

Eigenkapitalausstattung in den Neuen Ländern teilweise höher als in Westdeutschland

Holger Schulz*, Mirko Titze, Michaela Weinhold*

Um der ostdeutschen Wirtschaft nach den Anfang der 1990er Jahre erlittenen Transformationsschocks wieder auf die Beine zu helfen, wurde der Unternehmenssektor in den Neuen Ländern durch vielfältige Förderinstrumente unterstützt. Begründet wurden diese Eingriffe unter anderem damit, dass die ostdeutschen Unternehmen – insbesondere im Mittelstand – nicht in der Lage waren, die Wiederherstellung ihres Kapitals und ihrer Wettbewerbsfähigkeit aus eigener Kraft zu stemmen – da sie wohl auch nur über sehr wenig Eigenkapital verfügten.

Empirische Analysen finden heute keine Belege mehr für eine allgemeine Eigenkapitalschwäche bei den ostdeutschen Unternehmen im Mittelstand. Ganz im Gegenteil, die Eigenkapitalausstattung der kapitalintensiv produzierenden mittelständischen Industrieunternehmen ist dort sogar höher als in Westdeutschland. Dieser grundlegende Befund wird bestätigt durch die Analyse auf der Ebene der Länder, die in diesem Beitrag – unter Anwendung eines exklusiven Datensatzes des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes – erstmalig präsentiert wird. Hier zeigt sich, dass insbesondere die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Thüringen und Sachsen sehr hohe Eigenkapitalquoten aufweisen. Vorsichtige Hinweise auf Lücken in der Eigenkapitalausstattung lassen sich allenfalls in ausgewählten Branchen des Verarbeitenden Gewerbes und nur in bestimmten Regionen finden, beispielsweise im Maschinenbau des Landes Sachsen-Anhalt.

Ansprechpartner: Mirko Titze (Mirko.Titze@iwh-halle.de)
JEL-Klassifikation: G30, M40, R38
Schlagwörter: Ostdeutschland, Eigenkapital, Mittelstand

Die Erneuerung und Verbreiterung des ostdeutschen Unternehmensbestandes kann heute nur aus sich selbst heraus gelingen – mithin bedarf es leistungsfähiger kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU), von denen langfristig einige zu großen Unternehmen und Systemführern der ostdeutschen Wirtschaft heranwachsen könnten.¹ In diesem Zusammenhang wurde lange vor allem auf eine unzureichende Eigenkapitalausstattung der ostdeutschen KMU hingewiesen.² In den Neuen Ländern hat sich eine Be-

triebsgrößenstruktur herausgebildet, die weitgehend aus KMU besteht, d. h., Großunternehmen bzw. Konzernsitze fehlen fast völlig. Es besteht eine Lücke an großen Unternehmen mit Führungsfunktionen, worin auch eine strukturelle Ursache für die Wertschöpfungsschwäche von Ostdeutschland als Ganzem gesehen wird.³

Der vorliegende Beitrag untersucht, ob die ostdeutschen Unternehmen tatsächlich an einer besonderen Eigenkapitalschwäche leiden. Dazu wird zunächst kurz auf die Bedeutung des Eigenkapitals für die Unternehmensentwicklung und seine diversen Funktionen eingegangen. Sodann werden empirische Untersuchungen vorgestellt, die Aussagen

* Deutscher Sparkassen- und Giroverband.

¹ Vgl. hierzu z. B. Blum, U.: Editorial, in: IWH, Wirtschaft im Wandel, Jg. 16 (10), 2010, 462.

² Vgl. DIW Berlin; IAB; IfW; IWH; ZEW: Fortschrittsbericht wirtschaftswissenschaftlicher Institute über die Entwicklung in Ostdeutschland. IWH-Sonderheft 3/2002, Halle (Saale) 2002, 227. – Eickelpasch, A.; Belitz, H.; Lejpras, A.; Berteit, H.; Walter, G.; Toepel, K.: Bedeutung von FuE für die Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes in Ostdeutschland und Wirkungen der technologieoffenen Programme zur Förderung der Industrieforschung. DIW Berlin Politikberatung kompakt 58. Berlin 2010, 102. – Deutscher Bundestag: Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Edelbert Richter, Dr. Sigrid Skarpelis-Sperk, Sabine Kaspereit, weiterer Abgeordneter

und der Fraktion der SPD – Drucksache 13/10247 – Eigenkapital für innovative ostdeutsche Unternehmen. Bundestags-Drucksache 13/10497, 24.04.1998. – Hummel, M.; Saul, C.; Wilhelm, M.; Ludwig, U.; Heimpold, G.; Loose, B.; Rahneberg, H.: Finanzierungsprobleme kleiner und mittlerer Unternehmen in den neuen Bundesländern. Ein Gemeinschaftsgutachten. ifo Studien zur Strukturforchung, Nr. 18, 1994.

³ Vgl. Blum, U.: Der Einfluß von Führungsfunktionen auf das Regionaleinkommen: Eine ökonomische Analyse deutscher Regionen, in: IWH, Wirtschaft im Wandel, Jg. 13 (6), 2007, 187-194.

zur Eigenkapitalausstattung (ost)deutscher Unternehmen treffen. Den Hauptteil des vorliegenden Beitrags macht die Auswertung eines Datensatzes des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes aus, der – erstmalig in dieser Untergliederung präsentiert – eine regional und sektoral differenzierte Betrachtung, und zwar auf der Ebene der Länder, erlaubt. Abschließend wird der Befund zusammengefasst.

