



Universität Potsdam

Detlev Hummel

## Mittelstands- und Innovationsfinanzierung in Deutschland

Ergebnisse und Hintergründe einer  
bundesweiten Unternehmensbefragung

Universitätsverlag Potsdam



Detlev Hummel  
Mittelstands- und Innovationsfinanzierung in Deutschland



Detlev Hummel

**Mittelstands- und Innovationsfinanzierung  
in Deutschland**

**Ergebnisse und Hintergründe  
einer bundesweiten Unternehmensbefragung**

unter Mitarbeit von  
Manuel Effenberg  
Boris Karcher  
Arno Richter

Universitätsverlag Potsdam

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://www.dnb.de/> abrufbar.

**Universitätsverlag Potsdam 2011**

<http://info.ub.uni-potsdam.de/verlag.htm>

Am Neuen Palais 10, 14469 Potsdam  
Tel.: +49 (0)331 977 2533 / Fax: -2292  
E-Mail: [verlag@uni-potsdam.de](mailto:verlag@uni-potsdam.de)

Das Manuskript ist urheberrechtlich geschützt.

Online veröffentlicht auf dem Publikationsserver der  
Universität Potsdam:

URL <http://pub.ub.uni-potsdam.de/volltexte/2011/5675/>

URN <urn:nbn:de:kobv:517-opus-56751>

<http://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:kobv:517-opus-56751>

Zugleich gedruckt erschienen im Universitätsverlag Potsdam:  
ISBN 978-3-86956-073-1

## *Inhaltsübersicht*

<b>1</b>	<b>Einführung</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Mittelstand, innovative Unternehmen und deren Finanzierung</b> .....	<b>3</b>
2.1	Begriffliche Abgrenzung .....	3
2.1.1	Mittelständische Unternehmen .....	3
2.1.2	Der Innovationsprozess.....	7
2.2	Die Funktionen und das Finanzierungsproblem von innovativen KMU .....	10
2.2.1	Volkswirtschaftliche Bedeutung.....	10
2.2.2	Betriebswirtschaftliche Problemstellungen .....	17
<b>3</b>	<b>Methodik der Unternehmensbefragung</b> .....	<b>22</b>
3.1	Ziel der Unternehmensbefragung .....	22
3.2	Forschungsdesign .....	22
3.3	Allgemeine Angaben zu den befragten Unternehmen .....	24
3.3.1	Verteilung der Unternehmen nach Bundesländern.....	24
3.3.2	Größenstruktur und Unternehmensalter .....	25
3.3.3	Rechtsform .....	28
3.3.4	Wirtschaftszweig und regionales Tätigkeitsgebiet .....	29
<b>4</b>	<b>Innovationsverhalten</b> .....	<b>31</b>
4.1	Innovationsintensität.....	31
4.2	Innovationskosten .....	31
4.3	Produkt- und Prozessinnovationen .....	33
4.4	Rentabilität.....	34
4.5	Bildungsniveau bei innovativen Unternehmen .....	34
4.6	Instrumente und Ressourcen für Innovationsprozesse .....	36
4.7	Innovationshemmnisse .....	38
<b>5</b>	<b>Finanzierungsverhalten</b> .....	<b>40</b>
5.1	Finanzierungsziele .....	41
5.2	Klassische Finanzierungsmittel .....	43
5.2.1	Innenfinanzierung .....	43
5.2.2	Bankkredit und Hausbankbeziehung .....	43
5.2.2.1	Nutzung des Bankkredits .....	43
5.2.2.2	Bürgschaften als besondere Kreditsicherheiten .....	47
5.2.2.3	Hausbankbeziehung .....	48
5.2.2.4	Servicezufriedenheit aus Unternehmerperspektive .....	52

5.3	Alternative Finanzierungsinstrumente.....	56
5.3.1	Öffentliche Förderung.....	57
5.3.2	Beteiligungskapital .....	60
5.3.3	Business Angels .....	65
5.3.4	Lieferantenkredit.....	67
5.3.5	Leasing.....	69
5.3.6	Factoring .....	74
5.3.7	Mezzanine .....	78
5.3.8	Kapitalmarktfinanzierung .....	84
5.3.9	Schuldscheindarlehen .....	89
5.4	Zwischenfazit.....	90
<b>6</b>	<b>Vorteile und Hemmnisse ausgewählter</b>	
	<b>Finanzierungsinstrumente.....</b>	<b>94</b>
6.1	Klassische Mittelstandsfinanzierung .....	95
6.2	Innovationsfinanzierung .....	100
6.3	Zwischenfazit.....	104
<b>7</b>	<b>Schlussbetrachtung .....</b>	<b>109</b>
	<b>Anhang .....</b>	<b>115</b>
	<b>Literatur- und Quellenverzeichnis .....</b>	<b>119</b>



## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Abgrenzung Komponenten des Innovationsprozesses .....	8
Abbildung 2:	Anwendungsorientierter Innovationsprozess .....	9
Abbildung 3:	Zusammenhang von Innovation, Kapitalbindung und Risiko .....	20
Abbildung 4:	Zusammenhang FuE-Intensität und Unternehmensgröße ...	31
Abbildung 5:	Kosten eines typischen Innovationsprojektes.....	32
Abbildung 6:	Zusammenhang typischer Größe eines Innovationsprojektes und Unternehmensgröße .....	32
Abbildung 7:	Umsatzrendite nach Unternehmensgrößenklassen .....	34
Abbildung 8:	Anteil der Unternehmen, bei denen mindestens einer der Geschäftsführer ein abgeschlossenes technisches Studium vorweisen kann .....	35
Abbildung 9:	Anteil der Unternehmen, bei denen die Geschäftsführer weder ein abgeschlossenes technisches Studium noch einschlägige Berufserfahrung vorweisen können.....	35
Abbildung 10:	Instrumente und Ressourcen des Innovationsprozesses nach Unternehmensgröße .....	36
Abbildung 11:	Instrumente und Ressourcen des Innovationsprozesses nach FuE-Intensität.....	37
Abbildung 12:	Innovationshemmnisse .....	38
Abbildung 13:	Investition in innovative Projekte bei 10 % des letztjährigen Umsatzes zusätzlich zur Verfügung .....	39
Abbildung 14:	Übersicht Finanzierungsinstrumente KMU.....	40
Abbildung 15:	Finanzierungsziele .....	41
Abbildung 16:	Finanzierungsziele nach FuE-Intensität der Unternehmen.....	42
Abbildung 17:	Systematisierung von Bankkrediten .....	44
Abbildung 18:	Anzahl der Bankverbindungen .....	49
Abbildung 19:	Anzahl Hauptbankverbindungen nach Unternehmensgröße .....	50
Abbildung 20:	Bankensektor der Hauptbankverbindung .....	51
Abbildung 21:	Hauptbankverbindung nach Unternehmensgröße .....	52
Abbildung 22:	Zufriedenheit mit dem Service der eigenen Hausbank .....	53
Abbildung 23:	Nutzen eines Ratings für das jeweilige Unternehmen.....	55

Abbildung 24:	Informationspolitik der Hausbank über Fördermittel.....	56
Abbildung 25:	Überblick alternative Finanzierungsinstrumente.....	57
Abbildung 26:	Abgrenzung zwischen Venture Capital und Private Equity i. e. S. ....	61
Abbildung 27:	Merkmale des Operate- und Finanzierungsleasing .....	71
Abbildung 28:	Idealtypische Rendite-Risiko-Struktur von Mezzanine- Instrumenten .....	79
Abbildung 29:	Aktueller Stellenwert von Finanzierungsinstrumenten nach Unternehmensgröße .....	91
Abbildung 30:	Aktueller Stellenwert von Finanzierungsinstrumenten nach Größe der Innovationsprojekte .....	92
Abbildung 31:	Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile des Bankkredits bei der Finanzierung von KMU.....	96
Abbildung 32:	Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile von Beteiligungskapital bei der Finanzierung von KMU .....	97
Abbildung 33:	Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile staatlicher Förderung bei der Finanzierung von KMU.....	99
Abbildung 34:	Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile des Bankkredits bei der Innovationsfinanzierung.....	101
Abbildung 35:	Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile Beteiligungskapital bei der Innovationsfinanzierung.....	102
Abbildung 36:	Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile staatlicher Förderung bei der Innovationsfinanzierung .....	104

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Mittelstandsdefinition des IfM Bonn.....	3
Tabelle 2:	Mittelstandsdefinition der Europäischen Kommission .....	4
Tabelle 3:	Verteilung der befragten Unternehmen nach Bundesländern .....	25
Tabelle 4:	Gegenüberstellung der Stichprobenunternehmen mit den gesamtdeutschen KMU nach Unternehmensgrößenklassen .....	26
Tabelle 5:	Unternehmensgrößenklassen nach Ost-West .....	27
Tabelle 6:	Unternehmensalter .....	28
Tabelle 7:	Rechtsform.....	29
Tabelle 8:	Branchenverteilung.....	30
Tabelle 9:	Tätigkeitsgebiet nach Unternehmensgrößenklassen .....	30
Tabelle 10:	Umsatzanteil innovativer Produkte am Gesamtumsatz nach Unternehmensgrößenklassen .....	33
Tabelle 11:	Durchschnittliches Einsparpotenzial durch Prozessinnovationen in Prozent der Gesamtaufwendungen nach Unternehmensgrößenklassen .....	33
Tabelle 12:	Eingesetzte Kreditsicherheiten .....	48
Tabelle 13:	Rating als Kriterium der Kreditvergabe bekannt .....	53
Tabelle 14:	Informationsstand über Kriterien der Kreditvergabe .....	54
Tabelle 15:	Informationsstand über relevante Unterlagen für das Rating.....	54
Tabelle 16:	Informationsstand über Bonitätseinstufung des eigenen Unternehmens .....	54
Tabelle 17:	Beantragung von Fördermitteln nach Institution.....	60
Tabelle 18:	Hemmnisse und Vorteile zur Bewertung einzelner Finanzierungsinstrumente.....	95

## Abkürzungsverzeichnis

BA	Business Angels
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
IfM	Institut für Mittelstandsforschung
IPO	Initial Public Offering
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KGB	Kapitalbeteiligungsgesellschaften
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
FuE	Forschung und Entwicklung
PE	Private Equity
SV-Beschäftigte	Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte
VC	Venture Capital

# 1 Einführung

Die vorliegende Studie untersucht das Finanzierungsverhalten deutscher KMU, insbesondere die damit zusammenhängenden Wachstums- und Innovationspotentiale. Der Zugang zu konkreten Finanzierungsinstrumenten soll die derzeitigen Möglichkeiten und Grenzen des heimischen Banken- und Finanzsystems verdeutlichen.

Der sogenannte Mittelstand, mit Wachstums-, Beschäftigungs- und Innovationspotentialen vor allem im verarbeitenden Gewerbe sowie im Dienstleistungsbereich, steht nach Auffassung der Autoren nicht nur den allgemeinen Finanzierungsrestriktionen gegenüber. Diese sind zweifelsfrei volks- und betriebswirtschaftlich sinnvoll, denn eine effiziente Kapitalallokation setzt Bedingungen knapper Ressourcen selbstverständlich voraus. Vielmehr soll schrittweise geprüft werden, inwiefern kleine und mittlere Unternehmen – so wie insbesondere innovative und technologieorientierte KMU – strukturellen Defiziten des Banken- und Finanzsystems gegenüberstehen. Die vorliegende Studie ist Teil längerfristiger Forschungen und soll Anregungen zur Diskussion geben.

Grenzen für Wachstum, Beschäftigung und Innovation sind dabei einerseits durch die Hausbankfinanzierung und andererseits durch den Kapitalmarkt gesetzt. Aber auch die Förderung durch die öffentliche Hand sowie die Rahmenbedingungen für Beteiligungs- und Risikokapital werden kritisch hinterfragt.

Kann eine maßgeschneiderte Finanzierung für KMU und innovative Gründer helfen, vorhandene Wachstums- und Innovationspotentiale zu befördern? Wie sind der Zugang zu alternativen Finanzierungsinstrumenten und das dafür erforderliche Know-how zu bewerten?

Die Kausalität von Finanzierung zu Wachstum und Beschäftigung einerseits, wie auch der Zusammenhang zur Innovationsbereitschaft andererseits kann dabei nur ansatzweise beleuchtet werden. Es zeichnet sich jedoch ab, dass Kapitalgeber unterschiedlicher Herkunft und Zielstellung den KMU wesentliche Impulse verleihen können. Somit können unangemessene Finanzierungsgrenzen durch eine geeignete Strukturierung überwunden werden.

In diesem Sinne werden in einem kurzen Grundlagenkapitel zunächst der Begriff und die Funktion des Mittelstandes sowie der Zusammenhang von Innovationsprozessen skizziert. Das Kapitel 3 stellt das Forschungsdesign der vorliegenden Studie dar. Insbesondere wird hier die Erhebung der verwendeten Datenbasis erklärt, die Methodik der Datenauswertung offengelegt sowie wichtige strukturelle, sektorale und regionale Verteilungen der verwendeten Stichprobe gezeigt.

Kapitel 4 befasst sich mit wichtigen Untersuchungsergebnissen zum Innovationsverhalten der deutschen KMU. Innovationskosten und -intensität, Rentabilität, Bildungsniveau und andere Ressourcen werden analysiert, um auch Innovationshemmnisse zu identifizieren.

Das Kapitel 5 untersucht sodann das Finanzierungsverhalten der befragten Unternehmen anhand der klassischen Finanzierungsinstrumente deutscher KMU, aber auch die in der Literatur ausführlich behandelten Alternativen und Sonderformen.

Am Ende werden die Vorzüge und Hemmnisse der dem Mittelstand verfügbaren Finanzierungsinstrumente diskutiert. Eine Schlussbetrachtung enthält eine abschließende Bewertung der Finanzierungsverhältnisse im deutschen Mittelstand sowie die Unterschiede im Ost-West-Vergleich.

Die hiermit vorgelegte Studie offenbart auch für die Zukunft weiteren Forschungsbedarf zur Stärkung der Finanzierung von KMU. An der Universität Potsdam wollen wir hierzu weiterhin einen Teilbeitrag leisten – unter anderem in der letzten Phase des vom Bundesministerium für Bildung und Forschung geförderten Projektes: „Innovationsfinanzierung in KMU – Besonderheiten und Chancen in den östlichen Bundesländern.“

Die Autoren wünschen dem geneigten Leser interessante Einblicke in die bisherigen Forschungsergebnisse und hoffen auf neue Anregungen und Hinweise für weitere Analysen.

Potsdam im Oktober 2011

## 2 Mittelstand, innovative Unternehmen und deren Finanzierung

### 2.1 Begriffliche Abgrenzung

#### 2.1.1 Mittelständische Unternehmen

Bei der Diskussion um die Zukunft der deutschen Wirtschaft findet der Begriff „Mittelstand“ eine häufige Verwendung. Hierbei stellt sich die Frage, welcher Unternehmenstyp unter diese Kategorisierung fällt. Eine exakte begriffliche Abgrenzung gestaltet sich jedoch schwierig, da keine einheitliche Definition besteht. Für diese Untersuchung werden daher die verschiedenen Abgrenzungsansätze nochmals skizziert, um eine hier geeignete Definition festzulegen.

In *quantitativer* Hinsicht können im Wesentlichen zwei Abgrenzungsvarianten ausgemacht werden, die im deutschen Sprachraum eine zentrale Bedeutung besitzen: Zum einen findet man das Begriffsverständnis des Institutes für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn, welches Unternehmen nach den in Tabelle 1 aufgeführten Kriterien kategorisiert. Demnach beschäftigen mittelständische Unternehmen maximal 499 Mitarbeiter und erwirtschaften einen Jahresumsatz von maximal 50 Millionen Euro.

**Tabelle 1: Mittelstandsdefinition des IfM Bonn**

Unternehmensgröße	Zahl der Beschäftigten	Umsatz in € / Jahr
<b>Klein</b>	bis 9	bis unter 1 Mio.
<b>Mittel</b>	10 bis 499	1 bis unter 50 Mio.
<b>Groß</b>	500 und mehr	50 Mio. und mehr

Quelle: IfM Bonn (2011a).

Zum anderen steht die Mittelstandsdefinition der Europäischen Kommission als Alternative. Bei dieser handelt es sich um eine feingliedrige Unterteilung, die für die Nutzung der Förderprogramme auf allen Ebenen eine maßgebliche Bedeutung besitzt. Der Mittelstand wird hier, wie in Tabelle 2 zu sehen, in Kleinst-, kleine und mittlere Unternehmen (KMU) eingeteilt. Demzufolge beschäftigen mittelständische Unternehmen maximal 250 Mitarbeiter bei ei-

nem Jahresumsatz von 50 Millionen Euro oder einer Jahresbilanzsumme von unter 43 Millionen Euro.

**Tabelle 2: Mittelstandsdefinition der Europäischen Kommission**

Kriterium		Beschäftigung	Finanzen <sup>1</sup>		Konzernunabhängigkeit
Unternehmensgröße		Anzahl der Mitarbeiter	Umsatz	Bilanzsumme	Zugehörigkeit zu anderen Unternehmen
Mittelstand	Kleinst	< 10	≤ 2 Mio. Euro	≤ 2 Mio. Euro	Das Unternehmen darf nicht zu 25 % oder mehr des Kapitals oder der Stimmanteile im Besitz von einem oder mehreren weiteren Unternehmen gemeinsam sein, welche die Mittelstandsdefinition nicht erfüllen.
	Klein	< 50	≤ 10 Mio. Euro	≤ 10 Mio. Euro	
	Mittel	< 250	≤ 50 Mio. Euro	≤ 43 Mio. Euro	
Großunternehmen		> 250	> 50 Mio. Euro	> 43 Mio. Euro	-

<sup>1</sup> Hiervon ist fakultativ ein Kriterium zu erfüllen.

Quelle: Europäische Kommission (2006), S. 14.

Im Unterschied zum IfM Bonn wird von der Europäischen Kommission, neben der Absenkung der Jahresumsatzgrenze, zusätzlich das qualitative Merkmal der Eigenständigkeit der Unternehmen verlangt. Demnach ist ein Unternehmen kein KMU, wenn 25 % oder mehr seines Kapitals oder seiner Stimmrechte direkt oder indirekt von einem oder mehreren Unternehmen einzeln oder gemeinsam kontrolliert werden. Ausgenommen von dieser Regelung sind jedoch öffentliche Anteilseigner wie: staatliche Beteiligungsgesellschaften, Risikokapitalgesellschaften, Universitäten oder Forschungszentren ohne Gewinnabsicht, Institutionelle Anleger einschließlich Entwicklungsfonds sowie autonome Gebietskörperschaften mit einem Haushalt von weniger als 10 Mio. Euro und weniger als 5000 Einwohnern.<sup>1</sup> Ziel der expliziten Berücksichtigung der Unternehmensverflechtungen bei der Ermittlung der Schwellenwerte ist, dass konzernabhängige Unternehmen nicht automatisch zum Kreis der KMU zählen.<sup>2</sup>

Die *qualitative* Mittelstandsdefinition steht für Eigentümer- bzw. Familienunternehmen, die durch Eigentums- und Leitungsstrukturen charakterisiert sind. Die Person als Unternehmer vereint dabei die Identität zwischen Eigentum und wirtschaftlichem Risiko. Dabei wird sie als selbständige wirtschaftliche

<sup>1</sup> Vgl. Europäische Kommission (2006), S. 16 ff.

<sup>2</sup> Vgl. Bauer et al. (2008), S. 10 f.



Einheit weitestgehend als unabhängig angesehen.<sup>3</sup> Ausschlaggebend hierbei ist nicht die Einordnung eines Unternehmens in eine bestimmte Größenkategorie oder Rechtsform, sondern man verbindet zwecks Einheit des eigentümergeführten Unternehmens alle unternehmerischen Tätigkeiten (Eigentum, Leitung, Haftung, Kontrolle, Verantwortung, Risiko) mit einer Person.<sup>4</sup> Dabei geht es vor allem, um die wirtschaftliche Existenz und Führung, sowie die verantwortliche Mitwirkung der Unternehmensführung.<sup>5</sup>

Unter anderem nennt Schleef als wesentliche Aspekte von KMU die rechtliche und wirtschaftliche Selbstständigkeit, die Eigentümerunternehmerschaft und die Überschaubarkeit.<sup>6</sup> Ähnlich argumentiert Mugler und führt als Kennzeichen mittelständischer Unternehmen nachfolgende Eigenschaften auf:<sup>7</sup>

1. Das gesamte Unternehmen wird durch die Persönlichkeit des Unternehmers geprägt.
2. Der Unternehmer ist (oft) Leiter und Eigentümer.
3. Der Unternehmer verfügt über ein umfangreiches Netzwerk an persönlichen Kontakten.
4. Die Leistungserstellung erfolgt in der Regel nach individuellen Wünschen der Kunden.
5. Zwischen der Unternehmensleitung und den Mitarbeitern bestehen enge und informelle Beziehungen.
6. Die Organisation der Unternehmung ist durch eine gering ausgeprägte Formalisierung geprägt.
7. Das Unternehmen kann rasch auf Umweltänderungen reagieren.
8. Das Unternehmen hat nur ein Produkt oder ist gering diversifiziert.
9. Das Unternehmen wird nicht von einem größeren Unternehmen, z. B. im Rahmen eines Konzerns, beherrscht.
10. Das Unternehmen hat nur einen kleinen Marktanteil.

Insbesondere die ersten beiden Aspekte – die Leitung durch den Eigentümer bzw. mehrheitlichen Kapitalgeber sowie die durch seine Persönlichkeit her-

---

<sup>3</sup> Vgl. IfM Bonn (2011a); Jansen (2009), S. 11; Kayser (2006), S. 35.

<sup>4</sup> Vgl. Jansen (2009), S. 11; Kayser (2006), S. 35.

<sup>5</sup> Vgl. IfM Bonn (2011a).

<sup>6</sup> Vgl. Schleef (2005), S. 25 ff.

<sup>7</sup> Vgl. Mugler (1998), S. 20.

vorgerufene starke Prägung der Unternehmenskultur – können als zentrale Kennzeichen von KMU betrachtet werden.<sup>8</sup> Da mittelständische Unternehmen in der Regel inhabergeführt sind, nimmt der Unternehmer als Dreh- und Angelpunkt eine dominante Stellung ein. Entscheidungsbefugnis, Eigentum, Risiko und fachliche Zuständigkeit konzentrieren sich dabei nicht selten auf eine oder wenige Personen.<sup>9</sup> Idealtypisch zeigt sich die enge Verflechtung vor allem in der Einheit von Eigentum und Haftung, der direkten Einwirkung der Unternehmensleitung auf alle strategisch bedeutsamen Vorgänge, der Verantwortlichkeit der Führungsperson für alle unternehmensrelevanten Entscheidungen sowie der völligen oder zumindest weitgehenden Konzernunabhängigkeit.<sup>10</sup> Insbesondere der Aspekt der eigenverantwortlichen, d.h. der unmittelbar persönlichen Erfolgs- und Risikohaftung aufgrund der selbstständigen Arbeits- und Leistungsentscheidung des Unternehmers wird in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur häufig mit dem Begriff der Eigentümerunternehmerschaft umschrieben.<sup>11</sup> Aufgrund der bestehenden Kapitalbindung resultiert oft eine lebenslange Bindung an das Unternehmen, so dass der Unternehmer, aufgrund eines hohen Eigenkapitalanteils und vielfach auch persönlicher Bürgschaften für Unternehmenskredite, einem hohen persönlichen Risiko ausgesetzt ist. Tendenziell kann daher davon ausgegangen werden, dass die Entwicklung der Unternehmung stark von den persönlichen Risikoabwägungen des Eigentümerunternehmers beeinflusst wird.<sup>12</sup> Für ihn stehen daher die Unternehmenssicherung und die Beibehaltung der Selbstständigkeit im Vordergrund, während beim Vorstand eines Großunternehmens vornehmlich die Gewinnerzielung im Mittelpunkt des Interesses steht.<sup>13</sup>

Für den Fortgang der Untersuchung sind demnach KMU als selbstständige Unternehmen charakterisiert, welche nicht konzerngebunden sind. Um zudem die besonderen Charakteristika der (ostdeutschen) Wirtschaftsstruktur, auch im Hinblick auf den Einsatz des wirtschaftspolitischen Instrumentariums, zu

---

<sup>8</sup> Vgl. Bergman/Crespo (2009), S. 10 f.; Bussiek (1996), S. 18; Frenkel/Fendel (1999), S. 4; Kabst (2004), S. 3 f.; Thomas (1994), S. 16; Welter (2003), S. 28.

<sup>9</sup> Vgl. Paffenholz (2001).

<sup>10</sup> Vgl. Günterberg/Wolter (2002), S. 4; Wallau (2006), S. 13 ff.

<sup>11</sup> Vgl. Hinderer (1984), S. 9.

<sup>12</sup> Vgl. Achleitner/Fingerle (2004), S. 10; Bussiek (1996), S. 18, Schachner et al. (2006), S. 1 ff.

<sup>13</sup> Vgl. Bussiek (1996), S. 18 f.; Püthe (2009), S. 13.

untersuchen, wird in der vorliegenden Studie dem quantitativen Definitionsverständnis der Europäischen Kommission gefolgt. Es gilt somit folgendes Kategorisierungsverständnis, wobei die Oberbegriffe *Mittelstand*, *mittelständische Unternehmen* und *KMU* synonyme Verwendung finden.

- Kleinstunternehmen: 0 bis 9 Mitarbeiter und bis zu 2 Mio. € Umsatz
- Kleine Unternehmen: 10 bis 49 Mitarbeiter und über 2 bis unter 10 Mio. € Umsatz
- Mittlere Unternehmen: 50 bis 249 Mitarbeiter und über 10 bis unter 50 Mio. € Umsatz
- Großunternehmen: über 249 Mitarbeiter und über 50 Mio. € Umsatz

### 2.1.2 Der Innovationsprozess

In der wissenschaftlichen Literatur liegen bisher keine allgemeingültigen Definitionen für Forschung und Entwicklung (FuE) sowie für innovative Tätigkeiten vor.<sup>14</sup> Schumpeter betrachtet Innovationen als Grundlage für Wachstum und Wohlstand einer Volkswirtschaft. In dem von ihm formulierten Prozess der „schöpferischen Zerstörung“ werden alte Produkte, Technologien und sogar ganze Märkte durch neue verdrängt, die wiederum Gefahr laufen, ersetzt zu werden.<sup>15</sup>

Den Ursprung solcher Innovationen stellt dabei die Forschungstätigkeit der Marktteilnehmer dar. Durch Investitionen<sup>16</sup> in FuE können die Mitarbeiter eines Unternehmens oder aber auch einzelne Personen Erfindungen (Inventionen) generieren, die in der Zukunft zu neuen wirtschaftlichen Anwendungen (Innovationen) weiterentwickelt werden.<sup>17</sup> Hierbei unterscheidet man Prozess-, Produktinnovationen sowie sonstige Neuerungen, wie z. B. veränderte Organisationsformen. Zur erstgenannten Kategorie zählen vor allem neue oder signifikant verbesserte Fertigungs- und Verfahrenstechniken zur

---

<sup>14</sup> Vgl. Gabler (2010), S. 1113; Gabler (2010), S. 1515.

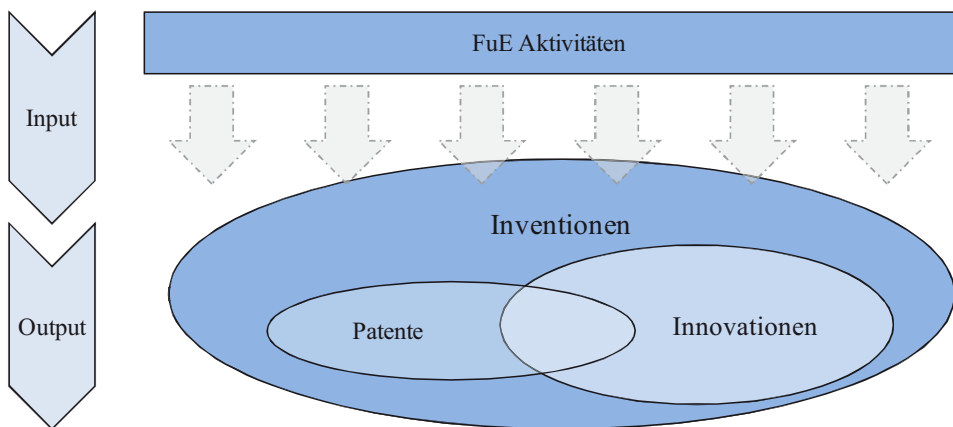
<sup>15</sup> Vgl. Schumpeter (1993), S. 136-138; Die grundlegende Bearbeitung dieser Thematik in der wissenschaftlichen Literatur geht zurück auf Schumpeter (1912).

<sup>16</sup> Als Investitionen können Zeit, Geld sowie auch allgemein Arbeitseinsatz in Betracht kommen.

<sup>17</sup> Vgl. Hauschildt (2007), S. 9.

Herstellung von Produkten bzw. zur Etablierung von Dienstleistungen, die direkt oder indirekt in den Wertschöpfungsprozess eines Unternehmens eingebunden sind. Produktinnovationen wiederum stellen neue oder signifikant verbesserte Produkte oder Dienstleistungen dar, welche auf einem Markt umgesetzt werden.<sup>18</sup> Um darüber hinaus die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Innovation zu erhöhen, kann der Erfinder seine Invention durch ein gewerbliches Schutzrecht (beispielsweise Patent) absichern.<sup>19</sup> Zusammengefasst kann somit festgehalten werden, dass Inventionen sowie Innovationen und Patente den Output vorheriger FuE-Aktivitäten darstellen, wie in Abbildung 1 veranschaulicht.<sup>20</sup>

**Abbildung 1: Abgrenzung Komponenten des Innovationsprozesses**



Quelle: In Anlehnung an Bittelmeyer (2007), S. 21.

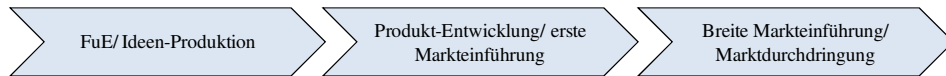
Für die hier konzipierte Untersuchung ist es zielführender, den modellierten Innovationsprozess im marktorientierten Ablauf zu skizzieren. Demnach kann der Innovationsprozess in drei Stufen unterteilt werden: erstens Technologiegenerierung, zweitens Umsetzung der Ideen und den Einsatz in Nischenmärkten und drittens breite Markteinführung. Die Herausforderungen und aktuellen Problemstellungen in den einzelnen Teilschritten werden im Folgenden kurz beschrieben.

<sup>18</sup> Zu einer tiefergehenden Auseinandersetzung mit dem Innovationsbegriff vgl. Hauschildt/Salomo (2011), S. 3-23.

<sup>19</sup> Vgl. Burr et al. (2007), S. 4-6.

<sup>20</sup> Vgl. Bittelmeyer (2007), S. 20.

**Abbildung 2: Anwendungsorientierter Innovationsprozess**



Quelle: KfW (2004) S. 9.

### *Ideen-Produktion/ FuE*

Mit der Ideenentwicklung sowohl in der Grundlagenforschung von Wissenschafts- und Forschungseinrichtungen als auch in Unternehmen beginnt die Kette des Innovationsprozesses. Wichtige Faktoren dabei sind die FuE-Ausgaben sowie das zur Verfügung stehende Humankapital. Zu beachten ist außerdem, dass der Aufbau und die Entwicklung von technologischem Wissen kumulativ und pfadabhängig sind, d.h. nur wer stetig FuE betreibt, kann wirklich innovativ sein. Einschlägige KfW-Studien belegen, dass Unterbrechungen der FuE-Tätigkeiten einen merklich negativen Einfluss auf das Innovationsvermögen haben.<sup>21</sup>

### *Produkt-Entwicklung/erste Markteinführung*

Gerade im Bereich der Ideenumsetzung und des Technologietransfers von der Wissenschaft in die Wirtschaft scheinen in Deutschland noch große Defizite zu liegen. Zum einen werden immer wieder die fehlende Praxisnähe wissenschaftlicher Forschungsprojekte sowie fehlende Anreize von Wissenschaftlern zu anwendungsorientierter Forschung bemängelt. Zum anderen fehlt auf Unternehmensseite oft die Bereitschaft enger mit Forschungseinrichtungen zusammen zu arbeiten und sich mit neuesten wissenschaftlichen Erkenntnissen auseinanderzusetzen.<sup>22</sup>

### *Markteinführung/Marktdurchdringung*

In der Praxis stehen Innovatoren auch in der dritten Stufe des Innovationsprozesses vor besonderen Problemen. Die hohe Kapitalbindung sowie die lange Amortisationsdauer für das eingesetzte Kapital beeinträchtigen oft die Rentabilität von Innovationsprojekten. Der in der Anfangsphase zum Teil hohe Finanzierungsbedarf kann oft auf Grund der meist geringen Selbstfinanzierungskraft und der mangelnden Bereitschaft von Fremdkapitalgebern nicht gedeckt werden.

---

<sup>21</sup> Vgl. KfW (2004) S. 10.

<sup>22</sup> Vgl. ebd. S. 11.

Asymmetrische Informationen zwischen Unternehmen und Kapitalgebern, daraus resultierende Bewertungs- und Besicherungsprobleme von Innovationsprojekten sowie die geringe Eigenkapitalausstattung in Verbindung mit wenig Möglichkeiten der externen Eigenkapitalfinanzierung über die Börse oder Venture Capital zählen dabei zu den Hauptgründen mangelnder Innovationstätigkeit. Vor diesem Hintergrund lassen sich Anzeichen eines Marktversagens konstatieren, die den Eingriff des Staates legitimieren.<sup>23</sup> Da das Zusammenspiel der aufgeführten Kapitalgeber ein wesentliches Element für die erfolgreiche Kommerzialisierung von technologischen Neuerungen zu sein scheint, war es u. a. das Ziel dieser Studie diesen Zusammenhang näher zu untersuchen.

## **2.2 Die Funktionen und das Finanzierungsproblem von innovativen KMU**

Nachdem zuvor eine definitorische Abgrenzung der verwendeten Begriffe vorgenommen wurde, gilt es im Folgenden, die der Studie zugrunde liegende Problemstellung zu erörtern. Hierzu wird zunächst kurz dargelegt, welche Bedeutung mittelständische Unternehmen in einer Volkswirtschaft einnehmen, bevor im Anschluss daran, eine Auseinandersetzung mit den betriebswirtschaftlichen Problemstellungen der Innovationsfinanzierung innerhalb von KMU stattfindet.

### **2.2.1 Volkswirtschaftliche Bedeutung**

Die Bedeutung mittelständischer Unternehmen lässt sich einerseits anhand der Auswirkungen für den Beschäftigungssektor bzw. dem Stellenwert innerhalb des Ausbildungssystems erkennen. Andererseits besitzen sie aber auch einen positiven Effekt auf die Wachstums- und Wettbewerbssituation innerhalb einer Volkswirtschaft. Eng hiermit verbunden ist zudem die bedeutende Rolle, die mittelständische Unternehmen innerhalb des Innovationssystems einnehmen. Alle drei aufgeführten Bereiche gilt es in den folgenden Teilabschnitten näher zu erläutern.

---

<sup>23</sup> Vgl. KfW (2004) S. 11.

## *Beschäftigungsfunktion*

Je mehr Unternehmen in einer Volkswirtschaft vertreten sind, desto mehr Beschäftigungsalternativen bieten sich auf dem Arbeitsmarkt. Insofern werden kleine und mittelständische Unternehmen oftmals als der Beschäftigungsmotor in Deutschland bezeichnet. Ob jedoch seitens der KMU ein beschäftigungsschaffender Effekt vorliegt, hängt davon ab, wie dauerhaft die neuen Beschäftigungsmöglichkeiten sind. Im Rahmen der sogenannten Mittelstandshypothese werden daher beide Aspekte, Beschäftigung zu stabilisieren und Beschäftigung zu schaffen, aufgegriffen. Im Kern wird bei der Mittelstandshypothese davon ausgegangen, dass mittelständische Unternehmen eine höhere Wachstums- und Beschäftigungsdynamik bzw. ein größeres Beschäftigungspotential als Großunternehmen aufweisen. Ferner wird angenommen, dass in Großunternehmen langfristig mehr Arbeitsplätze abgebaut werden, während in KMU immer mehr Arbeitsplätze entstehen.<sup>24</sup>

Um die Mittelstandshypothese zu untersuchen, bietet es sich zunächst an, die Beschäftigungsverhältnisse in den einzelnen Unternehmensgrößenklassen näher zu betrachten. Im Jahr 2006 waren beispielsweise in den mehr als 3,55 Mio. Unternehmen insgesamt rund 24,4 Mio. SV-Beschäftigte tätig. Hierbei fiel bereits der Beschäftigungsbeitrag von Kleinstunternehmen (bis 1 Mio. € Jahresumsatz) mit 31,4 % höher aus als der von Großunternehmen mit 29,5 %. Weiterhin ist zu konstatieren, dass mittelständische Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 2 bis 10 Mio. Euro das drittgrößte Kontingent (16,8 %) an Arbeitsplätzen stellen. Werden alle sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zusammengefasst, die in KMU tätig sind, wird deutlich, dass mittelständische Unternehmen durch ihre hohe Beschäftigungsquote von 70,5 % eine maßgebliche beschäftigungsstabilisierende Wirkung auf die deutsche Volkswirtschaft haben.<sup>25</sup>

Der von mittelständischen Unternehmen geleistete Beschäftigungsbeitrag unterscheidet sich jedoch nicht nur in der Höhe, sondern auch im Hinblick auf die Arbeitsplatzdauer und -sicherheit. Zahlreiche Studien belegen, dass vornehmlich kleine und mittlere Unternehmen auch während der Krise dazu nei-

---

<sup>24</sup> Vgl. Wegmann (2006), S. 40 f.

<sup>25</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt (2009a).

gen, an ihren Mitarbeitern festzuhalten.<sup>26</sup> So konnten beispielsweise die Ökonomen Moscarini und Postel-Vinay in ihrer Langzeitstudie nachweisen,<sup>27</sup> dass große Unternehmen sensibler auf Konjunkturveränderungen reagieren. Sie entlassen während der Rezession mehr Mitarbeiter als mittelständische Unternehmen und stellen erst am Ende des Konjunkturaufschwungs überproportional neue Mitarbeiter ein. Dies führt dazu, dass kleine und mittlere Unternehmen im Aufschwung anfänglich schneller wachsen und so früher ihre Maximalgröße erreichen. Großunternehmen hingegen benötigen aufgrund ihrer Größe mehr Zeit, um geeignetes Fachpersonal in ausreichender Anzahl einzustellen, so dass ihr Wachstum erst am Ende des Konjunkturaufschwungs schneller zunimmt, als das von KMU.<sup>28</sup> Die Argumente, die für das Festhalten von Mitarbeitern in der Rezession sprechen, dürften vor allem in der Produktionsstruktur von KMU zu finden sein. Während Großunternehmen zumeist auf Standard- und Massenproduktionen bzw. -dienstleistungen fokussiert sind und diese effizienter mit Maschinen als mit Menschen durchführen können, erbringen kleine und mittlere Unternehmen vorwiegend spezialisierte Güter und Dienstleistungen. Die für die Erstellung solcher Auftragsproduktionen oder -dienstleistungen nötige Flexibilität ist jedoch ohne Menschen nicht vorstellbar, so dass nicht das Anlagekapital, sondern die Mitarbeiter den dominierenden Produktionsfaktor für mittelständische Unternehmen bilden.<sup>29</sup> Das Handeln von KMU ist somit von dem Motiv getrieben, Mitarbeiter auch in Krisenzeiten zu halten, da im Fall von Entlassungen und anschließender Neueinstellung im Konjunkturaufschwung, die Suche nach „passendem“ Personal mit Aufwand, Zeit und erneuten Einarbeitungskosten verbunden ist.<sup>30</sup>

Neben der hohen Bedeutung für den Arbeitsmarkt, kommt mittelständischen Unternehmen auch eine wichtige Rolle im betrieblichen Ausbildungssystem zu.<sup>31</sup> So zeigt beispielsweise die Beschäftigtenstatistik der Bundesagentur für

---

<sup>26</sup> Vgl. De (2005), S. 182 f.

