der indirekte Marktzugang. Banken reichen Kredite an mittelständische Unternehmen aus, verkaufen sie aber an eine Zweckgesellschaft, die einen so entstehenden Pool von kleineren (und hinreichen ähnlichen) Krediten verbrieft und als „Asset Backed Security“ an den Kapitalmarkt bringt. Wo ist der Vorteil für den Kreditnehmer, was unterscheidet dieses Verfahren vom klassischen Bankkredit? Eine Bank, die zum Beispiel keine weitere Konzentration von Branchenrisiken in ihrem Kreditportfolio wünscht, wird Unternehmen dieser Branche wieder Kredit gewähren, wenn sie dieses Risiko dank der Verbriefung nicht in ihrer Bilanz behalten muss. Sie reicht das Kreditrisiko weiter an Kapitalgeber, die es zu tragen bereit sind. Der Preis muss natürlich auch hier risikogerecht sein.

Der zweite Weg, auf dem Unternehmer mit kleineren Finanzierungsvolumina von der Disintermediation profitieren können, ist derzeit noch ein Gedankenspiel. Es gibt Überlegungen, dass sich — analog zu den Einkaufsgemeinschaften — kleine und mittlere Unternehmen zu Finanzierungsgemeinschaften zusammenschließen, um so gemeinsam die kritische Größe für einen direkten Gang an den Kapitalmarkt zu erlangen.

Für kleinere Mittelständler aber wird in näherer Zukunft der Bankkredit die Hauptquelle für Fremdkapital bleiben. Daneben werden Finanzierungsformen wie Leasing und der systematische Forderungsverkauf (Factoring), der in Deutschland noch wenig entwickelt ist, weiter an Bedeutung gewinnen.

Wenn der Bankkredit aus Sicht der Mittelständler weiterhin — neben der Innenfinanzierung — die wichtigste Finanzquelle bleibt, die Banken ihre Ausleihungen aber restriktiver handhaben, steigen in kleinen und mittleren Unternehmen die Ansprüche an das Finanzmanagement. Eine stiefmütterliche Behandlung von Finanzierungsfragen kann sich der Mittelstand immer weniger leisten.

Große Aktiengesellschaften betreiben „investor relations“ gegenüber ihren Aktionären. Ähnlich aktiv und offensiv wird der Mittelstand gegenüber den Banken — und auch anderen Kapitalgebern — agieren müssen. Dazu müssen viele Unternehmer über ihren Schatten springen. Die Bereitschaft, Einblicke in das Unternehmen, seine Vermögens- und Ertragslage zu gewähren, ist bei mittelständischen Unternehmen eher schwach ausgeprägt. Kapitalgeber aber verlangen mehr Offenheit und mehr Transparenz. Das sollte man nicht nur negativ sehen, sondern als Chance begreifen. Unternehmensplanung und -kontrolle werden erforderlich. Sie können helfen, Schwachstellen aufzudecken und so den Unternehmenserfolg dauerhaft zu sichern.

Auch mittelständische Unternehmen werden sich in Zukunft in zunehmendem Maße dem Emittenten-Rating unterziehen. In Deutschland gibt es bereits einige Mittelstands-Rating-Agenturen. Die externe Beurteilung der Kreditwürdigkeit birgt eine Chance, sich unabhängiger von der Hausbank zu machen. Mit der Transparenz eines Ratings erweitern sich die Möglichkeiten zur Fremdmittelbeschaffung nicht nur am Kapitalmarkt, sondern auch bei anderen Banken.

Zentrale Bedeutung aber kommt bei der Erhaltung bzw. der Verbesserung der Kreditwürdigkeit den Eigenmitteln zu. Der Vorteil einer komfortablen Eigenkapitalausstattung liegt natürlich in erster Linie darin, dass sie in Zeiten unbefriedigender Geschäftsentwicklung als Puffer zur Verfügung steht, mithin die Stabilität eines Unternehmens erhöht.

Der Börsengang als der klassische Weg zur Eigenmittelbeschaffung ist und wird auch in Zukunft nur den größten unter den kleinen offen stehen. Die derzeitige Abstinenz der Anleger nach dem Rausch in der Aktienkursblase wird nach und nach zu einer nüchternen

Einschätzung der Risiken und Chancen einer Beteiligung an mittelständischen Unternehmen führen. Dieser Finanzierungskanal wird nicht auf Dauer verstopft sein.