Funktionen des Eigenkapitals

Eine der wichtigen Kennziffern für die Stabilität eines Unternehmens ist die Eigenkapitalquote. Sie bemisst den Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme.

In der „reinen“ Kapitalmarkttheorie ist die Kapitalstruktur eigentlich ohne Belang und beeinflusst – zumindest unter strengen Voraussetzungen – die Finanzierungskosten gar nicht (Modigliani-Miller-Theorem).⁴ Theoretisch sind reine Fremdfinanzierungslösungen möglich. Sehr hohe Eigenkapitalquoten wären unter bestimmten Bedingungen sogar ein Indiz für Ineffizienz. In der Realität sind allerdings Informationsasymmetrien zwischen Gläubigern und Schuldnern sowie Insolvenzkosten gegeben. Eine gewisse Mindesteigenkapitalausstattung wird deshalb regelmäßig doch gefordert.

In der realen, unvollkommenen Welt erfüllt Eigenkapital im Wesentlichen zwei – miteinander verwandte – Funktionen: die Haftungsfunktion und die Pufferfunktion. Unter ersterer wird signalisiert, in welchem Umfang die Eigentümer durch ex ante bereitgestelltes Kapital unmittelbar zur Haftung herangezogen werden können. Die Pufferfunktion beschreibt, dass das Unternehmen schwierige Zeiten (beispielsweise Phasen von Verlusten) durch Rückgriff auf Reserven durchzustehen in der Lage ist. Dadurch kann eine hohe Eigenkapitalquote die Insolvenzgefahr und die Risiken für die Fremdkapitalgeber begrenzen.⁵

⁴ Modigliani, F.; Miller, M. H.: The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, in: The American Economic Review, Vol. 48 (3), 1958, 261-297.

⁵ Vgl. hierzu *Deutscher Sparkassen- und Giroverband: Diagnose Mittelstand 2011. Deutscher Mittelstand – Impulse für Innovation und Wachstum*, Berlin 2011, 34. – Zimmermann, V.: Die Finanzierung von Innovationen in kleinen und mittleren Unternehmen, in: KfW, Creditreform, IfM, RWI, ZEW (Hrsg.), *Konjunkturelle Stabilisierung im Mittelstand – aber*

Gleichwohl ist eine allgemeingültige Antwort darauf, was eine angemessene oder gar „optimale“ Eigenkapitalquote ist, nicht möglich. Die realiter nötige und in diesem Sinne dann effiziente Eigenkapitalquote ist abhängig vom Grad der Marktunvollkommenheiten, insbesondere von der Schwere der vorliegenden Informationsasymmetrien, und etwa existierenden Ersatzlösungen zu deren Überwindung. Diese Umstände müssen bei der Interpretation der Eigenkapitalquoten stets berücksichtigt werden.⁶

Die Höhe der zur Erfüllung der Sicherungsfunktion erforderlichen oder von Dritten, insbesondere von Fremdkapitalgebern geforderten Eigenkapitalquote hängt beispielsweise vom Projektrisiko oder vom Branchenrisiko ab. Auch könnte die Haftungsfunktion auf anderen Wegen erfüllt werden – im Falle von Personengesellschaften etwa durch Verbürgen des Privatvermögens der Inhaber. Hierin mag auch der Grund dafür liegen, warum der explizite Eigenkapitalausweis in Ostdeutschland eine so große Rolle gespielt hat, fehlten dort doch lange die privaten Vermögen, wie sie etwa bei seit Jahrzehnten etablierten Unternehmerfamilien in Westdeutschland vorhanden waren.

In der Ergebnis-Perspektive kann eine hohe Eigenkapitalquote auch als Ausdruck einer guten Ertragslage in der Vergangenheit interpretiert werden, wenn die erwirtschafteten Gewinne nicht ausgeschüttet, sondern im Unternehmen akkumuliert wurden, in der Regel, um künftige investive Projekte finanzieren zu können. Dies ist – um den theoretisch konstruierbaren Einwand vorwegzunehmen – nicht unweigerlich Indiz für einen ineffizienten Einschluss des Kapitals im Unternehmen gegenüber ergebigeren externen Verwendungen. Denn wenn die Unternehmen in großem Maße auf Innenfinanzierungen neuer Investitionen setzen, dann kann dies auch ein Hinweis auf hohe Transaktionskosten der Außenfinanzierung sein. In diesem Fall ist das Belassen im Unternehmen eine durchaus sachgerechte Lösung.

Vor dem Hintergrund dieser mitunter widersprüchlich erscheinenden Argumente ist also eine hohe Eigenkapitalquote nicht immer eindeutig Aus-

viele Belastungsfaktoren bleiben. *MittelstandsMonitor 2010 – Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen*. Frankfurt am Main 2010, 145-171 und die dort angegebene Literatur.

