

Stefan Best / Oliver Read

KMU-Kredite: Privilegierung der Eigenkapitalanforderungen als notwendiges Instrument?

Bankenvertreter und Europäische Kommission behaupten, dass erhöhte Eigenkapitalanforderungen zur Unterlegung von Bankkrediten an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) eine Verteuerung dieser Kredite verursachten, die zu einer untragbaren finanziellen Belastung der KMU und somit zu einem verlangsamten Wirtschaftswachstum führen würde. Gemäß Empfehlung der Kommission gelten Unternehmen als KMU, die weniger als 250 Personen beschäftigen und die entweder einen Jahresumsatz von höchstens 50 Millionen Euro erzielen oder deren Jahresbilanzsumme sich auf höchstens 43 Millionen Euro beläuft.¹⁾

KMU-Kredite privilegiert

Nicht zuletzt aus diesem Grunde sind Kredite an KMU bis zu einer Höhe von 1,5 Millionen Euro regulatorisch privilegiert. Entsprechende Risikopositionen der Ban-

ken sind nämlich gemäß Artikel 501 der Kapitaladäquanzverordnung (CRR – Capital Requirements Regulation) mit dem Faktor 76,19 Prozent zu multiplizieren.²⁾ Gemäß Randnummer 44 der CRR sollen die Banken die Entlastung nutzen, um für einen „angemessenen Kreditfluss an in der Union niedergelassene KMU zu sorgen“.

Obwohl Ende 2017 notleidende Unternehmenskredite einen Anteil von etwa 60 Prozent an sämtlichen notleidenden Krediten der Banken in der Eurozone ausmachten³⁾ und diese in einigen Mitgliedsländern als Bedrohung für einen konjunkturellen Aufschwung und die Finanzstabilität angesehen werden, hat die Kommission nicht nur eine Beibehaltung, sondern sogar eine Ausweitung der regulatorischen Privilegierung für Kredite an KMU vorgeschlagen.⁴⁾ Demnach sollen zukünftig zusätzlich die Risikopositionen aus Krediten über 1,5 Millionen Euro

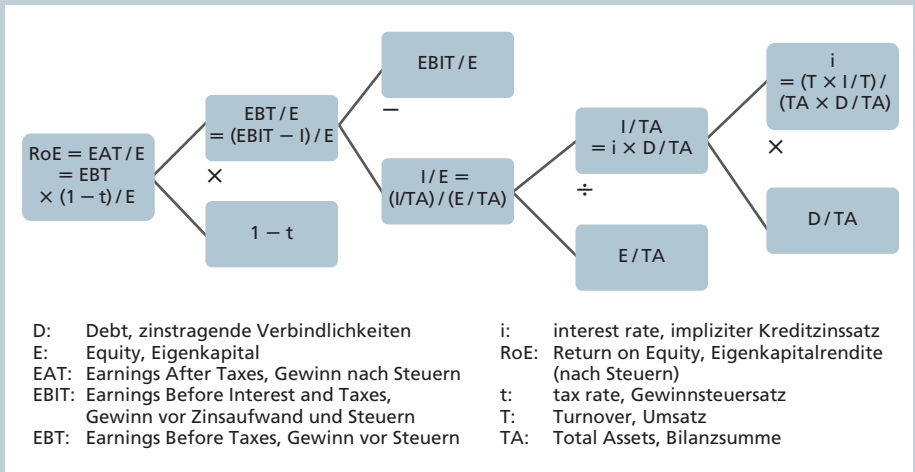
mit dem Faktor 85 Prozent multipliziert werden.

Pauschale Begünstigung notwendig?

Ist aber eine solche pauschale Begünstigung wirklich notwendig? Um diese Frage zu beantworten, untersuchen die Autoren dieses Beitrags, welche finanziellen Auswirkungen eine erhöhte Eigenkapitalunterlegung für Bankkredite an KMU auf die Unternehmen unter bestimmten Prämissen haben könnte. Zu diesem Zweck wird ein einfaches Modell zur Berechnung der Eigenkapitalrentabilität von KMU mit folgenden Annahmen formuliert:

- die regulatorische Privilegierung für Kredite an KMU bis 1,5 Millionen Euro wird vernachlässigt;
- die Banken können zusätzliche Eigenkapitalkosten in vollem Umfang auf ihre Kreditnehmer in Form höherer Kreditzinsen abwälzen;
- die Erhöhung des Zinssatzes für Bankkredite wirkt sich gleichermaßen auch auf andere zinstragende Verbindlichkeiten der KMU aus, zum Beispiel begebene Anleihen und sonstige Kredite;
- die Zinseinkünfte der KMU bleiben unverändert;
- der erhöhte Zinsaufwand der KMU wird nicht durch Preiserhöhungen auf die Kunden der KMU überwältigt (sonst üblich bei einer Erhöhung der Faktorkosten).