Die Möglichkeiten der Eigenfinanzierung außerhalb der Börse haben sich für den Mittelstand und auch für junge Unternehmen in den letzten Jahren erweitert und verbessert. Die Beteiligungsfinanzierung über „Private Equity“ erfuhr in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre einen lebhaften Aufschwung. Inzwischen ist sie in eine Konsolidierungsphase eingetreten. Am Ende des letzten Jahres standen Investitionen im Umfang von 17 Mrd. Euro in den Büchern der deutschen Beteiligungsgesellschaften. Gemessen am Bestand der an inländische Unternehmen vergebenen Bankkredite in Höhe von 1.300 Mrd. Euro ist das natürlich sehr wenig. Aber gemessen daran, dass so — unter Inkaufnahme hoher Risiken — unternehmerische Chancen wahrgenommen werden konnten und Strukturwandel stattfinden kann, sollte man diesen Beitrag nicht gering schätzen.

Auf kleinere Mittelständler in traditionellen Branchen haben sich mittelständische Beteiligungsgesellschaften — meist sind es Töchter von Kreditinstituten — spezialisiert. Ihr Engagement betrug im Durchschnitt 360.000 Euro, meist in Form von stillen Beteiligungen.

So genannte Mezzanine-Finanzierungen werden an Bedeutung gewinnen. Diese langfristigen Kredite werden im Insolvenzfall nachrangig bedient, gelten aber steuerlich als Fremdkapital. Damit nehmen sie eine Zwischenstellung zwischen Eigen- und Fremdkapital ein. Sie stärken das Eigenkapital, ohne die Eigentumsverhältnisse zu verändern. Die Autonomie der Unternehmer bleibt unberührt. Die Kapitalgeber erwerben zwar Informations- und Kontrollrechte, aber keine Entscheidungsgewalt. Eine Scheu davor, externen Kapitalgebern Einfluss auf unternehmerische Entscheidungen zuzugestehen ist oft der Grund für die Zurückhaltung bei der Ausweitung der Beteiligungsfinanzierung. Doch auch in dieser Frage werden Unternehmer in Zukunft häufiger über ihren Schatten springen müssen.

Zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner und mittlerer Unternehmen gibt es keine Alternative. Auch öffentliche Förderprogramme — Stichwort „Mittelstandsbank“ — werden das Problem geringer Eigenkapitalquoten nicht zufriedenstellend lösen können. Subventionen sind keine marktgerechte Lösung. Marktgerecht wäre es hingegen, die im Steuersystem angelegte Bevorzugung der Fremdfinanzierung zu beenden.

Wenn Unternehmen in großem Stil mit dünner Eigenkapitaldecke, d.h. geringer Haftungsmasse, arbeiten, liegt das auch daran, dass es alternative Investitionsmöglichkeiten für Kapital gibt, die eine höhere Rendite versprechen. Wenn es sich finanziell lohnt, unternehmerisches Risiko einzugehen, wird auch die Bereitschaft zur Eigenkapitalbereitstellung steigen. Die Rahmenbedingungen für unternehmerische Tätigkeit sind auch in dieser Hinsicht entscheidend.

V.

Die schwache Konjunktur, die angespannte Ertragslage vieler Banken und die anhaltende Unruhe auf den Finanzmärkten haben die Finanzierungsproblematik mittelständischer Unternehmer einmal mehr ins Licht der Öffentlichkeit gerückt. Die Beantwortung der Finanzierungsfrage gehört zu den Kernaufgaben eines Unternehmers, die Antworten aber ändern sich mit dem Wandel im Finanzsektor. Es gilt, offen zu sein für neue Finanzierungswege, es gilt, über den Schatten zu springen und dem gestiegenen Informationsbedürfnis der Kapitalgeber entgegenzukommen. Ihre Branche hat im Kerngeschäft eine enorme Wandlungsfähigkeit unter Beweis gestellt. Ich bin sehr zuversichtlich, dass moderne Mediendienstleister auch moderne Finanzierungskonzepte erstellen und realisieren können. Nicht nur in dieser Hinsicht habe ich volles Vertrauen in die mittelständischen Unternehmer.

* * *