

Keine Angst vor Zombies: Schulden­trag­fä­hig­keit bei 95 % der Unter­nehmen im Mittelstand gegeben

Nr. 234, 8. März 2023

Autor: Dr. Michael Schwartz, Telefon 069 7431-8695, <mailto:michael.schwartz@kfw.de>

Keine Indikation für wachsende Anzahl von Zombie-Unternehmen

Die Sorge vor einer verstärkten „Zombifizierung“ mittelständischer Unternehmen erscheint unbegründet. Das zeigt eine Sonderauswertung des KfW-Mittelstandspanels. Generell wird darunter verstanden, dass ein Unternehmen aufgrund geringer Profitabilität nicht in der Lage ist, seine Zinsverpflichtungen zu erfüllen. Der Anteil von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) mit einer solchen kritischen Schulden­trag­fä­hig­keit lag im Jahr 2021 bei überschaubaren 4,42 %. Rund 168.000 KMU konnten damit ihre Zinsverpflichtungen nicht aus ihren operativen Gewinnen bestreiten. Oder umgekehrt formuliert: 95 % aller Unternehmen haben eine ausreichende Schulden­trag­fä­hig­keit. Seit dem Jahr 2012 (6,27 %) haben sich damit kaum nennenswerte Veränderungen ergeben.

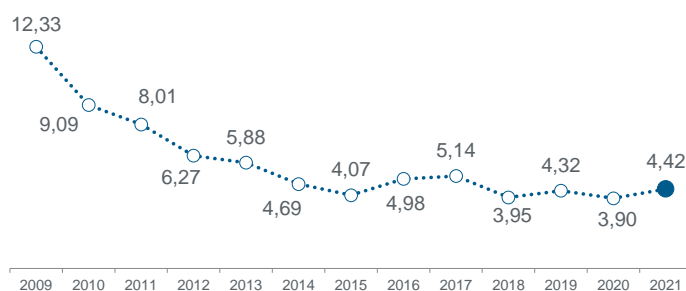
Weder Niedrigzinsen, noch Corona haben „Zombifizierung“ ausgelöst

Die Diskussion um Zombie-Unternehmen ist nicht neu. Mit ihnen werden Wachstumsschwäche, Investitionszurückhaltung oder Produktivitätsdefizite in Verbindung gebracht. Vor wenigen Jahren galt das Niedrigzinsumfeld als potenzieller Treiber. Über diesen Hebel sollten Anreize für mehr Investitionen geschaffen werden. Die Sorge: Durch aufrecht erhaltene Kapitalzufuhr würden auch finanziell angeschlagene Unternehmen gestützt im Markt zu verbleiben. Ein Zuwachs des Anteils von finanziell schwachen Unternehmen war allerdings nicht auszumachen.

Auftrieb erfuhren die Sorgen zuletzt dadurch, dass die befürchtete Insolvenzwelle im Zuge der Pandemiefolgen ausblieb. Das Gegenteil war der Fall. Während der Pandemie gab es deutlich weniger Geschäftsaufgaben als zuvor. Einen (erheblichen) Anteil daran hatten die wirtschaftspolitischen Maßnahmen-

Mittelständler mit kritischer Schulden­trag­fä­hig­keit („Zombie-Unternehmen“)

Anteil der Unternehmen am gesamten Mittelstand in Prozent



Anmerkungen: Zur Operationalisierung werden Zinsverpflichtungen den Einnahmen aus dem operativen Geschäft gegenübergestellt (d. h. Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (EBIT)). Liegt der Quotient aus operativem Gewinn und Zinsaufwand (Interest-Coverage-Ratio) unter 1, wird ein Unternehmen als Zombie klassifiziert. Zudem wird ein Mindestalter von zehn Jahren zugrunde gelegt.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

pakete. Diese haben dazu beigetragen, eine Reihe potenzieller Insolvenzfälle von strukturell gesunden Unternehmen abzuwenden. Aber diese alleinige Erklärung greift zu kurz. Anpassungsfähigkeit und finanzielle Robustheit des Mittelstands sind ebenso hervorzuheben, weshalb die Jahre 2020 und 2021 gut überstanden wurden.

Anpassungen von Geschäftsmodellen und Kostenstrukturen

Viele KMU konnten Umsatzeinbrüche durch rasche Anpassungen bei Geschäftsmodellen abdämpfen. Auch Produkt- und Prozessinnovationen wurden als Reaktion auf die Krise verstärkt eingeführt. Vor allem der stärkere Fokus auf digitale Vertriebskanäle war ein Erfolgsmodell. Auch Kostenstrukturen wurden an die schwächere Umsatzentwicklung angepasst. So ist der Mittelstand in seiner Gesamtheit noch glimpflich durch die Corona-Krise gekommen.

Krisenfeste Ertragskraft auch in Pandemiezeiten

Generell weisen die mittelständischen Unternehmen eine auch in Krisenzeiten äußerst stabile Ertragslage auf. So auch in den Coronajahren 2020 und 2021.

Die Umsatzrendite veränderte sich kaum und lag zuletzt bei 7,4 %. Der Anteil von KMU mit Verlusten lag mit 12 bzw. 8 % auch auf „Normalniveau“.

Solides finanzielles Fundament vermindert Anfälligkeit

Die hohe Widerstandsfähigkeit der Unternehmen wird zugleich von einem in der Breite soliden finanziellen Fundament getragen. Die KMU sind mit einer hohen Eigenkapitalquote von durchschnittlich 30 % in die Corona-Krise gegangen. Die vermehrte Kreditaufnahme zur Überbrückung von Liquiditätsgaps hat das Eigenkapital zwar belastet, allerdings geringer als erwartet. Die Eigenkapitalquote sank 2020 nur geringfügig auf 30,1 %. Bereits im Jahr 2021 erhöhte sich die Eigenkapitalquote wieder deutlich etwa auf Vorkrisenniveau (31,4 % im Durchschnitt).

Finanzielle Polster und Anpassungs- bzw. Innovationsfähigkeit haben den Mittelstand gut durch die Corona-Krise gebracht. Es zeigt sich nochmals, welche enorme Rolle eine starke Innovationsfähigkeit für die Resilienz der Unternehmen hat. Diese gilt es weiter zu stärken.