Abbildung 1: Kennzahlenschema zur Berechnung der Eigenkapitalrentabilität



Quelle: S. Best/O. Read

Zur Quantifizierung möglicher finanzieller Folgen einer Verteuerung der Kreditzinsen sind zwei Fragen zu untersuchen:

- Wie sehr würden sich die Kosten für Bankkredite aufgrund der erhöhten Eigenkapitalunterlegung verteuern?
- Wie würde sich die Rentabilität der kleinen und mittleren Unternehmen aufgrund eines erhöhten Zinsaufwands verändern?

Regulatorisches Eigenkapital

Bei der Kalkulation des Kreditzinses stellt die Renditeanforderung auf das zu unterlegende regulatorische Eigenkapital neben den Refinanzierungs-, Verwaltungs-, und Risikokosten einen weiteren Kostenfaktor für das kreditgebende Institut dar. Zur Ermittlung des regulatorischen Eigenkapitalbedarfs wird zunächst das Kreditvolumen (Exposure) durch Multiplikation mit einem risikoadjustierten Gewichtungsfaktor in eine Risikoposition umgerechnet (Risikoaktivum). Von dieser Risikoposition ist mindestens ein bestimmter Prozentsatz mit sogenanntem hartem Kernkapital zu unterlegen.

Die Höhe dieses Prozentsatzes ist nicht bankeinheitlich festgelegt, da neben der gemäß CRR ab 2019 für alle Banken geltenden Untergrenze für das harte Kernkapital in Höhe von 7 Prozent (4,5 Prozent Mindestanforderung plus 2,5 Prozent Kapitalerhaltungspuffer) weitere in der Richtlinie 2013/36/EU (Eigenkapitalrichtlinie, CRD) genannte Kapitalpuffer beziehungsweise Kapitalzuschläge zur Anwendung kommen können. Daher wird im Folgenden vereinfachend unterstellt, dass die Unterlegung mit hartem Kernkapital insgesamt 10 Prozent betragen soll.

Potenzielle Erhöhung der Kreditzinsen

Die Höhe der geforderten Rendite auf das für die Kreditvergabe benötigte Eigenkapital lässt sich nicht wissenschaftlich herleiten. Kapitalmarkttheoretische Methoden wie das CAPM sind weder ob-

ektiv nachprüfbar noch können sie methodisch voll überzeugen. Angesichts des niedrigen Zinsniveaus und der derzeit niedrigen Rentabilität der Bankenbranche dürfte ein Wert in Höhe 10 Prozent für die meisten Marktteilnehmer zumindest eine plausible Größe darstellen.

Unterstellt man nun der Einfachheit halber, dass ein Bankkredit an ein KMU mit 100 Prozent statt mit 76,19 Prozent gewichtet und mit hartem Kernkapital in Höhe von 10 Prozent unterlegt werden muss, belaufen sich bei einer geforderten Eigenkapitalrendite von 10 Prozent die Eigenkapitalkosten auf lediglich ein Prozent oder 100 Basispunkte (bps) bezogen auf das Kreditvolumen. Würde man nun die regulatorische Eigenkapitalunterlegung mit hartem Kernkapital auf 20 Prozent verdoppeln – eine nahezu revolutionäre Verschärfung – hätte dies entsprechend eine Verdopplung der Eigenkapitalkosten um 100 bps auf 200 bps zur Folge. Angesichts dieser – trotz erheblicher Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen – vergleichsweise geringen potenziellen Erhöhung der Kreditzinsen ist zu vermuten, dass der Einfluss der Eigenkapitalanforderungen für Banken auf die Kosten und somit die Rentabilität der KMU nicht allzu dramatisch sein dürfte.