⁶ Vgl. *DIW Berlin; IAB; IfW; IWH; ZEW*, a. a. O., 227.

druck von wirtschaftlicher Stärke, und eine sehr hohe Quote theoretisch nicht unbedingt gut. Auf dem in Deutschland herrschenden Niveau kann man einen Aufwuchs realiter aber wohl doch als noch positiv deuten, nicht zuletzt, weil er eine Angleichung an international etablierte Relationen und somit empirische Benchmarks bedeutet.

In der Vergangenheit sah man in den im internationalen Vergleich in Deutschland sehr niedrigen Eigenkapitalquoten jedenfalls ungeachtet der theoretisch etwas ambivalenten Argumentationslage häufig einen limitierenden Faktor für die Aktivität mittelständischer Unternehmen.⁷ Als Fazit der Abwägungen zu den Funktionen des Eigenkapitals kann hier für die Anwendung auf die reale Lage in Deutschland ein gradueller Anstieg der Quoten als vorteilhaft begrüßt werden.

Verfügbare Daten und Stand der empirischen Forschung

Für die Bundesrepublik Deutschland liefern regelmäßig fünf Datenquellen Informationen über die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen:⁸

- die Unternehmensbilanzstatistik der *Deutschen Bundesbank*,
- das Mittelstandspanel der *Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)*,
- die Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Industriefirmen durch die *Deutsche Industriebank AG (IKB)*,
- die Mittelstandsbefragung des *Verbandes der Vereine Creditreform e. V.* sowie
- die Firmenkundenbilanzdatenbank des *Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV)*.

Die Unternehmensbilanzstatistik der *Deutschen Bundesbank* speist sich aus den Bilanz- und Erfolgsrechnungen (nicht-finanzieller) Unternehmen. Für

⁷ Vgl. hierzu auch *Prognos AG*: Bedeutung von Wagnis- und Beteiligungskapital für die Standortentwicklung in Ostdeutschland. Endbericht. Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS) sowie des Bundesamts für Bauwesen und Raumordnung (BBR). Berlin 2009.

⁸ Vgl. hierzu auch *Adenauer, C.; Haunschild, L.*: Anmerkungen zur Eigenkapitalquote im deutschen Mittelstand. Working Paper 2/08. Institut für Mittelstandsforschung Bonn (IfM) 2008. – *Bundesministerium der Finanzen*: Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen, in: Monatsbericht 8/2004, 67-76.

das Jahr 2007 wurden beispielsweise 61 000 Jahresabschlüsse in die Auswertung einbezogen.⁹ Im Jahr 2008 betrug die durchschnittliche Eigenkapitalquote der deutschen Unternehmen demnach 29,2% und die der ostdeutschen 35,6%. Mit abnehmender Unternehmensgröße sinken die Quoten leicht. Der Tatbestand der höheren Quoten ostdeutscher Unternehmen bleibt über alle Größenklassen hinweg bestehen. Im Verarbeitenden Gewerbe lag die durchschnittliche Eigenkapitalquote im Jahr 2008 bei 29,4%. Auch hier sind die Quoten der ostdeutschen Unternehmen höher, und zwar ebenfalls über alle Größenklassen betrachtet.¹⁰

Die Daten für das *KfW-Mittelstandspanel* werden aus einer schriftlichen Wiederholungsbefragung von KMU in Deutschland generiert. Im Jahr 2010 wurden 12 560 KMU erfasst.¹¹ Im Jahr 2009 betrug die durchschnittliche Eigenkapitalquote (gewichteter Mittelwert) 26,4%. Auch im *KfW-Mittelstandspanel* ist mit abnehmender Betriebsgröße ein leichtes Absinken der Quote zu beobachten. Für die FuE-intensiven Branchen des Verarbeitenden Gewerbes konnte eine Quote von 28,0% ermittelt werden, bei den übrigen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes lag die Quote hingegen mit 32,3% leicht höher. In der Vergangenheit sind die Eigenkapitalquoten im Verarbeitenden Gewerbe kontinuierlich angestiegen und ausweislich dieser Quelle nur im Krisenjahr 2009 leicht gesunken. Eigenkapitalquoten ostdeutscher KMU werden von der KfW nicht gesondert ausgewiesen.

Die *IKB* wertet regelmäßig Halbjahres- und Jahresabschlüsse von kleinen und mittelgroßen Aktiengesellschaften aus, die an der Börse notiert sind. In die aktuelle Untersuchung¹² wurden etwa 110 Unternehmen aus der Industrie und industrienahe Sektoren einbezogen. Für das Jahr 2009 wird

⁹ Vgl. *Deutsche Bundesbank*: Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 2006 bis 2007, in: Statistische Sonderveröffentlichung, 6. Mai 2010.

¹⁰ *Deutsche Bundesbank*: Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 2007 bis 2008 – Vorläufige Angaben –, Mai 2010.

¹¹ Vgl. *KfW-Bankengruppe*: *KfW-Mittelstandspanel 2010. Mittelstand: Stabil in der Krise – Auch in Zukunft leistungsstark durch Innovation. Jährliche Analyse zur Struktur und Entwicklung des Mittelstands in Deutschland*. Frankfurt am Main 2010, 11-12 und 30-34.