<sup>27</sup> Die Ergebnisse der Studie basieren auf der Auswertung umfangreicher Statistiken aus vier Konjunkturzyklen (Zeitraum von 1975 bis 2005) mehrerer Länder. Das Phänomen, dass Großunternehmen sensibler auf Konjunkturveränderungen reagieren, konnten die Autoren in einer Vielzahl von Ländern mit unterschiedlicher Größe und Entwicklungsstand nachweisen. Vgl. Moscarini/Postel-Vinay (2009), S. 1 ff.

<sup>28</sup> Vgl. Moscarini/Postel-Vinay (2009), S. 1 ff.

<sup>29</sup> Vgl. Hamer (2006), S. 35.

<sup>30</sup> Vgl. De (2005), S. 182 f.

<sup>31</sup> Vgl. Hamer (2006), S. 35.



Arbeit, dass von den insgesamt rund 1,8 Mio. Auszubildenden im Jahr 2008 knapp 1,5 Millionen bzw. ca. 82,4 % in Unternehmen mit weniger als 500 angestellt waren. Damit wird deutlich, dass der Anteil an Auszubildenden in KMU tendenziell höher ist als in Großunternehmen.<sup>32</sup> Die Zahlen belegen somit recht eindrucksvoll die zentrale Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen für die Schaffung und Erhaltung eines hohen Qualitätsstandards im betrieblichen Ausbildungssystem.

### *Innovationsfunktion*

Der Nationalökonom Joseph Alois Schumpeter wies darauf hin, dass Innovationen sowohl für die wirtschaftliche als auch für die gesellschaftliche Entwicklung von herausragender Bedeutung sind.<sup>33</sup> Insbesondere in einem Land wie Deutschland, das über wenige Rohstoffe verfügt und durch hohe Arbeitskosten gekennzeichnet ist,<sup>34</sup> spielen Innovationen eine zentrale Rolle bei der Sicherung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Sie leisten nicht nur einen wichtigen Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft und zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, sondern tragen ebenfalls zur Lösung der neuen Herausforderungen, wie z. B. der Verknappung von Rohstoffen, der beschleunigten Globalisierung oder des demografischen Wandels, bei.<sup>35</sup>

Vor dem Hintergrund, dass ca. 94,8 % der deutschen Unternehmen inhabergeführt sind<sup>36</sup> und somit die Unternehmerperson das Fundament aller unternehmerischer Entscheidungen bildet,<sup>37</sup> ist davon auszugehen, dass mittelständische Unternehmen innerhalb des Innovationssystems eine wesentliche Bedeutung besitzen. Vorteile im Innovationsprozess ergeben sich für diese Unternehmen insbesondere aufgrund der schlanken Organisationsstruktur und der damit einhergehenden größeren Flexibilität, die es ihnen erlaubt schneller als Großunternehmen auf neue technologische Entwicklungen zu reagieren.<sup>38</sup>

---

<sup>32</sup> Eine Ausnahme bilden naturgemäß die Kleinstbetriebe mit nur einem sozialversicherungspflichtig Beschäftigten.

<sup>33</sup> Vgl. Schumpeter (1912).

<sup>34</sup> Vgl. Wegmann (2006), S. 42.

<sup>35</sup> Vgl. KfW (2009a), S. 31.

<sup>36</sup> Vgl. Wolter/Hauser (2001), S. 25 ff.

<sup>37</sup> Vgl. Blessin (2000), S. 10 f.

<sup>38</sup> Vgl. KfW (2009a), S. 31.

Die Beteiligung von KMU am Innovationsgeschehen wird auch durch zahlreiche Studien dokumentiert. Sie zeigen, dass der Anteil innovierender Unternehmen sukzessive mit der Unternehmensgröße steigt. So belegen Untersuchungen für den Zeitraum 2003 bis 2005, dass kleine Unternehmen mit weniger als 5 Beschäftigten eine Innovatorenquote von lediglich 39 % ausweisen, während sie bei großen Mittelständlern (50 und mehr Beschäftigte) nahezu bei 71 % liegt.<sup>39</sup> KfW-Analysen für das Jahr 2008 bestätigten diesen Trend. Auch hier wiesen größere, mittelständische Unternehmen (mehr als 50 Beschäftigte) mit 57 % eine höhere Innovatorenquote aus, als kleine Unternehmen (weniger als fünf Beschäftigten), die lediglich einen Anteil 34 % verzeichnen konnten.<sup>40</sup> Im Ergebnis zeigen beide Studien, dass größere Mittelständler häufiger Innovationen hervorbringen als kleinere Unternehmen.

Hinsichtlich der Frage, welchen Beschäftigungsbeitrag Innovationen in kleinen und mittleren Unternehmen leisten, zeigen Zahlen aus dem Jahr 2004, dass das Beschäftigungswachstum in innovierenden Unternehmen rund 1,8 %, in nicht innovierenden Unternehmen dagegen nur rund 0,5 % betrug. Damit lag der Beschäftigtenzuwachs in innovierenden Unternehmen um das rund 3,4-fache höher als in nicht innovierenden Unternehmen. Interessant erwies sich auch ein Vergleich der Stärke des Einflusses von Innovationen auf die Beschäftigtenentwicklung mit anderen Bestimmungsfaktoren. So wurde deutlich, dass von Innovationen besonders starke Effekte auf die Beschäftigtenentwicklung in einem Unternehmen ausgehen.<sup>41</sup> Eine aktuelle Untersuchung des ZEW untermauert diese Ergebnisse. Sie kommt zu dem Schluss, dass von Innovationen sowohl in schrumpfenden als auch in wachsenden KMU positive Beschäftigungseffekte ausgehen, wobei temporär betrachtet hauptsächlich von neuen bzw. verbesserten Prozessen eine höhere Beschäftigungswirkung, als von Neuerungen in der Produktpalette, zu erwarten ist.<sup>42</sup>

#### *Wachstums- und Wettbewerbsfunktion*

Da das Hervorbringen von Innovationen als langfristige Strategie zur Existenzsicherung von Unternehmen interpretiert werden kann, stehen Wachs-

---

<sup>39</sup> Vgl. Reize (2006), S. 17 ff.

<sup>40</sup> Vgl. KfW (2009), S. 39 ff.

<sup>41</sup> Vgl. Zimmermann (2006), S. 54 ff.

<sup>42</sup> Vgl. Zimmermann (2009), S. 313 ff.

tums- und Innovationsfunktion in interdependenter Beziehung zueinander. So führt die, auf erfolgreiche Innovationsprozesse basierende, Einführung neuer Produkte sowie die damit einhergehende Erschließung bestehender und neuer Märkte zur zusätzlichen Wertschöpfung und damit zum Wachstum einer Volkswirtschaft.

Allein für das Jahr 2005 betragen die Bruttoanlageinvestitionen in Sachanlagen<sup>43</sup> kleiner und mittlerer Unternehmen ca. 40,3 %, während sich ihr Anteil an der Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten<sup>44</sup> auf 46 % belief.<sup>45</sup> Schätzungen des IfM Bonn zufolge verzeichneten KMU bei der Nettowertschöpfung<sup>46</sup> für das Jahr 2007 sogar einen Anteil von 47,3 %.<sup>47</sup>

Darüber hinaus unterstützen mittelständische Unternehmen auch das Wachstum von Großunternehmen, indem sie als Produzent oder Dienstleister Tätigkeiten im Zulieferer-, Weiterverarbeitungs- und Servicebereich übernehmen. Zur Bedeutung mittelständischer Unternehmen im Marktgeschehen sei auch angemerkt, dass eine hohe mittelständische Produktion immer auch ein Wohlstandindiz ist. Je höher der Lebensstandard einer Gesellschaft, desto individueller werden die Wünsche der Konsumenten und umso mehr müssen die Anbieter diese individuelle Nachfrage mit individuellen Güter- und Dienstleistungsprodukten befriedigen. Oft geht dies auch mit der Schaffung neuer Marktsegmente einher, so dass mittelständische Unternehmen den Markt für individuelle Produkte dominieren. Begünstigt wird diese Entwicklung zudem durch den Trend zur Dezentralisierung der Produktion in kleinen oder mittle-

---

<sup>43</sup> Zu den Bruttoinvestitionen in Sachanlagen zählen Bruttozugänge an Sachanlagen, bewertet zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, soweit aktiviert bzw. in das Verzeichnis der Anlagegüter aufgenommen, ohne Abzug von Abschreibungen oder sonstigen Wertberichtigungen, Umbuchungen und ohne abzugsfähige Vorsteuern (»brutto«). Üblicherweise zählen hierzu Ausrüstungen (bspw. Maschinen, Einrichtungen und Fahrzeuge), Bauten, Grundstücke (Grund und Boden) sowie selbst erstellte Sachanlagen für betriebliche Zwecke. Vgl. Statistisches Bundesamt (2009b), S. 491.

<sup>44</sup> Die Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten (Herstellungspreisen) umfasst die Bruttoerträge durch betriebliche Aktivitäten nach Anpassung bezüglich der betrieblichen Subventionen und indirekten Steuern. Vgl. Statistisches Bundesamt (2009b), S. 491.

<sup>45</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt (2009b), S. 505.

<sup>46</sup> Zur Berechnung der Nettowertschöpfung wird die Bruttowertschöpfung um den durch Fremdbezug von Leistungen bzw. durch Outsourcing erbrachten Teil der Gesamtleistung vermindert. Vgl. Köckritz et al. (2010), S. 53 f.

<sup>47</sup> Vgl. IfM Bonn (2009).

ren Betrieben sowie der rasanten Entwicklung in der Daten- und Kommunikationstechnik.<sup>48</sup>

Volkswirtschaftliche Bedeutung kommt mittelständischen Unternehmen auch bei der Sicherung und Funktionsfähigkeit des marktwirtschaftlichen Systems zu (Wettbewerbsfunktion). Die Vielzahl von KMU gewährleistet nicht nur einen intensiven Wettbewerb, sondern ermöglicht auch durch die große Zahl der Anbieter ein vielfältiges Angebot für Konsumenten.<sup>49</sup> Besonders der Deckung von räumlichen Versorgungslücken in strukturarmen Gebieten kommt hierbei eine besondere Bedeutung zu. Sie liegt fast ausschließlich in den Händen von kleinen und mittleren Unternehmen.<sup>50</sup> Hinzu kommt, dass KMU dem Risiko von Monostrukturen<sup>51</sup> durch ihre sektorale Vielfalt und kleine Größe entgegenwirken. Krisen innerhalb einer Branche wirken sich dadurch oft nur auf einige wenige Unternehmen, selten auf eine ganze Region aus. Daneben besteht die Möglichkeit, dass die Krise einer Branche gelegentlich durch ein Hoch der anderen Branche begleitet wird. In diesem Fall wäre es denkbar, dass mittelständische Unternehmen, die in anderen Branchen tätig sind, frei werdende Arbeitskräfte benötigen und gegebenenfalls einstellen.<sup>52</sup>

Die vorangegangenen Ausführungen haben gezeigt, dass kleine und mittelständische Unternehmen beschäftigungsstabilisierende Effekte besitzen, da sie in konjunkturellen Abschwungphasen dem Beschäftigungsabbau von Großunternehmen besonders entgegenwirken. Aufgrund der hohen Ausbildungsquote sind sie darüber hinaus auch für den Ausbildungsmarkt von enormer Bedeutung. Durch ihren Anteil an der Unternehmenspopulation leisten mittelständische Unternehmen zudem durch ihre FuE-Aktivitäten einen entscheidenden Beitrag zum Innovationsgeschehen in Deutschland, wobei unternehmensspezifische Besonderheiten zu berücksichtigen sind. Zum einen können sie schnell auf technologische Änderungen reagieren und sind somit deutlich flexibler als Großunternehmen. Zum anderen unterliegen derartige Unternehmen meist einem engeren Aktionsradius und ressourcenbedingten

---

<sup>48</sup> Vgl. Hamer (2006), S. 36 f.

<sup>49</sup> Vgl. Bussiek (1996), S. 21 f.

<sup>50</sup> Vgl. Hermann (1996), S. 125.

<sup>51</sup> Von Monostrukturen wird gesprochen, wenn einige wenige Großunternehmen der gleichen Branche eine Region beherrschen und von anderen Unternehmen umgeben sind, deren Erträge zum Großteil von ihnen abhängen.

<sup>52</sup> Vgl. De (2005), S. 245.

Restriktionen, die einer erfolgreichen Kommerzialisierung von technologischen Neuerungen entgegenstehen. Mit Blick auf die größere Anpassungsfähigkeit fördern kleine und mittlere Unternehmen letztendlich auch den Strukturwandel innerhalb einer Volkswirtschaft. Neugründungen, Innovationen und Wachstum führen somit nicht nur zum Aufbrechen bestehender Wirtschaftsstrukturen, sondern auch zum Erhalt der Wettbewerbsfähigkeit eines ganzen Wirtschaftssystems.

### **2.2.2 Betriebswirtschaftliche Problemstellungen**

Bisher wurde deutlich, dass der innovative Mittelstand eine Schlüsselrolle im Wirtschaftsprozess einnimmt. Die Finanzierung ihrer Innovationstätigkeit stellt die Unternehmen jedoch vor große Probleme. Restriktionen besonderer Art sind dabei unvermeidlich. Zum einen sind Innovationsprojekte immer mit einem hohen Ausfallrisiko behaftet. Zum anderen bestehen hohe Informationsasymmetrien zwischen dem Kapitalgeber und dem Innovator, da erstgenannter in der Regel nicht über das technische Know-how verfügt. Neben solchen Informationsasymmetrien können KMU mit Innovationsprojekten den potentiellen Kapitalgebern außerdem nur geringe Sicherheiten bieten. Dies liegt u. a. daran, weil im Zuge des FuE-Prozess vorwiegend immaterielle Werte geschaffen werden. Innovationen verlangen zudem lange Zeithorizonte und es ist ungewiss, wann der Break Even erreicht wird, d.h. erste Gewinne erzielt werden. Die Finanzierung muss deshalb der jeweiligen Innovationsphase maßgeschneidert entsprechen, wobei innovative KMU besonderen Rahmenbedingungen ausgesetzt sind. Diese gilt es im Folgenden näher zu erörtern, wobei zunächst die grundlegenden Finanzierungsmöglichkeiten vorgestellt und im Anschluss deren Eignung überprüft werden.

Grundsätzlich stehen Unternehmen in Deutschland dabei folgende Instrumente zur Finanzierung von Innovationsvorhaben zur Verfügung:<sup>53</sup>

- Interne Finanzierung über laufenden Cashflow, Rücklagen oder Barreserven,
- Öffentliche Förderung durch Darlehen oder Beteiligung,
- Externe Finanzierung über Fremdfinanzierung,
- Externe Finanzierung über neues Beteiligungskapital

---

<sup>53</sup> Vgl. KfW (2006) S. 99.

Die **Innenfinanzierung** stellt die wichtigste Art der Innovationsfinanzierung in Deutschland dar, jedes zweite innovative Unternehmen nutzt ausschließlich die Finanzierung aus Eigenmitteln. Dabei verstärken sich tendenziell Finanzierungsmöglichkeit und Innovationsaktivität: erfolgreiche Innovationen führen zu einer höheren Umsatzrendite,<sup>54</sup> folglich zu verbesserten Möglichkeiten zur Finanzierung aus dem Cashflow und damit wieder zu weiteren Innovationsprojekten.<sup>55</sup>

Der Bankkredit als eine Form der **Fremdfinanzierung**, wird zwar derzeit selten allein eingesetzt, besitzt in Deutschland aber das größte Potenzial zu Finanzierung von Innovationen. Die Möglichkeit einer Kreditfinanzierung ist dabei stark von der Art und Beschaffenheit der Innovation abhängig. Je risikobehafteter ein Projekt ist, desto unwahrscheinlicher ist es, einen konservativen, vorsichtigen und an starken regulatorischen Auflagen gebundenen Fremdkapitalgeber zu finden. Innovationsprojekte mit hohem Sachkapitalanteil (z. B. neue Anlagen im Rahmen von Prozessinnovationen, welche sogar einen Zweitmarkt besitzen) stoßen bei der Kreditfinanzierung dagegen auf geringere Schwierigkeiten.<sup>56</sup>

Auch wenn **staatliche Finanzierungsbeiträge** von rund einem Viertel aller innovativ tätigen Unternehmen in Anspruch genommen werden, überschreitet der gesamte Förderanteil an den Innovationsaufwendungen der deutschen Wirtschaft nicht einmal 5 %. Für die Gruppe der KMU erreichen die staatlichen Zuschüsse für FuE ca. 10 %. Die in Deutschland heute vorherrschende Form staatlicher Innovationsfinanzierung sind „Zuschüsse auf Antrag“. Dieser Zuschuss kann je nach Programm bis zu 50 % des Innovationsprojektes betragen. Zu beachten sind hierbei die dem Unternehmen zum Erhalt der Förderung entstehenden compliance costs. Das sind direkte Kosten z. B. für Antragstellung, Berichtswesen, Informationen, aber auch ggf. eine Art Opportunitätskosten durch öffentliche Auflagen zu Projektinhalten, Forschungsschwerpunkten oder Begrenzungen des Verwendungszwecks.<sup>57</sup>

---

<sup>54</sup> So können beispielsweise Erfinderunternehmen eine um den Faktor 3 bis hin zu 25 höhere Umsatzrendite erwirtschaften. Vgl. Herrlich (2004).

<sup>55</sup> Vgl. KfW (2006) S. 126.

<sup>56</sup> Vgl. ebd. S. 103 und 126-127.

<sup>57</sup> Vgl. ebd. S. 107 f. und 127.

**Wagnis- resp. Risikokapital** hat weiterhin in Deutschland eine geringe Bedeutung für die Innovationsfinanzierung. Nur ca. 1 % der gesamten Innovationsaufwendungen wird über solche Kapitalgeber finanziert. Sehr forschungsintensive und junge Unternehmen decken aber mehr und mehr ihres FuE-Aufwands über derartige Formen von Beteiligungskapital ab. Auf Grund des Mindestumfangs, den Wagniskapitalgeber fordern, um die Transaktionskosten gering zu halten, fallen KMU jedoch oft aus dem Finanzierungskreis solcher Investoren heraus.<sup>58</sup> Sie kommen unter den gegenwärtigen Bedingungen oft nicht zum Zuge.

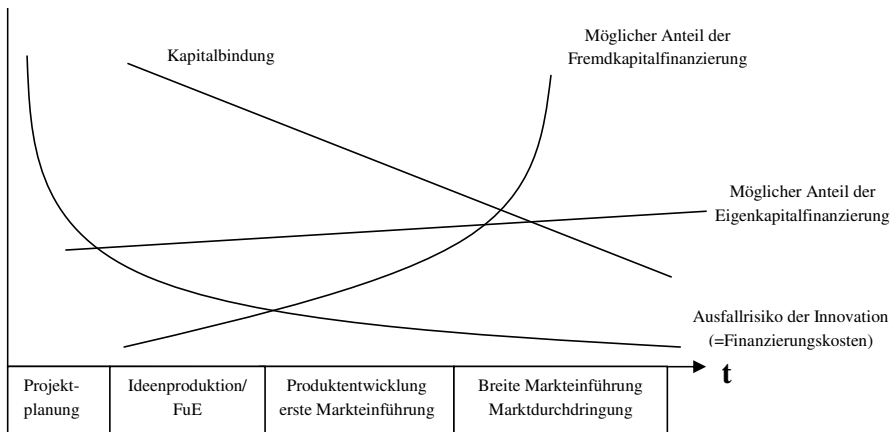
Dabei bedingen zwei dominante Kriterien die Finanzierbarkeit von Innovationsprojekten. Auf der einen Seite stehen die technologischen Anforderungen. Insbesondere hier die Funktionstauglichkeit und die Prozessbeherrschung als Technologierisiken, sowie der Nachweis der Markttauglichkeit als sogenanntes Marktrisiko. Auf der anderen Seite steht die Beurteilung der kritischen Eigenschaften des Unternehmers. Hier spielen technische insbesondere aber auch kaufmännische Fähigkeiten eine bedeutende Rolle und ergeben das sogenannte „kaufmännische Risiko“. Aus den zuvor aufgezeigten Gründen ist die Fremdkapitalbeschaffung bei der Finanzierung von Innovationen grundsätzlich schwieriger als die Finanzierung über Eigenkapital. In den frühesten Innovationsphasen besteht meistens überhaupt kein Zugang zu Fremdkapital.

Wie die folgende Grafik zusammenfassend zeigt, sinkt mit Fortschritt des Innovationsprozesses das wirtschaftliche Innovationsrisiko, also die Wahrscheinlichkeit des Scheiterns von Innovationsprojekten und damit die Kosten einer Finanzierung, sowie die Kapitalbindung. Die Anzahl der dem Unternehmen zur Verfügung stehenden Finanzierungsoptionen zur Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung steigen mit Fortschreiten des Innovationsprozesses. Dabei sind Eigenkapitalfinanzierungen früher möglich als die Aufnahme von Fremdkapital und stehen während des gesamten Innovationsprozesses in höherem Maße zur Verfügung.

---

<sup>58</sup> Vgl. KfW (2006), S. 105 und 127.

**Abbildung 3: Zusammenhang von Innovation, Kapitalbindung und Risiko**



Quelle: Eigene Darstellung.

Wie bei jedem Investitionsprojekt muss auch bei Innovationen eine Abwägung zwischen erwarteten Erträgen und voraussichtlichen Risikokosten getroffen werden. Problematisch ist hierbei jedoch, dass notwendige Informationen zur Einschätzung von Kosten und Erträgen fehlen. Finanzierungsfragen führen immer wieder zur Behinderung von Innovationsprojekten, weil die Risiken zu hoch sowie die Ertragspotentiale zu niedrig eingeschätzt werden oder keine konkreten Finanzierungsquellen zur Umsetzung der Innovationsidee erschlossen werden können.<sup>59</sup>

In den letzten Jahren stellt der Mangel an Finanzierungsquellen weiterhin eines der wichtigsten Innovationshemmnisse in Deutschland dar. Vor allem für die KMU ist ein Abbau dieses Hemmnisses wichtig, da dort die größten Innovationspotentiale erschlossen werden können und kleinere Unternehmen deutlich stärker unter Finanzierungshemmnissen leiden als Großunternehmen. Eine Untersuchung der KfW zeigt dabei auf, dass bei KMU, die von Innovationshemmnissen betroffen sind, ein Anteil von 62 % Finanzierungsschwierigkeiten als konkrete Ausprägung nennen. Bürokratische Hemmnisse (47 %) sowie auch der Mangel an Fachpersonal (31 %) werden in der Studie von den KMU deutlich weniger als Hemmnis wahrgenommen. Dabei gilt für alle Unternehmen, dass eine Verbesserung der Innenfinanzierungskraft die Innovati-

<sup>59</sup> Vgl. KfW (2006), S. 128.



onsaktivität steigern würde. Für KMU ist darüber hinaus eine Verbesserung des Kreditzugangs nötig, da im Zuge der Finanzierung von Innovationen die Probleme bei der Fremdkapitalbeschaffung umso häufiger auftreten, je kleiner das Unternehmen ist.<sup>60</sup>

Bisher erweist sich auch das mittelständische Finanzmanagement oft noch als wachstumshemmend und dadurch innovationsschwach. Viele Unternehmer lehnen Beteiligungskapital ab, weil dadurch möglicherweise der eigene Handlungsspielraum eingegrenzt wird. Oft fehlt eine ausreichende Erfahrung zum Thema Eigenkapitalfinanzierung. Hausbanken haben aus Unternehmersicht dagegen Defizite hinsichtlich der Bereitschaft zu komplexen Finanzierungen, der optimalen Nutzung von Förderprogrammen und der Beschaffung von fehlendem Eigenkapital. Hier setzen die Forderungen der Wissenschaft an, denn: „Weil Innovationsprojekte Investitionen unter hoher Unsicherheit über die zukünftigen Erträge darstellen, kann ein zentraler Innovationstreiber auch die maßgeschneiderte Finanzierung sein.“<sup>61</sup>

---

<sup>60</sup> Vgl. KfW (2009), S. 59-66.

<sup>61</sup> Zitat: Paul/Schröder/Stein (2006), S. 50.

## **3 Methodik der Unternehmensbefragung**

### **3.1 Ziel der Unternehmensbefragung**

Seit mehreren Jahren sind die finanziellen Rahmenbedingungen für KMU starken Veränderungen unterworfen. Wesentlichen Einfluss hierauf hatten u. a. die Einführung der Baseler Eigenkapitalvorschriften für Banken („Basel II“). In Folge dessen hat die Unternehmensbonität einen erheblich stärkeren Einfluss auf die Finanzierungsspielräume und -kosten als zuvor. Ein grundlegender Bestandteil zur Beurteilung der Unternehmensbonität ist die jeweilige Eigenkapitalbasis, die jedoch gerade bei kleinen und mittleren Unternehmen eher schwach ausfällt.<sup>62</sup> Die veränderte Kreditvergabepraxis wurde besonders bei kleinen und mittleren Unternehmen spürbar, da sich diese primär auf Bankkredite konzentrierten und sich nur in sehr eingeschränktem Maße mit alternativen Finanzierungsinstrumenten beschäftigten.

Gerade bei der Finanzierung innovativer Projekte rückt hierdurch die Frage nach neuen Finanzierungsmöglichkeiten in den Vordergrund. Wie bereits aufgeführt, unterscheiden sich hierbei Investitionen in FuE bzw. Innovationen von typischen Investitionsprojekten. Sie können als Investitionen in Wissen interpretiert werden und generieren hierdurch keine dinglichen Werte, was sich ungünstig auf die Finanzierungssituation und dementsprechend auch auf die Innovationsanstrengungen von KMU auswirkt.<sup>63</sup>

Um die aktuelle Finanzierungssituation von mittelständischen Unternehmen in Deutschland, auch im Hinblick auf deren Innovationsverhalten, zu untersuchen sowie mögliche Handlungsempfehlungen bei deren Finanzierung aufzuzeigen, wurde die im Folgenden näher beschriebene Unternehmensumfrage durchgeführt.

### **3.2 Forschungsdesign**

Die Grundgesamtheit bei dieser Untersuchung umfasst alle kleinen und mittleren Unternehmen im gesamten Bundesgebiet. Diese lassen sich aufgrund

---

<sup>62</sup> Lediglich jedes vierte KMU weist eine Eigenkapitalquote von über 30 % oder mehr auf. Jedes vierte Unternehmen verfügt über eine Quote von weniger als 10 %. Vgl. Creditreform (2008), S. 17 ff.

<sup>63</sup> Czarnitzki/Hottenrott (2010).

lehrstuhleigener Auswertungen in Zusammenarbeit mit dem Forschungsdatenzentrum der Statistischen Ämter des Bundes und der Länder auf rund 3,5 Mio. Unternehmen beziffern.<sup>64</sup> Von diesen relevanten Unternehmen wurden rund 25.000 Geschäftsführer im Zeitraum vom 18. Juni bis 31. Juli 2010 per E-Mail angeschrieben, wobei 348 Unternehmen an der Befragung teilnahmen. Die neun Großunternehmen, die unter diese Gruppe fallen, wurden aufgrund der geringen Fallzahl aus dem Sample herausgenommen, so dass die Datenbasis nunmehr 339 KMU umfasst.<sup>65</sup>

Im Anschluss an die Auswertung verschiedener empirischer Studien zum Thema Mittelstands- bzw. Innovationsfinanzierung wurde ein umfangreicher Fragebogen mit 61 aufeinander abgestimmten Fragen entwickelt. Der standardisierte Online-Fragebogen wurde eigens für diese Umfrage programmiert. Ein großer Vorteil und somit Grund für die Auswahl dieses Fragebogen-Typs besteht in der großen Reichweite sowie in der Möglichkeit, sehr große Datenmengen auszuwerten.

Insgesamt setzt sich der Fragebogen aus den folgenden, ineinander übergehenden Themenbereichen zusammen:

- Allgemeine Angaben zum Unternehmen
  - Unternehmensalter und -sitz
  - Umsatz und Beschäftigte
  - Eigenkapitalquote und Umsatzrendite
- Innovationsmanagement
  - Ausbildung des Managements
  - FuE-Intensität und Aufwendungen
  - Innovationsanstrengungen, -hemmnisse und Patentaktivitäten
- Kapitalstruktur
  - Finanzierungsinstrumente und -ziele
  - Instrumente zur Kreditbesicherung
  - Nutzung immaterieller Vermögensgegenstände zur Unternehmensfinanzierung

---

<sup>64</sup> Quelle: Eigene Berechnungen. Unternehmensregister 2009. Forschungsdatenzentrum.

<sup>65</sup> Dies entspricht einer für diese Umfragemethode üblichen Rücklaufquote von knapp 1,4 %. Bei einzelnen Fragen existiert allerdings eine geringere Rücklaufzahl, da Fragebögen teilweise nur unvollständig ausgefüllt wurden.

- Zusammenarbeit mit der Hausbank
  - Hausbankbeziehung und Kundenbetreuung
  - Beurteilung der Unternehmensratings
  - Nutzung von Fördermitteln
- Aktuelle Entwicklungen
  - Auswirkungen der Finanzkrise und Auswirkungen auf die Liquiditätssituation
  - Verbesserungsvorschläge in Bezug auf Innovationsfinanzierung

Bei der Interpretation der folgenden Ergebnisse ist zu berücksichtigen, dass die antwortenden Unternehmen lediglich einen kleinen Ausschnitt aller kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland darstellen und sich die gewonnenen Erkenntnisse lediglich unter der Annahme der Repräsentativität der Stichprobe verallgemeinern lassen. Zudem wurde diese Umfrage in einem Zeitraum durchgeführt, in dem die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise maßgeblichen Einfluss auf die konjunkturelle Entwicklung hatte. Entsprechend herrschten bei Banken eine restriktivere Kreditvergabepolitik<sup>66</sup> und bei Unternehmen geringere Innovationsanstrengungen vor.<sup>67</sup> Diese spezielle Wirtschaftslage nahm natürlich Einfluss auf die internen und externen Finanzierungsbedingungen und -möglichkeiten von mittelständischen Unternehmen.<sup>68</sup>

### **3.3 Allgemeine Angaben zu den befragten Unternehmen**

#### **3.3.1 Verteilung der Unternehmen nach Bundesländern**

Die 339 Rückläufer verteilen sich nahezu identisch auf die einzelnen Bundesländer wie die prozentuale Verteilung der Grundgesamtheit in Gesamtdeutschland.<sup>69</sup> Aus Tabelle 3 wird ersichtlich, dass sich hier lediglich geringe Abweichungen ergeben, so dass regionale Besonderheiten von KMU nicht zu Verzerrungen führen können.

---

<sup>66</sup> Vgl. Plankensteiner/Zimmermann (2009).

<sup>67</sup> Vgl. Aschoff et al. (2009).

<sup>68</sup> Vgl. Rammer et al. (2004).

<sup>69</sup> Eigene Berechnungen aus Unternehmensregister 2009 des Forschungsdatenzentrums.

**Tabelle 3: Verteilung der befragten Unternehmen nach Bundesländern**

Bundesland	Anzahl	prozentualer Anteil	prozentualer Anteil in Deutschland
Baden-Württemberg	41	12,09%	13,36%
Bayern	73	21,53%	17,72%
Berlin	18	5,31%	4,19%
Brandenburg	12	3,54%	2,82%
Bremen	3	0,88%	0,75%
Hamburg	10	2,95%	2,84%
Hessen	20	5,90%	7,48%
Mecklenburg-Vorpommern	8	2,36%	1,88%
Niedersachsen	25	7,37%	8,71%
Nordrhein-Westfalen	71	20,94%	20,83%
Rheinland-Pfalz	14	4,13%	5,00%
Saarland	3	0,88%	1,18%
Sachsen	20	5,90%	4,77%
Sachsen-Anhalt	4	1,18%	2,30%
Schleswig-Holstein	9	2,65%	3,72%
Thüringen	8	2,36%	2,45%
<b>Gesamt</b>	<b>339</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Quelle: Eigene Berechnungen; n=339.

### 3.3.2 Größenstruktur und Unternehmensalter

Wie in dem Grundlagenkapitel dieser Studie bereits ausgeführt, erfolgt die Einteilung des Mittelstands nach Kleinst-, Klein- und mittleren Unternehmen in Anlehnung an die EU-Klassifikation nach Anzahl der SV-Beschäftigten und der Höhe des Umsatzes, allerdings ohne Berücksichtigung der Bilanzsumme. Überschreitet ein Unternehmen den Grenzwert in einer der beiden Kriterien, wird es der entsprechend höheren Größenklasse zugewiesen.

Der Anteil von Kleinstunternehmen beläuft sich im Befragungssample auf 62,2 %. Kleine Unternehmen sind mit 27,1 % und mittlere mit 10,6 % vertreten.<sup>70</sup> Im Verhältnis zur Verteilung in Gesamtdeutschland umfasst die Stich-

---

<sup>70</sup> Die Differenz zu 100 % entsteht durch Rundungsfehler.

probe damit einen geringeren Anteil an Kleinstunternehmen. Kleine und mittlere Unternehmen haben folglich einen höheren prozentualen Anteil.<sup>71</sup>

**Tabelle 4: Gegenüberstellung der Stichprobenunternehmen mit den gesamtdeutschen KMU nach Unternehmensgrößenklassen**

	Verteilung nach Unternehmensregister 2009 (Statistisches Bundesamt)	Verteilung in der Stichprobe
<b>Kleinstunternehmen</b>	89,7%	62,2%
<b>Kleines Unternehmen</b>	8,3%	27,1%
<b>Mittleres Unternehmen</b>	2,0%	10,6%
<b>Gesamt</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Quelle: Eigene Berechnungen; n=339.

Vergleicht man die Unternehmen aus den neuen und alten Bundesländern lässt sich feststellen, dass im Befragungssample 79,4 % der Unternehmen aus Westdeutschland und 20,6 % aus Ostdeutschland stammen. Im Vergleich zu Gesamtdeutschland, wo 81,6 % der KMU in Westdeutschland und 18,4 % in Ostdeutschland beheimatet sind, handelt es sich somit um eine vernachlässigbare Größe in der Stichprobe. Unter den ostdeutschen Unternehmen sind allerdings deutlich mehr mittlere Unternehmen im Befragungssample vorzufinden (West: 8,2 %; Ost: 20,0 %). Kleinst- und Kleinunternehmen sind hingegen weniger häufig vertreten.

---

<sup>71</sup> Eigene Berechnung nach Daten des Forschungsdatenzentrums der statistischen Ämter, Unternehmensregister 2009.

**Tabelle 5: Unternehmensgrößenklassen nach Ost-West**

		Kleinstunternehmen	Kleines Unternehmen	Mittleres Unternehmen	Gesamt
West	Anzahl	171	76	22	269
	% innerhalb von Ost/West	63,6%	28,3%	8,2%	100,0%
	% innerhalb von KMU-Definition	81,0%	82,6%	61,1%	79,4%
	% der Gesamtzahl	50,4%	22,4%	6,5%	79,4%
Ost	Anzahl	40	16	14	70
	% innerhalb von Ost/West	57,1%	22,9%	20,0%	100,0%
	% innerhalb von KMU-Definition	19,0%	17,4%	38,9%	20,6%
	% der Gesamtzahl	11,8%	4,7%	4,1%	20,6%
Gesamt	Anzahl	211	92	36	339
	% innerhalb von Ost/West	62,2%	27,1%	10,6%	100,0%
	% innerhalb von KMU-Definition	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	% der Gesamtzahl	62,2%	27,1%	10,6%	100,0%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=339.

An der Befragung haben verhältnismäßig wenig Jungunternehmen teilgenommen. Der Großteil der Unternehmen ist älter als 10 Jahre (78,5 %). Die genaue Altersverteilung für Gesamtdeutschland, Ost- und Westdeutschland lässt sich aus Tabelle 6 entnehmen. Zu beachten ist, dass es im Befragungssample weniger Unternehmen aus Ostdeutschland gibt, die älter als 20 Jahre sind.<sup>72</sup> Dagegen sind Unternehmen mit einem Alter zwischen 10 bis 20 Jahren überrepräsentiert. Die vorliegenden Abweichungen dürften mit hoher Wahrscheinlichkeit auf die historischen Besonderheiten Ostdeutschlands zurückzuführen sein.

<sup>72</sup> Unternehmen, die älter als 20 Jahre sind: West: 44,0 %; Ost: 25,4 %.

**Tabelle 6: Unternehmensalter**

Unternehmensalter		Anzahl Unternehmen/%-Verteilung		
		Deutschland	West	Ost
jünger als 5 Jahre	Anzahl	12	3	15
	Anteil	4,4%	4,3%	4,2%
zwischen 5 und 10 Jahre	Anzahl	46	12	58
	Anteil	17,1%	16,6%	16,9%
zwischen 10 und 20 Jahre	Anzahl	97	37	134
	Anteil	39,5%	35,0%	53,5%
älter als 20 Jahre	Anzahl	114	18	132
	Anteil	38,9%	44,0%	25,4%
<b>Gesamt</b>	<b>Anzahl</b>	<b>269</b>	<b>70</b>	<b>339</b>
	<b>Anteil</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Quelle: Eigene Berechnungen; n=339.

### 3.3.3 Rechtsform

Unter den befragten Unternehmen befinden sich 53,4 % Kapitalgesellschaften, 35,1 % Einzelunternehmungen und 11,5 % Personengesellschaften. Nur rund die Hälfte der Unternehmen verfügt somit über eine Haftungsbeschränkung. Nimmt man jedoch realistischerweise an, dass bei vielen dieser Unternehmen eine vertraglich fixierte Haftung bei Kreditverträgen besteht, die sich auf das Privatvermögen der Unternehmer erstreckt, liegt die Zahl der haftungsbeschränkten KMU sogar noch deutlich darunter.

Die bedeutendste Rechtsform ist die GmbH (48,1 %), ein weiteres Drittel (35,1 %) firmiert als Einzelunternehmung. Weiterhin von Bedeutung, aber im Vergleich weit weniger häufig vertreten, sind GmbH & Co. KGs (6,9 %) sowie AGs/KGAs (5,3 %) (vgl. Tabelle 7). Die Verteilung der Rechtsformen in der Stichprobe entspricht somit nicht vollständig der tatsächlichen in Deutschland. In Deutschland sind rund 65 % aller KMU Einzelunternehmen. Nur knapp 16 % firmieren als GmbH. Die übrigen Unternehmen verteilen sich mehr oder weniger gleichmäßig auf die verbleibenden Rechtsformen.<sup>73</sup>

<sup>73</sup> Eigene Berechnung nach Daten des Forschungsdatenzentrums der statistischen Ämter, Unternehmensregister 2009.