Potenzieller Rückgang der Eigenkapitalrentabilität

Für die Analyse der möglichen Auswirkungen erhöhter Kreditzinsen auf die Eigenkapitalrentabilität der KMU im Rahmen einer Simulationsrechnung haben die Autoren auf Daten des Projektes Bank for the accounts of companies harmonized (BACH) zurückgegriffen. Das Projekt wurde 1985 von der Europäischen Kommission ins Leben gerufen und dient der Analyse von Finanzdaten europäischer Unternehmen. Die BACH-Datenbank umfasst Daten aus derzeit 11 EU-Mitgliedsländern, darunter acht Mitgliedsländer der Eurozone. Darin finden sich Angaben zu Positionen der Bilanzen und Erfolgsrechnungen, die sich zudem nach Branchen und Umsatzgrößen gliedern. Die jüngsten Daten stammen aus dem Jahr 2016.⁵⁾



Foto: S. Best



Stefan Best

Diplom-Volkswirt, Dozent für Risikomanagement und Finanzierung, Wiesbaden Business School, Hochschule Rhein-Main University of Applied Sciences, Wiesbaden



Foto: O. Read



Prof. Dr. Oliver Read

CFA, Professur für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Wiesbaden Business School, Hochschule Rhein-Main University of Applied Sciences, Wiesbaden

Bankenvertreter und Europäische Kommission vertreten den Autoren zufolge die Meinung, dass erhöhte Eigenkapitalanforderungen zur Unterlegung von Bankkrediten an kleine und mittlere Unternehmen eine Verteuerung dieser Kredite verursachen, was zu einer untragbaren finanziellen Belastung der KMU und somit zu einem verlangsamten Wirtschaftswachstum führen würden. Sie gehen daher der Frage nach, ob eine solche Begünstigung wirklich notwendig ist. Zu diesem Zweck untersuchen die Autoren, welche finanziellen Auswirkungen eine erhöhte Eigenkapitalunterlegung für Bankkredite an KMU auf die Unternehmen unter bestimmten Prämissen haben könnten. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass statt pauschal Kreditzinsen indirekt über niedrige Eigenkapitalanforderungen unter Inkaufnahme hoher Risiken für die Finanzmarktstabilität und ohne konkrete Zielorientierung zu subventionieren, Regierungen lieber potenzielle Schuldner auf die zahlreichen bestehenden Förderprogramme verweisen sollten. (Red.)

Während die Daten zur Bilanz als prozentuale Anteile an der Bilanzsumme angegeben werden, sind die Ergebnisdaten im Verhältnis zum Umsatz dargestellt. Eine Umrechnung in absolute Werte ist jedoch möglich, da zusätzlich Bilanzsumme (Total Assets, TA) und Umsatz (Turnover, T) als absolute Größen gezeigt werden. Als Grundlage für die Simulationsrechnung auf Basis der verfügbaren BACH-Daten dient ein einfaches Kennzahlen-

schema zur Berechnung der Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity, RoE) (Abbildung 1).

Der für die KMU erhöhte Zinsaufwand beläuft sich bei den um 100 bps erhöhten Kreditzinsen demnach auf ein Prozent der gesamten zinstragenden Verbindlichkeiten definiert als die Summe aus begebenen Schuldtiteln, Bankverbindlichkeiten und Krediten „sonstiger finanzieller Kreditgeber“. Der Einfluss auf das Ergebnis nach Steuern wird allerdings durch die steuerliche Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands gemindert. Folglich entsteht ein fiktiver RoE nach simulierter Erhöhung der Kreditzinsen um 100 bps, indem vom Ergebnis vor Steuern der zusätzliche Zinsaufwand abgezogen wird und anschließend die mit dem Steuersatz neu berechnete fiktive Ergebnissteuer abgezogen wird.

Abbildung 2 stellt die 2016 tatsächlich erzielten RoE der vom BACH-Projekt erfassten KMU für fünf Mitgliedsländer der Eurozone den Ergebnissen der Simulation nach einer fiktiven Erhöhung des Kreditzinses um 100 bps gegenüber.

Reduzierte RoE der KMU infolge erhöhter Kreditzinsen

In allen fünf Mitgliedsländern reduziert sich der durchschnittliche RoE der KMU infolge der erhöhten Kreditzinsen ceteris paribus um deutlich weniger als einen Prozentpunkt. Für Unternehmen mit bis zu 50 Millionen Euro Jahresumsatz in den Krisenländern Italien, Portugal und Spanien entspricht dies im Durchschnitt einem potenziellen Gewinnrückgang nach Steuern von 2 100 bis 2 700 Euro. Faktisch wären die Einbußen jedoch deutlich ge-

ringer gewesen, da beispielsweise eine Überwälzung der höheren Kreditzinsen auf Kunden der KMU im Modell ausgeklammert wird. Eine Umsatzsteigerung von etwa 0,5 Prozent wäre bereits ausreichend, um die höheren Zinsaufwendungen zu kompensieren. Für Frankreich und Deutschland wären die potenziellen Einbußen absolut höher gewesen, da die Unternehmen im Durchschnitt deutlich größer sind.