¹² *Kann, G.; Heidrich, R.*: Mittelständische Unternehmen wieder in der Erfolgsspur, in: *IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.)*, *IKB UnternehmerThemen*, November 2010, 23-26.

in der aktuellen Berichterstattung eine mittlere Eigenkapitalquote von 45,2% ausgewiesen. Die Quote ist 2009 gegenüber dem Jahr 2008 sogar leicht angestiegen. Eine nähere Untergliederung nach Branchen und Regionen wird nicht vorgenommen. Bei der Interpretation der Ergebnisse muss zudem auch die sehr kleine Fallzahl von lediglich 110 Unternehmen berücksichtigt werden.

Der regelmäßigen Mittelstandsbefragung des *Verbandes der Vereine Creditreform e. V.* liegen rund 4 000 Auskünfte von Unternehmen zugrunde. Auch hier handelt es sich um KMU.¹³ Im Jahr 2010 gaben 31,0% der Unternehmen an, dass ihre Eigenkapitalquote niedriger als 10% ist, bei 24,1% der Befragten lag sie unter 20%. Schließlich verfügten 27,1% der antwortenden Unternehmen über eine Eigenkapitalausstattung von mehr als 30% der Bilanzsumme. Die Angaben im Verarbeitenden Gewerbe spiegeln in etwa die für die Gesamtstruktur ermittelten Werte wider. Auch die Analysen von Creditreform kommen insgesamt zu dem Schluss, dass sich die Eigenkapitalausstattung in der Vergangenheit verbessert hat. In den frei zugänglichen Veröffentlichungen von Creditreform wird keine regionale Unterscheidung nach Ost- und Westdeutschland vorgenommen.

Zusammenfassend lässt sich bis hierhin festhalten, dass alle genannten Studien eine Verbesserung der Eigenkapitalsituation deutscher Unternehmen im langfristigen Trend konstatieren. Lediglich die Untersuchungen der *Deutschen Bundesbank* geben Auskunft über Eigenkapitalquoten ostdeutscher Unternehmen; diese liegen demnach oberhalb des Niveaus westdeutscher Unternehmen. Analysen auf niedrigerem Aggregationsniveau, beispielsweise auf der regionalen Ebene der Länder und für einzelne Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes, wurden für die beschriebenen Datensätze bisher nicht veröffentlicht. Der Datensatz für die Bilanzdatenanalyse des *DSGV* enthält hingegen diese Merkmale und wird daher im Folgenden näher vorgestellt.

Die Bilanzdatenanalyse des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV)

Die Grundlage der Bilanzdatenanalyse des DSGV bilden die anonymisierten Firmenkundenbilanzdaten der Sparkassen-Finanzgruppe. Der Bilanzdatenpool ist in dieser Größe und Gliederungstiefe einmalig in Deutschland. Im Rahmen der statistischen Aufbereitung wurde der Datenpool um doppelte Bilanzen bereinigt und auf Plausibilität geprüft; zudem wurden statistische Mindestgrößen berücksichtigt. Bis einschließlich des Bilanzjahres 2008 sind im Schnitt jährlich ca. 170 000 auswertbare Jahresabschlussdaten von Firmenkunden der Sparkassen-Finanzgruppe in den Datensatz eingeflossen. Ab dem Auswertungsjahr 2002 waren es im Schnitt ca. 205 000 Bilanzdaten pro Jahr. Für das aktuelle – noch nicht abgeschlossene – Auswertungsjahr 2009 wurden ca. 142 000 Bilanzdaten berücksichtigt (Stand: Februar 2011).¹⁴

In die Berechnung und statistische Auswertung der Eigenkapitalquoten für Gesamtdeutschland sind im Vergleich zur Analyse auf Ebene der Bundesländer Firmenkundenbilanzdaten von Sparkassen, Landesbanken und in sehr geringer Anzahl auch von Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe eingegangen. Dagegen wurden aus Gründen der regionalen Abgrenzung auf der Ebene der Länder nur Bilanzdaten von Firmenkunden der regionalen Sparkassen berücksichtigt. Insgesamt umfasst der Datensatz Eigenkapitalquoten für 13 Bundesländer sowie für Gesamtdeutschland, differenziert nach Branchen und Umsatzgrößenklassen. Die Zuordnung nach Branchen erfolgte auf der Grundlage der *Klassifikation der Wirtschaftszweige 2008* des Statistischen Bundesamtes.

Neben der Bilanzdatenanalyse führt die „Diagnose Mittelstand“ des DSGV auch eine Expertenbefragung unter den Verantwortlichen für das Mittelstandsgeschäft von 430 Sparkassen durch.

In den (vorläufigen) Bilanzdaten für das Jahr 2009 zeigen sich natürlich noch deutliche Spuren der Rezession, vor allem in den laufenden Ertragskennziffern. So sank der Median der Umsatzrendite

¹³ Vgl. *Creditreform: Wirtschafts- und Finanzlage im Mittelstand*. Herbst 2010. Eine Untersuchung der Creditreform Wirtschaftsforschung 2010, 33-36 und 23-25.

¹⁴ Durch die vergleichsweise kurzfristige Auswertung ist der Datensatz des DSGV für sehr aktuelle Analysen geeignet. Die Analysen der anderen Institutionen, beispielsweise der Deutschen Bundesbank, werden mit einer größeren Zeitverzögerung veröffentlicht.

aller in der Diagnose ausgewerteten Bilanzen von Unternehmen mit weniger als 50 Mio. Euro Umsatz von 6,6% im Jahr 2008 auf 5,3% im Jahr 2009. Die Gesamtkapitalverzinsung sank von 13,1% auf 11,2%. Doch auch diese Werte des Jahres 2009 bewegen sich im langfristigen Vergleich noch auf gutem Niveau.