**Tabelle 7: Rechtsform**

Rechtsform	Anzahl	%-Verteilung
GmbH	126	48,1%
Eine Person als Inhaber/Einzelunternehmer	92	35,1%
GmbH & Co. KG	18	6,9%
AG/KGaA	14	5,3%
GbR	5	1,9%
KG	3	1,1%
Mehrere Personen als Inhaber/stille Gesellschaft	2	0,8%
OHG	2	0,8%
Gesamt	262	100%

Quelle: Eigene Berechnungen; n = 262.

Die Rechtsform ist von Bedeutung für den Zugang zu den verschiedenen Finanzierungsinstrumenten. Mit Eigenkapitalbeteiligungen an Personengesellschaften geht beispielsweise ein hohes Haftungsrisiko einher, es sei denn, die Haftung ist wie bei Kommanditisten einer KG oder dem stillen Gesellschafter beschränkt.<sup>74</sup> Bei Kapitalgesellschaften hingegen geht die Haftung der Anteilseigner i. d. R. nicht über ihre Einlage hinaus.<sup>75</sup> Somit hat die Rechtsform aufgrund der unterschiedlichen Haftungsrisiken einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Finanzierungsmöglichkeiten eines Unternehmens.

### 3.3.4 Wirtschaftszweig und regionales Tätigkeitsgebiet

Aus dem Dienstleistungsbereich stammen 43,7 % der Unternehmen und 25,4 % aus dem verarbeitenden Gewerbe. Weitere 31 % der Unternehmen gehören dem Baugewerbe, dem Handel oder sonstigen Branchen an. Dies stimmt nicht vollständig mit der realen Branchenverteilung überein. Der Schwerpunkt auf dem verarbeitenden Gewerbe sowie dem Dienstleistungsbereich entspricht allerdings dem Fokus dieser Umfrage, da diese beiden Bereiche aufgrund ihrer hohen Innovationsneigung und des hohen FuE-Anteils besonders interessant für die Untersuchung sind.

<sup>74</sup> Vgl. Wöhe/Bilstein (2002), S. 35 ff.

<sup>75</sup> Eine Ausnahme stellen z. B. Sondervereinbarungen in Kreditverträgen dar, bei denen sich die Anteilseigner verpflichten auch mit ihrem persönlichen Vermögen zu haften.

**Tabelle 8: Branchenverteilung**

Branchen	Anzahl	%-Verteilung
Verarbeitendes Gewerbe	86	25,4%
Dienstleistungen	148	43,7%
Baugewerbe	59	17,4%
Handel	41	12,1%
Sonstiges	5	1,5%
<b>Gesamt</b>	<b>339</b>	<b>100%</b>

Quelle: Eigene Berechnungen; n=339.

Der geografische Raum in dem die Unternehmen wirtschaftlich agieren, ist ein weiterer wichtiger Aspekt bei der Betrachtung kleiner und mittlerer Unternehmen. 39,2 % der Unternehmen sind ausschließlich regional tätig, weitere 29,8 % engagieren sich deutschlandweit. Grund für diesen recht hohen Anteil regional tätiger Unternehmen dürfte die hohe Zahl an Kleinst- und Kleinunternehmen im Befragungssample sein, da typischerweise ein Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und regionalem Tätigkeitsbereich besteht.

Mit zunehmender Größe nimmt der wirtschaftliche Aktionsradius der Unternehmen zu. Bei Kleinstunternehmen bieten über drei Viertel der Unternehmen (77,7 %) die jeweiligen Produkte oder Dienstleistungen lediglich auf dem regionalen oder deutschlandweiten Markt an. Nur 22,3 % agieren europa- oder gar weltweit. Mittlere Unternehmen setzen hingegen weit über die Hälfte (58,3 %) ihres Waren- oder Dienstleistungsangebots auf dem europäischen oder dem globalen Markt ab.

**Tabelle 9: Tätigkeitsgebiet nach Unternehmensgrößenklassen**

Tätigkeitsgebiet	Kleinstunternehmen	Kleines Unternehmen	Mittleres Unternehmen	Gesamt
regional	45,0%	32,6%	22,2%	39,2%
deutschlandweit	32,7%	27,2%	19,4%	29,8%
europaweit	10,0%	16,3%	13,9%	12,1%
global	12,3%	23,9%	44,4%	18,9%
<b>Gesamt</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

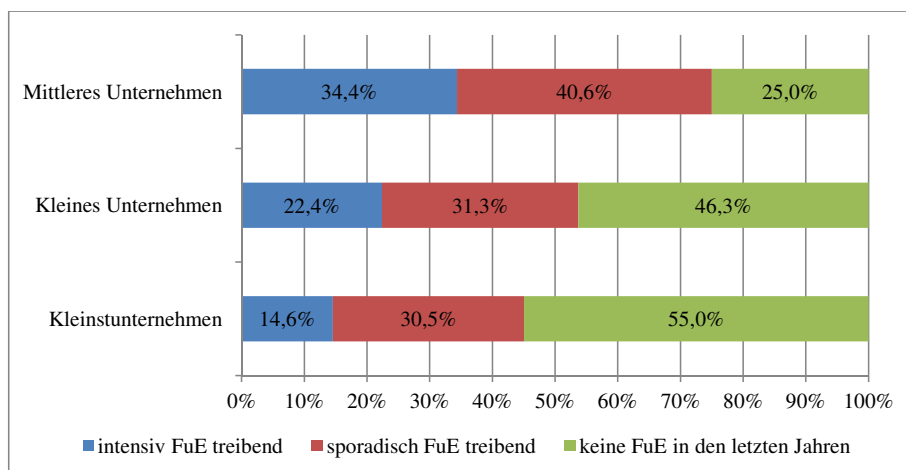
Quelle: Eigene Berechnungen; n=339.

## 4 Innovationsverhalten

### 4.1 Innovationsintensität

Trotz der Dominanz von Kleinst- und Kleinunternehmen im Befragungssamp- ple betreiben gut die Hälfte (51,2 %) Forschung und Entwicklung. 62,5 % die- ser Unternehmen betreiben sporadisch und 37,5 % intensiv FuE.<sup>76</sup> Somit be- stätigen die vorliegenden Ergebnisse einen positiven Zusammenhang zwis- chen der FuE-Intensität und der Unternehmensgröße (vgl. Abbildung 4). Dieser Befund wird auch durch andere Studien gestützt.<sup>77</sup>

Abbildung 4: Zusammenhang FuE-Intensität und Unternehmensgröße



Quelle: Eigene Berechnungen; n=250.

### 4.2 Innovationskosten

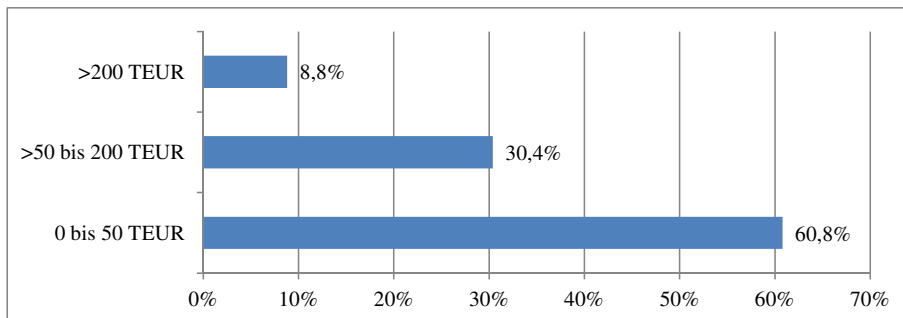
Im Bezug auf Innovationsprojekte belaufen sich die typischen Kosten bei 60,8 % aller Unternehmen, die derartige Projekte durchgeführt haben, auf un- ter 50.000 Euro. Bei 30,4 % bewegen sich die Projektkosten zwischen 50.000 und 200.000 Euro. Nur die wenigsten Projekte (8,8 %) spielen sich in einer Größenordnungen von über 200.000 Euro ab (vgl. Abbildung 5). Folglich

<sup>76</sup> Nach drei Kategorien abgefragt: Intensiv FuE-treibende Unternehmen sind solche, die über mehrere Jahre kontinuierlich mit eigenem FuE-Personal Forschung und Entwick- lung betreiben. Sporadisch FuE-treibende Unternehmen führen zwar FuE-Aktivitäten durch, jedoch entweder einmalig oder lediglich in unregelmäßigen Abständen.

<sup>77</sup> Vgl. Reize (2006), S. 17 ff.; KfW (2009), S. 39 ff.

werden größtenteils kleinere Innovationsprojekte im Umfang von bis zu 50.000 Euro in Angriff genommen, die im finanzierbaren Rahmen liegen.

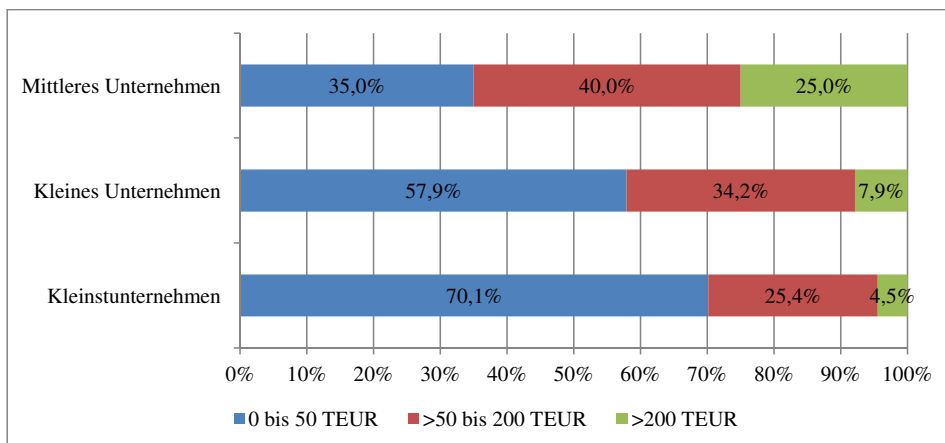
**Abbildung 5: Kosten eines typischen Innovationsprojektes**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=238.

Unter Größengesichtspunkten dominiert bei Kleinunternehmen eine Projektgröße von höchstens 50.000 Euro. Jedes vierte Unternehmen dieser Größenklasse führt jedoch auch Projekte durch, die Kosten zwischen 50.000 und 200.000 Euro verursachen und folglich höhere Risiken mit sich bringen. Erwartungsgemäß steigt der Anteil größerer Projekte mit zunehmender Unternehmensgröße an (vgl. Abbildung 6).

**Abbildung 6: Zusammenhang typischer Größe eines Innovationsprojektes und Unternehmensgröße**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=125.

### 4.3 Produkt- und Prozessinnovationen

Als Output durchgeführter FuE-Aktivitäten entstehen Produkt- sowie Prozessinnovationen, deren Gewicht für die einzelnen Unternehmen anhand des Umsatzanteils innovativer Produkte bzw. anhand der Einsparungen bei Prozessinnovationen gemessen wird. Bei den vorliegenden Unternehmensdaten zeigt sich ein zunehmender Umsatzanteil innovativer Produkte am Gesamtumsatz, je kleiner ein Unternehmen ist.<sup>78</sup> Die Wichtigkeit innovativer Produkte und die Abhängigkeit von deren Erfolg steigen folglich an, je kleiner ein Unternehmen ist. Dies verdeutlicht das hohe, teilweise existenzielle Risiko durch Innovationsaktivitäten gerade bei kleineren Unternehmen.<sup>79</sup>

**Tabelle 10: Umsatzanteil innovativer Produkte am Gesamtumsatz nach Unternehmensgrößenklassen**

	Durchschnittlicher Umsatzanteil innovativer Produkte	N	Standardabweichung
Kleinstunternehmen	26,1%	49	31,49
Kleines Unternehmen	24,1%	25	30,86
Mittleres Unternehmen	22,7%	15	22,41
Insgesamt	24,4%	89	29,71

Quelle: Eigene Berechnungen; n=89.

Bei den Einsparungen durch Prozessinnovationen zeigen sich hingegen keine größenspezifischen Besonderheiten. Die Einsparungen liegen zwischen sieben und zehn Prozent.

**Tabelle 11: Durchschnittliches Einsparpotenzial durch Prozessinnovationen in Prozent der Gesamtaufwendungen nach Unternehmensgrößenklassen**

	Durchschnittliches Einsparpotenzial durch Prozessinnovationen in % der Gesamtaufwendungen	N	Standardabweichung
Kleinstunternehmen	7,89%	46	9,12
Kleines Unternehmen	9,27%	22	7,97
Mittleres Unternehmen	7,38%	13	6,38
Insgesamt	8,19%	81	8,37

Quelle: Eigene Berechnungen; n=81.

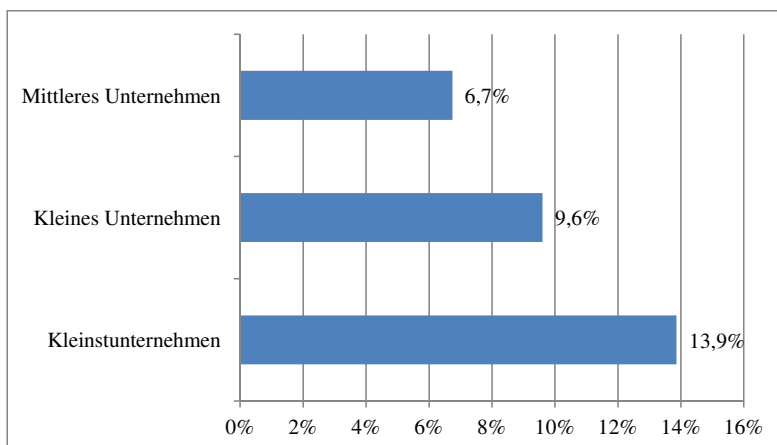
<sup>78</sup> Diese Werte weisen allerdings eine sehr hohe Standardabweichung auf, wodurch die Aussagekraft etwas eingeschränkt wird.

<sup>79</sup> Vgl. hierzu auch Kirner et al. (2006), S. 30 ff.

## 4.4 Rentabilität

Im Bezug auf die Rentabilität der Unternehmen lässt sich festhalten, dass kleinere Unternehmen offensichtlich effektiver und effizienter wirtschaften als größere Mittelständler. Kleinstunternehmen weisen eine Umsatzrendite von rund 13,9 % auf, wohingegen kleine Unternehmen nur 9,6 % und mittlere Unternehmen 6,7 % vorweisen können.<sup>80</sup> Die größere Flexibilität und Kundennähe kleinerer Unternehmen schlägt sich folglich auch unter Rentabilitäts Gesichtspunkten nieder.

Abbildung 7: Umsatzrendite nach Unternehmensgrößenklassen



Quelle: Eigene Berechnungen; n=199.

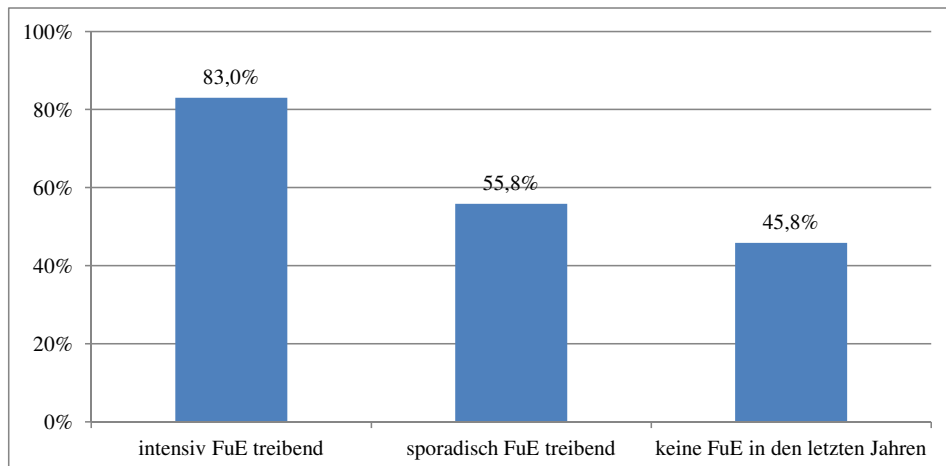
## 4.5 Bildungsniveau bei innovativen Unternehmen

Manager eines intensiv FuE-treibenden Unternehmens haben häufiger ein entsprechendes technisches Studium absolviert als Manager eines sporadisch oder nicht forschenden Unternehmens. Manager sporadisch oder nicht FuE-betreibender Unternehmen haben hingegen häufiger einschlägige Berufserfahrung von mindestens 5 Jahren in der entsprechenden Branche gesammelt.

---

<sup>80</sup> Detaillierte Tabelle siehe Anhang 1.

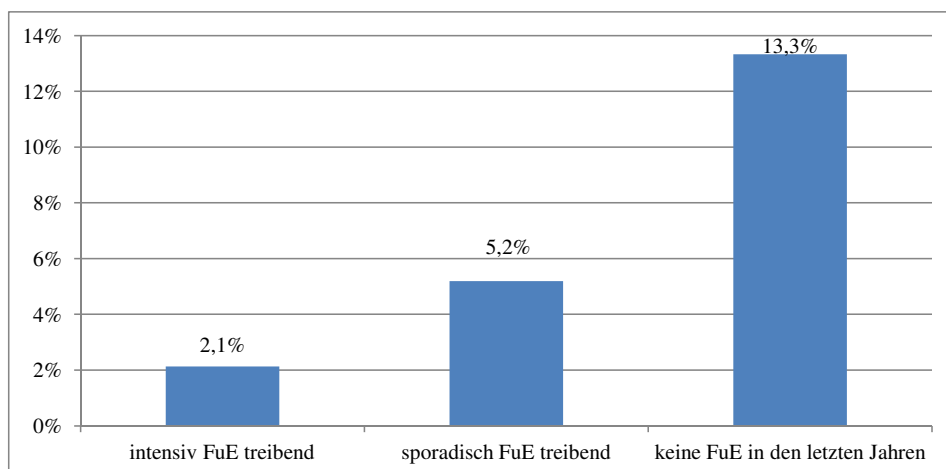
**Abbildung 8: Anteil der Unternehmen, bei denen mindestens einer der Geschäftsführer ein abgeschlossenes technisches Studium vorweisen kann**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=244.

Weder ein Studium noch eine einschlägige Berufserfahrung haben Manager bei nur 2,1 % intensiv forschender Unternehmen. Dieser Wert steigt, je weniger intensiv FuE betrieben wird (vgl. Abbildung 9). Somit zeigt sich ein positiver Zusammenhang zwischen dem Ausbildungsstand der Geschäftsführer und der FuE-Intensität der Unternehmen.

**Abbildung 9: Anteil der Unternehmen, bei denen die Geschäftsführer weder ein abgeschlossenes technisches Studium noch einschlägige Berufserfahrung vorweisen können**



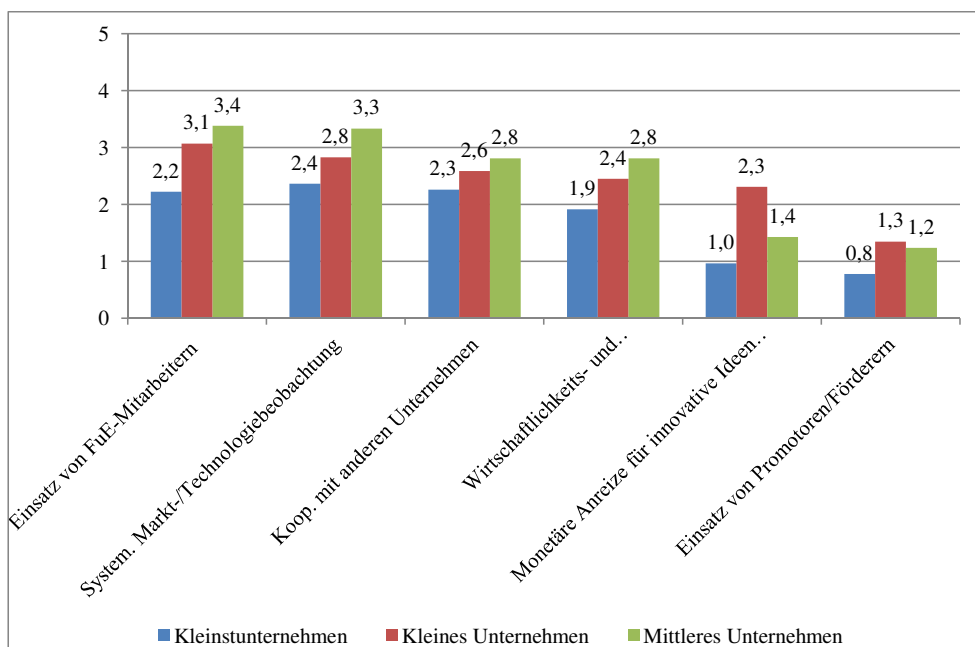
Quelle: Eigene Berechnungen; n=244.

## 4.6 Instrumente und Ressourcen für Innovationsprozesse

Die Bedeutung relevanter Innovationstreiber bewerten Unternehmen mit zunehmender Größe, mit Ausnahme monetärer Anreize und dem Einsatz von Promotoren, durchweg höher. Hieraus kann gefolgert werden, dass größere Unternehmen insgesamt professioneller an der Erforschung und Entwicklung von Innovationen arbeiten.

Die wichtigsten Instrumente und Ressourcen, um den unternehmensinternen Innovationsprozess voranzutreiben, sind der Einsatz spezieller FuE-Mitarbeiter sowie systematische Markt- und Technologiebeobachtung. Die Kooperation mit anderen Unternehmen sowie die Durchführung von Wirtschaftlichkeits- und Machbarkeitsstudien besitzt insbesondere bei größeren Mittelständlern eine höhere Bedeutung. Der Einsatz von Promotoren und Förderern sowie monetäre Anreize für Mitarbeiter, innovative Ideen hervor zu bringen, wird hingegen ein geringer Stellenwert zugesprochen.

**Abbildung 10: Instrumente und Ressourcen des Innovationsprozesses nach Unternehmensgröße**



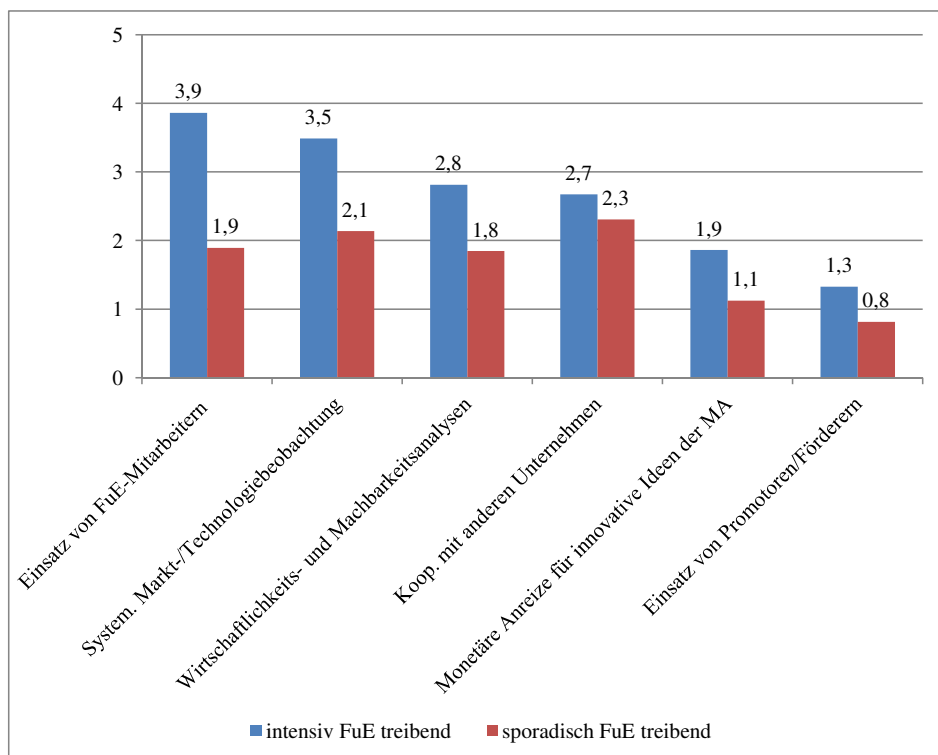
Quelle: Eigene Berechnungen; n=108.<sup>81</sup>

<sup>81</sup> Skala: 0 = keine Bedeutung bis 5 = sehr hohe Bedeutung.



Wenig überraschend wurden die Instrumente und Ressourcen des Innovationsprozesses bei intensiv FuE-treibenden Unternehmen durchweg als wichtiger eingestuft, was teilweise durch das bereits erwähnte höhere Bildungsniveau des Managements in derartigen Unternehmen begründet sein dürfte. Der Einsatz von FuE-Mitarbeitern sowie eine systematische Markt- und Technologiebeobachtung sind hierbei am wichtigsten. Bei sporadisch FuE-treibenden Unternehmen steht hingegen die Kooperation mit anderen Unternehmen noch vor systematischem Monitoring und Screening an erster Stelle. Der Einsatz von Promotoren, als Antriebskräfte von Innovationen, spielt auch hier nur eine untergeordnete Rolle.

**Abbildung 11: Instrumente und Ressourcen des Innovationsprozesses nach FuE-Intensität**



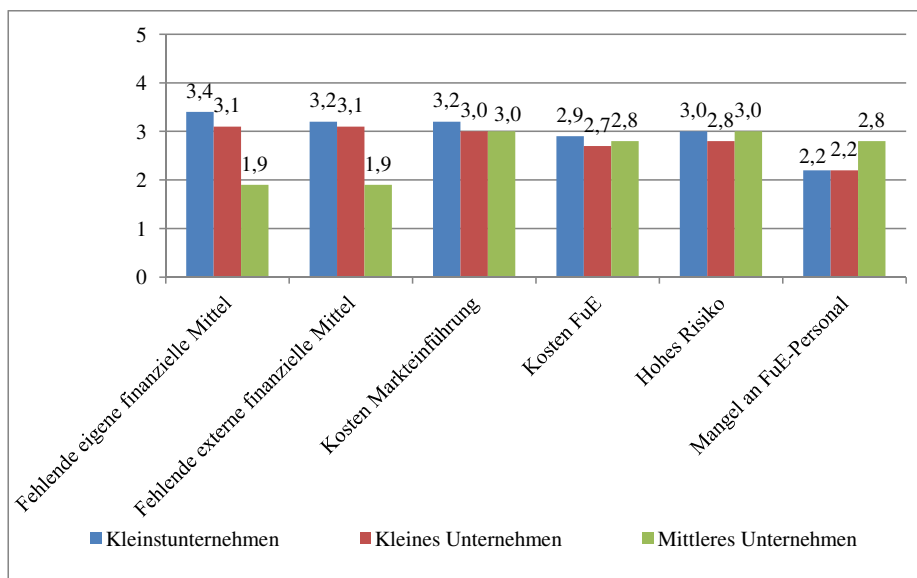
Quelle: Eigene Berechnungen; n=108.<sup>82</sup>

<sup>82</sup> Skala 0 = kein Stellenwert bis 5 = sehr hoher Stellenwert.

## 4.7 Innovationshemmnisse

Bei Kleinst- und Kleinunternehmen besteht das größte Innovationshemmnis in fehlenden eigenen sowie externen finanziellen Mitteln. Größere Mittelständler haben bezüglich der Finanzierung derartiger Projekte weniger Probleme. Hier sind es vor allem die hohen Kosten, die hohen Risiken sowie fehlendes FuE-Personal, die Innovationen behindern. Aus diesem Grund sollten die Finanzierungsmöglichkeiten vor allem bei Kleinst- und Kleinunternehmen verbessert werden.

Abbildung 12: Innovationshemmnisse



Quelle: Eigene Berechnungen; n=190.<sup>83</sup>

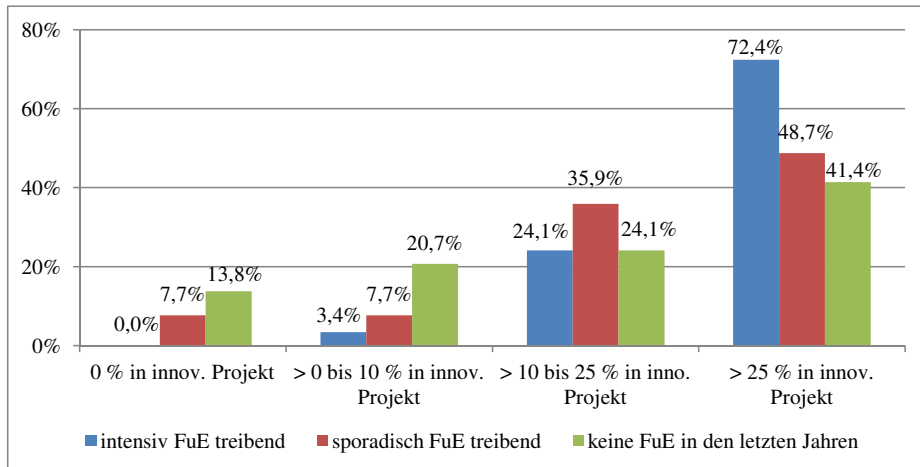
Ein weiteres Indiz für fehlendes Kapital im Innovationsbereich ist, dass bei zusätzlichen freien Mitteln in Höhe von 10 % des letztjährigen Umsatzes alle intensiv FuE-treibenden Unternehmen in weitere Innovationsprojekte investieren würden (vgl. Abbildung 13). 72,4 % dieser Unternehmen würde sogar mehr als ein Viertel dieser freien Mittel für innovative Projekte einsetzen.

Selbst 41,4 % der bisher nicht FuE-betreibenden Unternehmen würden mehr als 25 % dieser freien liquiden Mittel in Innovationsprojekte investieren. Das übrige Kapital würde für die Investition in Sachkapital, eine Ausschüttung an

<sup>83</sup> Skala: 0 = kein Hemmnis bis 5 = sehr großes Hemmnis.

die Eigentümer, die Bildung von Rücklagen, die Rückzahlung von Schulden oder sonstigen Verwendungszwecke verwendet.

**Abbildung 13: Investition in innovative Projekte bei 10 % des letztjährigen Umsatzes zusätzlich zur Verfügung**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=97.

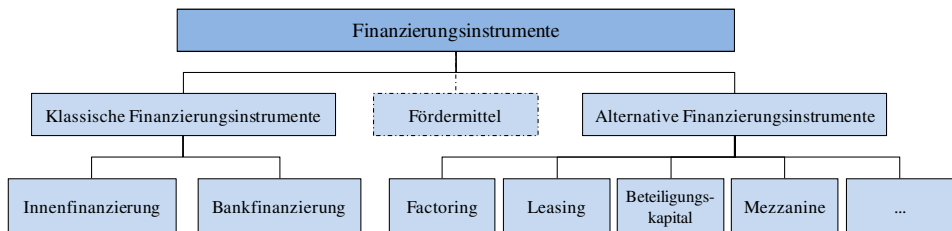
Somit ist festzuhalten, dass die Aufnahme und der Erfolg von Innovationsprojekten wesentlich von einer adäquaten Kapitalausstattung des Unternehmens beeinflusst werden. Aus diesem Anlass gilt es im Folgenden das Finanzierungsverhalten mittelständischer Unternehmen näher zu untersuchen.

## 5 Finanzierungsverhalten

Die Finanzierung mittelständischer Unternehmen in Deutschland basiert traditionell auf den Säulen der Innenfinanzierung sowie in hohem Maße auf der Bereitstellung von Bankkrediten. Jedoch setzt seit geraumer Zeit auf Grund von Ertragsproblemen bei Banken ein grundsätzlicher Wandel in der Kreditvergabepraxis ein. Die Kreditinstitute verbesserten vor allem im Zuge von Basel II ihr Risikomanagement und schenken den Kreditrisiken mehr Beachtung. Die aktuellen Entwicklungen auf den Finanzmärkten lassen zudem eine weitere Verschärfung der Kreditanforderungen seitens der Fremdkapitalgeber vermuten. Gerade für den privaten Mittelstand in Deutschland ergeben sich hieraus neue Herausforderungen bei der Finanzierung. Unter anderem führt dies zu der Notwendigkeit, dass mittelständische Unternehmen ihre Finanzierung auf eine breitere Basis stellen und vor allem ihre oft sehr schwache Eigenkapitalbasis stärken müssen. Dadurch können sie mittelfristig ihre Finanzierungsstruktur optimieren und gleichzeitig den Zugang zu Krediten verbessern.

Grundsätzlich stehen kleinen und mittleren Unternehmen neben dem klassischen Kredit auch eine Reihe alternativer Finanzierungsinstrumente zur Verfügung, wie z. B. Factoring, Leasing, Mezzanine oder Beteiligungskapital, wie aus Abbildung 14 hervorgeht. Inwiefern mittelständische Unternehmen diese in ihrem Finanzierungsmix berücksichtigen gilt es im Folgenden zu untersuchen.

Abbildung 14: Übersicht Finanzierungsinstrumente KMU



Quelle: Eigene Darstellung.

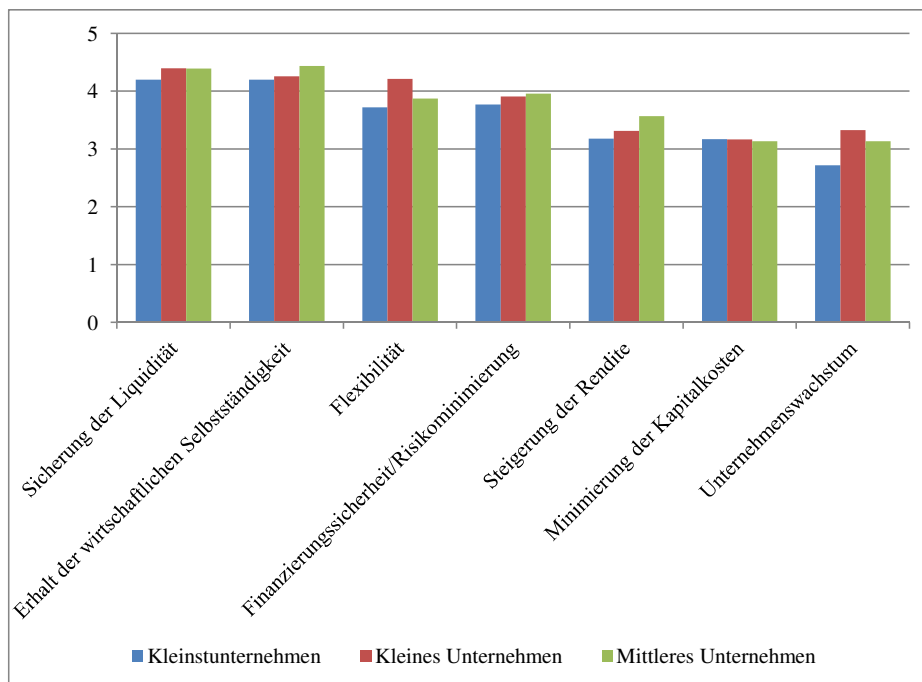
Hierzu werden zunächst die Finanzierungsziele untersucht, die bei den befragten Unternehmen einen Einfluss auf die Wahl ihrer Finanzmittel haben. Im Anschluss daran werden die einzelnen Finanzierungsinstrumente näher vorgestellt, bevor eine kurze, übergreifende Evaluation zum Finanzierungsverhalten

mittelständischer Unternehmen erfolgt, die u. a. auch einen Überblick zum Stellenwert der einzelnen Finanzierungsinstrumente gibt.

## 5.1 Finanzierungsziele

Bei der Betrachtung der Finanzierungsziele zeigt sich, dass neben der Wahrung der eigenen Liquidität der Erhalt der wirtschaftlichen Selbstständigkeit die höchste Priorität bei den befragten Unternehmen einnimmt. Wachstum hat bei Kleinstunternehmen die geringste Bedeutung. Von größeren KMU wird dies als deutlich wichtiger beurteilt. Mit Blick auf die untersuchten Unternehmensklassen zeigt sich zudem, dass mit ansteigender Unternehmensgröße auch das Ziel der Renditesteigerung stetig zunimmt.

Abbildung 15: Finanzierungsziele



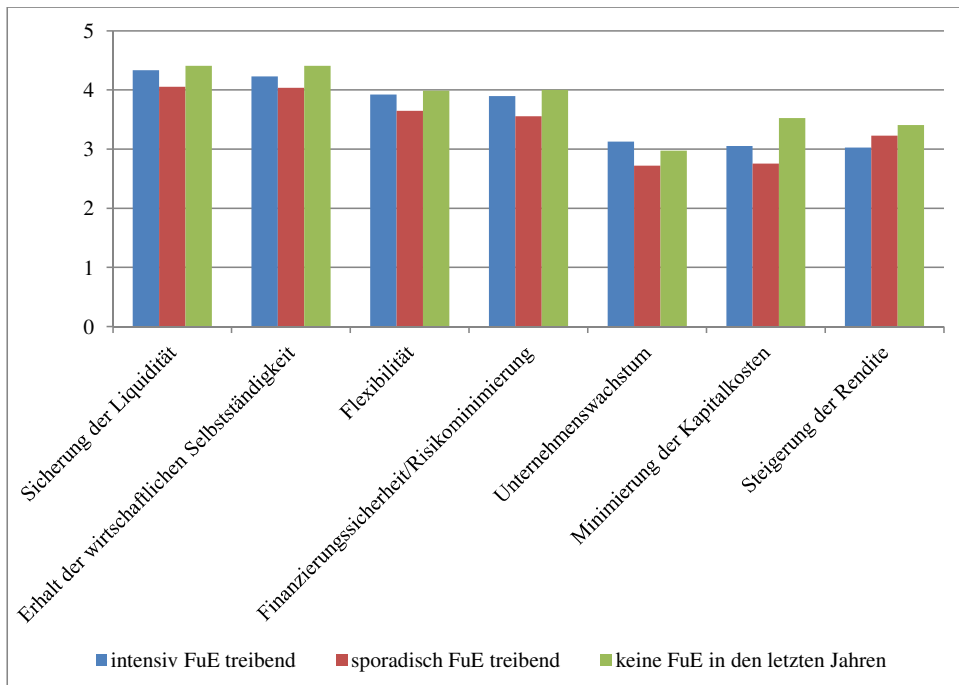
Quelle: Eigene Berechnungen; n=179.<sup>84</sup>

Die Untersuchung der Finanzierungsziele nach FuE-Intensität der Unternehmen zeigt, dass das Unternehmenswachstum, die Minimierung der Kapitalkosten sowie die Steigerung der Rendite auch bei intensiv FuE-treibenden

<sup>84</sup> Skala 0 = keine Bedeutung bis 5 = sehr hohe Bedeutung.

Unternehmen an letzter Stelle stehen. Das Unternehmenswachstum nimmt bei intensiv forschenden Unternehmen aber einen leicht höheren Stellenwert ein, als es bei nicht FuE-treibenden Unternehmen der Fall ist. Dies zeigt den stärker auf Wachstum ausgerichteten Fokus innovativer Unternehmen.