Die BACH-Datenbasis ist für Deutschland allerdings sehr lückenhaft, da lediglich Daten von etwa 30 000 Unternehmen für das Jahr 2016 erfasst wurden. Deutlich umfangreicher hingegen sind die Daten der Deutschen Bundesbank mit etwa 130 000 Einzelabschlüssen deutscher Unternehmen.⁶⁾ Für das Jahr 2015 ergibt sich anhand dieser Daten bei entsprechender Simulationsrechnung ein potenzieller Rückgang der Eigenkapitalrentabilität in vergleichbarer Größenordnung von 1,1 Prozentpunkten.

Abbildung 2: Eigenkapitalrentabilität von KMU in der Eurozone

	(Jahres-) Umsatz Euro (Mill. Euro)	Zahl der Unternehmen	RoE 2016 Ist (%)	RoE 2016 bei fiktiver Erhöhung der Kreditzinsen um 100 bps (%)	Veränderung RoE Prozentpunkte (%)
Italien	bis 50	515301	5,34	4,93	-0,41
	unter 10	494554	3,72	3,37	-0,35
	10-50	20747	7,47	7,02	-0,45
	über 50	5272	7,19	6,60	-0,59
	Summe	520573			
Portugal	bis 50	394947	6,13	5,36	-0,76
	unter 10	391858	4,40	3,73	-0,68
	10-50	3089	11,52	10,56	-0,96
	über 50	712	11,31	10,32	-0,99
	Summe	395659			
Spanien	bis 50	322530	4,70	4,28	-0,42
	unter 10	318509	3,97	3,60	-0,37
	10-50	4021	7,05	6,45	-0,59
	über 50	1378	9,83	9,17	-0,66
	Summe	323908			
Frankreich	bis 50	218155	9,58	8,90	-0,68
	unter 10	193623	10,39	9,67	-0,72
	10-50	24532	8,69	8,04	-0,64
	über 50	6858	10,57	9,73	-0,84
	Summe	225013			
Deutschland	bis 50	25484	9,76	8,94	-0,82
	unter 10	16772	9,09	8,17	-0,91
	10-50	8712	9,97	9,18	-0,79
	über 50	4647	8,64	7,74	-0,89
	Summe	30131			

Quelle: S. Best/O. Read

Plausibilisierung der simulierten Ergebnisse

Die Berechnungen für den Rückgang der Eigenkapitalrentabilität der kleinen und mittleren Unternehmen lassen sich durch modellbasierte Überlegungen plausibilisieren. Abbildung 3 zeigt die Ermittlung der Eigenkapitalrentabilität auf der Grundlage des einfachen Kennzahlensystems. Die Annahmen in den ersten fünf Zeilen spiegeln die niedrigsten und höchsten empirisch beobachteten Werte in der BACH-Datenbank wider. Die Bandbreiten für die einzelnen Größen wurden dann so zugeordnet, dass im Hinblick auf die Auswirkungen eines potenziellen Anstiegs der Kreditzinsen auf den RoE ein Worst Case und ein Best Case entstehen. Beispielsweise sind die Auswirkungen höherer Kreditzinsen deutlich spürbarer, wenn die Eigenkapitalquote und der Steuersatz niedrig sind und bei gleichem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) der Zinssatz hoch ist.

Aus den Annahmen lassen sich dann weitere Kennzahlen ableiten, die für die Simulation erforderlich sind. Ausgehend



von der Kennzahl EBIT/Eigenkapital ergibt sich dann der fiktive RoE nach Erhöhung der Kreditzinsen um 100 bps. Im Ergebnis zeigt sich, dass selbst unter den ungünstigen Modellbedingungen (Worst Case) und unverändert restriktiven Annahmen der Rückgang des RoE eines Unternehmens infolge der potenziellen Erhöhung der Kreditzins um 100 bps ebenfalls nur 100 bps beträgt.

Auf Privilegierung könnte verzichtet werden

Die Ergebnisse der Untersuchung auf Basis empirischer Daten, die durch die Modellrechnung plausibilisiert werden, deuten sehr stark darauf hin, dass die zwar in den letzten Jahren verschärften, aber immer noch als sehr „nachichtig“ zu bezeichnenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu den Eigenkapitalanforderungen für Banken nicht mit der Sorge um eine ansonsten nicht bezahlbare Kreditversorgung der kleinen und mittleren Unternehmen und damit verbundenen Wachstumseinbußen begründet werden kann. Die fiktiven Ergebnisauswirkungen sind eher moderat, insbesondere wenn man berücksichtigt, dass die Berechnungen aufgrund restriktiver Annahmen die Auswirkungen erhöhter Kreditzinsen auf die Ergebnisse der Unternehmen deutlich überzeichnen.