Die eigentliche – positive – Überraschung ist jedoch die Entwicklung der Eigenkapitalquote der Mittelstandsunternehmen: Sie steigt bereits seit Jahren im Trend an und ist – anders als im KfW-Panel – gemäß DSGV sogar im Rezessionsjahr 2009 weiter gestiegen. Das Eigenkapital hat seine Pufferfunktion für schwierige Zeiten als letzte Verteidigungslinie demnach nicht erfüllen müssen. Die laufende Ertragslage blieb schließlich – wenn auch gedrückt – im Regelfall in der Gewinnzone. Bei einzelnen von der Rezession besonders betroffenen Unternehmen mag es anders ausgesehen haben, doch im Median ist die Eigenkapitalquote der Mittelstandsunternehmen von 12,8% (2008) auf 15,6% (2009) gestiegen.

Dies ist Anlass genug, auf Basis der Bilanzdatensammlung des DSGV einen noch genaueren Blick auf die Eigenkapitalquoten zu werfen und die Trends nach Regionen und Branchen gegliedert zu analysieren. Diese detaillierte Auswertung wird im folgenden Abschnitt vorgestellt.

Regional und sektoral disaggregierte Analysen

Der positiven Entwicklung im ostdeutschen Verarbeitenden Gewerbe seit etwa Mitte der 1990er Jahre ging ein langer und schmerzhafter Anpassungsprozess nach der deutschen Währungsunion und bei der Integration in die Weltwirtschaft voraus, der insbesondere durch Massenentlassungen und den Ausstieg aus Tarifverträgen, aber auch durch den Aufbau und die Erneuerung des Kapitalstocks gekennzeichnet war. Dadurch sanken die Lohnstückkosten, und die Produktivität stieg. Beides verbesserte die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Wirtschaft.¹⁵

¹⁵ Vgl. hierzu z. B. Blum, U.; Buscher, H. S.; Gabrisch, H.; Günther, J.; Heimpold, G.; Lang, C.; Ludwig, U.; Rosenfeld, M. T. W.; Scheider, L.: Ostdeutschlands Transformation seit 1990 im Spiegel wirtschaftlicher und sozialer Indikatoren. IWH-Sonderheft 1/2009. Halle (Saale) 2009, 55 und 57.

Vor diesem Hintergrund werden nunmehr in ausgewählten Wirtschaftszweigen des Verarbeitenden Gewerbes die Eigenkapitalquoten von Unternehmen in den Neuen Ländern mit dem Wert für Deutschland sowie mit den Quoten von Unternehmen zweier westdeutscher Länder verglichen. Der Fokus liegt hierbei auf den KMU, zu denen der DSGV Unternehmen zählt, die einen Jahresumsatz bis maximal 50 Mio. Euro aufweisen.¹⁶ Als westdeutsche Vergleichsregionen werden Baden-Württemberg (als Vertreter der wirtschaftlich starken Länder) sowie Niedersachsen (als Vertreter der finanzschwachen, aber zu nennenswertem Grade mit Industrie besetzten Flächenländer) herangezogen. Die Analyse beinhaltet Unternehmensbilanzen von 1998 bis 2009, sodass auch die Entwicklung der Eigenkapitalquoten im Zeitablauf gut deutlich wird. Für den genannten Zeitraum liegen für deutsche Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes (in der Klassifikation der Wirtschaftszweige 2008) je nach Jahrgang zwischen 16 628 und 26 483 auswertbare Bilanzen vor.¹⁷ Um Aussagen über die Bilanzkennzahlen zu erhalten, verwendet der DSGV Mediane. Der Medianwert gibt an, dass 50% der Unternehmen diese oder eine niedrigere Eigenkapitalquote aufweisen. Die anderen 50% der Unternehmen besitzen entsprechend einen höheren Wert. Insofern wird mit dem Median die Lage im „typischen“ Unternehmen beschrieben. Das Problem der Gewichtung stellt sich hier nicht. Ein weiterer Vorteil ist die Unempfindlichkeit gegenüber extremen Ausreißerdaten. Die Entwicklung der Mediane ist somit recht robust; daher hat sich diese Kennziffer bei Bilanzstrukturanalysen bewährt, bei denen die einzelnen Werte naturgemäß eine sehr hohe Streuung aufweisen.¹⁸