**Abbildung 16: Finanzierungsziele nach FuE-Intensität der Unternehmen**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=171.<sup>85</sup>

Folglich ist zu konstatieren, dass die befragten Unternehmen bei der Finanzierung vor allem ihre wirtschaftliche Selbstständigkeit erhalten wollen. So haben die Sicherung der Liquidität, der Erhalt der wirtschaftlichen Selbstständigkeit sowie auch die Flexibilität und die (künftige) Finanzierungssicherheit eine hohe Bedeutung. Ein Eingreifen fremder Kapitalgeber, sowohl aufgrund finanzieller Krisensituationen als auch durch das Engagement privater Beteiligungskapitalgeber, wird eher kritisch betrachtet und gilt es zu vermeiden.

<sup>85</sup> Skala 0 = keine Bedeutung bis 5 = sehr hohe Bedeutung.

## **5.2 Klassische Finanzierungsmittel**

### **5.2.1 Innenfinanzierung**

Bei der Innenfinanzierung fließen dem Unternehmen die Finanzmittel nicht über externe Finanzmärkte zu, sondern werden aus eigener Geschäftstätigkeit bzw. der Unternehmenssubstanz generiert. Sie ist demnach dann gegeben, wenn die Geldmittel aus dem Unternehmen selbst stammen und dort erwirtschaftet worden sind. Dabei gilt es neben langfristigen Investitionen hauptsächlich laufende Auszahlungen für Personal und Material gegen zu finanzieren.

In der durchgeführten Unternehmensumfrage zeigt sich,<sup>86</sup> dass die Finanzierung über eigene Finanzmittel den höchsten Stellenwert im Finanzierungsmix einnimmt. So wird die Finanzierung aus Gewinnen von allen KMU mit großem Abstand bevorzugt. Auch zur Finanzierung von Innovationsprojekten erscheint diese Finanzierungsform aus Unternehmenssicht besonders attraktiv. Jedoch ist einschränkend zu erwähnen, dass vor allem bei Innovationsprojekten zwischen 50.000 Euro und 200.000 Euro fehlende eigene Mittel sowie die mangelnde Verfügbarkeit externer Finanziers zu einem besonderen Engpass führen können.<sup>87</sup>

### **5.2.2 Bankkredit und Hausbankbeziehung**

#### **5.2.2.1 Nutzung des Bankkredits**

Bei einem Bankkredit stellt ein Kreditinstitut als Gläubiger Fremdmittel zur Verfügung, welche ein Kreditnehmer für die Finanzierung zu Konsum- oder Investitionszwecken verwendet.<sup>88</sup> Die klassische Kreditvergabe lässt sich dabei, wie Abbildung 17 zeigt, in Geldleihgeschäften, bei denen Bar- und Buchgeld bereit gestellt werden, und in Kreditleihgeschäften, bei denen das Kreditinstitut dem Kunden seine eigene Kreditwürdigkeit zur Verfügung stellt, unterteilen.

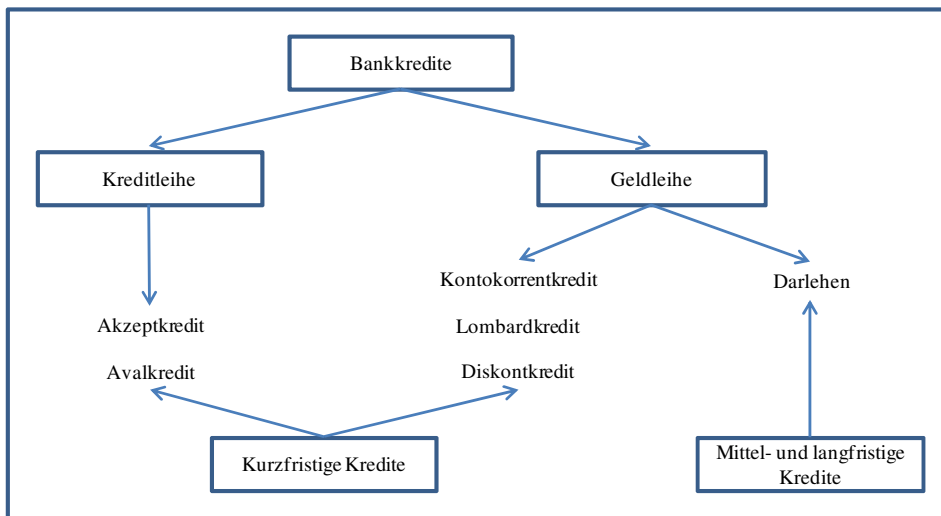
---

<sup>86</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

<sup>87</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 6.2.

<sup>88</sup> Vgl. Tolkmitt (2007), S. 170.

**Abbildung 17: Systematisierung von Bankkrediten**



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Hölscher (2002), S. 217.

Typische Kreditleihgeschäfte, die für den jeweiligen Kreditgeber bei planmäßigem Verlauf keinen Liquiditätsabfluss bedeuten, sind Aval- und Akzeptkredite, welche jedoch in der empirischen Untersuchung vernachlässigt wurden. Zu den Geldleihgeschäften gehören dagegen alle Arten von Bar- und Diskontkrediten.<sup>89</sup> In Ergänzung der aufgeführten Einteilung zwischen Kredit- und Geldleihe können Bankkredite auch nach der Fristigkeit systematisiert werden. Dabei wird grundsätzlich zwischen kurzfristigen Krediten mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr, mittelfristigen Krediten mit 1 bis 5 Jahre Laufzeit und langfristigen Krediten mit einer Laufzeit von mehr als 5 Jahren unterschieden.<sup>90</sup>

Der Kontokorrentkredit (§§ 355 bis 357 HGB und §§ 607 bis 610 BGB), als bedeutendes kurzfristiges Finanzierungsinstrument, ist ein Buchkredit, der in aller Regel durch die Einräumung einer Kreditlinie auf einem Girokonto entsteht. Er kann während der Laufzeit je nach Bedarf des Kreditnehmers bis zum vereinbarten Kreditlimit (Kreditlinie) in Anspruch genommen werden.<sup>91</sup> Gewährt wird der Kontokorrentkredit zunächst für die Dauer von einem Jahr und prolongiert sich, sofern die Kreditwürdigkeit des Kunden keine erhebli-

<sup>89</sup> Vgl. Mang (2001), S. 186; Tolkmitt (2007), S. 171.

<sup>90</sup> Vgl. Olfert/Reichel (2005), S. 286 ff.; Wöhe/Döring (2008), S. 594 ff.

<sup>91</sup> Vgl. Geiger (1980), S. 121 f.; Gräfer et al. (2008), S. 130 f.; Mang (2001), S. 187 f.



che Beeinträchtigung erfährt, i. d. R. ohne besondere Formalien im Rahmen der normalen Kreditwürdigkeitsprüfung. Der Kontokorrentkredit erhält hierdurch, obwohl er formal dem kurzfristigen Finanzierungsbereich zugeordnet wird, oftmals einen langfristigen Charakter.<sup>92</sup>

Der größte Vorteil des Kontokorrentkredits liegt dabei vor allem in der Vergrößerung der Dispositionsfreiheit des Kreditnehmers. Dieser kann frei entscheiden, wann und wofür er seinen Kreditrahmen in Anspruch nimmt. Kosten fallen lediglich auf die Höhe des beanspruchten Betrages an, d.h. wird kein Kredit in Anspruch genommen, fallen auch keine Zinskosten an. Der verbleibende Teil des Kontokorrentkredits steht dann jederzeit als Liquiditätsreserve zur Verfügung. Darüber hinaus ist der Kontokorrentkredit nicht zweckgebunden und steht u. a. als kurzfristiger Betriebsmittelkredit zur Finanzierung des Umsatzprozesses, als Saisonkredit zum Ausgleich saisonaler Schwankungen oder als Überbrückungskredit bis zu einer längerfristigen Darlehensfinanzierung zur Verfügung.<sup>93</sup>

Diesen Vorteilen stehen jedoch erhebliche Nachteile gegenüber. Der Größte besteht in seinen relativ hohen Kosten, die sich im Wesentlichen nach dem Geld- und Kapitalmarkt, dem Kreditrisiko des betreffenden Schuldners und nach der Bedeutung des Kunden für das Kreditinstitut richten. Einen weiteren Nachteil stellen die in Kreditverträgen üblicherweise zu findenden Vereinbarungen dar, wonach das Kreditinstitut den Zinssatz den veränderten Marktbedingungen anpassen und/oder den Kontokorrentkredit jederzeit kündigen kann.<sup>94</sup> Der Kontokorrentkredit sollte daher allein wegen der Kosten, aber auch wegen der negativen Signale über ein schlechtes Finanzmanagement, nur bei einem vorübergehenden Finanzierungsbedarf in Anspruch genommen werden.

Dennoch zeigen verschiedene Untersuchungen, dass vor allem kleine und mittlere Unternehmen besonders dieses Finanzierungsinstrument in Anspruch nehmen.<sup>95</sup> Sowohl dem Volumen als auch den Verwendungsmöglichkeiten nach ist der Kontokorrentkredit der Bedeutendste unter den kurzfristigen Fi-

---

<sup>92</sup> Vgl. Drukarczyk (2008), S. 266; Geiseler (1999), S. 191 f.; Reichling et al. (2005), S. 138 f.

<sup>93</sup> Vgl. Hölscher (2002), S. 218; Reichling et al. (2005), S. 139.

<sup>94</sup> Vgl. Hölscher (2002), S. 218; Reichling et al. (2005), S. 139.

<sup>95</sup> Vgl. Bussiek (1996), S. 118; Gräfer et al. (2008), S. 130 f.; Hölscher (2002), S. 217 f.

finanzierungsformen.<sup>96</sup> Dieser Zusammenhang spiegelt sich auch in den Ergebnissen der durchgeführten Unternehmensbefragung wieder, da diese Finanzierungsform seitens der Unternehmer als besonders wichtig erachtet wurde.<sup>97</sup> Vor allem im Finanzierungsmix von Kleinst- und Kleinunternehmen kommt dem Kontokorrentkredit ein besonderer Stellenwert zu. Darüber hinaus wird auch im Bereich der Innovationsfinanzierung, insbesondere bei Innovationsprojekten von bis zu 50.000 und ab 200.000 Euro, auf dieses flexible, aber auch kostenintensive Finanzierungsinstrument verstärkt zurückgegriffen.

Bei der langfristigen Fremdfinanzierung sind insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen auf die Aufnahme eines Bankkredits<sup>98</sup> in Form eines Darlehens, bei dem ein genau fixierter Betrag für einen befristeten Zeitraum zur Verfügung gestellt wird, angewiesen. Im europäischen, speziell aber im deutschen Finanzierungsmarkt dominiert dabei die klassische Kreditfinanzierung, wobei vor allem bei kleineren Unternehmen eine besonders hohe Abhängigkeit beobachtet werden kann. Dem traditionellen Bankkredit kommt daher eine herausragende Bedeutung im Finanzierungsmix von KMU zu. Dies bestätigten auch die in dieser Studie befragten Unternehmen. So rangiert beispielsweise der Bankkredit hinter der Selbstfinanzierung und dem Kontokorrentkredit auf Platz drei der wichtigsten Finanzierungsinstrumente von Kleinstunternehmen. Im Bereich der Innovationsfinanzierung ist erstaunlicherweise der Stellenwert des Bankkredits vor allem bei großen Innovationsprojekten ab 200.000 Euro hervorzuheben, welche die dritthöchste Bedeutung besitzt. In Anbetracht der eingangs aufgeführten Besonderheiten der Innovationsfinanzierung und der sich daraus ergebenden Probleme bei der Fremdkapitalfinanzierung erscheint dieser Zusammenhang besonders interessant. Vermutet werden kann an dieser Stelle, dass aufgrund mangelnder Alternativen in diesem Bereich, auf Seiten der Unternehmen, unter Einbezug weitreichender Sicherheiten oder Bürgschaften, auf klassische Bankkredite, zur Finanzierung von Innovationen zurückgegriffen werden muss.<sup>99</sup>

---

<sup>96</sup> Vgl. Büschgen (1998), S. 327 f.

<sup>97</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

<sup>98</sup> Die wichtigsten rechtlichen Grundlagen für den Bankkredit als auch für alle übrigen Darlehensformen finden sich in den gesetzlichen Bestimmungen der §§ 488 ff. BGB.

<sup>99</sup> Vgl. hierzu Kapitel 6.2.

### 5.2.2.2 Bürgschaften als besondere Kreditsicherheiten

Wie zuvor angeführt, kann zur Einwerbung von Fremdkapital (z. B. privatwirtschaftliche Bankkredite oder öffentliche Darlehen) unterstützend auf das Instrument der Bürgschaft zurückgegriffen werden. Hierbei verpflichtet sich der Bürge gegenüber dem Fremdkapitalgeber für die Verbindlichkeit des Unternehmens einzustehen, sofern diese Schuld nicht vertragsgemäß getilgt wird. Der Gläubiger wiederum sichert sich durch die Bürgschaft für den Fall einer Zahlungsunfähigkeit seines Schuldners ab und vermindert somit das Kreditausfallrisiko.<sup>100</sup>

Als Bürgen in Betracht kommen u. a. öffentlich geförderte Bürgschaftsbanken der jeweiligen Bundesländer, welche ausschließlich Kreditbürgschaften für mittelständische Unternehmen anbieten. Hierzu muss grundsätzlich vom Unternehmen ein Antrag bei der Hausbank gestellt werden, welche diesen an eine Bürgschaftsbank weiterleitet. Sollte dieser positiv bewertet werden, kann, bei einem maximalen Bürgschaftsbetrag von einer Mio. Euro, eine klassische Ausfallbürgschaft von bis zu 80 % des Kreditvolumens bereitgestellt werden.<sup>101</sup>

Die Vorteile einer Bürgschaft sind darin zu sehen, dass somit die Möglichkeit besteht, die Kapitalkosten des Unternehmens zu senken. Schließlich reduziert sich für den Fremdkapitalgeber das Ausfallrisiko, was eine Anpassung des risikoadjustierten Zinssatzes zur Folge haben sollte. Darüber hinaus kann eine Bürgschaft auch dazu führen, dass überhaupt ein Kreditantrag positiv bewertet wird. Auf der anderen Seite ist jedoch zu beachten, dass mit dem Einbezug eines Bürgen sich auch zusätzliche Abhängigkeiten ergeben können. Die zusätzliche Prüfung verlängert zudem die Zeit der Kreditantragstellung und kann unter Umständen zu finanziellen Engpässen führen. Darüber hinaus entstehen durch den Einbezug einer Bürgschaftsbank zusätzliche Finanzierungskosten, die den reduzierten Kapitalkosten gegenüber zu stellen sind.

Trotz der aufgezeigten Nachteile zeigt sich, dass der Einsatz von Bürgschaften für die befragten Unternehmen von hoher Bedeutung ist. In den letzten drei Jahren haben 56,6 % der Unternehmen Sicherheiten bei der Kreditfinan-

---

<sup>100</sup> Vgl. Perridon et al. (2009), S. 387.

<sup>101</sup> Vgl. [http://www.bbimweb.de/klcms2/mediathek/files/Klassik/20081209\\_Flyer\\_Klassik.pdf](http://www.bbimweb.de/klcms2/mediathek/files/Klassik/20081209_Flyer_Klassik.pdf).

zierung eingesetzt. Wie Tabelle 12 zeigt, griff dabei über die Hälfte dieser Unternehmen auf Bürgschaften zurück. Somit wird deutlich, dass dieses Instrument, nach dem Einsatz von Grundschulden, den zweithöchsten Stellenwert bei der Besicherung von Krediten besitzt.

**Tabelle 12: Eingesetzte Kreditsicherheiten**

	Kleinstunternehmen	Kleines Unternehmen	Mittleres Unternehmen	Gesamt
Grundschulden	65,4%	74,2%	68,8%	68,7%
Sicherungsübereignung	17,3%	41,9%	37,5%	28,3%
Bürgschaften	42,3%	61,3%	56,3%	50,5%
Guthaben auf Konten und Depots	19,2%	38,7%	75,0%	34,3%
Abtretung von Forderungen aus LuL	17,3%	35,5%	31,3%	25,3%
Risikolebensversicherungen	36,5%	45,2%	25,0%	37,4%
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	9,7%	6,3%	4,0%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=99.

Darüber hinaus interessant ist der Zusammenhang, dass die Bedeutung einer Bürgschaft mit dem Volumen eines Innovationsvorhabens positiv korreliert. So besitzt die Absicherung eines Kredites über eine dritte Vertragspartei bei Projekten von über 200.000 Euro einen wesentlich höheren Stellenwert, als bei kleineren Vorhaben. Hierbei wird der risikoreduzierende Charakter dieses Instrument deutlich, der dazu führt, dass Fremdkapitalgeber eher geneigt sind Kapital auszugeben, sofern ausreichend Sicherheiten vorhanden sind. Abschließend ist jedoch anzumerken, dass einer Bürgschaft, als komplementäres Element der Fremdkapitalfinanzierung separat betrachtet, im gesamten Finanzierungsmix nur eine nachrangige Bedeutung zukommt.<sup>102</sup>

### 5.2.2.3 Hausbankbeziehung

Vor dem Hintergrund der hohen Bedeutung von Fremdkapitalinstrumenten, kann auch das Problem der mangelnden Eigenkapitalausstattung des deutschen Mittelstands abgeleitet werden. Dieses ist dabei auch auf historische Besonderheiten zurückzuführen. In Deutschland dominiert ein Universalbanksystem, bei dem alle Bankgeschäfte unter einem Dach abgewickelt werden. Dies führte u. a. auch dazu, dass kein echter Beschaffungswettbewerb zwischen Fremd- und Eigenkapital stattfand.

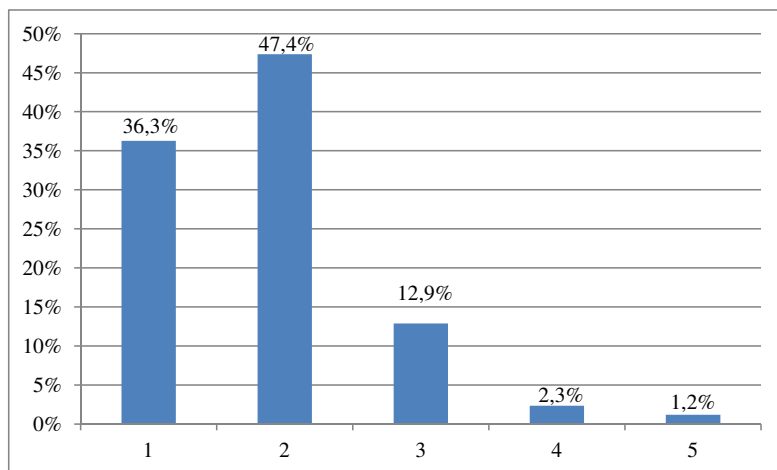
<sup>102</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

Im Gegensatz dazu stehen z. B. amerikanische Geschäftsbanken mit Investmentbanken im Wettbewerb. Die deutsche Monopolbankstruktur führte jedoch dazu, dass Banken eher Darlehen mit kontinuierlichen Zinseinnahmen an Unternehmen ausgaben, als Eigenkapitalemissionen mit einmaliger Provision zu vermitteln.<sup>103</sup>

Die klassische Hausbankbeziehung ist somit für den deutschen Mittelstand traditionell das wichtigste Element in der Finanzierungsstrategie. Eine Hausbank bietet dabei eine universelle Leistungspalette, was auch die Beantragung öffentlicher Fördermittel einschließen sollte. Besonders in konjunkturell schwierigen Zeiten ist eine langjährige, durch Vertrauen und Intensität geprägte Bankbeziehung wichtig für ein Unternehmen.

Da jedoch auf der einen Seite Unternehmen durch den zunehmenden globalen Wettbewerb immer weiter unter Kostendruck kommen und auf der anderen Seite Banken im Zuge von Basel II ihre Kreditkonditionen verstärkt nach quantitativen Merkmalen vergeben, stellt sich die Frage, inwieweit die klassische Hausbankbeziehung diesen Bedingungen künftig gerecht werden kann. Aus diesem Anlass wurde in der Unternehmensumfrage explizit auch die Bankenbeziehung analysiert.

**Abbildung 18: Anzahl der Bankverbindungen**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=171.

---

<sup>103</sup> Vgl. Schneck (2006), S.20 f.

Hierzu ist zunächst festzuhalten, dass insgesamt 36,3 % der befragten Unternehmenangaben, lediglich eine Bankverbindung zu haben. Knapp die Hälfte (47,4 %) verfügt über zwei Bankverbindungen, während 16,4 % über drei oder mehr verfügen (vgl. Abbildung 18).

Erwartungsgemäß besteht bei der Anzahl der Hauptbankverbindungen ein Zusammenhang zur Unternehmensgröße. Kleinstunternehmen verfügen durchschnittlich über 1,6 Hauptbankverbindungen, wohingegen mittlere Unternehmen Kontakte zu rund 2,5 Banken unterhalten (vgl. Abbildung 19). Daraus resultiert eine tendenziell geringere Verhandlungsmacht kleinerer Unternehmen gegenüber ihren Kreditinstituten, da sie weniger Vergleichsangebote einholen und dadurch auch weniger Druck auf die konkurrierenden Banken ausüben können.

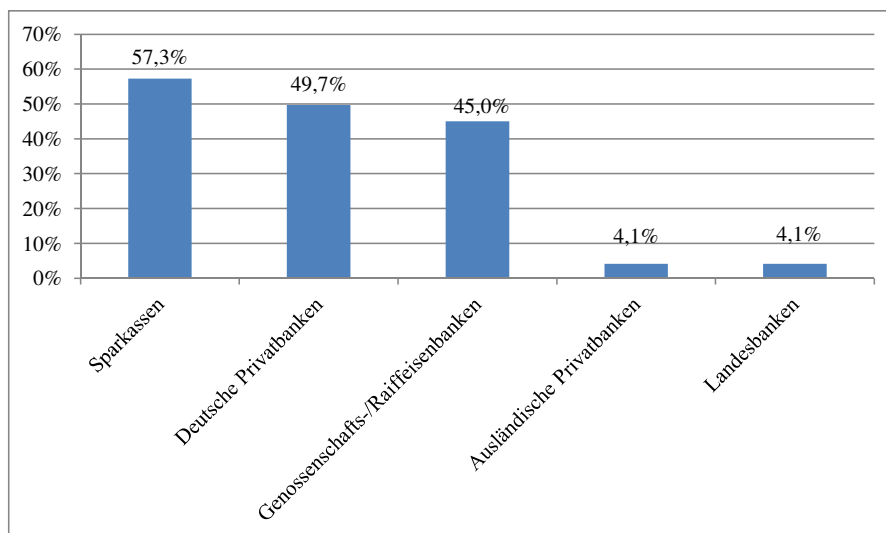
**Abbildung 19: Anzahl Hauptbankverbindungen nach Unternehmensgröße**

	Mittelwert	N	Standardabweichung
Kleinstunternehmen	1,58	106	0,630
Kleines Unternehmen	2,16	43	0,814
Mittleres Unternehmen	2,50	22	1,058
Insgesamt	1,85	171	0,819

Quelle: Eigene Berechnungen; n=171.

Bezüglich der Trägerschaft der Banken dominieren die Sparkassen mit 57,3 %, gefolgt von den deutschen Privatbanken (49,7 %) und den Genossenschaftsbanken (45,0 %). Ausländische Privatbanken sowie Landesbanken spielen bei den befragten KMU als Hauptbankverbindung eine untergeordnete Rolle.

**Abbildung 20: Bankensektor der Hauptbankverbindung**



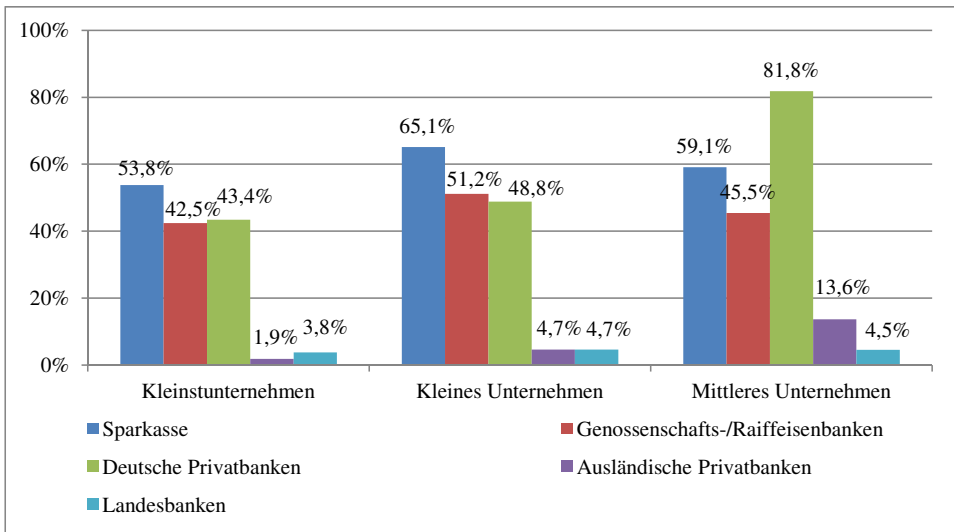
Quelle: Eigene Berechnungen; n=293.<sup>104</sup>

Interessant wiederum für den Fokus dieser Arbeit ist der Zusammenhang, dass Kleinst- und kleine Unternehmen Sparkassen sowie Genossenschaftsbanken am häufigsten als eine der Hauptbankverbindungen nannten, wobei auch häufig Geschäftsbeziehungen zu Privatbanken unterhalten werden. Die Ergebnisse zeigen damit die hohe Bedeutung der beiden erstgenannten Institutsgruppen für die Finanzierung von kleinen mittelständischen Unternehmen. Zudem bemerkenswert ist, dass mit zunehmender Unternehmensgröße die Häufigkeit einer Bankbeziehung zu einer deutschen Privatbank deutlich zunimmt. So zählen 81,8 % aller mittleren Unternehmen eine Privatbank zu ihren Hauptbankverbindungen.

---

<sup>104</sup> Durch die Möglichkeit von Mehrfachantworten summieren sich die Prozentwerte auf über 100 %.

**Abbildung 21: Hauptbankverbindung nach Unternehmensgröße**



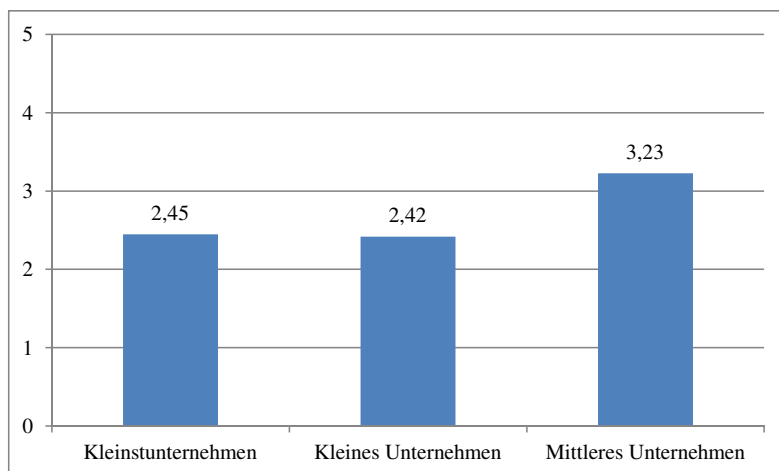
Quelle: Eigene Berechnungen; n=171.

#### 5.2.2.4 Servicezufriedenheit aus Unternehmerperspektive

Neben der quantitativen Anzahl möglicher Hausbankverbindungen wurde zudem nach der Servicezufriedenheit seitens der Unternehmer und dem Umfang der bereitgestellten Information durch die Hausbank gefragt. Im Bezug auf den Service fühlen sich dabei vor allem größere Mittelständler besser von ihrer Bank beraten als Kleinst- und Kleinunternehmen. Somit scheinen die größere Verhandlungsmacht der Unternehmen sowie auch die höheren Renditeerwartungen auf Seiten der Bank einen positiven Einfluss auf deren Engagement zu besitzen. Allerdings haben größere KMU aufgrund umfangreicherer und komplexerer Geschäftstätigkeit auch einen höheren Beratungsbedarf, was wiederum deren Informationsnachfrage steigert.



**Abbildung 22: Zufriedenheit mit dem Service der eigenen Hausbank**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=168.<sup>105</sup>

In Bezug auf die Informationspolitik der Banken zeigt sich zunächst, dass nur 4,8 % aller Unternehmen noch immer nicht bekannt ist, dass das Rating ein ausschlaggebender Faktor bei der Kreditvergabe durch Banken ist. Diese knapp 5 % sind ausnahmslos den Kleinstunternehmen (7,8 % aller Kleinstunternehmen) zuzuschreiben. Kleine und mittlere Unternehmen sind dagegen vollständig über den Einfluss des Ratings auf die Kreditvergabeentscheidung von Banken informiert.

**Tabelle 13: Rating als Kriterium der Kreditvergabe bekannt**

	unbekannt	bekannt	Gesamt
Kleinstunternehmen	7,8%	92,2%	100%
Kleines Unternehmen	0,0%	100,0%	100%
Mittleres Unternehmen	0,0%	100,0%	100%
Gesamt	4,8%	95,2%	100,0%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=168.

Jedoch sind 53,6 % aller Unternehmen nicht darüber informiert, welche Kriterien im Rahmen des Ratings ausschlaggebend sind. Je kleiner ein Unternehmen ist, desto schlechter wurde es von seiner Hausbank über die in das Rating einfließenden Indikatoren aufgeklärt. Hieraus lässt sich weiterhin ein künftiger Beratungsbedarf ableiten.

<sup>105</sup> Skala: 0 = unzufrieden bis 5 = sehr zufrieden.

**Tabelle 14: Informationsstand über Kriterien der Kreditvergabe**

	nicht informiert	informiert	Gesamt
Kleinstunternehmen	64,7%	35,3%	100%
Kleines Unternehmen	41,9%	58,1%	100%
Mittleres Unternehmen	23,8%	76,2%	100%
Gesamt	53,6%	46,4%	100%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=166.

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Aufklärung über die benötigten Unterlagen für ein Rating. Rund 35 % aller Kleinstunternehmen gaben an, über die Kriterien zur Kreditvergabe informiert zu sein. Anders verhält es sich dagegen bei den mittleren Unternehmen. Hier gaben 81 % an, die Kriterien der Ratings und die von den Kreditinstituten zur Einstufung benötigten Unterlagen zu kennen.

**Tabelle 15: Informationsstand über relevante Unterlagen für das Rating**

	Nicht informiert	informiert	Gesamt
Kleinstunternehmen	65,7%	34,3%	100%
Kleines Unternehmen	34,9%	65,1%	100%
Mittleres Unternehmen	19,0%	81,0%	100%
Gesamt	51,8%	48,2%	100%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=166.

Ein Geheimnis machen Banken offensichtlich auch um die jeweilige Bonitätseinstufung. Nur knapp 40 % aller Unternehmen kennen ihre eigene Bonitätsnote. Bei Kleinstunternehmen haben sogar nur ein Viertel der Unternehmen Kenntnis über ihr Ratingergebnis.

**Tabelle 16: Informationsstand über Bonitätseinstufung des eigenen Unternehmens**

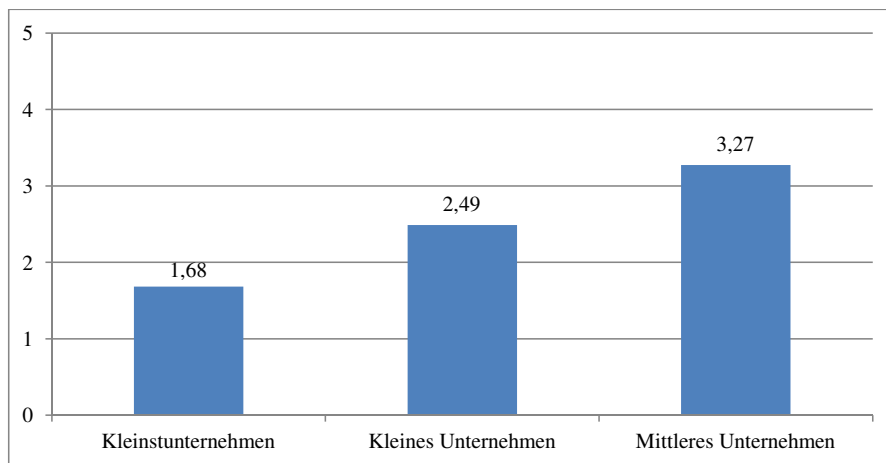
	nicht informiert	informiert	Gesamt
Kleinstunternehmen	74,3%	25,7%	100%
Kleines Unternehmen	46,5%	53,5%	100%
Mittleres Unternehmen	23,8%	76,2%	100%
Gesamt	60,6%	39,4%	100%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=166.

Die Folgen des geringen Kenntnisstandes der Unternehmen und der mangelnden Informationspolitik der Banken zeigen sich auch bei der Frage nach dem Nutzen von Ratings aus Unternehmenssicht. Während Kleinstunternehmen Ratings durchschnittlich mit einem Punktwert von 1,68 nur einen geringen

Nutzen beimessen, steigt dieser bei kleinen Unternehmen auf 2,49 an. Mittlere Unternehmen schätzen dagegen mit einem Punktwert von 3,27 den Nutzen von Ratings am höchsten ein. Somit kann festgehalten werden, dass die Unternehmen nur unzureichend von ihrer Hausbank über das Ratingverfahren informiert werden. Mit zunehmender Größe verbessert sich zwar der Informationsgrad, bei Kleinstunternehmen ist dieser allerdings besorgniserregend gering. Folgerichtig schätzen die Unternehmen mit steigender Unternehmensgröße und somit auch zunehmendem Informationsgrad den Nutzen eines Ratings für das eigene Unternehmen höher ein.

**Abbildung 23: Nutzen eines Ratings für das jeweilige Unternehmen**

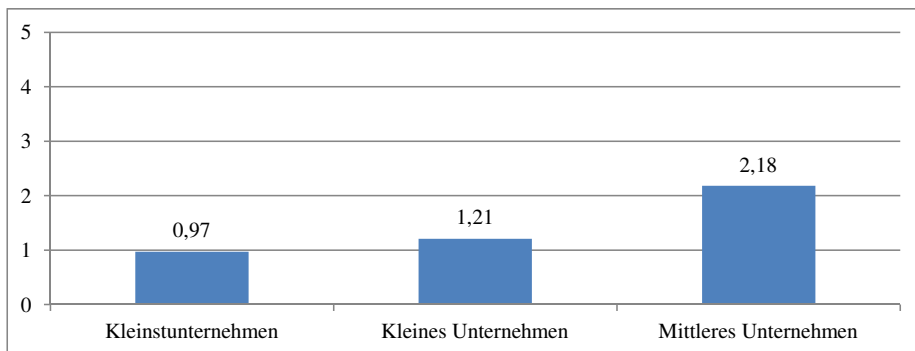


Quelle: Eigene Berechnungen; n=166.<sup>106</sup>

Ein letzter Punkt hinsichtlich der Service- und Informationsqualität der Hausbank, war die Frage, inwiefern die Hausbank über die Möglichkeiten der Nutzung von Förderinstrumenten informiert. Schließlich ist dies ein tragender Baustein in der veranschlagten Förderpolitik mittelständischer Unternehmen. Jedoch zeigt sich, dass die KMU von Seite der Hausbank nicht ausreichend hierüber informiert werden. Größere Mittelständler werden diesbezüglich etwas besser aufgeklärt. Grund hierfür scheint zu sein, dass sich eine Beratung bzw. Weiterreichung von Fördergeldern bei kleineren Volumina für die Bank nicht lohnt und kleinere Unternehmen daher auch nicht ausreichend von ihrer Bank beraten werden. Es fehlen somit Anreize für die Hausbanken, auch geringere Volumina an Fördergeldern an kleinere KMU durchzureichen.

<sup>106</sup> Skala: 0 = kein Nutzen bis 5 = sehr großer Nutzen.

**Abbildung 24: Informationspolitik der Hausbank über Fördermittel**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=171.<sup>107</sup>

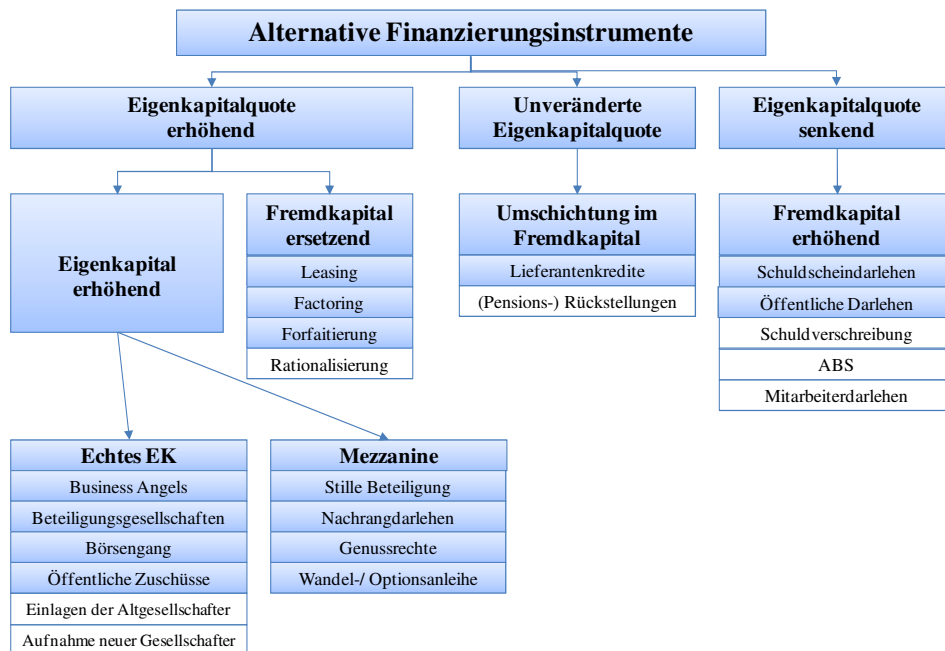
### **5.3 Alternative Finanzierungsinstrumente**

Unter alternativen Finanzierungsinstrumenten werden die Finanzmittel subsumiert, welche als Alternativen zum klassischen Bankkredit dienen. Diese lassen sich dabei hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die Eigenkapitalquote klassifizieren. Einerseits gibt es solche Instrumente, welche zu einer Verbesserung bzw. zu einer Verschlechterung der Eigenkapitalquote führen. Andererseits existieren Instrumente, die eine neutrale Wirkung auf die die Eigenkapitalquote des Unternehmens besitzen. Die folgende Grafik stellt eine Übersicht über die diversen alternativen Finanzierungsinstrumente dar, wobei die in dieser Studie untersuchten Finanzmittel farbig hervorgehoben sind (siehe Abbildung 25).

---

<sup>107</sup> Skala: 0 = sehr schlechte Informationspolitik bis 5 = sehr gute Informationspolitik.

Abbildung 25: Überblick alternative Finanzierungsinstrumente



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Müller et al. (2006), S. 202; Hummel (2007), S. 57.

### 5.3.1 Öffentliche Förderung

Im Kontext mit der Finanzierung von mittelständischen Unternehmen bzw. Innovationen tritt stets auch das Instrument der öffentlichen Förderung in Erscheinung. Die Auswahl von Förderinstrumenten reicht dabei von Steuervergünstigungen, Darlehen, Zuschüsse, Zulagen, Bürgschaften bis zu Beteiligungen.