Ohnehin steht das Argument, dass ein höheres Kreditwachstum zur Beschleunigung des Konjunkturaufschwungs in der Peripherie der Eurozone notwendig sei, angesichts des dort noch immer bestehenden Schuldenüberhangs auf schwachen Füßen.

Es erscheint zudem widersprüchlich, wenn die Europäische Kommission die Notwendigkeit billiger und umfangreicher Kreditversorgung als Begründung für eine reduzierte regulatorische Eigenkapitalanforderung für Banken heranzieht, während sie gleichzeitig einen Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite vorschlägt⁷⁾, der aufgrund der zu geringen Eigenkapitalausstattung den Einsatz staatlicher Beihilfen im Rahmen von Asset Management Companies geradezu empfiehlt.

Abbildung 3: Einfaches Kennzahlensystem zur Ermittlung der Eigenkapitalrentabilität

	Symbole	Worst Case (%)	Best Case (%)
Annahmen			
Eigenkapitalquote = Equity/Total Assets	E / TA	30,00	50,00
Anteil der zinstragenden Verbindlichkeiten	D/TA	40,00	25,00
Impliziter Kreditzinssatz	i = I/D	5,00	3,00
Gewinnsteuersatz	t	25,00	50,00
RoE = Earnings After Taxes/Equity	EAT/E	5,00	10,00
Ableitung anderer Kennzahlen			
RoE vor Steuern = Earnings Before Taxes/Equity	EBT/E	6,67	20,00
Zinsaufwand/Total Assets	$I \times D/TA$ = I/TA	2,00	0,75
Zinsaufwand/Equity	$I/TA \times TA/E$ = I/E	6,67	1,50
EBIT/Equity	EBIT/E = EBT/E + I/E	13,33	21,50
Simulation und fiktive Kennzahlen			
Zinssatz i nach Anstieg um 100 bps		6,00	4,00
EBIT/Equity	EBT/E + I/E	13,33	21,50
Zinsaufwand/Total Assets	I/TA	2,40	1,00
Zinsaufwand/Equity	I/E	8,00	2,00
RoE vor Steuern	EBT/E	5,33	19,50
RoE	EAT/E	4,00	9,75
Veränderung RoE Prozentpunkte		-1,00	-0,25

Quelle: S. Best/O. Read

Statt pauschal Kreditzinsen indirekt über niedrige Eigenkapitalanforderungen unter Inkaufnahme hoher Risiken für die Finanzmarktstabilität und ohne konkrete Zielorientierung zu subventionieren, sollten Regierungen potenzielle Schuldner auf die zahlreichen bestehenden Förderprogramme verweisen. Auf diesem Wege lassen sich politisch gewünschte Investitionsmaßnahmen beziehungsweise als förderwürdig angesehene Schuldner gezielt fördern, ohne Abstriche bei der Bankenregulierung machen zu müssen.

Fußnoten

- 1) Vgl. Europäische Kommission (2003).
- 2) Vgl. Verordnung (EU) Nr. 575/2013.
- 3) Eigene Berechnung auf der Basis von Daten (CBD2 – Consolidated Banking data) im Statistical Data Warehouse, European Central Bank, URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/home.do>.
- 4) Vgl. Europäische Kommission (2016).
- 5) Vgl. European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (2018).
- 6) Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1997 bis 2016, Statistiken der Deutsche Bundesbank, URL: www.bundesbank.de.
- 7) Vgl. Europäische Kommission (2018).

Quellenverzeichnis

Europäische Kommission (2003): Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Defini-

tion der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen, Empfehlung 2003/361/EG, in: Amtsblatt der Europäischen Union, URL: <https://eur-lex.europa.eu>.

Europäische Kommission (2016): Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, COM(2016) 850 final, 23.11.2016, URL: <https://eur-lex.europa.eu>.

Europäische Kommission (2018): Commission staff working document, AMC blueprint accompanying the document Communication from the Commission to the European Parliament, The European Council, The Council and the European Central Bank Second Progress Report on the Reduction of Non-Performing Loans in Europe, SWD(2018) 72 final, 14.03.2018, URL: <http://ec.europa.eu>.

European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices (2018): Bank for the Accounts of Companies Harmonized – BACH, Userguide Summary, April 2018, URL: www.bach.banque-france.fr. Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG.

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.