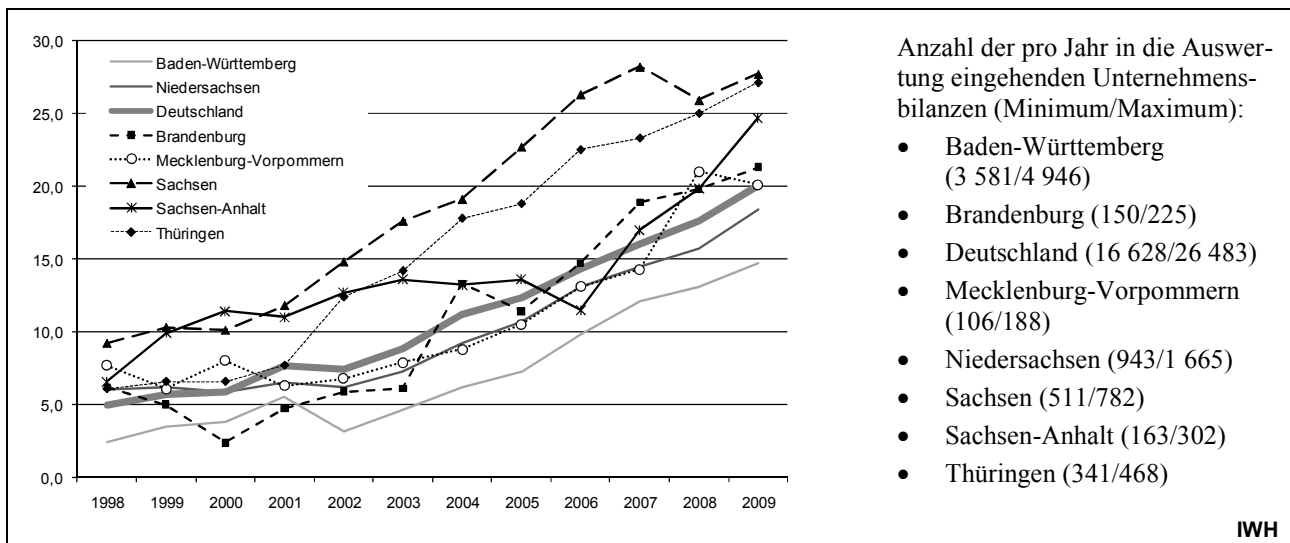
¹⁶ Mit dieser Definition orientiert sich der DSGV an der Definition des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn (IfM).

¹⁷ Die Frage nach der Repräsentativität ist hierbei nicht ganz einfach zu beantworten, da dafür Daten zur Grundgesamtheit der Unternehmen in vergleichbaren Größenklassen vorliegen müssten. So weist das Statistische Bundesamt für das Jahr 2008 über das Unternehmensregister (vgl. Genesis Online, Statistik 52111) einen Bestand von 265 187 Unternehmen bis 250 Mitarbeiter aus, was in etwa der Größenklasse des DSGV entspräche. Definitionsgemäß umfasst die Sammlung hier nur Kundenunternehmen der Sparkassen, die allerdings einen sehr breiten Stamm bilden.

¹⁸ Vgl. *Deutscher Sparkassen- und Giroverband: Diagnose Mittelstand 2011. Deutscher Mittelstand – Impulse für Innovation und Wachstum.* Berlin 2011, 32-37.

Abbildung 1:

Eigenkapitalquoten im Mittelstand des Verarbeitenden Gewerbes nach Ländern, 1998 bis 2009
 - in %, Median, Unternehmen bis 50 Mio. Euro Jahresumsatz -



Quellen: Bilanzdatenbank des DSGV; eigene Berechnungen und Darstellung.

Abbildung 1 zeigt zunächst für Deutschland, dass der Median der Eigenkapitalquoten der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe von 5,0% im Jahr 1998 kontinuierlich und recht deutlich auf 20,0% im Jahr 2009 angestiegen ist. Außerdem zeigt sich, dass die ostdeutschen Unternehmen offenbar keinesfalls an einer ausgeprägten Eigenkapitalchwäche leiden. Diese beiden Befunde decken sich mit den Ergebnissen der eingangs zitierten anderen Studien. Im Gegensatz zu den genannten Studien erlaubt die Auswertung des DSGV jedoch auch eine regionale Differenzierung. Hier ist zu erkennen, dass der Median der Eigenkapitalquote von Unternehmen aus Baden-Württemberg zwar dem allgemeinen Trend einer Zunahme folgt, jedoch – anders als womöglich ex ante von einem „starken“ Land erwartet – im Niveau merklich unter demjenigen aller deutschen Unternehmen liegt. Gleichzeitig wird deutlich, dass die Unternehmen in Sachsen und Thüringen über eine besonders gute Eigenkapitalausstattung verfügen.