Steuervergünstigungen werden als Investitionsanreize gewährt und sollen unternehmerische Investitionen fördern. Dies kann bei den Ertragssteuern durch Veränderung der Steuersatzhöhe, der Bemessungsgrundlage, der Steuerschuld sowie den Substanzsteuern erfolgen.<sup>108</sup> Steuervergünstigungen in Form von Sonderabschreibungen können dabei auch als steuerliche Finanzierungshilfen oder Steuerkredite bezeichnet werden.<sup>109</sup> Öffentliche Darlehen gehören zu den dominierenden Förderinstrumenten von Bund und Ländern. Die Kreditnehmer

<sup>108</sup> Vgl. Lotz (1997), S. 40 ff.

<sup>109</sup> Vgl. Sanders (2003), S. 53.

profitieren dabei gegenüber marktüblichen Krediten von günstigen Konditionen hinsichtlich Zins, Laufzeit, Tilgung und Rückzahlung sowie Vorteilen bei der Sicherheitenstellung. Wie bereits angeführt werden die Kredite i. d. R. im Hausbankprinzip vergeben, wobei an dieser Stelle noch einmal auf die bemängelte Informationspolitik seitens der Banken verwiesen sei.<sup>110</sup> Zuschüsse kommen als Instrument der Mittelstandsförderung in verschiedensten Formen zum Einsatz. Dabei handelt es sich um Mittel, die nicht zurückgezahlt werden müssen. Von größter Bedeutung ist dabei der Investitionszuschuss im Rahmen der Gemeinschaftsaufgabe Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur. Dabei werden für Gebiete, die durch EU, Bund und Länder bestimmt werden, Zuschüsse zu den Investitionskosten sowie Nachrangdarlehen gewährt. KMU werden hier prozentual höher gefördert als größere Unternehmen. Die spezifische Ausgestaltung der Förderung erfolgt aber auf Landesebene.<sup>111</sup> Zinszuschüsse werden für bereits bestehende Darlehen gewährt. Dabei werden beispielsweise durch die Länder Darlehen des Bundes noch weiter subventioniert.<sup>112</sup> Darüber hinaus werden Zuschüsse in den Bereichen FuE, Beratung und Absatz gewährt. Das Instrument der Bürgschaften zielt darauf ab, KMU die Möglichkeit zur Fremdkapitalaufnahme zu geben, auch wenn keine ausreichenden Sicherheiten zur Verfügung stehen. Die Bürgschaften für den Mittelstand werden i. d. R. über die Bürgschaftsbanken des Landes vergeben und im Sinne des Hausbankprinzips durch private Banken beantragt. Teilweise werden aber auch Bürgschaften im Vorfeld ohne Bank vergeben, um eine Kreditantragsstellung bei den Kreditinstituten erst zu ermöglichen. Der Bund oder die Länder gewähren dabei Rückbürgschaften an die Bürgschaftsbanken und übernehmen somit einen Teil des Risikos. Unter bestimmten Bedingungen ist auch eine direkte Vergabe von Bürgschaften durch den Bund oder die Länder möglich.<sup>113</sup> Beteiligungen werden als Instrument eingesetzt, um die Eigenkapitalausstattung von KMU zu verbessern. Die Beteiligungen werden i. d. R. über Kapitalgesellschaften der Länder vergeben. Diese werden entweder direkt durch zinsgünstige staatliche Kredite zur Refinanzierung gefördert oder indirekt durch Garantien des Bundes oder der Länder.

---

<sup>110</sup> Vgl. Kapitel 5.2.2.

<sup>111</sup> Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2009), S. 23 f.

<sup>112</sup> Vgl. Müller (2002), S. 61 f.

<sup>113</sup> Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2009), S. 42 f.; Lotz (1997), S. 41; Müller (2002), S. 66.

Teilweise werden durch Bund und Länder auch direkt Beteiligungen an innovative KMU und Gründer vergeben.<sup>114</sup> Ein weiteres Instrument zur Eigenkapitalstärkung stellt Mezzanine-Kapital dar, welches in Form stiller Beteiligungen, Nachrangdarlehen sowie Genussrechten durch Förderinstitute und Kapitalbeteiligungsgesellschaften (KBG) vergeben wird. Im Gegensatz zu offenen Beteiligungen hat der Kapitalgeber hier ein eingeschränktes Mitspracherecht.<sup>115</sup>

Ohne die genaue Beschaffenheit der Fördermittel weiter zu hinterfragen zeigt sich in der durchgeführten Unternehmensumfrage, dass diese Finanzierungsinstrumente bei der Finanzierung von KMU eine eher nachrangige Bedeutung einnehmen.<sup>116</sup> Interessant hierbei ist, dass die Unternehmensgröße einen positiven Einfluss auf den Stellenwert einzelner Förderinstrumente besitzt, was verschiedene Ursachen haben kann. Einerseits stellt sich die Frage, inwiefern das Fördermittelangebot den Bedürfnissen von Kleinst- und Kleinunternehmen entspricht. Andererseits ist auch zu hinterfragen, inwiefern auf Seiten der Unternehmen ein ausreichender Kenntnisstand über das Vorhandensein von Fördermöglichkeiten vorzufinden ist. Die genauen Beweggründe dieser Kausalkette werden in Kapitel 6 untersucht.

Im Bereich der Innovationsfinanzierung zeigt sich wiederum folgendes Bild. Kleinvolumige Innovationsprojekte von bis zu 50.000 Euro werden tendenziell ohne Fördermittel finanziert. In diesem Segment besitzen klassische Fremd- sowie Innenfinanzierungsmöglichkeiten einen wesentlich höheren Stellenwert. Jedoch korreliert die Bedeutung förderpolitischer Instrumente positiv mit der Projektgröße. Letztendlich zeigt sich dabei, dass bei großvolumigen Innovationsprojekten ab 200.000 Euro die Finanzierung aus öffentlichen Quellen, nach der Finanzierung aus im Unternehmen zurückgehaltenen Gewinnen, den zweithöchsten Stellenwert im Finanzierungsmix einnimmt. In diesem Zusammenhang stellte sich zudem die Frage nach der Herkunft der Finanzmittel, da diese direkt bei der EU, der KfW oder beim Bund bzw. den einzelnen Bundesländern beantragt werden können. Hierbei zeigte sich zunächst, dass gut 60 % der befragten Unternehmen bereits ein- oder mehrmals

---

<sup>114</sup> Vgl. Lotz (1997), S. 41 f.; Müller (2002), S. 66 ff.; Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2009), S. 57f. und 64 f.

<sup>115</sup> Vgl. Schauerte (2008), S. 421; Pleister (2008), S. 95.

<sup>116</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

Fördermittel beantragt haben. Besonders auffällig ist, dass 81,8 % aller mittleren Unternehmen bereits Fördergelder in Anspruch genommen haben, was den eingangs aufgeführten hohen Stellenwert dieser Finanzierungsform bestätigt. Auf der anderen Seite haben knapp die Hälfte aller befragten Kleinstunternehmen noch gar keine Fördermittel beantragt. Bezogen auf die einzelnen Institutionen zeigt sich, dass der Großteil der Fördergelder von der KfW stammt. Ein weiterer großer Block wird von Bund und Ländern an die Unternehmen vergeben. Das direkte Einwerben von Fördermitteln bei der EU besitzt hingegen nur einen geringen Stellenwert bei den Unternehmen. Dies ist häufig von politischer Seite auch nicht gewollt, da die Fördertöpfe zumeist an die Förderinstitute durchgereicht werden, um letztendlich eine regionalspezifische Verteilung zu erleichtern.

**Tabelle 17: Beantragung von Fördermitteln nach Institution**

	Bisher keine Fördermittel beantragt	Fördermittel der EU	Fördermittel der KfW	Fördermittel von Bund und Ländern	weiß nicht
Kleinstunternehmen	46,6%	1,9%	38,8%	22,3%	1,0%
Kleines Unternehmen	32,6%	11,6%	51,2%	37,2%	0,0%
Mittleres Unternehmen	18,2%	27,3%	63,6%	50,0%	0,0%

Quelle: Eigene Berechnungen; n=168.

### 5.3.2 Beteiligungskapital

Private Equity (zu dt.: privates Eigenkapital) stellt insbesondere für nicht börsennotierte Unternehmen eine weitere Möglichkeit dar, Eigenkapital zu beschaffen. In seiner weitesten Auslegung lässt sich Private Equity als eine Finanzierung beschreiben, bei der Unternehmen außerhalb der Börse risikotragendes Kapital ohne Sicherheiten bereitgestellt wird. Findet dagegen die engere Definition Anwendung, so lässt sich der Begriff Private Equity (PE) mehr oder weniger klar von Venture Capital (VC) abgrenzen (Abbildung 26).<sup>117</sup> Während letzteres die Finanzierung von jungen Unternehmen in der Seed-, Start Up- und First-Stage-Phase bezeichnet und damit vornehmlich auf Unternehmen gerichtet ist, die zumeist noch keine Gewinne erzielen, wird unter PE i. e. S. dagegen die Beteiligung an bereits etablierte Unternehmen in einer Later Stage-Phase verstanden. Unternehmen in diesem Stadium zeich-

<sup>117</sup> Vgl. Gündel/Katzorke (2007), S. 26 ff.; Gräfer et al. (2008), S. 111.



nen sich bereits durch anerkannte Produkte oder Dienstleistungen sowie durch die Erwirtschaftung eines positiven Free Cashflows aus, so dass ihre Finanzierung ein vergleichsweise geringes Risiko aufweist.<sup>118</sup> Zu den Aufgaben eines PE/VC Managers zählen neben der Auswahl geeigneter Investitionsmöglichkeiten auch die Durchführung der Investition, das Monitoring der eingegangenen Beteiligung sowie die Desinvestition in Form von Buy Back,<sup>119</sup> Secondary Purchase,<sup>120</sup> Trade Sale<sup>121</sup> oder Going Public.<sup>122</sup> Dabei verfolgen typische PE/VC -Geber im Gegensatz zu strategischen Investoren oftmals rein finanzielle Ziele und sind daher vordergründig an einer Renditemaximierung des eingezahlten Kapitals interessiert. Dass dies Konfliktsituationen bei der Betreuung der Portfoliounternehmen zur Folge haben kann, wird an anderer Stelle weiter vertieft.

**Abbildung 26: Abgrenzung zwischen Venture Capital und Private Equity i. e. S.**

	Private Equity	
Marktsegment	Private Equity i.e.S.	Venture Capital
Unternehmen	Unternehmen ist etabliert und verfügt über ausgereifte Produkte sowie stabile Cashflows mit Wachstumspotenzial	Jung, innovativ und schnell wachsend
Managementunterstützung durch den Kapitalgeber	niedrig	hoch
Beteiligungsdauer	3 bis 7 Jahre	3 bis 7 Jahre
Risiko	überschaubar	hoch
Unternehmensphase	Reifephase	Frühphase
Motive der Finanzierung	Expansion, Buy-outs, Spin-off, Bridge und Turnaround	Seed, Start-up, First-Stage

Quelle: Gündel/Katzorke (2007), S. 30.

<sup>118</sup> Vgl. Gündel/Katzorke (2007), S. 26 ff.; Portisch (2008c), S. 236 f.

<sup>119</sup> Beim Buy Back handelt es sich um die Übernahme der Anteile durch die Altgesellschafter, welche die Anteile früher an die Private Equity-Gesellschaft verkauft hatten. Vgl. Zantow (2007), S. 125.

<sup>120</sup> Secondary Purchase bezeichnet die Weiterveräußerung an einen anderen Private-Equity-Investor. Vgl. Zantow (2007), S. 125.

<sup>121</sup> Unter einem Trade Sale wird der Verkauf an einen anderen industriellen strategischen Investor, d.h. einen anderen Investorentypus verstanden. Vgl. Zantow (2007), S. 126.

<sup>122</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 61 ff.; Gündel/Katzorke (2007), S. 26 ff.; Wöhe et al. (2009), S. 149 f; Zantow (2007), S. 125 f.

Die Anbieter von PE-Kapital lassen sich im Wesentlichen aufgrund ihres Gesellschafterhintergrunds unterscheiden. So existieren neben unabhängigen Beteiligungsgesellschaften auch abhängige oder halbabhängige Gesellschaftsformen. Abhängige Kapitalbeteiligungsgesellschaften (KGBs), deren Träger oftmals Banken oder Industrieunternehmen sind (sog. Captive Funds), erhalten ihre Mittel i. d. R. vom Mutterunternehmen und verfolgen neben einer ertragswirtschaftlichen Perspektive auch strategische Interessen, wie z. B. die Nutzung einer Technologie. Öffentliche Beteiligungsgesellschaften sind im Gegensatz dazu eher auf die Förderung technologischer Entwicklungen oder strukturschwacher Regionen ausgerichtet. Die Mittelbereitstellung erfolgt hier vornehmlich durch die öffentlichen Haushalte. Im Weiteren existieren auch unabhängige Gesellschaften, deren Fokus allein auf die Gewinnerzielung liegt. Sie sind typischerweise in Form von Fonds organisiert und treten als Mittler zwischen Kapitalanlegern (Investoren) und den zu finanzierenden Unternehmen auf. Allen Anbietern von PE-Kapital ist gemein, dass sie die Wertsteigerung des Unternehmens, in das sie investiert haben, verfolgen, da nur unter dieser Voraussetzung eine Weiterveräußerung des Unternehmens mit Gewinn erfolgen kann.<sup>123</sup>

Die Finanzierung über PE weist eine Reihe von Vorteilen auf. Der Wesentlichste liegt in der Erhöhung des bilanziellen Eigenkapitals. Die Bilanzstruktur des PE-finanzierten Unternehmens wird verbessert, die Bonität und das Rating steigen, wertvolles Sicherungspotenzial wird geschont und der Verhandlungsspielraum gegenüber Fremdkapitalgebern erhöht. Darüber hinaus erleichtert die Erhöhung der Eigenkapitalquote die zusätzliche und kostengünstige Aufnahme von Fremdkapital und eröffnet auf diese Weise Finanzierungsspielräume für weiteres Unternehmenswachstum. Daneben können mithilfe von PE auch Phasen des Übergangs, wie Unternehmensnachfolgen, Gesellschafterwechsel oder auch Restrukturierungsmaßnahmen finanziert werden. Zukünftige Projekte und Unternehmensstrategien können schneller in Angriff genommen und umgesetzt werden, so dass Wettbewerbsvorteile ge-

---

<sup>123</sup> Vgl. BVK (2009), S. 8; Eilers (2008), S. 65; Portisch (2008c), S. 239.

schaffen oder die technologische Führerschaft in Nischen oder einzelnen Branchen erreicht werden.<sup>124</sup>

Um die Entwicklung des Unternehmens zu fördern und damit letztlich auch die beabsichtigte Wertsteigerung der Beteiligung zu erreichen, stellen Kapitalbeteiligungsgesellschaften im Rahmen von PE-Finanzierungen neben Eigenkapital oftmals auch Unterstützungsleistungen (sogenannte Smart Money) in Form von Know-how, Netzwerken, Sachmittel und/oder Infrastruktur zur Verfügung. Den Beteiligungsunternehmen ist es daher möglich, neben dem Erfahrungswissen (beispielsweise bei einer Sanierung) und dem Branchen-Know-how auch von Netzwerken und der Infrastruktur der Kapitalbeteiligungsgesellschaften zu profitieren. Neben den Erfahrungen in den einzelnen Branchen und in den verschiedenen Stadien des Unternehmenslebenszyklus können Kapitalgesellschaften auch Hilfestellung beim Auf- und Ausbau einer starken Organisation und eines optimierten Controllings ermöglichen. Bei PE-finanzierten Unternehmen kann dies zur Optimierung der Finanzierungsstruktur und Verbesserung der Rendite führen.<sup>125</sup>

Als größter Nachteil erweist sich für die Gesellschafter der PE-finanzierten Unternehmen die Abgabe von Stimmrechte und Gesellschafteranteilen an die Investoren. Da im Gegensatz zur Fremdkapitalfinanzierung bei einer klassischen PE-Finanzierung der Einfluss der bisherigen Gesellschafter geschwächt wird, können sich Probleme insbesondere bei divergierenden strategischen Ansichten zwischen Neu- und Altgesellschafter ergeben.<sup>126</sup> Hinzu kommt, dass vom finanzierten Unternehmen eine hohe Bereitschaft zur Unternehmenstransparenz und eine offensive Kommunikationspolitik gefordert werden. Besonders für mittelständische Unternehmen bedeutet dies häufig die Umstellung ihrer Finanzkommunikation, die bisher strukturell eher auf die vergleichsweise geringen Informationsanforderungen der Fremdkapitalgeber ausgerichtet war.<sup>127</sup>

Ein weiterer Nachteil ergibt sich aus dem Ziel der Kapitalbeteiligungsgesellschaften, nach einer begrenzten Zeit die Unternehmensanteile mit einem ma-

---

<sup>124</sup> Vgl. Gerlach/Güllmann (2008), S. 1100; Gündel/Katzorke (2007), S. 161 ff.; Hummel (2007), S. 70 f.

<sup>125</sup> Vgl. Achleitner (2001), S. 517 f.; Gündel/Katzorke (2007), S. 161 ff.

<sup>126</sup> Vgl. Gündel/Katzorke (2007), S. 161 ff.

<sup>127</sup> Vgl. Rehkugler (2007), S. 225 f.

ximalen Ertrag zu veräußern, wie bereits eingangs angeführt. Das von ihnen bereitgestellte Kapital steht den Unternehmen folglich nur befristet zur Verfügung. Nachteilig wirken sich auch die hohen Renditeerwartungen aus. Da der Ertrag im Vordergrund des Interesses von Kapitalbeteiligungsgesellschaften steht, spielen Intentionen der Alteigentümer, dass das Unternehmen in ihrem bzw. im Familienbesitz verbleibt eher eine untergeordnete Rolle. Weitere Beschränkungen hinsichtlich der Aufnahme von Eigenkapital durch PE-Gesellschaften ergeben sich mitunter auch aus den strengen Auswahlkriterien und der selektiven Beteiligungspolitik. So beschränken sich beispielsweise verschiedene Beteiligungsgesellschaften häufig nur auf bestimmte Branchen oder Finanzierungsanlässe. Dies führt dazu, dass oftmals nur wachstumsstarke Unternehmen, die aufgrund ihrer ausgezeichneten Marktstellung hohe Renditen in kurzer Zeit erwarten lassen, realistische Chancen auf eine Finanzierung durch eine PE-Gesellschaft haben.<sup>128</sup>

Dieser Zusammenhang lässt sich auch aus der durchgeführten Unternehmensbefragung ableiten. Einerseits zeigt sich eine durchweg geringe Wertschätzung dieses Finanzierungsinstrument sowohl bei der klassischen Mittelstands- als auch im Bereich der Innovationsfinanzierung.<sup>129</sup> Vor allem bei letzterem scheint dieses Ergebnis interessant zu sein, da gerade in diesem Segment, im Rahmen der VC-Finanzierung, hohe Wachstumspotentiale realisierbar sind. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass Venture Capital bei der Innovationsfinanzierung von etablierten KMU nicht zur Anwendung gelangt. Für den Bereich der traditionellen Mittelstandsfinanzierung zeigt sich neben der überwiegend geringen Wertschätzung die bereits zuvor dargestellte finanzielle Mindestanforderung seitens der Kapitalgeber. Diese ist daraus ableitbar, dass PE bei mittleren Unternehmen, die i. d. R. einen größeren Finanzierungsbedarf besitzen, eine deutlich höhere Bedeutung einnimmt, als bei Kleinst- und Kleinunternehmen.

---

<sup>128</sup> Vgl. Gündel/Katzorke (2007), S. 161 ff.; Lüpken (2003), S. 125 f.; Rehkugler (2007), S. 225 f.

<sup>129</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

### 5.3.3 Business Angels

Im vorherigen Abschnitt wurde die Bereitstellung von Beteiligungskapital durch einzelne Institutionen, im speziellen durch Beteiligungsgesellschaften, dargestellt. Jedoch können sich auch einzelne Privatpersonen direkt an einem Unternehmen beteiligen, vor allem im Bereich der Frühphasenfinanzierungen. Kommen diese Personen nicht aus dem persönlichen Umfeld der Unternehmensgründer spricht man von Business Angels (BA), welche auf dem informellen Beteiligungsmarkt VC in einem geringen Umfang direkt zur Verfügung stellen. Notwendig ist dieser Weg der Finanzierung, da ein zunächst relativ geringer Investitionsbedarf den Zugang zu Beteiligungsgesellschaften schwierig gestaltet.<sup>130</sup>

BA sind vermögende und unternehmerisch erfahrene Privatpersonen. Sie verfolgen im Gegensatz zu den vorher beschriebenen Beteiligungsgesellschaften, welche in erster Linie renditeorientiert arbeiten, häufig nicht ausschließlich monetäre Zielsetzungen. Vielmehr können intrinsische Motive der Antrieb ihres Handelns sein, wie z. B. der Spaß an der Finanzierung von jungen Ideen. Dabei stellen BA den Unternehmen neben Eigenkapital oft auch ihre unternehmerische Erfahrung und Kontakte zur Verfügung („Unternehmer Angels), um die erfolgreiche Realisierung des Vorhabens zu fördern. Es gibt jedoch auch Investoren, die in keinem Bezug zu dem finanzierenden Unternehmen stehen und vorrangig auf der Suche nach einer lukrativen und nachhaltigen Anlagemöglichkeit sind („Finanzierungs-Angel“). Zudem existieren BA, welche nach ihrer finanziellen Beteiligung als selbstständige Berater dem Unternehmen sofort Dienstleistungen anbieten und somit wiederum gleichzeitig für einen Liquiditätsabfluss sorgen („Berater-Angel“).<sup>131</sup>

Da BA ebenfalls Beteiligungskapital zur Verfügung stellen, ist die Finanzierung mit ähnlichen Vor- und Nachteilen behaftet, wie sie bereits zuvor bei der klassischen Beteiligungsfinanzierung dargestellt wurden. Vor diesem Hintergrund soll auf eine ausführliche Beschreibung verzichtet und stattdessen die wesentlichen Punkte nur noch einmal kurz angeführt werden.

---

<sup>130</sup> Vgl. Brettel et al. (2005), S. 81.

<sup>131</sup> Vgl. Weitnauer (2007), S. 6 f.

Ein Vorteil der Finanzierung über BA ergibt sich aus dem Umstand, dass dem Unternehmen auf direktem Wege bilanzielles Eigenkapital zur Verfügung gestellt wird. Die Erhöhung dieser Position führt letztendlich zu einer verbesserten Finanzierungsstruktur und eröffnet zudem den Spielraum für weitere Finanzierungsoptionen. Weitere Vorteile der Finanzierung durch BA sind zudem in dem Know-how-Transfer, der möglichen Unterstützung beim Aufbau des Unternehmens sowie in der positiven Signalwirkung nach außen zu sehen. So kann die Beteiligung eines angesehenen BA, aufgrund seiner persönlichen Kontakte, weiteren Handlungsspielraum für die Unternehmensentwicklung und deren Finanzierung schaffen.<sup>132</sup>

Als größter Nachteil erweist sich aus Sicht der Unternehmensleitung die Abgabe von Stimmrechten und Gesellschafteranteilen an den BA. Dies kann unter Umständen bei der künftigen Unternehmensentwicklung zu Konflikten führen, da kein Konsens über die anzustrebenden Ziele existiert. Darüber hinaus gilt es BA über die laufende Geschäftsentwicklung zu informieren, womit wiederum neue Anforderungen hinsichtlich der Kommunikationspolitik verknüpft sind. Abschließend zu berücksichtigen ist zudem, dass auch BA grundsätzlich einen limitierten Anlagehorizont verfolgen und somit künftige Konflikte bei einem möglichen Exit bzw. bei weiteren Finanzierungsrunden entstehen können. Jedoch ist bei all den aufgeführten Nachteilen davon auszugehen, dass diese grundsätzlich schwächer ausgeprägt sind, als bei der Finanzierung über institutionelle Beteiligungsgesellschaften, welche durch einen höheren Formalisierungsgrad und einem stärker ausgeprägten Renditestreben gekennzeichnet sind.<sup>133</sup>

Abschließend sei an dieser Stelle noch einmal darauf verwiesen, dass BA nur zur Finanzierung von jungen Innovationsvorhaben in Betracht kommen, nicht aber als Finanzpartner des klassischen Mittelstands. Diese Aussage wurde auch seitens der befragten Unternehmer bestätigt, welche durchweg dieser Finanzierungsmöglichkeit keine Bedeutung zugemessen haben. Auch bei der Finanzierung einzelner Innovationsprojekte wird auf die Finanzkraft von BA verzichtet.<sup>134</sup>

---

<sup>132</sup> Vgl. Nittka (2000), S. 106.

<sup>133</sup> Vgl. ebd. S. 83-85.

<sup>134</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

### 5.3.4 Lieferantenkredit

Unter einem Lieferantenkredit, auch als Liefererkredit, *supplies credit* oder *trade credit* bezeichnet, wird der Zahlungsaufschub, den der Verkäufer von Waren und Dienstleistungen dem Käufer gewährt (freiwilliger Lieferantenkredit) oder der durch verzögerte Zahlung von Seiten des Käufers erzwungene Kredit (unfreiwilliger Lieferantenkredit) verstanden.<sup>135</sup> Dieser wird meistens freiwillig vom Lieferanten ohne besondere Formalitäten (formlos) und ohne Kreditwürdigkeitsprüfung (keine Sicherheiten), also als Buchkredit gewährt.<sup>136</sup> In seiner Funktion dient er zur Überbrückung des Zeitraums zwischen der Beschaffung und dem Verkauf, so dass die Tilgung auch aus den Umsatzerlösen der kreditierten Waren erfolgen kann. Im Vergleich zum Bankkredit erfolgt beim Lieferantenkredit keine Bereitstellung von Geldmitteln, sondern der Schuldner wird lediglich vorübergehend vom Einsatz finanzieller Mittel für erhaltene Lieferungen und/oder Leistungen befreit.<sup>137</sup>

Um den Kunden zur frühzeitigen Begleichung des Lieferantenkredits zu motivieren, wird häufig ein Skonto gewährt. Unter Skonto wird dabei ein Preisnachlass zwischen 2 und 3 % des Rechnungsbetrages verstanden, der i. d. R. für die ersten zwei Wochen ab dem Eingang der Rechnung bzw. der Lieferung gewährt wird.<sup>138</sup> Der Kunde hat dann die Möglichkeit zwischen drei Zahlungsarten zu wählen: (1) Er kann die Skontofrist in Anspruch nehmen und unmittelbar vor Ablauf unter Ausnutzung des Skontos bezahlen. (2) Die Zahlungsfrist ohne Abzug des Skontos vom Rechnungsbetrag voll ausschöpfen oder (3) den Lieferanten durch Überziehung der Zahlungsfrist mit/ohne Verzugszinsen hinhalten. In jedem Fall ist mit vollständiger Bezahlung des Rechnungsbetrages der Kredit getilgt und seine Laufzeit beendet.<sup>139</sup>

Von dem soeben beschriebenen Lieferantenkredit i.e.S. ist der Einrichtungs- und Ausstattungskredit (= Lieferantenkredit i. w. S.) zu unterscheiden. Er ist langfristiger Natur und wird vom Lieferanten in Form eines (Investitions-)Kredits zur Einrichtung oder Ausstattung eines Geschäftslokals für einen po-

---

<sup>135</sup> Vgl. Däumler/Grabe (2008), S. 215.

<sup>136</sup> Vgl. Präscht et al. (2007), S. 136; Schefczyk/Pankotsch (2003), S. 227.

<sup>137</sup> Vgl. Dettmer/Hausmann (1998), S. 138; Schäfer (2002), S. 331.

<sup>138</sup> Vgl. Meyer (2007), S. 59 ff.; Präscht et al. (2007), S. 136; Schäfer (2002), S. 331; Spremann (1996), S. 283.

<sup>139</sup> Vgl. Däumler/Grabe (2008), S. 215; Schäfer (2002), S. 331.

tenziellen Abnehmer bereitgestellt. Anwendung findet diese Art des Lieferantenkredits oft in der Mineralölbranche (Ausstattung von Tankstellen) oder im Brauereigewerbe (Einrichtung von Gaststättenbetrieben). Die Kreditgewährung ist dabei an die Verpflichtung für den Kreditnehmer gebunden, langfristig die Erzeugnisse des Lieferanten (= Kreditgebers) abzunehmen und zu verkaufen.<sup>140</sup>

Zu den Vorteilen des Lieferantenkredits zählen seine schnelle, formlose und bequeme Kreditgewährung. Es bedarf keiner systematischen Kreditwürdigkeitsprüfung zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme und der Kredit steht in dem Moment zur Verfügung, indem die Schuld entsteht. Zudem führt dieser zur Entlastung bestehender Kreditlinien, reduziert die Abhängigkeit von Banken und ist oft dann noch erhältlich, wenn andere Finanzierungsquellen bereits ausgeschöpft sind. Darüber hinaus kann er häufig auch aus Gründen des Bilanzausweises, d. h. einer optischen Verbesserung der Schuldnerstruktur, Anwendung finden.<sup>141</sup>

Den aufgezeigten Vorteilen steht jedoch auch der Nachteil der hohen Kreditkosten gegenüber. So beinhaltet der Lieferantenkredit oft einen sehr hohen Effektivzinssatz, der im Normalfall wesentlich höher als für vergleichbare Finanzierungsmöglichkeiten ist. Dieser resultiert daraus, dass die Skontosätze sich in aller Regel auf kurze, unterjährige Zeiträume beziehen. Um eine Vergleichbarkeit mit alternativen Finanzierungsinstrumenten herzustellen, müssen diese auf Jahressätze umgerechnet werden.<sup>142</sup> Verzichtet der Kunde auf den Preisnachlass durch Skontoziehung, zahlt er nicht selten einen effektiven Jahreszinssatz von über 45 %. Darüber hinaus birgt die Inanspruchnahme der Zahlungsziele auch die Gefahr der Abhängigkeit vom Lieferanten, da der Kredit in Güterform gewährt wird.<sup>143</sup>

Trotz des enormen Kostennachteils besitzt der Lieferantenkredit in der Wirtschaft eine hohe Bedeutung und gehört neben dem Bankkredit zu den wich-

---

<sup>140</sup> Vgl. Puhl (1980), S. 144; Schäfer (2002), S. 331 f.

<sup>141</sup> Vgl. Däumler/Grabe (2008), S. 216; Puhl (1980), S. 144, Schäfer (2002), S. 333; Streithorst (2001), S. 35.

<sup>142</sup> Vgl. Schäfer (2002), S. 332.

<sup>143</sup> Vgl. Däumler/Grabe (2008), S. 216; Schäfer (2002), S. 333.



tigsten Finanzierungsquellen<sup>144</sup> deutscher Unternehmen.<sup>145</sup> Dies wurde auch in der durchgeführten Unternehmensumfrage deutlich, in welcher der Lieferantenkredit durchweg als wichtig erachtet wurde. So nimmt diese Finanzierungsform sowohl bei der Mittelstands- als auch im Bereich der Innovationsfinanzierung einen der vorderen Plätze ein. Interessant hierbei ist die relativ hohe Bedeutung bei der Finanzierung von Kleinunternehmen, wo der Lieferantenkredit hinter der Finanzierung aus Gewinn und dem Kontokorrentkredit an dritter Stelle rangiert. Im Bereich der Innovationsfinanzierung ist hervorzuheben, dass der Stellenwert mit dem Volumen des durchzuführenden Innovationsvorhabens positiv korreliert.<sup>146</sup> Eine mögliche Erklärung hierfür dürfte der steigende Bedarf an Investitionsgütern bzw. Vorleistungen sein, welcher mit zunehmender Projektgröße für die Erstellung eines neuen Produktes oder Dienstleistung benötigt wird.

### 5.3.5 Leasing

Der Ausdruck Leasing findet seinen Ursprung im angloamerikanischen Rechtssystem in welchem „lease“ bzw. „to lease“ so viel bedeutet wie „Miete“ oder „Pacht“ bzw. „mieten, vermieten, verpachten“. Eine allgemeingültige deutsche Übersetzung existiert bis heute nicht, so dass sich in der Folge zahlreiche Begriffsdefinitionen entwickelt haben.<sup>147</sup> In der deutschsprachigen Literatur wird unter Leasing allgemein „die mittel- bis langfristige Überlassung von Anlagegegenständen gegen Zahlung eines Nutzungsentgelts, das man als Leasinggebühr bezeichnet“,<sup>148</sup> verstanden. Infolge der vielschichtigen Funktionen und Betrachtungsweisen soll Leasing hier lediglich dahingehend definiert werden, dass es sich um ein Rechtsgeschäft handelt, bei dem der Leasinggeber dem Leasingnehmer ein bewegliches (Mobilienleasing) oder ein unbewegliches (Immobilienleasing) Wirtschaftsgut, zeitlich befristet, gegen

---

<sup>144</sup> Die herausragende Bedeutung des Lieferantenkredits für die Unternehmensfinanzierung lässt sich auch anhand der jährlich von der Bundesbank durchgeführten Bilanzauswertung deutscher Unternehmen aufzeigen. So fielen nach Schätzungen der deutschen Bundesbank für das Jahr 2008 ca. 17,2 % aller Unternehmensverbindlichkeiten auf den Lieferantenkredit. Im Jahr 2007 waren es sogar mehr als 18,9 %. Vgl. Deutsche Bundesbank (2010a), S. 28.

<sup>145</sup> Vgl. Drukarczyk (2006), S. 503; Däumler/Grabe (2008), S. 216.

<sup>146</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

<sup>147</sup> Vgl. Gencer/Elsner (2008), S. 151.

<sup>148</sup> Wöhe/Döring (2008), S. 615.

Entgelt zur Nutzung überlässt. Handelt es sich beim dem Leasinggeber um den Hersteller des Wirtschaftsgutes selbst, spricht man vom direkten Leasing oder Herstellerleasing. Tritt in das Vertragsverhältnis zwischen Hersteller und Abnehmer eine Leasinggesellschaft, so wird dies als indirektes Leasing bezeichnet.<sup>149</sup>

Aufgrund immer neuerer Produktentwicklungen existieren mittlerweile nicht mehr nur für die klassischen Mobilien und Immobilien – Fahrzeuge, Maschinen, Computer-Hardware, Einrichtung sowie Gebäude – Leasinglösungen, sondern auch für immaterielle Güter. Der Angebotsumfang reicht hier von Software über Marken- und Patentrechte bis zur Vorfinanzierung von Forschungs- und Entwicklungsprojekten.<sup>150</sup>

Im Hinblick auf die Vertragsgestaltung hat sich aufgrund der Vielzahl von Möglichkeiten und Vertragsklauseln ein breites Spektrum von Zwischenformen gebildet, an dessen Ende die allgemein als „Operate Leasing“ und „Finanzierungsleasing“ bezeichneten Vertragstypen stehen.

Das Operate-Leasing (unechtes Leasing) ist durch seine kurzfristige Nutzungs-/Gebrauchsüberlassung gekennzeichnet.<sup>151</sup> Für KMU bietet sich diese Form des Leasings insbesondere für Wirtschaftsgüter an, deren Anschaffung von Seitens des Unternehmens nicht lohnt oder die Unternehmensleitung von einem schnellen technologischen Wandel ausgeht und sich so flexibel an kurzfristige technologische Zyklen anpassen will. Da beim Operate Leasing das Investitionsrisiko beim Leasinggeber verbleibt, kommen bei dieser Variante auch nur Universalgüter, wie z. B. Wohn- und Bürogebäude, Allround-Lagerhallen oder auch Kraftfahrzeuge, nicht aber Individualgüter in Frage.<sup>152</sup>

Das Finanzierungsleasing (echtes Leasing) zeichnet sich durch seinen überwiegend langfristigen Charakter aus. Die Verträge sind innerhalb der Grundmietzeit, die in der Praxis bei 50 bis 80 % der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer liegt, nicht kündbar, so dass die vereinnahmten Leasingraten üblicherweise ausreichen, um die Anschaffungs-, Finanzierungs- und Verwal-

---

<sup>149</sup> Vgl. Gencer/Elsner (2008), S. 151; Prätisch et al. (2007), S. 193.

<sup>150</sup> Vgl. Fittler (2010), S. 778.

<sup>151</sup> Vgl. Gencer/Elsner (2008), S. 151; Wöhe/Döring (2008), S. 616 f.

<sup>152</sup> Vgl. Bitz/Stark (2008), S. 117 f.; Freiherr von Fölkersamb (2009), S. 135 f.; Gencer/Elsner (2008), S. 152 f.; Olfert/Reichel (2005), S. 344; Rehkugler (2007), S. 273 ff.; Swoboda (1994), S. 22 f.; Wöhe/Döring (2008), S. 616 f.

tungskosten beim Leasinggeber zu decken. Das Investitions- als auch das Objektisrisiko verbleiben bei dieser Vertragsvariante beim Leasingnehmer, der damit die Verantwortung für den Erhalt des Leasingobjekts und für die Erwirtschaftung der Cashflows zur Amortisation der Anschaffungs- und Finanzierungskosten trägt.<sup>153</sup> Abbildung 27 fasst die Merkmale beider Leasingarten noch einmal schematisch zusammen.

**Abbildung 27: Merkmale des Operate- und Finanzierungsleasing**

Merkmale	Operate Leasing	Finanzierungsleasing
Art des Wirtschaftsgutes	Universalgüter	Universal- oder Individualgüter
Kündigungsrecht	Unter Einhaltung der vereinbarten Frist jederzeit	Kein Kündigungsrecht während der Grundmietzeit
Fristigkeit	Kurzfristig	Mittel- bis langfristig
Wartung und Instandhaltung	Durch den Leasingnehmer	Durch den Leasingnehmer
Risiko der Investition	Trägt der Leasinggeber	Mindestens teilweise beim Leasingnehmer
Amortisation der Investition	Vom 1. Leasingnehmer regelmäßig nur teilweise	Vom 1. Leasingnehmer regelmäßig vollständig

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Prätisch et al. (2007), S. 196 und Wöhe/Döring (2008), S. 616.

