

# Warum Kredite allein keine Option mehr sind

Im Unterschied zu US-amerikanischen Unternehmen, für die Kapitalmarktfinanzierungen sehr wichtig sind, ist der deutsche Mittelstand traditionell bankenfinanziert. Doch auch hierzulande werden Anleihen, Schuldscheine und Co. immer wichtiger. Text: Kai Gerdes

— **Die Verschärfung der** regulatorischen Anforderungen für Banken sowie strukturelle Anpassungen haben spürbare Auswirkungen auf das europäische und insbesondere das deutsche Umfeld der Unternehmensfinanzierung. Zudem zeigen sich auch bezüglich des Finanzierungsbedarfs der Unternehmen Impulse, die zu Veränderungen der Unternehmensfinanzierung führen.

Die Unternehmen müssen bei der Gestaltung ihrer Finanzierungsstruktur den zunehmenden Risiken Rechnung tragen, die aus einer erhöhten Volatilität der Absatz- und Beschaffungsmärkte resultieren. Des Weiteren entstehen neue Herausforderungen durch Veränderungen des Investitionsprofils, das sich durch strukturelle Veränderungen verstärkt in den immateriellen Bereich verlagert. Durch komplexere Investitionsstrukturen steigt der Bedarf an einer Stärkung der langfristigen Finanzierungsbestandteile. Eine weitere Ursache für einen veränderten Finanzierungsbedarf ist die zunehmende Internationalisierung der Unternehmen, die auch eine stärkere Internationalisierung der Finanzierung erfordert.

mender Trend zu Kapitalmarktfinanzierungen zu beobachten. Gestützt wird diese Entwicklung durch das wachsende Interesse institutioneller Investoren an alternativen Investments. Diese Investoren stehen vor der Herausforderung, trotz des niedrigen Zinsumfelds und der zunehmenden Regulierung attraktive Anlageformen zu identifizieren. Somit gewinnt auch die Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen an Bedeutung. Diese Entwicklungen führten in den vergangenen Jahren zu einer wachsenden Anzahl von Anleiheemissionen und zu einem deutlichen Anstieg der Schuldscheintransaktionen mittelständischer Unternehmen.

Auch auf politischer Ebene sind Bestrebungen erkennbar, die Finanzierung mittelständischer Unternehmen zu erleichtern und eine kapitalmarktorientierte Finanzierung zu fördern. So hat die Europäische Kommission im Jahr 2015 ihr Entwurfspapier zur Kapitalmarktunion veröffentlicht. Es unterstreicht die Absicht, eine europaweite Vereinheitlichung der Kapitalmärkte voranzutreiben und die bankenunabhängige Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen in Europa zu fördern. Für die in der Vergangenheit überwiegend durch Bankkredite finanzierten mittelständischen Unternehmen bieten diese Entwicklungen die Möglichkeit, ihre Finanzierung weiter zu diversifizieren und Abhängigkeiten von Kreditinstituten zu reduzieren. Darüber hinaus können so die durch strukturelle Veränderungen wichtiger werdenden langfristigen Finanzierungsbestandteile gestärkt werden.

Es ist davon auszugehen, dass die Bedeutung bankenunabhängiger Finanzierungen künftig für mittelständische Unternehmen weiter zunehmen wird und dass Kapitalmarktfinanzierungen zu einem wichtigen Finanzierungsbaustein dieser Unternehmen werden.

## Verändertes Finanzierungsumfeld

Aus dem veränderten Finanzierungsumfeld leiten sich hinsichtlich der Unternehmensfinanzierung zwei wesentliche Veränderungstendenzen ab. Zum einen nimmt der Stellenwert der Innenfinanzierung zu. Diese Entwicklung spiegelt sich in einem sukzessiven Anstieg der wirtschaftlichen Eigenkapitalquoten der Unternehmen wider. Parallel dazu entwickeln sich die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten rückläufig, so dass sich die Kapitalstruktur der Unternehmen in den vergangenen Jahren verbessert hat. Zum anderen ist bei mittelständischen Unternehmen ein zuneh-

### Autor

Kai Gerdes ist  
Direktor bei der Euler  
Hermes Rating GmbH  
in Hamburg.  
kai.gerdes@euler  
hermes-rating.com



Euler Hermes Rating GmbH