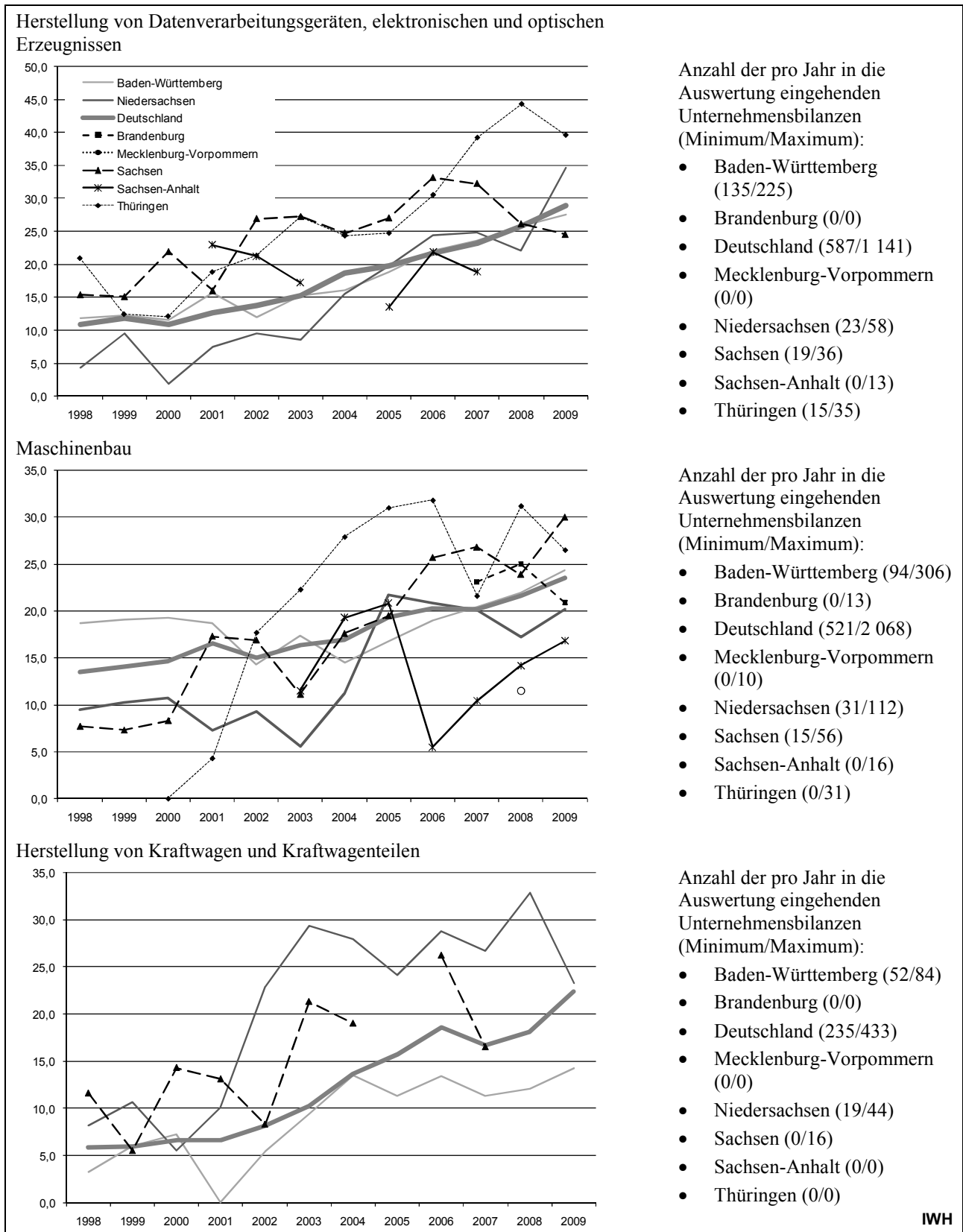
Neben der Auswertung im Rahmen einer relativ groben Branchenklassifikation lässt die Bilanzdatenbank des DSGV auch Auswertungen für eine tiefere sektorale Ebene zu – allerdings sinkt damit die Anzahl der für die Analyse zur Verfügung stehenden Bilanzen, was wiederum die Repräsentativität relativiert. Der vorliegende Beitrag greift beispielhaft drei Wirtschaftszweige (WZ) der Klassifikation 2008 auf der Ebene der „Zweisteller“ heraus,

bei denen gleichwohl gut gestützte und interessante Aussagen möglich sind, nämlich die *Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen* (WZ 2008 Nr. 26), den *Maschinenbau* (WZ 2008 Nr. 28) sowie die *Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen* (WZ 2008 Nr. 29). Diese Branchen wurden ausgewählt, da es sich bei ihnen um technologieintensive Wirtschaftszweige¹⁹ handelt, denen man allgemein eine gewisse Entwicklungsfähigkeit und Wachstumspotenzial unterstellt.

Die Ergebnisse dieser detaillierten Analyse sind in Abbildung 2 dargestellt. Wieder bestätigt sich der allgemeine Trend einer im Zeitablauf ansteigenden Eigenkapitalquote. Auch lässt sich kein allgemeiner Beleg dafür finden, dass die Eigenkapitalausstattung der ostdeutschen Unternehmen in den betreffenden Branchen im Regionalvergleich zu niedrig ist. Bei der *Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen* bestätigt sich vielmehr der schon beim Verarbeitenden Gewerbe insgesamt festgestellte Befund: Die Unternehmen in den Freistaaten Thüringen (Median schwankt im Zeitverlauf zwischen 12,1% und 44,3%) und Sachsen (Median schwankt zwischen 15,1% und 33,1%) verfügen über vergleichsweise hohe Eigenkapitalquoten. Einen schwa-

¹⁹ Strack, G.: High-tech and Knowledge-intensive Sectors Creating Employment in Europe, in: Eurostat, Statistics in Focus 10/2003, 7.

Abbildung 2:
Eigenkapitalquoten im Mittelstand in ausgewählten Wirtschaftszweigen des Verarbeitenden Gewerbes nach Ländern, 1998 bis 2009
- in %, Median, Unternehmen bis 50 Mio. Euro Jahresumsatz -



Quellen: Bilanzdatenbank des DSGV; eigene Berechnungen und Darstellung.

chen Hinweis auf eine eher schlechte Eigenkapitalausstattung findet sich in den Jahren 2005 bis 2007 für die Unternehmen Sachsen-Anhalts (Median schwankt zwischen 13,5% und 21,8%).