Neben den beiden vorangestellten Vertragstypen ist als weiterer Anwendungsbereich des Leasings auch das Verfahren des Sale-and-lease-back zu erwähnen. Hierbei verkauft der Leasingnehmer zumeist ein langlebiges Wirtschaftsgut (z. B. Fahrzeuge, Verwaltungsgebäude) an eine Leasinggesellschaft, um dieses sogleich wieder zurück zu leasen. Dieser Vorgang wird oft bei Wirtschaftsgütern angewendet, die für den Leasingnehmer betriebsnotwendig sind. Das Nutzungsrecht verbleibt i. d. R. beim Leasingnehmer, wobei vielfach eine zusätzliche (Rück-) Kaufoption vereinbart wird. Das Sale-and-lease-back – Verfahren bringt vielerlei Vorteile mit sich. Das Wirtschaftsgut verschwindet aus der Bilanz (Off-Balance-Effekt), womit gleichzeitig eine Bilanzverkürzung und Liquiditätserhöhung einhergeht. Die Eigenkapitalquote

<sup>153</sup> Vgl. Bitz/Stark (2008), S. 118; Olfert/Reichel (2005), S. 344 ff.; Wöhe/Döring (2008), S. 616 f.

steigt, so dass sich nicht nur die Bonität, sondern auch die gesamte Finanzierungssituation des Unternehmens verbessert.<sup>154</sup>

Der größte Vorteil des Leasings liegt darin, dass hiermit mittelständischen Unternehmen die Möglichkeit eröffnet wird, (kapitalintensive) Anlagegüter eigenkapitalschonend zu finanzieren. Zudem werden die Kreditlinien und Sicherheiten des Unternehmens verschont, so dass der finanzielle Handlungsspielraum erhalten bleibt.<sup>155</sup> Da Leasingraten periodisch wiederkehrende Zahlungen darstellen, die analog zur Objektnutzung anfallen, bietet Leasing den weiteren Vorteil, dass die kalkulierbaren Kosten der Investitionsgüter aus den laufenden Erträgen finanziert werden können (Pay-as-you-earn-Prinzip).<sup>156</sup> Durch die flexible Gestaltung der Vertragslaufzeiten ist es zudem möglich, dass Unternehmer den Austausch ihrer Maschinen, EDV-Anlagen usw. besser an die betrieblichen Belange oder technologischen Veränderungen anpassen können. Unter der Voraussetzung kurzer Grundmietzeiten ist das Risiko der Überalterung dadurch geringer als beim Kauf des Investitionsgutes. Zusätzliche Dienst- und Serviceleistungen durch den Leasinggeber bieten darüber hinaus die Möglichkeit, dass Verwaltungsarbeiten ausgegliedert, Mitarbeiter eingespart oder für die Kernprozesse im Unternehmen eingesetzt werden können. Für den Leasingnehmer führt dies häufig nicht nur zur Senkung der Fixkosten, sondern auch zu organisatorischen und personellen Erleichterungen.<sup>157</sup>

Ein weiterer Vorteil des Leasings besteht darin, dass es keine Auswirkung auf das bilanzielle Eigenkapital einer Unternehmung hat. Es kann aber die Höhe der Verbindlichkeiten in der Bilanz reduzieren. Für den Fall, dass der Leasinggegenstand nicht beim Leasingnehmer bilanziert wird, kommt es, im Gegensatz zum Neukauf, zu keiner Bilanzverlängerung. Wird ein zuvor aktivierter Vermögensgegenstand geleast, kommt es zu einer Bilanzverkürzung.<sup>158</sup> Das Wirtschaftsgut verschwindet aus der Bilanz (Off-Balance-Effekt), die

---

<sup>154</sup> Vgl. Bitz/Stark (2008), S. 122; Gencer/Elsner (2008), S. 156; Mangold (2001), S. 216; Prätsch et al. (2007), S. 193 f.; Riehm/Riehm (2009), S. 138.

<sup>155</sup> In Einzelfällen können ein anteiliger Einsatz von Eigenmitteln und/oder die Stellung von Sicherheiten notwendig sein. Vgl. Wöhe et al. (2009), S. 325.

<sup>156</sup> Vgl. Feinen (2001), S. 375 f.; Jung (2009), S. 781; Olfert/Reichel (2005), S. 346 f.; Wöhe (2009), S. 325 ff.

<sup>157</sup> Vgl. Jung (2009), S. 781; Olfert/Reichel (2005), S. 346 f.; Wöhe et al. (2009), S. 325 ff.

<sup>158</sup> Vgl. Müller et al. (2006), S. 254 f.

Eigenkapitalquote steigt, so dass sich u.U. nicht nur die Bonität, sondern auch die Finanzierungssituation des Unternehmens verbessert.<sup>159</sup> Da die Finanzierung des Leasingobjekts durch die Leasinggesellschaft erfolgt, wird zudem die Unternehmensliquidität zum Investitionszeitpunkt geschont.<sup>160</sup>

Als wesentlicher Nachteil ist festzuhalten, dass durch Leasing hohe variable Kosten verursacht werden, da in den Leasingraten neben der Amortisation und Verzinsung des vom Leasinggeber eingesetzten Kapitals, auch dessen Verwaltungskosten sowie die Risiko- und Gewinnmarge enthalten sind.<sup>161</sup> Neben den zu entrichtenden Leasingraten fallen je nach Ausgestaltung des Vertrages auch Kosten für Versicherungen, Reparaturen oder Instandhaltungsmaßnahmen sowie möglicherweise auch für Aufbau und Transport des Investitionsobjekts an.<sup>162</sup> Hinzu kommt, dass manchmal auch eine Abschlussgebühr oder Leasing-Sonderzahlung vereinbart wird.<sup>163</sup> Die anfallenden Fixkosten fallen jedoch meist geringer aus als bei Bankkrediten und resultieren vornehmlich aus Aufwendungen für die Verhandlungen mit den Leasinggesellschaften.<sup>164</sup> Allerdings ist von hohen Gesamtkosten auszugehen, womit sich diese Finanzierungsalternative immer nur dann anbietet, wenn die im Unternehmen vorhandenen, frei verfügbaren Mittel ausgeschöpft oder die Zuführung von Eigen- oder Fremdkapital nicht möglich oder erwünscht ist.<sup>165</sup>

Diese abgeleitete Finanzierungshierarchie wird teilweise auch von den befragten Unternehmen bestätigt. So wird bei Kleinst- und Kleinunternehmen der Stellenwert des Leasings gegenüber der Innen- und Fremdkapitalfinanzierung deutlich geringer eingeschätzt. Dabei besonders auffällig ist, dass Kleinstunternehmen diese Finanzierungsform kaum in Betracht ziehen, wohingegen Klein- aber vor allem mittlere Unternehmen dieses Instrument durchaus in ihrem Finanzierungsmix berücksichtigen. Bei der Durchführung von Innovationsprojekten fällt darüber hinaus auf, dass bei Vorhaben von über 200.000 Euro das Leasing einen deutlich höheren Stellenwert einnimmt, als bei Projekten von unter 200.000 Euro. Bei derartig großen Volumina rangiert

---

<sup>159</sup> Vgl. Prätsch et al. (2007), S. 193 f.

<sup>160</sup> Vgl. Freiherr von Fölkersamb (2009), S. 137 f.

<sup>161</sup> Vgl. Gencer/Elsner (2008), S. 151; Riehm/Riehm (2009), S. 143.

<sup>162</sup> Vgl. Riehm/Riehm (2009), S. 143.

<sup>163</sup> Vgl. Olfert/Reichel (2005), S. 347 f.

<sup>164</sup> Vgl. Müller et al. (2006), S. 254.

<sup>165</sup> Vgl. Wöhe/Döring (2008), S. 615.

dieses Instrument bei innovativen Unternehmen auf Rang vier der Finanzierungshierarchie.<sup>166</sup>

### 5.3.6 Factoring

Sowohl die Einräumung von Zahlungszielen als auch die verspätete Zahlung von Rechnungen führen bei Unternehmen zu (geplanten) Verzögerungen beim Zahlungseingang. Um die daraus resultierenden Finanzierungskosten zu tragen und die weitere Inanspruchnahme von Krediten bzw. Darlehen bei Banken zu begrenzen, bietet sich das Factoring als eine besondere Form des Forderungsverkaufs an.<sup>167</sup> Hierunter wird aus Sicht des sich finanzierenden Unternehmens (=Klient) der laufende Ankauf von kurzfristigen Forderungen aus Waren und Dienstleistungsgeschäften durch Abtretung (§§ 398 und 433 BGB) und deren Verwaltung durch eine Factoring-Gesellschaft (auch Factor genannt) auf Grundlage einer langfristigen Rahmenvereinbarung verstanden.<sup>168</sup> Je nach Ausgestaltung des Vertrages können von der Factoring-Gesellschaft für den Klienten die Finanzierungs-, Delkredere- und Dienstleistungsfunktion einzeln oder zusammen (echtes Factoring) wahrgenommen werden. Verbleibt dagegen das Bonitätsrisiko der Drittschuldner und damit das Delkredere-Risiko beim Förderungsverkäufer, handelt es sich um das sog. unechte Factoring.<sup>169</sup> Zusätzlich unterscheidet man, ob die Abtretung von Forderungen gegenüber der Factoring-Gesellschaft öffentlich (offen) oder aber nicht-öffentlich (still) gegenüber den Kontraktpartnern des Klienten erfolgt.<sup>170</sup>

Bei der Finanzierungsfunktion schreibt der Factor dem Klienten den Forderungsbetrag ganz oder teilweise nach Einreichen der Forderung gut. Für den Klienten bietet sich durch den Verkauf der Forderungen der Vorteil, dass nicht nur die Dauer der Kapitalbindung verkürzt, sondern auch der gesamte Zahlungsmittelzufluss beschleunigt wird. Vereinbaren Klient und Factor, dass

---

<sup>166</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

<sup>167</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 406; Dettmer/Hausmann (1998), S. 212; Hahn (1993), S. 520.

<sup>168</sup> Vgl. Schulte (2006), S. 180.

<sup>169</sup> Vgl. Karsten (2001), S. 405 ff.; Portisch (2008 c), S. 424 f.; Wöhe et al. (2009), S. 334 f.

<sup>170</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 406 f.; Olfert/Reichel (2005), S. 337; Wöhe et al. (2009), S. 334 f.

letzterer das Ausfallrisiko der angekauften Forderungen in voller Höhe zu tragen hat, so wird von der Übernahme der Delkrederefunktion durch die Factoring-Gesellschaft gesprochen. Zusätzlich zu dem bisher dargestellten Funktionsumfang offerieren Factoring-Gesellschaften auch verschiedene Dienstleistungs- und Servicefunktionen, die im Wesentlichen die Übernahme der Debitoren-Buchhaltung des Klienten einschließlich des Inkasso- und Mahnwesens umfassen. Ergänzt werden diese Dienstleistungen zusätzlich durch die Erstellung und Auswertung von Statistiken sowie gegebenenfalls um eine betriebswirtschaftliche Beratung (z. B. Analyse von Absatzmärkten).<sup>171</sup>

Die Vorteile des Factorings beruhen im Wesentlichen auf der Umschichtung illiquider Vermögensteile in liquide Mittel sowie der Vermeidung ansonsten anfallender Auszahlungen (positiver Liquiditätseffekt) und Aufwendungen (positiver Rentabilitätseffekt). Sofort nach Verkauf der Forderungen fließen dem Unternehmen Mittel zu, die es ermöglichen u. a. Skonti und Rabatte auszunutzen und so beim Einkauf zu sparen. Daneben können auch Bankkredite (primär im kurzfristigen Bereich) reduziert oder andere hochverzinsliche Verbindlichkeiten mit Hilfe der zusätzlich zur Verfügung stehenden Mittel beglichen werden.<sup>172</sup> Factoring bietet den Unternehmen zudem die Möglichkeit sich vollständig gegen Forderungsausfälle versichern zu können, was insbesondere in konjunkturellen Krisenzeiten von erheblicher Bedeutung ist. Mit Factoring lassen sich darüber hinaus auch Kosteneinsparungen erzielen, da der Factor mit dem Ankauf der Forderung auch die Bonitätsprüfung der Abnehmer sowie gegebenenfalls auch die Buchhaltung einschließlich Inkasso- und Mahnwesen übernimmt.<sup>173</sup> Der durch den Zufluss frei werdender Mittel ausgelöste Kapitalfreisetzungseffekt<sup>174</sup> sorgt zudem für eine höhere Kapital-

---

<sup>171</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 406; Dettmer/Hausmann (1998), S. 212; Zantow (2007), S. 302.

<sup>172</sup> In diesem Fall kommt es zu einer Bilanzverkürzung.

<sup>173</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 410; Dettmer/Hausmann (1998), S. 213; Jung (2009), S. 782; Schulte (2006), S. 182 ff.; Vollmer-Mengen (2009), S. 27.

<sup>174</sup> Der mit dem Factoring verbundene Kapitalfreisetzungseffekt liegt nur einmal und zwar bei Aufnahme des Factorings vor. Danach kann der Kapitalfreisetzungseffekt nur durch eine Vergrößerung des Absatzvolumens erweitert werden. Vgl. Perridon et al. (2009), S. 444.

umschlagshäufigkeit und trägt damit zur Verbesserung der Umsatzrendite bei.<sup>175</sup>

Ein weiterer Vorteil dieser Finanzierungsform ist zudem in dem bilanztechnischen Aktivtausch zu sehen. Anstelle der verkauften Forderungen aus Lieferungen und Leistungen tritt nunmehr eine Erhöhung der Bankguthaben.<sup>176</sup> Damit verbunden ist ein Anstieg der Eigenkapitalquote bei gleichzeitiger Verringerung des Risikos, da die offenen Forderungen mit dem Verkauf aus der Bilanz des Unternehmens ausscheiden und nicht mehr durch Kredite finanziert werden müssen. Beide Effekte können das Rating eines Unternehmens positiv beeinflussen.<sup>177</sup>

Der wesentliche Nachteil des Factorings ist in den Zahlungen zu sehen, welche an den Factor geleistet werden müssen. Die Höhe der variablen Kosten richtet sich im Wesentlichen nach der Art der gewählten Factoring-Variante. Die dabei vom Unternehmen unmittelbar zu tragenden Aufwendungen ergeben sich u. a. aus den Finanzierungskosten für die Zeit der Zahlung des Betrages vor Fälligkeit (i. d. R. Zinssatz für Kontokorrentkredite), den Dienstleistungskosten für die Übernahme der Debitoren-Buchführung sowie einer Risikoprämie für die Übernahme des Ausfallrisikos.<sup>178</sup> Des Weiteren orientieren sich die zu entrichtenden Gebühren am Jahresumsatz, an der Anzahl der Rechnungen sowie der Bonität des Factoring-Kunden und der Debitoren. In Deutschland beträgt die Dienstleistungsprovision je nach Umfang zwischen 0,5 und 2,5 % des Rechnungswertes der angekauften Forderungen. Darüber hinaus können durch die Risikoprovision (je nach Risikoeinschätzung der Forderungen ca. 0,2 bis 0,5 % des Umsatzes) und den möglicherweise separat anfallenden Kreditprüfungsgebühren weitere Kosten entstehen.<sup>179</sup> Zusätzliche Fixkosten ergeben sich für das Unternehmen im Vorfeld für den Vertragsabschluss sowie während der Laufzeit für die Kommunikation zwischen Klient und Factor.<sup>180</sup>

---

<sup>175</sup> Vgl. Jahrmann (2009), S. 156.

<sup>176</sup> Vgl. Wöhe et al. (2009), S. 336.

<sup>177</sup> Vgl. Vollmer-Mengen (2009), S. 27.

<sup>178</sup> Vgl. Bussiek (1996); S. 131; Vollmer-Mengen (2009), S. 29.

<sup>179</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 410; Vollmer-Mengen (2009), S. 29; Zantow (2007), S. 303.

<sup>180</sup> Vgl. Müller et al. (2006), S. 259.



Insgesamt betrachtet, kann somit beim Factoring davon ausgegangen werden, dass je höher das Forderungsvolumen ist, desto niedriger fällt, relativ betrachtet, die Gesamtkostenbelastung für den Klienten aus.<sup>181</sup> Von daher sollte dieses Finanzierungsinstrument nur von Unternehmen in Betracht gezogen werden, die einen Jahresumsatz von mindestens 500.000 Euro aufweisen und deren durchschnittliche Rechnungsbeträge mindestens 200 Euro betragen. Zusätzlich sollte der Kundenstamm aus einem breit diversifizierten Kreis gewerblicher Abnehmer<sup>182</sup> bei Zahlungszielen von 30 bis 120 Tagen stammen.<sup>183</sup> Factoring kommt damit einerseits für Firmen in bestimmten Branchen nicht in Frage. Beispielhaft für letzteres Kriterium zu nennen sind Sektoren, in denen überwiegend bar bzw. gegen sehr kurze Zahlungsziele verkauft wird, wo den Forderungen oft hohe Reklamationsrisiken anhaften oder Voraus- bzw. Teilzahlungen üblich sind. Dies trifft zum überwiegenden Teil auf Unternehmen zu, die im Baugewerbe oder Anlagenbau sowie im Gesundheitswesen oder Grundstücks- und Wohnungswesen tätig sind.<sup>184</sup> Darüber hinaus eignet sich diese Finanzierungsform primär für mittlere Unternehmen, die den dafür nötigen Umsatz aufweisen und an einer Funktionsausgliederung (Debitoren-Buchhaltung einschließlich des Inkasso- und Mahnwesens) interessiert sind. Für sehr kleine Unternehmen scheint dagegen diese Finanzierungsform nur schwer realisierbar zu sein, da für Factoring-Gesellschaften der Ankauf weniger Forderungen unrentabel ist.<sup>185</sup>

Die zuvor aufgeführten theoretischen Zusammenhänge spiegeln auch das Ergebnis der Unternehmensbefragung wider. Grundsätzlich ist hierbei zunächst festzuhalten, dass das Factoring nur eine nachrangige Bedeutung im Finanzierungsmix besitzt. Darüber hinaus erwähnenswert ist, dass Klein- und mittlere Unternehmen Factoring in der Tendenz häufiger nutzen als Kleinstunternehmen, was den oben aufgeführten Einflussfaktor der Unternehmensgröße teil-

---

<sup>181</sup> Vgl. Vollmer-Mengen (2009), S. 29.

<sup>182</sup> Für Factoring kommen überwiegend Unternehmen in Betracht, die mit Standardartikel und -dienstleistungen hauptsächlich Stammkunden beliefern. Spezielle und individuelle Anfertigungen, wie sie bspw. im Maschinenbau verkauft werden, sind dagegen nicht factoringfähig. Desweiteren ist anzumerken, dass als Endabnehmer ebenfalls nur gewerbliche Abnehmer in Frage kommen, da im Geschäft mit privaten Kunden kein Factoring möglich ist. Vgl. Riehm/Riehm (2009), S. 130.

<sup>183</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 411; Hahn (1993), S. 527.

<sup>184</sup> Vgl. Jung (2009), S. 783, Vollmer-Mengen (2009), S. 28.

<sup>185</sup> Vgl. Hahn (1993), S. 527; Zantow (2007), S. 301.

weise zu bestätigen scheint. Sind Innovationsprojekte durchzuführen, zeigt sich, dass Unternehmen mit Vorhaben von über 200.000 Euro das Factoring häufiger einsetzen, als Firmen mit kleineren Volumina.<sup>186</sup> Dies erscheint interessant, da grundsätzlich davon auszugehen ist, dass Innovationsvorhaben nicht über Factoring finanzierbar sind, da bekanntlich in der Anfangsphase keine Cashflows erwirtschaftet werden, die als Finanzierungsgrundlage dienen könnten. Vielmehr erscheint hierbei die Erklärung plausibel, dass vor allem mittlere Firmen mit einem breit angelegten Finanzierungsmix derartig große Innovationsvorhaben durchführen. Somit ist die relativ hohe Bedeutung des Factorings bei großen Innovationsvorhaben eher auf die grundsätzliche Finanzierungspolitik des Unternehmens, als auf das einzeln durchzuführende Projekt, zurückzuführen.

### 5.3.7 Mezzanine

Der Begriff „Mezzanine“ ist dem italienischen „Mezzanino“ angelehnt und stammt aus der Architektur, wo er ein für die Baukunst der Renaissance und Barock typisches Zwischengeschoss inmitten zweier Hauptetagen eines Gebäudes beschreibt.<sup>187</sup> Auf die Unternehmensfinanzierung übertragen, steht die Bezeichnung Mezzanine Kapital (auch hybrides Kapital) für verschiedene Finanzierungsformen, die – wie der architektonische Ursprung es bereits vermuten lässt – eine Stellung zwischen dem Eigen- und dem Fremdkapital einnehmen.<sup>188</sup> Mezzanine ist also kein eigenständiges Finanzinstrument, sondern vielmehr ein Oberbegriff für eine Reihe hybrider Finanzierungsinstrumente, die zwischen dem reinen Eigen- und dem reinen Fremdkapital einzuordnen sind und in den unterschiedlichsten Ausprägungen Elemente beider Finanzierungsformen aufweisen.<sup>189</sup> Wie weit die Bandbreite von Mezzanine-Kapital tatsächlich reicht, zeigt die Abbildung 28. Hier sind die verschiedenen Finanzierungsinstrumente in einem Rendite-Risiko-Diagramm je nach Ausprägung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital angeordnet. Je stärker die Eigenka-

---

<sup>186</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

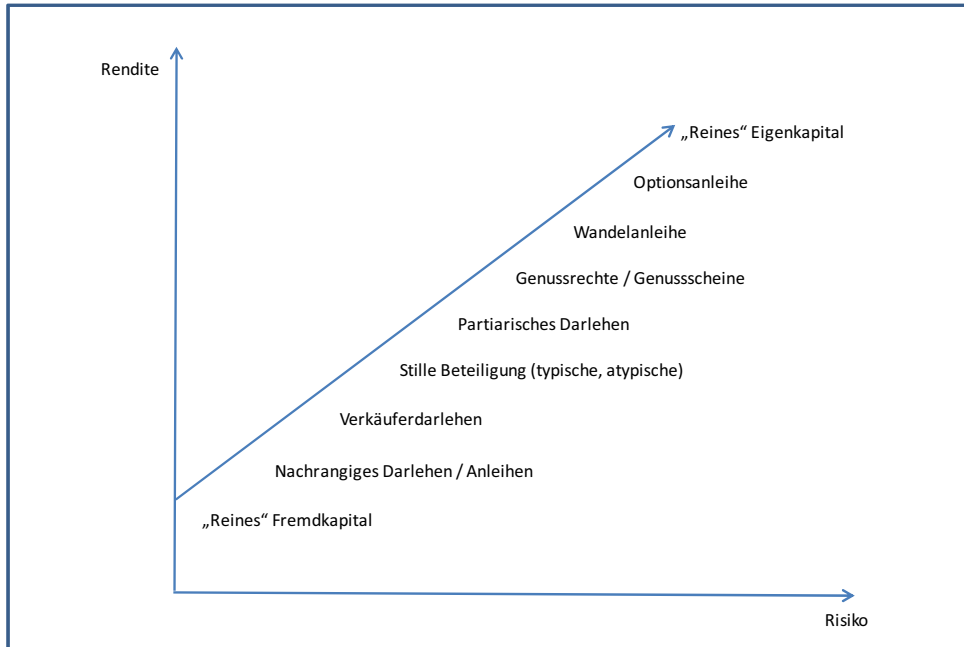
<sup>187</sup> Vgl. Dürr (2007), S. 21 f.; Gündel/Katzorke (2007), S. 24; Martens (2009), S. 48.

<sup>188</sup> Vgl. Werner (2007), S. 21.

<sup>189</sup> Vgl. Schuler/Portisch (2008), S. 217; Werner (2007), S. 21; Wöhe et al. (2009), S. 170 f.

pitalausprägung des jeweiligen Finanzierungsinstrumentes ist, desto höher sind auch das Risiko und die Rendite.<sup>190</sup>

**Abbildung 28: Idealtypische Rendite-Risiko-Struktur von Mezzanine-Instrumenten**



Quelle: Rudolph (2006), S. 353.

Mezzanine Finanzierungsinstrumente können daher je nach Ausprägung in drei Kategorien eingeteilt werden. Zur Kategorie der fremdkapitalbezogenen Mezzanine-Instrumente, engl. auch als Debt Mezzanine Capital, Senior Mezzanine oder auch Smart Loans bezeichnet, zählen das Nachrangdarlehen, das Verkäufer-Darlehen und die typische stille Beteiligung. Zur Gruppe der eigenkapitalbezogenen Mezzanine-Instrumente (engl. Equity Mezzanine Capital, Junior Mezzanin, Sweet Equity) gehören die atypische stille Beteiligung, das partiarische Darlehen und Genusscheine. Die Instrumente der dritten Kategorie zeichnen sich durch wandelnde Eigenschaften aus, weil sie innerhalb ihrer Laufzeit von einer Fremdkapital- zu einer Eigenkapitalposition wechseln können. Sie werden daher auch als hybride Finanzierungsinstrumente be-

<sup>190</sup> Vgl. Gräfer et al. (2008), S. 165.

zeichnet. Zu ihnen gehören insbesondere die Wandel- und die Optionsanleihe.<sup>191</sup>

Als wichtigstes Kennzeichen einer Mezzanine-Finanzierung wird die Nachrangigkeit angesehen. Dies führt dazu, dass die Ansprüche der Anbieter von Mezzanine-Kapital, im Fall der Insolvenz oder Liquidation, nach den Fremdkapitalgebern aber noch vor den Ansprüchen der typischen Eigenkapitalgeber bedient werden. Die Nachrangigkeit begründet damit im Wesentlichen auch erst die Anerkennung von Mezzanine-Kapital als wirtschaftliches Eigenkapital in der Bilanzanalyse und im Ratingprozess von Banken und Ratingagenturen. Eine weitere Folge der Nachrangigkeit ist der Verzicht auf die Stellung von Sicherheiten, wodurch im finanzierten Unternehmen Aktiva geschont und der finanzielle Handlungsspielraum erhalten bleibt. Mezzanine bietet damit die Möglichkeit eines strukturierten Übergangs vom besicherten und preiswerteren Fremdkapital zum risikotragenden Eigenkapital. Aufgrund der Nähe zum Eigenkapital und des damit einhergehenden hohen Verlustrisikos liegen die Kapitalkosten zwischen denen des Eigenkapitals (die höher sind) und des Fremdkapitals (die niedriger sind).<sup>192</sup> Oftmals erfolgt für die Überlassung von Mezzanine-Kapital auch eine Vergütung (oder wenigstens die Aussicht darauf) in Form einer Beteiligung am Gewinn, an Wertsteigerungen oder an Cashflows des Unternehmens.<sup>193</sup>

Erklärtes Ziel von Mezzanine-Finanzierungen ist die Schließung einer möglicherweise auftretenden Finanzierungslücke zwischen klassischer Eigenkapital- und typischer Fremdkapitalfinanzierung.<sup>194</sup> Aufgrund ihrer unterschiedlichen Erscheinungsformen und der flexiblen Handhabung streben Kapitalnehmer regelmäßig eine Gestaltung der Vertragsbedingungen über das Mezzanine-Kapital derart an, dass zum einen eine handelsrechtliche Zurechnung zum Eigenkapital erreicht und damit das Kapital in einem Ratingverfahren als Eigenkapital anerkannt wird. Zum anderen aber auch die Finanzierungskosten steuerlich geltend gemacht werden können, da vom Fiskus hybride Instrumen-

---

<sup>191</sup> Vgl. Drukarczyk (2008), S. 410 ff.; Dürr (2007), S. 26 f.; Gräfer et al. (2008), S. 165 ff.; Hummel (2007), S. 91 ff.; Rehkugler (2007), S. 264 ff.

<sup>192</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 213 f.; Gündel/Katzorke (2007), S. 24 ff.; Hummel (2007), S. 92; Martens (2009), S. 49 f.; Schuler/Portisch (2008), S. 217 f.; Werner (2007), S. 22 ff.; Zantow (2007), S. 44 f.

<sup>193</sup> Vgl. Rehkugler (2007), S. 265; Zantow (2007), S. 44 f.

<sup>194</sup> Vgl. Schuler/Portisch (2008), S. 217; Werner (2007), S. 21; Wöhe et al. (2009), S. 171.

te unter gewissen Voraussetzungen als Fremdkapital eingestuft wird.<sup>195</sup> Bedingt durch die vielfältigen Einsatzmöglichkeiten kommen Mezzanine-Finanzierungen häufig dann zur Anwendung, wenn Unternehmen kein weiteres Fremdkapital mehr aufnehmen können und Eigenkapitalinvestitionen erschöpft oder nicht gewollt sind.

In Abhängigkeit der vertraglichen Ausgestaltung besteht aus Sicht des kapitalsuchenden Unternehmens der größte Vorteil von Mezzanine-Kapital in der Stärkung der Eigenkapitalbasis, gekoppelt mit der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Kapitalkosten. Die Anerkennung von Mezzanine als wirtschaftliches und gegebenenfalls auch bilanzielles Eigenkapital führt zu einer Verbesserung der Bilanzstruktur und einer besseren Eigenkapitalquote. Darüber hinaus verbessert die Erweiterung der Haftmittelbasis auch das von Banken im Rahmen von Basel II durchzuführende Rating, so dass zusätzlicher Spielraum für die Aufnahme von Fremdkapital zu günstigeren Zinskonditionen entsteht. Das für mezzanine Finanzierungsinstrumente typische Merkmal der Nachrangigkeit führt zudem dazu, dass nicht nur die Eigenkapitalbasis gestärkt, sondern in aller Regel auch die bestehenden Eigentumsverhältnisse nicht verändert bzw. verwässert werden.<sup>196</sup> Die Kapitalgeber erwerben meist nur Informations- und Kontrollrechte, gegebenenfalls auch Zustimmungs- und Mitspracherechte. Ein direkter Einfluss auf die Geschäftspolitik des Unternehmens bleibt ihnen jedoch häufig verwehrt. Dieser Aspekt ist insbesondere für mittelständische Unternehmen von hoher Relevanz, die zwar zusätzliches Eigenkapital benötigen, aber keine Veränderung der bestehenden Eigentumsverhältnisse wünschen.<sup>197</sup>

Die vorangestellten Vorteile von Mezzanine-Instrumenten bringen jedoch auch eine Reihe von Nachteilen mit sich. Zu ihnen gehört u. a. die zeitliche Befristung von Mezzanine-Kapital. Nach Ablauf des Finanzierungszeitraums muss das zur Verfügung gestellte Kapital vollständig zurückgezahlt werden. Oft ist dafür eine Anschlussfinanzierung notwendig. Es muss daher von Anfang an darauf geachtet werden, dass durch die Mezzanine-Finanzierung die Innenfinanzierung und damit die Bilanzstruktur so verbessert wird, dass eine Ablösung durch Fremdkapital zu keiner Verschlechterung der Unternehmens-

---

<sup>195</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 213; Martens (2009), S. 48.

<sup>196</sup> Ausnahmen bilden hier jedoch Wandel- und Optionsanleihen.

<sup>197</sup> Vgl. Lüpken (2003), S. 109 f.; Martens (2009), S. 56; Schuler/Portisch (2008), S. 235 f.; Schulte (2006), S. 161; Werner (2007), S. 64, Wöhe et al. (2009), S. 185 ff.

situation führt.<sup>198</sup> Wie schwierig eine Anschlussfinanzierung sein kann, zeigen Recherchen des Handelsblatts wonach zwischen 2011 und 2014 bis zu 700 Mezzanine-Darlehen im Umfang von rund 4,7 Mrd. Euro umgeschuldet werden müssen. Für Unternehmen erweist sich die Anschlussfinanzierung über Banken als schwierig, da sich die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen als Reaktion auf die Finanzkrise substantiell erhöht haben.<sup>199</sup>

Ein weiterer Nachteil von Mezzanine-Finanzierungsinstrumenten sind vor allem die hohen Kosten für die Risikoverzinsung. Da Kapitalgeber aufgrund der Nachrangigkeit von Mezzanine-Kapital ein höheres Risiko tragen, liegen auch die Renditeanforderungen und damit einhergehend auch die Finanzierungskosten deutlich über denen eines klassischen Bankkredits.<sup>200</sup> Hinzu kommt, dass die Komplexität des Vergabeprozesses von Mezzanine-Kapital (z. B. Rating- und Due-Diligence-Prozesse) sowie das laufende Reporting an die Mezzanine-Geber mit einem hohen Aufwand sowie weiteren Kosten für das zu finanzierende Unternehmen verbunden sind. Oft ist für die Inanspruchnahme von Mezzanine-Produkten auch die Erfüllung gewisser Rating-Anforderungen notwendig. Gerade für Unternehmen mit schlechten Eigenkapitalquoten stellen diese Rating-Anforderungen jedoch oft unüberwindbare Hürden dar, so dass diese nicht in der Lage sind Mezzanine-Kapital aufzunehmen, um damit ihre Eigenkapitalausstattung zu verbessern.<sup>201</sup>

In den vergangenen Jahren hat sich dabei eine ganze Reihe von innovativen Mezzanine-Finanzierungen herausgebildet, die dazu geführt haben, dass der Markt inzwischen äußerst heterogen strukturiert ist. Als institutionelle Anbieter treten längst nicht mehr nur Universalbanken auf, sondern zunehmend auch spezialisierte Mezzanine-Anbieter und Mezzanine-Fonds sowie Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds und private Investoren.<sup>202</sup> Da die Auswahl finanzierungswürdiger Unternehmen mit einem hohen Zeit- und Kostenaufwand verbunden ist, lohnen sich für Mezzanine-Geber allerdings nur Finanzierungen ab einer bestimmten Mindestgröße. Maßgeschneidertes Hybridkapital kommt aus diesen Gründen nur für bereits am Markt etablierte Unter-

---

<sup>198</sup> Vgl. Wöhe et al. (2009), S. 187.

<sup>199</sup> Vgl. Drost (2010).

<sup>200</sup> Vgl. Lüpken (2003), S. 110; Schulte (2006), S. 161; Wöhe et al. (2009), S. 187.

<sup>201</sup> Vgl. Martens (2009), S. 56 f.; Wöhe et al. (2009), S. 188.

<sup>202</sup> Vgl. Gündel/Katzorke (2007), S. 53.

nehmen mit Jahresumsätzen von mehreren Millionen Euro in Frage, die neben einer hervorragenden Entwicklungsperspektive auch Kapitalkosten von mindestens 15 % aufbringen können. Die angebotenen Finanzierungsvolumina belaufen sich dabei auf mindestens 1 bis 2 Mio. Euro, was in aller Regel den Kapitalbedarf kleiner und mittlerer Unternehmen übersteigt. Individual Mezzanine-Finanzierungen richten sich daher in erster Linie an etablierte Unternehmen in gesicherten und ausbaufähigen Märkten, die über ausgezeichnete Wachstumschancen, hohe Ertragskraft und einen Mindestumsatz im zweistelligen Millionenbereich verfügen.

Etwas anders verhält es sich dagegen bei standardisierten Mezzanine-Produkten, die mittlerweile von fast allen Landesbanken, Sparkassen, der KfW sowie den Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften der Länder angeboten werden. Die dort verlangten Umsatzgrößen beginnen bereits ab fünf Mio. Euro, die Mindesttranchen ab 500.000 Euro. Die dafür aufzuwendenden Kosten variieren je nach Anbieter teilweise recht stark, fallen aber oft günstiger aus als bei individuellen Mezzanine-Finanzierungen.<sup>203</sup> Jedoch ist festzuhalten, dass für die überwiegende Mehrheit der kleinen und mittleren Unternehmen Mezzanine-Produkte eher nicht in Frage kommen.

Dies wurde auch von den befragten Unternehmern bestätigt. Demnach zeigt sich in der empirischen Untersuchung, dass Mezzanine-Kapital wenn überhaupt, dann nur von mittleren Unternehmen genutzt wird. Jedoch besitzt dieses Finanzierungsinstrument auch bei dieser Unternehmensklasse nur eine nachrangige Bedeutung. Kleinst- und Kleinunternehmen messen der Finanzierung über Mezzanine-Kapital fast gar keine Bedeutung zu.

Auch bei der Finanzierung von Innovationen mittelständischer Unternehmen zeigt sich, dass Mezzanine-Produkte, vor allem bei Projektgrößen bis zu 200.000 Euro, so gut wie gar nicht zum Einsatz gelangen. Deutlich höher ist jedoch deren Stellenwert bei Projektvolumina von über 200.000 Euro. Ein Indiz für die höhere Wertschätzung könnte dabei in der flexiblen Ausgestaltungsmöglichkeit liegen. Da z. B. die Vergütung endfällig fixiert werden kann, erscheinen somit vor allem bei größeren Innovationsprojekten, mit einem überschaubaren Entwicklungszeithorizont, Teilfinanzierungen realisier-

---

<sup>203</sup> Vgl. DVFA (2007), S. 10 ff.; Gündel/Katzorke (2007), S. 53 ff.; Hommel et al. (2010), S. 1 ff.; Martens (2009), S. 53 ff.; Wöhe et al. (2009), S. 183 f.

bar. Jedoch muss abschließend hierzu erwähnt werden, dass auch bei großvolumigen Innovationsvorhaben Mezzanine-Finanzierungen nur eine untergeordnete Bedeutung im Finanzierungsmix deutscher Unternehmen einnehmen.<sup>204</sup>

### **5.3.8 Kapitalmarktfinanzierung**

Auch die Finanzierung über den Kapitalmarkt kann für mittelständische Unternehmen in Betracht gezogen werden, um notwendige Finanzmittel einzuholen. Hierbei kann einerseits über den Börsengang Eigen- und über die Ausgabe von Anleihen Fremdkapital eingeworben werden. Diese beiden Finanzierungsinstrumente gilt es im Folgenden kurz zu beschreiben.

Unter einem Börsengang, oft auch als Going Public oder Initial Public Offering (IPO) bezeichnet, wird die erstmalige Emission von Aktien auf einem organisierten Kapitalmarkt über ein öffentliches Angebot dieser Wertpapiere verstanden.<sup>205</sup> Die Börseneinführung des Unternehmens erfolgt dabei am Primärmarkt, sobald die Unternehmensanteile erstmalig angeboten werden. Die sich daran anschließende fortlaufende Bewertung der emittierten Aktien an der Börse wird über den Sekundärmarkt vollzogen.<sup>206</sup> Bevor im Unternehmen für einen Börsengang entschieden wird, sollte zunächst Börsenreife und Börsenattraktivität des Unternehmens analysiert werden. Börsenreife Unternehmen sind durch professionelles Management und eine übersichtliche Organisationsstruktur gekennzeichnet. Solche Unternehmen müssen Segmentsberichtserstattungen erstellen und genau zeigen, wo im Unternehmen Erträge und Verluste entstehen. Unternehmen dieser Art gibt es in Deutschland zahlreich. Dennoch sind sie für die Börse unter Umständen nicht attraktiv, weil ihnen eine so genannte Equity Story (Phantasie) fehlt, da Markt- und Innovationspotenziale nicht deutlich vorhanden sind.

Mit dem IPO und der damit verbundenen Publizität ist oftmals auch ein Ansteigen des öffentlichen Interesses verbunden. Der Bekanntheitsgrad des Unternehmens steigt, so dass es im Zuge eines Börsengangs oftmals auch zu Umsatzsteigerungen oder neuen Anknüpfungspunkten für strategische Koope-

---

<sup>204</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

<sup>205</sup> Vgl. Achleitner (2000), S. 240; Gerke/Bank (2003), S. 464.