Dieser Befund deckt sich mit der Untersuchung von *Ludwig et al.*,²⁰ die eine Eigenkapitallücke für die Unternehmen in Sachsen-Anhalt auswies, wobei im industriellen Bereich (aber auch im Handel) der Abstand zum Bundesdurchschnitt besonders groß war.

Auch den ostdeutschen Unternehmen des *Maschinenbaus* kann keine generelle Eigenkapitalchwäche attestiert werden. Dies trifft allenfalls auf die Unternehmen in Sachsen-Anhalt zu, deren Eigenkapitalausstattung in den vier Jahren von 2006 bis 2009 vergleichsweise gering war (Median zwischen 5,5% und 16,8%).²¹ In der Branche *Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen* stechen die vergleichsweise hohen Eigenkapitalquoten der niedersächsischen Unternehmen hervor (Median zwischen 8,2% und 32,9%). Aus den Neuen Ländern liegen in dieser Branche nur von sächsischen Unternehmen geeignete Daten vor.

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass sich eine allgemeine Eigenkapitalschwäche ostdeutscher mittelständischer Unternehmen nicht nachweisen lässt. Für einzelne Branchen mag es punktuell – beispielsweise in Sachsen-Anhalt – Hinweise auf Ausstattungsrückstände beim Eigenkapital geben.

Die vergleichsweise gute Eigenkapitalausstattung der ostdeutschen Unternehmen könnte maßgeblich dem Umstand geschuldet sein, dass sich ihre Ertragslage sehr positiv entwickelt hat. Dann wären die hohen Quoten eher Folge der wirtschaftlichen Situation als eine bewusst gestaltete Eigenkapitalquote. Allerdings ist die Informationslage hier nicht ganz eindeutig. Aus der *Diagnose Mittelstand* des DSGV, die auch andere betriebswirtschaftliche Kennzahlen als die hier prominent herausgegriffene Eigenkapitalquote verwendet, geht hervor, dass sich der Median der Umsatzrentabilität der ostdeutschen mittelständischen Unternehmen

in den letzten Jahren kontinuierlich erhöht hat – von 2,0% im Jahr 1996 auf 4,7% im Jahr 2008. Die Umsatzrendite der westdeutschen Mittelständler stieg jedoch ebenfalls an und lag im Jahr 2008 um 2,4 Prozentpunkte höher als die der ostdeutschen.²² Hier war die Relation also anders als bei der Eigenkapitalquote.

Nach einer Untersuchung von *Brautzsch* liegt die durchschnittliche Rendite (Anteil des Gewinns am Bruttoproduktionswert) im Verarbeitenden Gewerbe Ostdeutschlands seit dem Jahr 2002 höher als in Westdeutschland, für das Jahr 2007 z. B. bei 5,1% in Ostdeutschland gegenüber 3,7% in Westdeutschland.²³

Fazit

Der vorliegende Beitrag untersuchte, ob die Eigenkapitalausstattung der ostdeutschen mittelständischen Unternehmen wirklich so schlecht ist, wie dies in der öffentlichen Debatte häufig unterstellt wurde. Dazu wurden zunächst die Ergebnisse vorhandener Studien zu dieser Thematik zusammengetragen. Treffende Aussagen diesbezüglich können vor allem den Untersuchungen der Deutschen Bundesbank entnommen werden. Diesen zufolge ist eine allgemeine Eigenkapitalschwäche ostdeutscher Unternehmen nicht zu entdecken.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt auch die *Diagnose Mittelstand 2011* des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). In diesem Beitrag wurde – erstmalig für die Bundesrepublik Deutschland – eine regional und sektoral tiefergehende Analyse der Eigenkapitalausstattung im Mittelstand vorgenommen. Es zeigte sich, dass im Verarbeitenden Gewerbe insbesondere die Unternehmen aus den Freistaaten Sachsen und Thüringen vergleichsweise gut mit Eigenkapital ausgestattet sind. Schwache Hinweise auf eine Eigenkapitalücke ließen sich allenfalls für Unternehmen aus Sachsen-Anhalt finden, und hier auch nur in ausgewählten Branchen des Verarbeitenden Gewerbes.

²⁰ Vgl. *Ludwig, U.; Loose, B.; Gude, H.*: Allmähliche Erholung der Wirtschaft Sachsen-Anhalts nach dem Krisenschock, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel*, Jg. 16 (8), 2010, 367.

²¹ Für den Maschinenbau liegen aus Mecklenburg-Vorpommern nur zehn Bilanzen aus dem Jahr 2008 vor. Die Eigenkapitalquoten von Unternehmen aus Mecklenburg-Vorpommern sollten daher nicht näher interpretiert werden.

²² Vgl. *Deutscher Sparkassen- und Giroverband*: *Diagnose Mittelstand 2011*. Deutscher Mittelstand – Impulse für Innovation und Wachstum, (gesondert publizierter) Statistischer Anhang. Berlin 2011, 14.

²³ Vgl. *Brautzsch, H.-U.*: Aktuelle Trends: Rendite in der ostdeutschen Industrie seit fünf Jahren höher als in Westdeutschland, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel*, Jg. 15 (10), 2009, 396.