<sup>206</sup> Vgl. Portisch (2008b), S. 253.



rationen kommt. Mit der Notierung an einer Börse ist es dem Unternehmen zudem möglich ein gewisses Maß an Unternehmensqualität und Bonität zu signalisieren, so dass nicht nur neue Kunden und Lieferanten erschlossen, sondern auch bei bestehenden Geschäftsverbindungen bessere Lieferungs- und Zahlungsbedingungen realisiert werden können. Ein erhöhter Bekanntheitsgrad kann darüber hinaus auch zu Vorteilen bei der Gewinnung und langfristigen Bindung von qualifizierten Fach- und Führungskräften führen. Mittels Aktionsoptionsprogramme können zudem Loyalität und Motivation der bisherigen Mitarbeiter erhöhen werden.<sup>207</sup>

Nicht zuletzt bietet auch die Erhöhung der Fungibilität von Unternehmensanteilen weitere Vorteile. Die Gesellschafterstruktur lässt sich erheblich erweitern, da neue Investoren zu geringen Transaktionskosten Anteile des Unternehmens erwerben können. Gleichzeitig bietet sich aber auch die Möglichkeit Aktien sehr schnell wieder zu verkaufen, so dass auch Anleger mit kurzfristigem Anlagehorizont zur langfristigen Finanzierung eines Unternehmens beitragen können (Prinzip der Fristentransformation).<sup>208</sup> Die Erhöhung der Fungibilität trägt darüber hinaus auch dazu bei, dass sowohl Alt- als auch Neuaktionäre ihr Vermögen unkompliziert diversifizieren können. Insbesondere für eigentümergeführte Unternehmen bietet sich eine attraktive Möglichkeit zur Regelung der Unternehmensnachfolge, da fungible Unternehmensanteile den Gesellschafterwechsel erleichtern und Belastungen des Unternehmens in Form von Erbschaftssteuern oder Abfindungszahlungen unter Umständen verhindern.<sup>209</sup>

Ein wesentlicher Nachteil beim Börsengang stellen die damit verbundenen hohen Kosten dar. Dies führt dazu, dass ein Börsengang umso teurer wird, je geringer das Emissionsvolumen und der Bekanntheitsgrad eines Unternehmens sind. Hinzu kommen die laufenden Kosten der Börsennotierung, der Bereitstellung von Kapitalmarktinformationen sowie der Einberufung und Durchführung von Hauptversammlungen die ebenfalls einen erheblichen finanziellen Aufwand für das Unternehmen bedeuten. Von Nachteil sind auch die mit einem IPO verbundenen steigenden Publizitätsanforderungen. Bör-

---

<sup>207</sup> Vgl. Jakob/Klingenbeck (2001), S. 68; Haubrok (2006), S. 23 ff.; Lüpken (2003), S. 116 f.

<sup>208</sup> Vgl. Brettel et al. (2005), S. 229 f.

<sup>209</sup> Vgl. Hennerkes/v. Boehm-Bezing (2002), S. 131; Jakob/Klingenbeck (2001), S. 68 f.

sennotierte Unternehmen müssen der Öffentlichkeit eine Vielzahl von Informationen (z. B. Börsenprospekt, Geschäftsberichte, Ad-hoc-Informationen und Finanzdaten) offenlegen, die nicht nur den Investoren Einblicke in die Unternehmenssituation gewähren, sondern auch Kunden, Lieferanten und Wettbewerbern.<sup>210</sup>

Der für mittelständische Unternehmen wichtigste Nachteil dürfte in der Einschränkung des Einflusses von Altgesellschaftern, durch die Aufnahme neuer und personell häufig nicht mehr „auswählbarer“ bzw. „ablehnbarer“ Aktionäre, liegen. Die Emittenten müssen den neuen Aktionären Mitspracherecht in Höhe ihrer Beteiligung gewähren. Für Altaktionäre bietet es sich daher lediglich an, durch Vorzugsaktien die Stimmrechte von neuen Investoren einzuschränken. Allerdings werden diese oftmals nur dann Vorzugsaktien zeichnen, wenn damit gleichzeitig eine höhere Beteiligung am Unternehmensgewinn einhergeht. Ein weiteres Problem börsennotierter Unternehmen stellt sich in dem Risiko dar, feindlichen Übernahmeversuchen ausgesetzt zu sein. Nur wenn einzelne interne Gesellschafter die große Mehrheit der Unternehmensanteile auf sich vereinigen, kann die für mittelständische Unternehmer so wichtige Unabhängigkeit beibehalten werden.<sup>211</sup>

Bei Anleihen, im angelsächsischen Sprachraum Bonds genannt, handelt es sich um Wertpapiere, die der Aussteller zu Finanzierungszwecken gegen Überlassung eines Geldbetrages am Kapitalmarkt ausgibt und in denen er dem jeweils Berechtigten die regelmäßige Zahlung von Zinsen sowie die Zahlung des Kapitalbetrages bei Fälligkeit verspricht.<sup>212</sup> Anleihen können als Inhaber- und Namenspapiere ausgestaltet sein. Bei ersteren kann der jeweilige Inhaber des Papieres, das darin verbriefte Recht geltend machen. Bei Namensschuldverschreibungen kann dagegen nur der vom Aussteller benannte Berechtigte oder eine vom Berechtigten durch Indossament benannte Person die verbrieften Rechte beanspruchen. Namensschuldverschreibungen sind deshalb nicht in gleicher Weise umlauffähig und, da ihre Ausgabe i. d. R. erlaubnispflichti-

---

<sup>210</sup> Vgl. Brettel et al. (2005), S. 232, Lüpken (2003), S. 117 f.; Portisch (2008b), S. 256 f.; Rehkugler (2007), S. 227 ff.; Schulte (2006), S. 107.

<sup>211</sup> Vgl. Brettel et al. (2005), S. 231 f.; Jahrmann (2009), S. 199 f.; Lüpken (2003), S. 117; Thommen/Achleitner (2009), S. 659 ff.

<sup>212</sup> Vgl. Eilers (2008), S. 26 f.; Spremann/Gantenbein (2003), S. 30.

ges Bankgeschäft ist, für die Unternehmensfinanzierung nur von untergeordneter Bedeutung.<sup>213</sup>

Ein Hauptmotiv für die Begebung von Anleihen liegt in der Diversifikation der für ein Unternehmen in Frage kommenden Finanzierungsquellen. Für Unternehmen mit einwandfreier Bonität bietet die Anleihefinanzierung eine günstige Refinanzierungsalternative sowie die Möglichkeit, bislang genutzte Kreditlinien zu entlasten. Kann neben der Kreditlinie auch die Anleihefinanzierung in Anspruch genommen werden, erhöht sich neben der finanziellen Flexibilität auch das Liquiditätspolster eines Unternehmens und damit auch die Fähigkeit auf Veränderungen im unternehmerischen Umfeld zu reagieren. Weitere Vorteile ergeben sich speziell im Hinblick auf den Bankkredit. Während für diesen oftmals Sicherheiten in Form von Anlage- und Umlaufvermögen bereitgestellt werden müssen, können Unternehmensanleihen auch unbesichert und oftmals nur mit Schutzklauseln (Negativklauseln) versehen, emittiert werden. Für das anleihebegebende Unternehmen bringt dies den Vorteil, dass das vormalig zur Besicherung von Bankkrediten gebundene Anlage- und Umlaufvermögen freigesetzt und zu weiteren Finanzierungszwecken eingesetzt werden kann.<sup>214</sup>

Ein weiterer Vorteil der Emission von Anleihen besteht in der Möglichkeit, die Investorenbasis zu verbreitern. Da die Anleihefinanzierung üblicherweise durch ein sehr hohes Emissionsvolumen gekennzeichnet ist, erfolgt eine Stückelung in Teilschuldverschreibungen, die meist auf Beträge von 100, 500, 1.000, 5.000 oder 10.000 Euro lauten. Diese sind i. d. R. an Wertpapierbörsen frei handelbar und weisen, da bei gleichem Nennwert bzw. gleicher Stückelung jedes Papier die gleichen Rechte verkörpert, eine hohe Fungibilität auf. Die Teilschuldverschreibungen können daher untereinander gehandelt werden, ohne dass die neuen Eigentümer eine Minderrung oder Mehrung ihrer Rechte erfahren. Das bietet den Vorteil, dass das Risiko, das von einer Bank im Rahmen eines Gesamtdarlehns oft nicht getragen werden kann, durch die

---

<sup>213</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 166; Eilers (2008), S. 26 f.; Schäfer (2002), S. 407.

<sup>214</sup> Vgl. Fischer (2001), S. 260 f.; Lüpken (2003), S. 60 ff.; Präscht et al. (2007), S. 152 ff.

Ausgabe von Teilschuldverschreibungen von einer Vielzahl von Gläubigern und Investoren getragen wird (Risikostreuung).<sup>215</sup>

Jedoch sind die Möglichkeiten zur Finanzierung über Unternehmensanleihen für mittelständische Unternehmen sehr begrenzt. Verantwortlich dafür sind vor allem die hohen Ausgabekosten, die eine Größenordnung von mehreren Prozentpunkten des Nominalwertes einer Anleihe erreichen können. Das Mindestvolumen einer Anleihe wird daher durch die erheblichen Emissionskosten und der Liquiditätserwartungen des Kapitalmarkts bestimmt. Für die Begebung von Anleihen am öffentlichen Kapitalmarkt wird daher üblicherweise ein Mindestvolumen von 50 Mio. € gefordert, wobei sich Obergrenzen aus der Bonität der Kreditnehmer ergeben. Ergänzend dazu müssen von Seiten der Emittenten Bonitätsanforderungen erfüllen werden, die von staatlichen Stellen, den Börsen und – aufgrund gesetzlicher Regelungen – von institutionellen Kapitalanlegern gestellt werden. Die Erfüllung dieser Bonitätsanforderungen fällt jedoch speziell kleinen und mittleren Unternehmen sehr schwer, zumal insbesondere auch die Forderungen des Kapitalmarkts nach Einhaltung von Transparenz- und Publizitätsvorschriften, dem typischen Informationsverhalten von KMU entgegenstehen.

Die vorherigen Aussagen werden auch in der durchgeführten empirischen Untersuchung bestätigt. Demnach besitzt das Instrument der Kapitalmarktfinanzierung übergreifend so gut wie keine Bedeutung bei der Finanzierung mittelständischer Unternehmen. Diese Aussage trifft sowohl im konventionellen Bereich, als auch zur Finanzierung eigener Innovationsvorhaben zu.<sup>216</sup> Inwiefern sich dies in der Zukunft ändern wird, bleibt abzuwarten. Schließlich wurden in den vergangenen Jahren neue Anleiheplattformen geschaffen, welche sich explizit auf mittelständische Unternehmen konzentrieren. Jedoch ist zu vermuten, dass auch dann nur mittlere Unternehmen auf dem Kapitalmarkt aktiv Kapital einwerben können, da diese am ehesten über die nötige Kapitalnachfrage und die notwendigen organisatorischen Strukturen verfügen.

---

<sup>215</sup> Vgl. Bieg/Kußmaul (2009), S. 166; Olfert/Reichel (2005), S. 323 f.; Prätsch et al. (2007), S. 152 ff.

<sup>216</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

### 5.3.9 Schuldscheindarlehen

Schuldscheindarlehen, als Alternative zum klassischen Bankkredit oder zur Anleihe, sind ein weiteres Instrument der langfristigen Fremdfinanzierung. Das Kapital stammt hierbei aber nicht von einem Kreditinstitut oder von privaten Kapitalmarktanlegern, sondern direkt von institutionellen Investoren. Das kapitalempfangene Unternehmen bescheinigt dabei den Empfang des Kapitals mit einem Schuldschein, welcher jedoch lediglich als Zahlungsbeleg, nicht als Wertpapier dient, worin der wesentliche Unterschied zur Anleihefinanzierung begründet liegt.<sup>217</sup>

Die Vorteile des Schuldscheindarlehens aus Unternehmensperspektive ergeben sich dahingehend, dass einerseits ein (volumenbedingter) Zinsvorteil gegenüber dem konventionellen Bankkredit erzielt werden kann. Andererseits kann auf eine langfristige Zulassungsprozedur, wie bei der Begebung von Anleihen, verzichtet werden, da keine öffentliche Platzierung am Kapitalmarkt erfolgt. Jedoch ist auf der anderen Seite zu berücksichtigen, dass aufgrund der mangelnden Fungibilität einzelner Schuldscheine, grundsätzlich nur bonitätsstarke Großunternehmen als Kreditnehmer in Betracht kommen. Darüber hinaus sind institutionelle Investoren nur an großvolumigen Finanzierungsvorhaben ab einer Million Euro aufwärts interessiert, die den erforderlichen Aufwand, z. B. für die Bonitätsprüfung einzelner Unternehmen, rechtfertigen.<sup>218</sup> All diese Faktoren stehen dem breiten Einsatz zur Finanzierung mittelständischer Unternehmen entgegen.

Dies wurde auch von den befragten Unternehmern bestätigt, welche das Schuldscheindarlehen nicht in ihrem Finanzierungskonzept berücksichtigen. Sowohl bei der traditionellen Mittelstands- als auch der Innovationsfinanzierung wird diesem Instrument übergreifend die geringste bzw. gar keine Bedeutung zugemessen.<sup>219</sup> Somit stellt das Schuldscheindarlehen aufgrund der zuvor aufgeführten größeninduzierten Hemmnisse keine ernst zu nehmende Alternative für mittelständische Unternehmen dar.

---

<sup>217</sup> Vgl. Wöhe/ Döring (2010), S. 600.

<sup>218</sup> Vgl. ebd. S. 600-602.

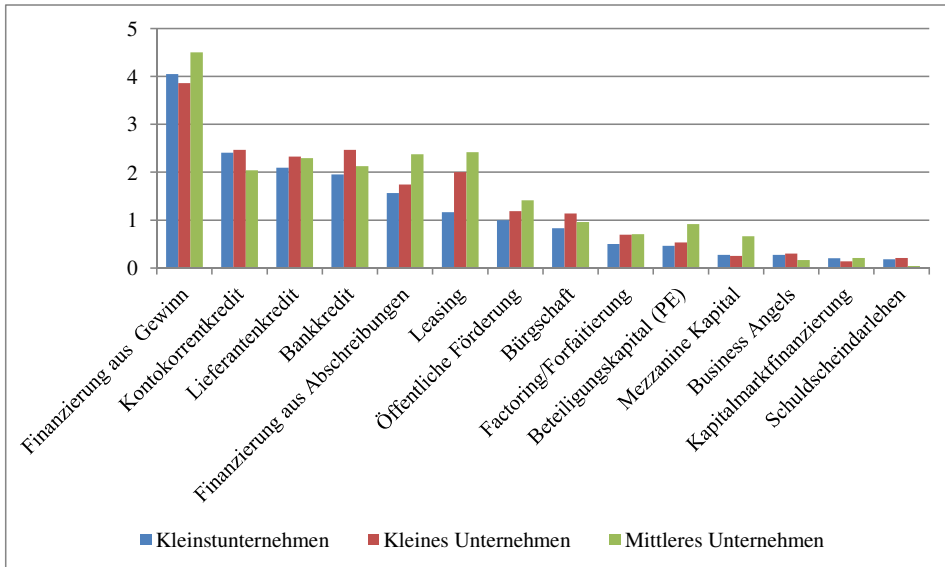
<sup>219</sup> Siehe Tabellen in Anhang 2.

## 5.4 Zwischenfazit

Abschließend sollen hier noch einmal die wesentlichen Ergebnisse der vorangegangenen Ausführungen überblicksartig dargestellt werden. Hierbei werden zunächst die Besonderheiten bei der traditionellen Mittelstands- und anschließend bei der Innovationsfinanzierung erörtert.

Die Finanzierung aus Gewinn wird von allen mittelständischen Unternehmen mit großem Abstand bevorzugt. Aber auch der kurzfristige und recht teure Kontokorrent- und Lieferantenkredit sowie der langfristige Bankkredit haben übergreifend eine hohe Bedeutung im Finanzierungsmix der befragten Unternehmen. Die hohe Einschätzung der zuletzt aufgeführten Finanzierungsinstrumente liegt dabei möglicherweise an den mangelnden betriebswirtschaftlichen Kenntnissen bei kleineren Unternehmen sowie an dem zumeist geringeren Finanzierungsvolumen, das den Einsatz alternativer Finanzierungsoptionen häufig nicht zulässt. So spielt das Leasing und die Finanzierung aus Abschreibungen mit zunehmender Unternehmensgröße eine wichtigere Rolle. Das gleiche Bild zeigt sich beim Einsatz staatlicher Fördermittel, welche für mittlere Unternehmen einen deutlich höheren Stellenwert einnehmen, als für Kleinst- und Kleinunternehmen. Sehr gering ist hingegen die Wertschätzung gegenüber Mezzanine, Beteiligungskapital oder auch Business Angels. Hierbei kommen, neben den angesprochenen mangelnden Finanzierungsvolumina, auch die konzeptionelle Nichteignung, vor allem von den beiden letztgenannten Finanzierungsinstrumenten, in Betracht. Das Engagement derartiger Kapitalgeber steht dabei oftmals in Konflikt mit den Finanzierungszielen mittelständischer Unternehmen. Kapitalmarktfinanzierungen über einen Börsengang, Anleihen oder Schuldscheindarlehen besitzen bei KMU, ebenfalls aus Größengesichtspunkten, die geringste Bedeutung bei der Unternehmensfinanzierung (siehe Abbildung 29).

**Abbildung 29: Aktueller Stellenwert von Finanzierungsinstrumenten nach Unternehmensgröße**



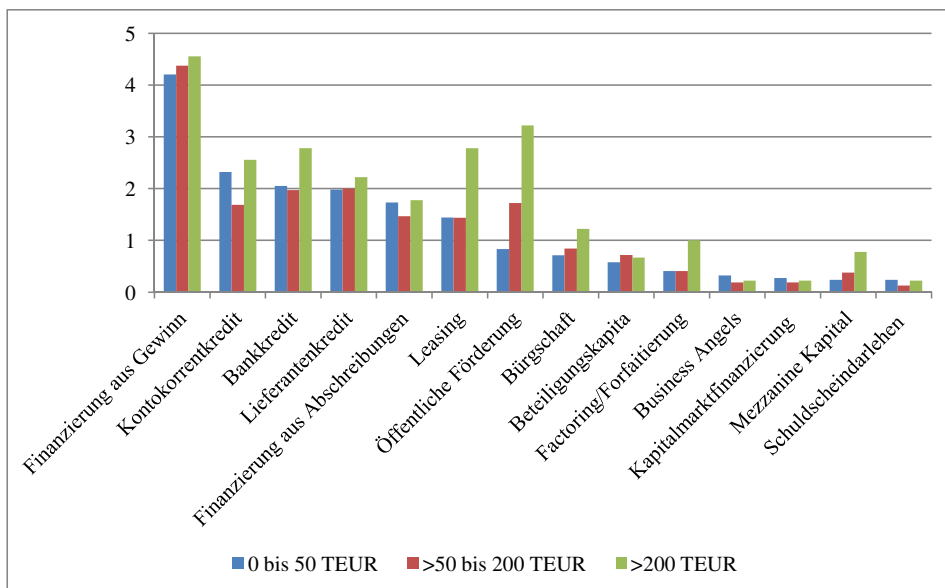
Quelle: Eigene Berechnungen; n=175.<sup>220</sup>

Bei der Wichtigkeit von Finanzierungsinstrumenten nach der typischen Größe eines Innovationsprojektes stellt sich heraus, dass öffentliche Förderung mit zunehmender Projektgröße deutlich an Bedeutung zunimmt. Bei Unternehmen, die vorwiegend kleinere Innovationsprojekte mit weniger als 50.000 Euro in Angriff nehmen, können die Kosten häufig noch aus Gewinnen finanziert werden. Sofern Finanzierungsengpässe auftreten, werden diese bei Unternehmen mit kleineren Finanzierungsvorhaben vor allem durch den Einsatz von Kontokorrent-, Lieferanten oder mittel- bis langfristigen Bankkrediten kompensiert. Mit ansteigendem Projektvolumen ist die Finanzierung aus Gewinnen, welche weiterhin mit großem Abstand den höchsten Stellenwert genießt, zunehmend problematischer und erfordert vermehrt den Einsatz zusätzlicher externer Mittel. Dies stellt vorwiegend für Unternehmen mit Innovationsprojekten einer typischen Größe von über 50.000 bis zu 200.000 Euro ein Problem dar, da diese aufgrund hoher Risiken und Prüfkosten bei vergleichsweise noch geringen Volumina für externe Finanziere zu unattraktiv sind. Es fehlen offensichtlich kostengünstige Alternativen in dieser Größenordnung, da die Unternehmen derzeit gezwungen sind, neben dem Bankkredit vorwie-

<sup>220</sup> Skala: 0 = unwichtig bis 5 = sehr wichtig.

gend auf relativ teure Instrumente, wie z. B. den Kontokorrent- oder Lieferantenkredit zurückzugreifen. Zunehmend finden auch Fördermittel Anwendung. Jedoch ist ihre Bedeutung und die von Bankkrediten deutlich geringer als bei Unternehmen mit Innovationsprojekten von über 200.000 Euro, was noch einmal den schon zuvor angesprochenen Mangel an alternativen Finanzierungsinstrumenten für KMU verdeutlicht.

**Abbildung 30: Aktueller Stellenwert von Finanzierungsinstrumenten nach Größe der Innovationsprojekte**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=182.

Bei Unternehmen mit typischen Innovationsprojekten in einer Größenordnung von über 200.000 Euro wird wiederum zuerst auf die Finanzierung aus Gewinnen zurückgegriffen. An zweiter Stelle folgt der Einsatz öffentlicher Fördermittel, welche bei diesen Projektgrößen besonders geeignet erscheinen. Interessanterweise findet bei derart großen Projektvolumina auch der Einsatz von Leasing große Beachtung bei den befragten Unternehmen. Darüber hinaus wird die Kreditfinanzierung weiterhin als ein bedeutendes Instrument angesehen. Dies liegt vermutlich darin begründet, dass derartig große Projekte meist von größeren KMU durchgeführt werden, von denen die Absicherung von Krediten über geeignete Sicherheiten eher gewährleistet werden kann als von kleineren Unternehmen.



Zusammenfassend bleibt somit festzuhalten, dass kleinvolumige Innovationsprojekte von bis zu 50.000 Euro vornehmlich aus eigenen Mitteln und komplementär aus kurzfristigem Fremdkapital finanziert werden. Unternehmen, welche große Innovationsvorhaben realisieren, können in der Regel auf eine breitere Palette an Finanzierungsinstrumenten zurückgreifen. Vor allem die Verfügbarkeit öffentlicher Fördermittel scheint hierbei ein wesentlicher Finanzierungsvorteil gegenüber Unternehmen mit kleineren Innovationsprojekten zu sein. Ein besonderer Finanzierungsengpass zeigt sich hingegen bei Unternehmen mit Innovationsvorhaben im Bereich ab 50.000 bis 200.000 Euro. Diese Finanzierungsvolumina sind einerseits für eine reine Eigenfinanzierung durch das Unternehmen häufig zu groß und andererseits für externe Kapitalgeber sowie öffentliche Förderprogramme zu klein. Auch die weiteren Instrumente, wie z. B. Beteiligungskapital oder Mezzanine, haben lediglich eine geringe bzw. keine Bedeutung im gesamten Finanzierungsmix des Unternehmens, womit sich die Frage stellt, inwiefern der aufgeführte Finanzierungsengpass kompensiert werden kann.

## 6 Vorteile und Hemmnisse ausgewählter Finanzierungsinstrumente

Die vorherigen Ausführungen haben gezeigt, dass der Stellenwert einzelner Finanzierungsinstrumente zwischen den befragten Unternehmen teilweise erheblich variiert. Davon weitgehend ausgenommen ist der Bankkredit, welchem durchgehend eine hohe Bedeutung in der Unternehmensfinanzierung zukommt. Öffentliche Fördermittel hingegen werden von mittleren Unternehmen und vor allem von Unternehmen mit großvolumigen Innovationsprojekten ab 200.000 Euro genutzt. Kleinst- und kleine Unternehmen scheinen dagegen eher weniger auf dieses Finanzierungsinstrument zurückzugreifen. Darüber hinaus hat sich gezeigt, dass in Deutschland die Einbeziehung von Beteiligungskapital weiterhin nur von nachrangiger Bedeutung ist. Die Ursachen für diese Zusammenhänge werden im Folgenden analysiert, wobei sich die Untersuchung auf die drei zuvor angeführten Finanzierungsinstrumente konzentriert.

Hierzu wurden die Unternehmen explizit nach den Vorteilen und Hemmnissen gefragt, die sie mit dem jeweiligen Finanzierungsinstrument in Verbindung bringen. Bei der Beantwortung der Fragen waren Mehrfachantworten zugelassen, so dass ein Merkmal mehreren Finanzierungsinstrumenten zugeordnet werden konnte. Zur Auswahl standen dabei die in Tabelle 18 aufgeführten Kriterien, die im Vorfeld auf Basis der einschlägigen Literatur als Hemmnis bzw. Vorteil in der Unternehmensfinanzierung identifiziert worden sind. Die Ergebnisse hieraus werden im Folgenden analysiert, wobei zunächst die klassische Mittelstandsfinanzierung und anschließend die Finanzierung im Zusammenhang mit spezifischen Innovationsprojekten untersucht werden.<sup>221</sup>

---

<sup>221</sup> In den nachfolgenden Abbildungen ist hingegen nur eine Auswahl der Hemmnisse und Vorteile abgebildet. Eine detaillierte Übersicht aller Angaben zu den jeweiligen Kriterien ist dem Anhang 3 zu entnehmen.

**Tabelle 18: Hemmnisse und Vorteile zur Bewertung einzelner Finanzierungsinstrumente**

<b>Hemmnisse</b>	<b>Vorteile</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fehlender Zugang</li> <li>- Mangelnde Verfügbarkeit</li> <li>- Offenlegungs-/ Informationspflichten</li> <li>- Finanzierungskosten</li> <li>- Fehlende Sicherheiten</li> <li>- Übermäßige Bearbeitungszeit</li> <li>- Gefahr von Autonomie-/ Machtverlust</li> <li>- Fehlendes Know-how</li> <li>- Unübersichtlichkeit/ Intransparenz des Marktes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Geringe Kapitalkosten</li> <li>- Individuelle Ausgestaltung</li> <li>- Verbesserung der Anschlussfinanzierung</li> <li>- Managementunterstützung</li> <li>- Besseres Image/ Reputationsgewinn</li> <li>- Einfache Verfügbarkeit</li> </ul>

Quelle: Eigene Darstellung.

## **6.1 Klassische Mittelstandsfinanzierung**

Für die folgenden Untersuchungen wurden die befragten Unternehmen in die bereits bekannten spezifischen Unternehmensgrößenklassen eingeteilt. Die antwortenden Großunternehmen wurden in der anschließenden Untersuchung nicht berücksichtigt.

### *Bankkredit*

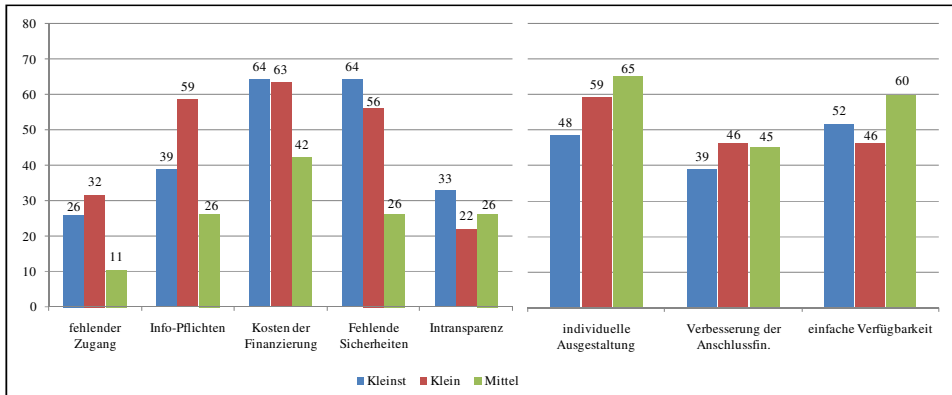
Bei der Analyse des bei der Unternehmensfinanzierung stark verbreiteten Bankkredits fällt auf, dass mittelgroße Unternehmen diesem Finanzierungsinstrument die höchste Bedeutung beimessen. So schätzen sie die aufgeführten Hemmnisse bis auf wenige Ausnahmen deutlich geringer ein.<sup>222</sup> Kleinst- und Kleinunternehmen sehen dagegen besonders die Kosten der Finanzierung sowie den Mangel an Sicherheiten als Nachteil an. Auch die Dokumentations- und Informationspflichten sind in diesem Zusammenhang zu erwähnen, die besonders bei Kleinunternehmen auf Ablehnung stoßen.<sup>223</sup>

---

<sup>222</sup> Lediglich die Furcht von einem drohenden Machtverlustes, dem fehlenden Spezialwissen der Unternehmer sowie die Kritik an der Transparenz des Marktes ist hiervon auszuschließen.

<sup>223</sup> Diese Hemmnisse werden auch durch Untersuchungen der KfW deutlich, v. a. das Fehlen von Sicherheiten sowie die hohen Dokumentations- und Informationspflichten. Vgl. Bauer/Zimmermann (2010), S. 15-19.

**Abbildung 31: Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile des Bankkredits bei der Finanzierung von KMU (in Prozent)**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=152.

Mögliche Ursachen für diese unterschiedliche Wahrnehmung sind u. a. darauf zurückzuführen, dass mittelgroße Unternehmen neben einem größeren Bestand an Vermögensgegenständen häufig auch auf eine längere Unternehmenshistorie zurückblicken können, die sich auf die Bewertung seitens potentieller Fremdkapitalgeber positiv auswirken kann. Auch die Anzahl der Bankbeziehungen muss hierbei berücksichtigt werden, da diese in der vorliegenden Untersuchung mit der Unternehmensgröße zunimmt.<sup>224</sup> So ist vor allem bei Kleinst- und Kleinunternehmen von einem stärkeren Abhängigkeitsverhältnis zu ihrer Hausbank auszugehen. Im Wissen dieser Machtposition, kann die Bank nunmehr darin bestärkt werden, ihren Verhandlungsvorteil durch die Forderung höherer Konditionen auszuschöpfen. Ein weiteres Indiz für die nachteilige Verhandlungsposition der Kleinst- und Kleinunternehmen zeigt sich zudem in der wahrgenommenen Flexibilität bei der Vertragsgestaltung, welche wiederum positiv mit der Unternehmensgröße im Zusammenhang steht. Jedoch ist zu vermuten, dass trotz der aufgeführten Hemmnisse des Bankkredits die befragten Unternehmen verstärkt auf dieses Finanzierungsinstrument zurück greifen, da diese die Verfügbarkeit relativ gut bewerten, sofern die Bereitschaft besteht, den Finanzierungsaufwand auf sich zu nehmen. Erwähnenswert ist zudem, dass die künftige Anschlussfinanzierungsmöglich-

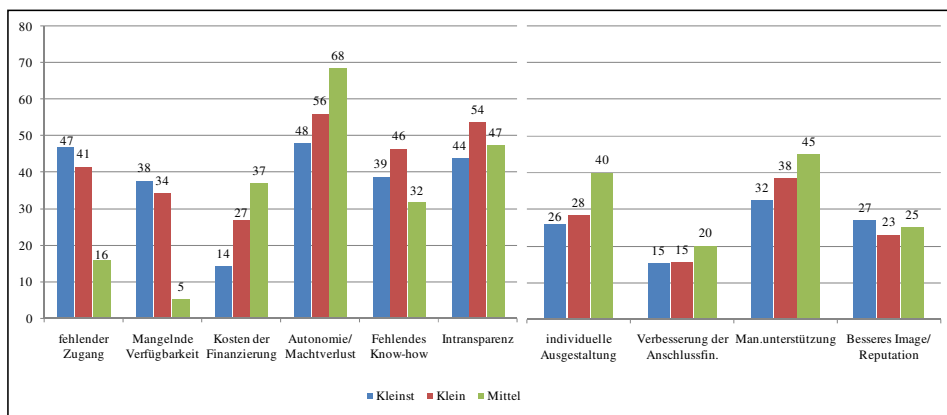
<sup>224</sup> Kleinstunternehmen hatten im Durchschnitt 1,58 Bankbeziehungen, wohingegen Klein- (Mittelwert von 2,16) und mittlere Unternehmen (Mittelwert von 2,50) verstärkt mit mehreren Banken in Kooperation standen.

keit von einem großen Anteil der befragten Unternehmen positiv bewertet wird. Dies lässt den Schluss zu, dass Banken durchaus als langfristiger Partner dem Unternehmen bei der Finanzierung behilflich sind, bzw. auch die möglichen Cross-Selling-Potentiale in beiderseitigem Interesse optimal ausnutzen.

### *Beteiligungskapital*

Bei der Bereitstellung von privatem Beteiligungskapital beklagen vor allem Kleinst- und Kleinunternehmen einen Mangel an attraktiven Angeboten. Mittlere Unternehmen hingegen sehen weder im Zugang zum Beteiligungskapital noch beim zur Verfügung gestellten Volumen ein Problem. Aus ihrer Sicht bestehen die wesentlichen Nachteile bei der Finanzierung über Beteiligungskapital in den hohen Finanzierungskosten und dem wachsenden Einfluss der Kapitalgeber. So beklagt beispielsweise über zwei Drittel der mittleren Unternehmen das letztgenannte Hindernis. Damit einher geht auch die hohe wahrgenommene Intransparenz des Marktes, die von ca. 50 % der Kleinst- und mittleren Unternehmen sowie von 54 % der Kleinunternehmen angeführt wird. Dabei scheint auch das fehlende Wissen seitens der Unternehmer eine Rolle zu spielen, welches über alle Unternehmensgrößenklassen hinweg als ein bedeutendes Hindernis angesehen werden kann.

**Abbildung 32: Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile von Beteiligungskapital bei der Finanzierung von KMU (in Prozent)**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=152.

Hieraus ist möglicherweise auch abzuleiten, warum die Wahrnehmung der Vorteile durch die Unternehmen insgesamt deutlich geringer ausfällt, als noch

bei der Evaluation des Bankkredits. Lediglich die angebotene Managementunterstützung seitens der Beteiligungskapitalgeber sowie der positive Reputationseffekt, der mit dem Einstieg eines angesehenen Investors verknüpft ist, werden von den Unternehmen durchweg positiver bewertet.<sup>225</sup> Allerdings ist vor allem bei letztgenanntem Vorteil ein deutliches Verbesserungspotential erkennbar, da dieser Effekt nur von ca. 25 % der Unternehmen in der jeweiligen Unternehmensgrößenklasse wahrgenommen wird. Überraschend ist auch, dass nur ein sehr geringer Teil der befragten Unternehmen angab, für sich neue Anschlussmöglichkeiten bei der Finanzierung über Beteiligungskapital zu sehen. Theoretisch ließe sich der Einstieg eines Beteiligungskapitalgebers bspw. mit der Erhöhung der Eigenkapitalbasis, dem vom Investor ausgehenden Reputationseffekt sowie der Nutzung seines Kontaktnetzwerkes begründen. In der Umfrage erhoffen sich jedoch nur ein Fünftel der mittelgroßen Unternehmen sowie rund 15 % der Kleinst- und Kleinunternehmen, dass sich über die Finanzierung mit privatem Beteiligungskapital künftig weitere Anschlussfinanzierungsmöglichkeiten ergeben. Dies ist umso erstaunlicher, wenn man die Angaben bei der Bewertung des Bankkredits vergleichend berücksichtigt, bei denen die befragten Unternehmen die Verbesserung der Anschlussfinanzierung deutlich positiver einschätzten. Schließlich erhöht eine solche Finanzierung den Fremdkapitalbestand, was den künftigen Finanzierungsspielraum in der Zukunft negativ beeinflussen sollte. Abschließend ist noch erwähnenswert, dass 40 % der mittleren Unternehmen die flexiblen Ausgestaltungsmöglichkeiten begrüßen.

### *Öffentliche Fördermittel*

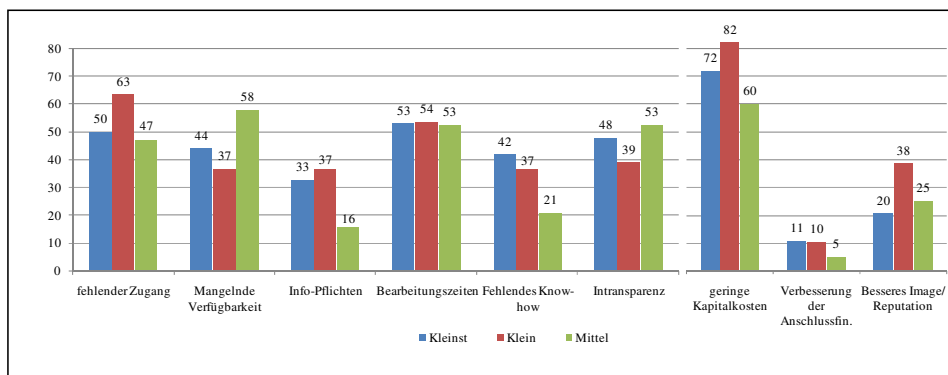
Bei der Finanzierung über staatliche Mittel fällt zunächst auf, dass über alle Unternehmensgrößenklassen hinweg die langen und aufwendigen bürokratischen Prozesse seitens der Unternehmer kritisiert werden. Im Fokus stehen dabei die Dauer der Bearbeitungszeit sowie der Umfang der einzureichenden Dokumente, was vor allem die Klein- und Kleinstunternehmen beklagen. Darüber hinaus werden die unübersichtliche Angebotsstruktur sowie die Intransparenz der Entscheidungsfindung bei öffentlichen Programmen als ein Haupt-

---

<sup>225</sup> Unter dem Value-Add-Management werden all die wertzuführenden Tätigkeiten eines Beteiligungskapitalgebers zusammengefasst. Vgl. Nathusius (2001), S. 54 und 82 f.; Schefczyk (2006), S. 35-38.

hindernis angesehen. Interessanterweise scheint sich hierbei auch nicht der Wissensstand zu diesem Thema positiv auszuwirken. Vielmehr führt dies dazu, dass man noch deutlicher die mangelnde Transparenz wahrnimmt, wie anhand der Angaben der mittleren Unternehmen deutlich wird. Lediglich 21 % dieser Unternehmen beklagen das eigene fehlende Wissen, da sie möglicherweise über entsprechende personelle Ressourcen verfügen bzw. von gesammelten Erfahrungswerten profitieren. Über 50 % wünschen sich jedoch eine bessere Angebotsstruktur und klare Entscheidungsrichtlinien. Hinzu kommt, dass unternehmensübergreifend die angebotenen Programme als nicht zielführend empfunden werden bzw. aus Sicht der Unternehmen auch nicht in dem erforderlichen Volumen zur Verfügung stehen. Der Zugang zu Fördermitteln wird hierbei vor allem auf Seiten der Kleinunternehmen kritisiert, wohingegen sich mittelgroße Unternehmen im Besonderen über deren geringe Volumina beklagen.

**Abbildung 33: Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile staatlicher Förderung bei der Finanzierung von KMU (in Prozent)**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=152.

Ist ein passendes Programm gefunden, greifen Unternehmen sehr gerne auf dieses Instrument zurück, da hierbei die Kosten der Finanzierung vergleichsweise niedrig ausfallen. Diesen Vorteil sehen 60 % der mittelgroßen und über 70 % der kleinen Unternehmen sowie mehr als 80 % der befragten Kleinstunternehmen. Auch die geringe Angst vor einem allzu starken Eingriff in die Unternehmenssteuerung wird über alle Unternehmensklassen hinweg als positiv erachtet. Zu den weiteren Vorzügen zählt der von öffentlichen Fördermitteln ausgehende Reputationseffekt, den sich vor allem kleine Unternehmen erhoffen. Die anderen Faktoren spielen hingegen nur eine untergeordnete Rolle.

le, was vor allem im Hinblick auf die individuellen Ausgestaltungsmöglichkeiten sowie der Generierung zusätzlichen Kapitals durch Fördermittel bemerkenswert ist.

## **6.2 Innovationsfinanzierung**

Nachdem die Hemmnisse in der klassischen Finanzierung mittelständischer Unternehmen betrachtet wurden, stellt sich im Folgenden die Frage, inwiefern sich die zuvor aufgeführten Instrumente zur Finanzierung von Innovationsprojekten eignen. Da mit dem Volumen und dem Umfang einzelner Vorhaben andere Risiken und Erfolgspotentiale einhergehen, erfolgt auch an dieser Stelle die bereits bekannte Kategorisierung anhand der typischen Kosten eines Innovationsprojektes für die befragten Unternehmen. Im Folgenden wird daher zwischen Unternehmen unterschieden, welche Innovationsprojekte in Höhe von bis zu 50.000 Euro, ab 50.000 bis 200.000 Euro und von über 200.000 Euro durchführen. Da in dem Datenset dieser Studie auch mittelständische Unternehmen enthalten sind, die keine Innovationsprojekte durchführen, reduziert sich die für die folgenden Untersuchungen zugrunde liegende Grundgesamtheit auf 94 Unternehmen.

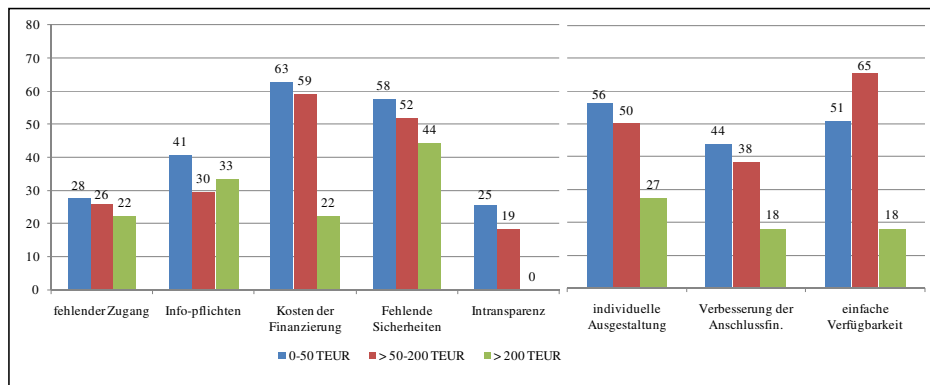
### *Bankkredit*

Auch zur Finanzierung von Innovationsvorhaben stellen Bankkredite eine aufwendige Option dar. Einheitlich wird hierbei das Fehlen von Sicherheiten als Hemmnis angeführt, welches jedoch negativ mit dem Volumen des Innovationsprojektes korreliert. Beklagen noch 58 % der Unternehmen mit Innovationsprojekten von durchschnittlich 0 bis 50.000 Euro das Fehlen von Sicherheiten, ist es bei großen Innovationsvorhaben ab 200.000 Euro nur noch ein Anteil von 44 %. Ein noch deutlicherer Unterschied zeigt sich bei der Betrachtung der Finanzierungskosten, die für den Großteil der Unternehmen mit Innovationsprojekten von bis zu 200.000 Euro als ein Hindernis angesehen werden. Dahingegen betrachten nur 22 % der Unternehmen mit Großvorhaben von über 200.000 Euro dieses Kriterium als ein Finanzierungshemmnis. Das auf den ersten Blick überraschende Ergebnis kann dahingehend erklärt werden, dass großvolumige Innovationsvorhaben meist von mittelgroßen Unternehmen durchgeführt werden. Diese verfügen, wie bereits in den Untersuchungen zuvor gezeigt werden konnte, in der Regel über die nötigen Vermö-



genspositionen und sonstigen finanziellen Ressourcen, die für eine Kreditfinanzierung notwendig sind.

**Abbildung 34: Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile des Bankkredits bei der Innovationsfinanzierung (in Prozent)**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=94.

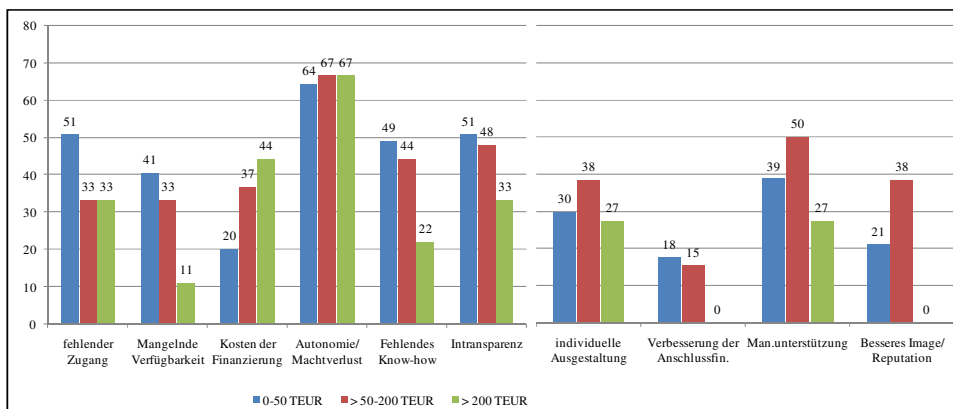
Bei dem vorangestellten Zusammenhang ist jedoch zu bemerken, dass nur ein geringer Anteil von 18 % der befragten Unternehmen mit Großprojekten ab 200.000 Euro die einfache Verfügbarkeit von Bankkrediten als Vorteil ansieht. Dahingegen sehen der Großteil der Unternehmen mit kleineren Innovationsvorhaben bis zu 200.000 Euro in diesem Kriterium einen wesentlichen Vorteil sehen. Auch die Beurteilung der anderen möglichen Vorzüge, im Besonderen die flexible Ausgestaltungsmöglichkeit sowie die Option, weitere Finanzierungsmittel generieren zu können, wird von Unternehmen mit großen Innovationsprojekten ab 200.000 Euro weniger positiv bewertet. Dies legt die Vermutung nahe, dass Kredite bei großen Innovationsprojekten keine optimale Finanzierungsform darstellen, da aus Sicht der Fremdkapitalgeber zu hohe und komplexe Risiken einzugehen sind. Dass dies dann häufig zu einer negativen Kreditvergabeentscheidung führt, kann daraus abgeleitet werden, dass aus Sicht des Unternehmens die Finanzierungskosten bei Großprojekten nicht das ausschlaggebende Hemmnis darstellen. Vor diesem Hintergrund ist eine grundsätzliche Zurückhaltung der Banken bei besonders großen Innovationsprojekten zu vermuten.

### *Beteiligungskapital*

Zum Einsatz von Beteiligungskapital im Rahmen der Innovationsfinanzierung ist zunächst einmal festzustellen, dass auch hier die Furcht der Unternehmer

vor zu viel Einflussnahme der Kapitalgeber dominiert. Über alle Unternehmensklassen hinweg beurteilt über 60 % der befragten Unternehmer dieses Kriterium als Hindernis bei der Finanzierung. Die mit der Beteiligungsfinanzierung verbundenen Finanzierungskosten stellen weiterhin ein großes Hindernis dar. Unternehmen mit Innovationsprojekten von über 200.000 Euro nennen dies als das zweitwichtigste Hemmnis. Dabei scheinen gerade Beteiligungen für Unternehmen mit großen Innovationsvorhaben von Interesse zu sein. Dies zeigt sich u. a. durch den relativ hohen Wissenstand der Unternehmen und deren Einschätzung, dass durchaus genügend Beteiligungskapital zur Verfügung steht. Bei Unternehmen mit Innovationsprojekten von weniger als 200.000 Euro liegt der Anteil derer, die sowohl die mangelnde Verfügbarkeit von Beteiligungskapital, als auch den eigenen Wissenstand kritisieren, deutlich höher. Damit einher geht auch das geringe Verständnis bezüglich der vorhandenen Marktstruktur, welches vor allem bei letztgenanntem Unternehmenstyp zu beobachten ist.

**Abbildung 35: Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile Beteiligungskapital bei der Innovationsfinanzierung (in Prozent)**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=94.

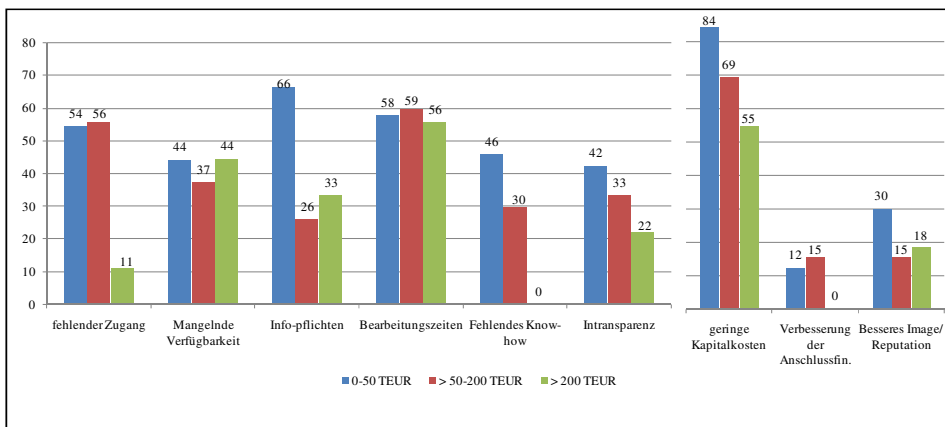
Werden die mit der Beteiligungsfinanzierung einhergehenden Vorteile betrachtet, so zeigt sich, dass gerade Unternehmen mit Innovationsprojekten von über 200.000 Euro diese nicht so stark bzw. gar nicht wahrnehmen. Im Besonderen ist hierbei zu bemerken, dass diese Unternehmen weder Reputationsvorteile noch die damit in Verbindungen stehenden, verbesserten Möglichkeiten der Anschlussfinanzierung erwarten. Auch die wahrgenommene Managementunterstützung wird nur von rund einem Viertel der befragten Un-

ternehmen in dieser Kategorie wahrgenommen. Hingegen betrachtet die Hälfte aller befragten Unternehmen mit Innovationsprojekten von 50.000 bis 200.000 Euro dieses Kriterium als positiven Nebeneffekt der Finanzierung. Auch die erhofften Reputationseffekte werden in dieser Unternehmensklasse deutlich stärker wahrgenommen. Somit zeigt sich, dass gerade die Unternehmen mit Innovationsprojekten ab 200.000 Euro, welche im Fokus potentieller Beteiligungskapitalgeber stehen, diesem Finanzierungsinstrument besonders kritisch gegenüberstehen, da sie die Nachteile deutlich stärker wahrnehmen als die Vorteile, z. B. in Form des Value-Add Management.

### *Öffentliche Fördermittel*

Bei der Finanzierung von Innovationsprojekten mit Hilfe staatlicher Förderung ist neben der bereits kritisierten Trägheit der Entscheidungsprozesse auch der hohe Informations- und Dokumentationsaufwand, v. a. bei Innovationsprojekten von bis zu 50.000 Euro zu bemerken. So betrachtet über zwei Drittel der befragten Unternehmen dieses Kriterium als Haupthindernis bei der Finanzierung. Damit einher geht, dass vor allem für Innovationsvorhaben von bis zu 200.000 Euro keine geeigneten Programme zur Verfügung zu stehen scheinen, wobei an dieser Stelle auch auf das mangelnde Wissen innerhalb dieser Unternehmensklassen verwiesen werden muss. Fast die Hälfte der Unternehmen mit kleinen Innovationsprojekten von bis zu 50.000 Euro sowie knapp 30 % der Befragten, welche durchschnittlich 50.000 bis 200.000 Euro in ihre Innovationsbemühungen investieren, geben hierzu an, nicht ausreichend über das Angebot von staatlicher Förderung informiert zu sein. Hieraus lässt sich teilweise erklären, warum die Intransparenz des Marktes in diesen Unternehmensklassen besonders stark kritisiert wird, wobei auch gut ein Fünftel der Unternehmen mit großen Innovationsprojekten ab 200.000 Euro dies als Hemmnis in der Innovationsfinanzierung betrachten. Bezüglich der letztgenannten Unternehmensklasse ist zudem bemerkenswert, dass diese zwar auf staatliche Förderangebote zugreifen kann, jedoch das verfügbare Volumen der Förderprogramme von Seiten der Unternehmen starke Kritik erfährt. Konkret formuliert bedeutet dies, dass die zur Verfügung stehenden Fördermittel nicht ausreichen, um Innovationsvorhaben in größerem Umfang (ab 200.000 Euro) realisieren zu können. Vielmehr könnten öffentliche Mittel als ein Baustein im Rahmen eines strukturierten Finanzierungsprogramms dienen.

**Abbildung 36: Ausgewählte Hemmnisse und Vorteile staatlicher Förderung bei der Innovationsfinanzierung (in Prozent)**



Quelle: Eigene Berechnungen; n=94.

Das Problem hierbei ist, dass staatliche Förderprogramme anscheinend nicht die Möglichkeiten einer Anschlussfinanzierung verbessern. Bei Großprojekten ab 200.000 Euro hatte kein Unternehmen dies als Vorteil bewertet. Auch in den beiden anderen Unternehmensklassen bewerteten weniger als 20 % der Befragten dieses Kriterium als einen positiven Effekt. Auch die anderen Vorteile werden nur unzureichend wahrgenommen. Ausgenommen hiervon ist der Reputationseffekt, den sich immerhin rund 30 % der befragten Kleinstunternehmen versprechen. Unternehmensübergreifend wird der Kostenvorteil als der dominante Finanzierungsvorteil empfunden. Interessant hierbei ist die negative Korrelation in Bezug auf die Projektgröße. Über 80 % der befragten Unternehmen mit Innovationsvorhaben von bis zu 50.000 Euro betrachten dieses Kriterium als einen Vorteil, wohingegen bei Volumina ab 200.000 Euro nur noch gut die Hälfte der Unternehmen diese Ansicht vertreten. Die Ursache hierfür dürfte u. a. darin begründet liegen, dass bei großen Innovationsprojekten verstärkt auf eine darlehensbasierte Förderung zurück gegriffen werden muss, wohingegen bei kleinvolumigen Innovationsvorhaben eher auch Zuschüsse zum Einsatz gelangen.

### 6.3 Zwischenfazit

In der vorliegenden Analyse wurden die Hemmnisse und Vorteile einzelner Finanzierungsinstrumente aus der Unternehmensperspektive untersucht. Hierbei wurde deutlich, dass der Bankkredit weiterhin eine hohe Bedeutung in der

Finanzierung des deutschen Mittelstands besitzt, da die Unternehmen relativ gut darauf zurückgreifen können. Dies jedoch nur unter Duldung hoher Finanzierungskosten, da das risikoadjustierte Pricing seitens potentieller Fremdkapitalgeber grundsätzlich zu hohen Zinsaufschlägen führt. Weiterhin ist für den deutschen Mittelstand deutlich geworden, dass dieser dem privaten Beteiligungskapital sehr skeptisch gegenübertritt. Die Vorteile, im Besonderen die Managementunterstützung sowie der Reputationsgewinn und die verbesserte Kapitalstruktur für künftige Finanzierungsrunden, werden nur unzureichend wahrgenommen, wohingegen auf der anderen Seite vor allem die Furcht vor zu viel Einfluss der Kapitalgeber besteht. Zudem ist auch die Bereitstellung von Eigenkapital mit Kosten verbunden, was seitens der Unternehmen kritisiert wird. Staatliche Förderprogramme wiederum, bei denen der Kostenvorteil deutlich wahrnehmbarer ist, sind aus Perspektive der Unternehmen zu unübersichtlich und mit langen bürokratischen Prozessen verbunden. Darüber hinaus bestehen kaum Möglichkeiten staatliche Fördermittel an bestehende Unternehmensspezifika anzupassen, womit dieses Instrument insgesamt als sehr starr und zeitaufwändig erachtet wird.

Unternehmensspezifisch ist festzuhalten, dass Kleinst- und v. a. Kleinunternehmen häufig auf die Fremdkapitalfinanzierung zurückgreifen, da sich der Zugang zu Beteiligungskapital und staatlicher Förderung mitunter als sehr schwierig erweist. Darüber hinaus verfügen diese Unternehmen meist nur über eine geringe Anzahl von Bankbeziehungen, was dazu führt, dass Fremdkapitalgeber aus einer Position der Stärke heraus motiviert sein könnten, höhere Zinsaufschläge einzufordern. Für Kleinstunternehmen stellt sich dieses Problem nur in reduzierter Form dar, da kleinere Investitionen verstärkt mit Hilfe von Eigenfinanzierungsinstrumenten realisierbar sind. Mittlere Unternehmen wiederum können sich über Bankkredite finanzieren, da sie dem Bewertungskalkül der Fremdkapitalgeber entsprechen. Oftmals verfügen sie über eine längere Unternehmenshistorie, generieren einen ausreichenden Cashflow und besitzen ausreichend Vermögenswerte, die sie als Sicherheiten einsetzen können. Zudem wäre auch eine Finanzierung über Beteiligungskapital möglich, da hierzu grundsätzlich Zugang besteht. Jedoch sieht gerade diese Unternehmensklasse den Einstieg solcher Investoren besonders kritisch. Auch Unternehmen mit Innovationsprojekten von bis zu 200.000 Euro können sich am ehesten über einen Bankkredit finanzieren, wobei auch an dieser

Stelle hohe Finanzierungskosten in Kauf genommen werden müssen. Beteiligungskapitalgeber scheinen sich hierfür nur am Rande zu interessieren, da das Finanzierungsvolumen nicht der gewünschten Größenordnung entspricht. Im Rahmen der staatlichen Förderung scheinen darüber hinaus nur sehr wenige Programme geeignet. Für innovative Unternehmen mit Projektgrößen ab 200.000 Euro stellen Bankkredite wiederum nicht die geeignete Finanzierungsform dar. Dabei wären nicht die risikoadjustierten Finanzierungskosten für die Unternehmen das Problem, sondern das grundsätzliche Bewertungsschemata der Kreditinstitute. Hierbei liegt die Vermutung nahe, dass Banken in diesen Größenklassen das Risiko eher meiden und somit keine Finanzierungsangebote unterbreiten. Kompensiert werden kann dieses Problem durch Beteiligungskapital sowie durch den Einsatz staatlicher Fördermittelinstrumente. Jedoch besteht bezüglich des erstgenannten Finanzierungsinstrumentes eine große Ablehnungshaltung auf Seiten der Unternehmen. Bei staatlicher Förderung ist das Problem zu erkennen, dass zwar die Programme zur Verfügung stehen, jedoch die bereitgestellten Volumina oftmals nicht ausreichen, um derartige Innovationsvorhaben zu finanzieren.

Aus den vorhergehenden Ausführungen lässt sich nunmehr für die Zukunft folgender Handlungsbedarf identifizieren. Bezüglich der dargestellten Hemmnisse bei der Finanzierung über Bankkredite ist dabei zunächst einmal davon auszugehen, dass sich mit der Einführung von Basel III und der hiermit verbundenen stärkeren Eigenkapitalunterlegung von Risiken, die Finanzierungskosten für die Unternehmen weiter erhöhen werden. Im Besonderen wird sich dies bei Klein- und Kleinstunternehmen sowie für Unternehmen mit großen Innovationsvorhaben auswirken, da diese aus Sicht der Fremdkapitalgeber mit einem höheren Investitionsrisiko behaftet sind. Somit scheint die zentrale Frage darin zu bestehen, wie man unternehmensübergreifend sowohl Beteiligungskapital als auch staatliche Förderinstrumente attraktiver und transparenter gestalten kann.

Bei der Bereitstellung von Beteiligungskapital gilt es vor allem die Vorteile dieses Finanzierungsinstrument noch stärker zu kommunizieren, um die ablehnende Haltung der Unternehmen abzubauen. Hierzu dienlich wären staatlich unterstützte Aufklärungskampagnen sowie eine stärkere Kooperation mit Verbänden, wie dem BVK und regional ansässigen Unternehmerverbänden, wie z. B. den Industrie- und Handelskammern. Hilfreich hierzu wäre auch die

bessere Vermarktung von erfolgreichen Beteiligungsbeziehungen, so dass v. a. die Furcht der Unternehmen vor diesem Finanzierungsinstrument weiter reduziert wird. Darüber hinaus muss auf Seiten der Kapitalgeber kritisch hinterfragt werden, inwiefern die verfolgten Beteiligungsstrategien dem Bedürfnis der deutschen Unternehmerinnen und Unternehmer entsprechen. Gegebenenfalls gilt es ein Umdenken in Gang zu setzen, welches die Spezifika des deutschen Mittelstands stärker berücksichtigt, als gegenüber einem Vorgehen, dass sich an angelsächsische Verfahrensmuster anlehnt. Bezüglich der vorhandenen Rahmenbedingungen gilt es v. a. die aktuelle steuerliche Ungleichbehandlung von Eigen- und Fremdkapital in der Unternehmensfinanzierung kritisch zu überdenken. Eine Angleichung in diesem Punkt könnte dazu führen, dass sich auf Seiten der Unternehmen das Hemmnis der Finanzierungskosten weiter reduziert, was zu einem Anstieg in der Nachfrage nach Beteiligungskapital führen kann.

Im Hinblick auf den künftigen Einsatz staatlicher Förderung ist zunächst festzustellen, dass sich hier die Höhe der zur Verfügung stehenden Mittel weiter reduzieren wird. Die Ursachen hierfür sind u. a. das Auslaufen der EU-Strukturreformperiode im Jahr 2013 sowie die in Deutschland fixierte Schuldenbremse.<sup>226</sup> Vor diesem Hintergrund ist mit einer hohen Wahrscheinlichkeit davon auszugehen, dass sich auch die finanziellen Mittel im Rahmen der staatlichen Förderung weiter reduzieren werden und somit eine effizientere Handhabung notwendig erscheint. Der verstärkte Einsatz revolvingender Förderfonds führt dabei zu einem Rückgang der zuschussbasierten Förderung, was sich wiederum negativ auf den aufgezeigten Kostenvorteil auswirken dürfte. Somit gilt es, vor allem die nicht direkt wahrnehmbaren (oder messbaren) monetären Vorzüge zu optimieren, wobei hier zwischen einem geringeren bürokratischen Aufwand, transparenteren Angeboten und flexibleren Entscheidungsprozessen abgewogen werden muss. Dabei scheint die gleichzeitige Optimierung der genannten Kriterien nur schwer realisierbar, da man vor allem zwischen Zeitaufwand und Flexibilität abwägen muss.

Ein möglicher Lösungsansatz könnte in einer Kombination verschiedener, förderpolitischer Instrumente bestehen. Denkbar wäre hier bspw. die Einfüh-

---

<sup>226</sup> Diese sieht unter Berücksichtigung einzelner Ausnahmen einen ausgeglichenen Bundes- (ab 2016) und Bundesländerhaushalt (ab 2020) vor.

rung einer indirekten FuE-Förderung, die sich als ein flexibles Instrument unternehmensübergreifend in der Breite auswirkt. Einfache, klare und transparente Vorgaben könnten dazu führen, dass FuE-treibende Unternehmen in ihren Innovationsanstrengungen steuerlich begünstigt werden. Dabei ist aus Perspektive des Mittelstands auch die Einführung von Steuergutschriften für künftige Perioden zu bedenken, da möglicherweise nicht alle FuE-treibenden Unternehmen aktuell der Steuerlast unterliegen, wie z. B. Start-ups, die sich im Unternehmensaufbau befinden.

Ein weiterer Schritt, die öffentliche Förderung zu verbessern, bestünde in der Einführung weiterer Innovationswettbewerbe, die bestimmte Themenfelder, Netzwerkorganisationen oder aber auch Regionen unter Berücksichtigung betriebswirtschaftlicher Entscheidungskriterien fördern. Dabei gilt es vor allem im Vorfeld Entscheidungskataloge zu entwerfen und eindeutige Meilensteine für die Teilnehmer festzulegen, die nach Ablauf einer vorher festgelegten Förderperiode evaluiert werden. Auch sollte ein Finanzierungsplan entworfen werden, wie viel Kapital in jeder Runde maximal zur Verfügung gestellt wird. Streng nach dem Vorgehen unternehmerischer Entscheidungsprozesse müssen nach Ablauf jeder Zeitperiode diejenigen Projekte von der weiteren Förderung ausgeschlossen werden, die sich nicht planmäßig entwickelt bzw. in einem übergreifenden Vergleich mit anderen Projekten negativ abgeschnitten haben. Somit könnte in einem trichterförmigen Prozess der Übergang der Breiten- in die Spitzenförderung fließend vollzogen werden. Auch eine stärkere Marktkonzentration im Entwicklungsprozess sowie die Reduzierung des Freerider-Problems bei der Bereitstellung öffentlicher Fördermittel kann hierbei erreicht werden.

Fernerhin dürfte sich der Einsatz von innovativen Finanzierungsinstrumenten, wie z. B. Mezzanine Kapital, als vorteilhaft erweisen, da hier der Rückfluss bereitgestellter Fördermittel erfolgt. Dies hätte wiederum positive Auswirkungen für die Fördermittelbereitstellung bei zukünftigen Projekten, sofern auf politischer Ebene hierzu Rechtssicherheit geschaffen wird.



## 7 Schlussbetrachtung

Die vorliegende Auswertung der Unternehmensbefragung hat gezeigt, wie wichtig eine adäquate Bereitstellung von Kapital für KMU ist und dass zusätzliche finanzielle Mittel zu mehr Innovationstätigkeit führen. Vor allem bei Kleinst- und Kleinunternehmen besteht ein großes Innovationshemmnis aufgrund fehlender eigener sowie externer finanzieller Mittel. Größere Mittelständler haben bezüglich der Finanzierung (von Innovationen) weniger Probleme. Um die Erkenntnisse zum Innovations- und Finanzierungsverhalten deutscher KMU überblicksartig darzustellen, werden die in dieser Studie ermittelten Kernergebnisse nachfolgend noch einmal zusammengefasst.

### *Innovationsaktivitäten*

In welchem Umfang KMU bei ihren Innovationsanstrengungen überhaupt auf externe Kapitalquellen angewiesen sind, hängt entscheidend von der Intensität der FuE-Tätigkeit und somit auch von den Kosten eines Innovationsprojektes ab. Der Großteil der Innovationsprojekte beläuft sich auf eine Größenordnung von bis zu 200.000 Euro, wobei Projektkosten von unter 50.000 Euro in der Regel noch gut von den Unternehmen selbst aufgebracht werden können. Projekte von 50.000 bis 200.000 Euro sind hingegen gerade für kleinere Unternehmen problematisch, da es ihnen häufig an Eigenmitteln fehlt und das verhältnismäßig geringe Finanzierungsvolumen für externe Kapitalgeber häufig unattraktiv erscheint. Darüber hinaus nimmt das Finanzierungsrisiko für externe Kapitalgeber zu, je kleiner ein innovatives Unternehmen ist. Grund hierfür ist die zunehmende Abhängigkeit dieser Unternehmen vom Erfolg ihrer kostenintensiv entwickelten Produkte und somit die Bedeutung einer erfolgreichen Marktpositionierung für den Fortbestand des ganzen Unternehmens.

### *Innovationsmanagement*

Ein Vorteil für innovative Unternehmen ist das mit höheren Innovationsanstrengungen einhergehende höhere Bildungsniveau des Managements. Je intensiver ein Unternehmen FuE betreibt, desto eher wird es von Managern geführt, die über ein abgeschlossenes Studium verfügen bzw. vice versa. Diese Tatsache wirkt sich durchaus positiv auf die Finanzierungsmöglichkeiten, beispielsweise bei einem Banken-Rating, aus. Einhergehend mit höherer Bildung konnte beobachtet werden, dass die Unternehmen mit zunehmender Größe

professioneller an der Erforschung und Entwicklung von Innovationen arbeiten. So haben die Instrumente und Ressourcen des Innovationsprozesses bei intensiv FuE-treibenden Unternehmen durchweg eine größere Bedeutung.

### ***Bankenfinanzierung***

Kleinst- und kleine Unternehmen gaben, erwartungsgemäß, hauptsächlich Sparkassen und Genossenschaftsbanken als Hauptbankverbindung an. Allerdings werden interessanterweise auch häufig Geschäftsbeziehungen zu Privatbanken unterhalten.

Problematisch im Bezug auf die Finanzierung über Banken ist die Konzentration der meisten KMU auf nur eine Hauptbankverbindung. Insbesondere kleinere Unternehmen beschränken sich auf nur ein Kreditinstitut. Hierdurch entsteht zwar einerseits ein sehr enges Vertrauensverhältnis zwischen Bank und Unternehmen. Andererseits besteht jedoch auch die Gefahr, dass die Unternehmen in eine starke Abhängigkeit geraten und Verhandlungsmacht verlieren. KMU sollten sich daher Vergleichsangebote verschiedener Kreditinstitute einholen, um ihre Verhandlungsposition zu stärken und bessere Finanzierungsbedingungen zu erzielen.

Ein großes Hemmnis bei der Kreditfinanzierung stellen nach wie vor die mangelnden Sicherheiten dar. Insbesondere innovative KMU stehen hier vor einer besonderen Herausforderung. Ihr Vermögen stellen vor allem immaterielle Werte in Form von Knowhow oder Patenten dar. Immaterielle Vermögensgegenstände werden allerdings von Kreditinstituten aufgrund ihrer schweren Be- und Verwertbarkeit ungern als Sicherheit angenommen. Als Alternative bieten sich hier im Besonderen Bürgschaften an, welche auf eine breite Akzeptanz, aber bisher unzureichende Nutzung unter den befragten Unternehmen stoßen.

Im Bezug auf den Service der eigenen Hausbank fühlen sich größere Mittelständler besser von ihrer Bank beraten als Kleinst- und Kleinunternehmen. Dies mag vornehmlich an der stärkeren Verhandlungsmacht und dem größeren Renditepotenzial dieser Unternehmen für die Bank liegen. Allerdings haben größere KMU aufgrund umfangreicherer und komplexerer Geschäftstätigkeit auch einen höheren Beratungsbedarf. Nichtsdestotrotz besteht bei der Beratung von Kleinst- und Kleinunternehmen weiterhin Nachholbedarf auf Seite der Banken.

Über die Bedeutung des Ratings an sich für die Kreditvergabeentscheidung wurden die Unternehmen inzwischen umfassend informiert. Nur knapp 5 % aller Unternehmen ist noch immer unbekannt, dass das Rating ein ausschlaggebender Faktor bei der Kreditvergabe durch Banken ist. Hierunter zählen vor allem Kleinstunternehmen, denen möglicherweise eher betriebswirtschaftliches bzw. finanzwirtschaftliches Know-how fehlt. Größere Mittelständler sind vollständig über den Einfluss des Ratings auf die Kreditvergabeentscheidung von Banken informiert.

Hingegen ist gut die Hälfte aller Unternehmen nicht darüber informiert, welche Kriterien im Rahmen des Ratings ausschlaggebend sind. Je kleiner ein Unternehmen ist, desto schlechter wird es von seiner Hausbank über die in das Rating einfließenden Indikatoren aufgeklärt. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Frage, welche Unterlagen zur Erstellung eines Ratings notwendig sind. Lediglich ein Drittel aller Kleinstunternehmen ist darüber informiert welche Unterlagen bei der Bank einzureichen sind. Im Gegensatz dazu verfügen 81 % der mittleren Unternehmen über das Wissen, welche Dokumente beim Rating benötigt werden.

Ein Geheimnis machen Banken um die jeweilige Bonitätseinstufung der bewerteten Unternehmen. Alarmierende 60 % aller Unternehmen kennen ihre eigene Bonitätsnote nicht. Bei Kleinstunternehmen ist die Unkenntnis noch größer, so dass der Prozentsatz hier sogar bei rund 75 % liegt. Vor dem Hintergrund dieser Ergebnisse ist den Banken zu empfehlen, ihre Entscheidungskriterien künftig offener zu kommunizieren. Durch die Geheimhaltung der Indikatoren verlieren Banken an Transparenz und Vertrauen. Zudem verhindert es eine gezielte Verbesserung der jeweiligen Unternehmenssituation aus eigener Kraft, da unklar bleibt, welche Faktoren ausschlaggebend für die Ratingeinstufung sind. Mehr Transparenz würde es den Unternehmen ermöglichen, die relevanten Faktoren gezielt zu verbessern und die Zukunftsaussichten für ihr Unternehmen zu steigern. Dies dürfte auch im Interesse der Banken liegen, da sich hierdurch auch die Bonität ihres Kundenportfolios verbessert.

Es kann somit festgehalten werden, dass es Kreditinstituten trotz jahrelanger Diskussionen um Basel II und mittlerweile auch um Basel III, versäumt haben, ihre Firmenkunden vollständig über das Rating und dessen (tatsächlichen) Einfluss auf die Kreditvergabe aufzuklären. Die Befragungsergebnisse

zeigen zwar, dass sich der Informationsstand mit zunehmender Unternehmensgröße verbessert, dieser allerdings bei Kleinstunternehmen besorgniserregend gering ist. Entsprechend dazu schätzen die Unternehmen mit steigender Unternehmensgröße und somit auch zunehmendem Kenntnisstand den Nutzen eines Ratings für das eigene Unternehmen höher ein.

### ***Staatliche Förderung***

KMU fühlen sich übergreifend von Seite der Hausbank nicht ausreichend über Fördermittel informiert. Größere Mittelständler werden allerdings etwas besser über Fördermöglichkeiten aufgeklärt. Ein Grund hierfür ist, dass sich eine Beratung bzw. Weiterreichung von Fördergeldern bei kleineren Volumina für die Bank nicht lohnt und kleinere Unternehmen daher auch nicht ausreichend von ihrer Bank beraten werden. Aktuell fehlen daher Anreize für die (Haus-) Banken, Fördergelder auch im geringen Umfang an kleinere Unternehmen weiterzureichen. Darüber hinaus werden die langen Bearbeitungs- und Prüfzeiten, gepaart mit fehlendem Zugang zu geeigneten Programmen als bedeutende Finanzierungshemmnisse seitens der Unternehmen wahrgenommen.

Trotz bestehender Informationsdefizite haben gut 60 % der befragten Unternehmen bereits ein- oder mehrmals Fördermittel beantragt. Besonders auffällig ist dabei, dass knapp 82 % aller mittleren Unternehmen bereits Fördergelder in Anspruch genommen haben, was vermuten lässt, dass auf diesen Bereich der Fokus staatlicher Wirtschaftspolitik liegt. Dieser Wert ist jedoch sehr hoch, wenn man bedenkt, dass Fördermittel lediglich Marktunvollkommenheiten ausgleichen sollen und nicht für einen Großteil der Unternehmen gedacht sind. Die Zahlen könnten daher ein Indiz für Mitnahmeeffekte und Marktverzerrung aufgrund staatlicher Einflussnahme sein. Verschärfend kommt hinzu, dass Mehrfachförderungen nicht berücksichtigt sind. Viele Unternehmen beantragen Fördermittel mehrmals, was unter anderem Gewöhnungseffekte mit sich bringt und die Anreizwirkung verpuffen lässt.

### ***Innovationsfinanzierung***

Aus den Ergebnissen zum Innovationsverhalten kann gefolgert werden, dass die Finanzierung ein wesentliches Hemmnis für die Innovationsanstrengungen von Unternehmen darstellt. Gerade bei Unternehmen mit Innovationsprojekten in einer Größenordnung von 50.000 bis 200.000 Euro, deren Kapital-

bedarf für Kapitalbeteiligungsgesellschaften einerseits zu klein, andererseits jedoch zu groß ist, um ihn mit Eigenmitteln finanzieren zu können, fehlen entsprechende Mittel. Trotz der starken Position von Banken in der Mittelstandsfinanzierung in Deutschland gehört die Finanzierung derartig risikoreicher Projekte nicht zu deren originärem Geschäftsmodell und wurde zudem durch die Basler Eigenkapitalvorschriften weiter regulatorisch beschränkt. Unternehmen sind daher gezwungen auf vergleichsweise teure, eher kurzfristig orientierte Finanztitel, wie z. B. Kontokorrent- oder Lieferantenkredite zurückzugreifen. Alternative Finanzierungsinstrumente spielen dagegen bislang nur eine untergeordnete Bedeutung.

Der Mangel an geeigneten Finanzmitteln stellt somit ein grundlegendes Problem bei den Innovationsanstrengungen dar, zumal die Zurverfügungstellung von zusätzlichem Kapital zu einer Ausweitung der Innovationsaktivitäten führen würde. Hierfür spricht, dass bei zusätzlichen freien Mitteln in Höhe von 10 % des letztjährigen Umsatzes alle intensiv FuE-treibenden Unternehmen in weitere Innovationsprojekte investieren würden. Gut 72 % dieser Unternehmen würde sogar mehr als ein Viertel dieser freien Mittel für innovative Projekte einsetzen. Durch zusätzliches Kapital, beispielsweise in Form einer steuerlichen FuE-Förderung, könnten somit Innovationsaktivitäten verstetigt oder sogar erstmalig aufgenommen werden.

Entsprechend vergleichbaren Studien wird die Selbstfinanzierung von allen befragten Unternehmen mit großem Abstand bevorzugt. Die recht hohe Einschätzung der kurzfristigen Finanzierungsinstrumente liegt meist an dem zu geringen Finanzierungsvolumen, für das andere Instrumente teilweise nicht angeboten werden. Staatliche Fördergelder spielen nur bei großen Innovationsprojekten eine bedeutende Rolle. Sehr gering ist hingegen die Wertschätzung von Beteiligungskapital, Mezzanine und Business Angels.

Dieses Ergebnis ist konsistent zu den angegebenen Finanzierungszielen. Es zeigt sich, dass neben der Wahrung der eigenen Liquidität der Erhalt der wirtschaftlichen Selbstständigkeit die höchste Priorität bei den befragten Unternehmen einnimmt. Hieraus wird klar, dass die Akzeptanz der Finanzierungsalternative Beteiligungskapital nach wie vor eher gering ist. Unternehmenswachstum und hohe Renditen sind das primäre Ziel von Beteiligungsgesellschaften. Die befragten Unternehmer präferieren hingegen die Wahrung der

wirtschaftlichen Unabhängigkeit, was der Abgabe von Mitspracherechten an Beteiligungskapitalgeber entgegensteht. Lediglich bei innovativen Unternehmen ist das Ziel zu wachsen etwas stärker ausgeprägt, so dass sie offener für Beteiligungskapital sind.

# Anhang

**Anhang 1: Umsatzrendite nach Unternehmensgrößenklasse**

	Mittelwert	N	Standardabweichung
Kleinstunternehmen	13,86239	117	16,31933
Kleines Unternehmen	9,60464	56	12,14682
Mittleres Unternehmen	6,74192	26	5,79793
Insgesamt	11,73392	199	14,43908

Quelle: Eigene Berechnungen; n=199.

## Anhang 2: Stellenwert Finanzierungsinstrumente

Aktueller Stellenwert einzelner Finanzierungsinstrumente nach *Unternehmensgrößenklasse*<sup>227</sup>

Kleinstunternehmen		Kleinunternehmen		Mittleres Unternehmen	
Finanzierung aus Gewinn	4,05	Finanzierung aus Gewinn	3,86	Finanzierung aus Gewinn	4,50
Kontokorrentkredit	2,41	Kontokorrentkredit	2,47	Leasing	2,42
Lieferantenkredit	2,09	Bankkredit	2,47	Finanzierung aus Abschr.	2,38
Bankkredit	1,95	Lieferantenkredit	2,33	Lieferantenkredit	2,29
Finanzierung aus Abschr.	1,56	Leasing	2,00	Bankkredit	2,12
Leasing	1,17	Finanzierung aus Abschr.	1,74	Kontokorrentkredit	2,04
Öffentliche Förderung	1,00	Öffentliche Förderung	1,19	Öffentliche Förderung	1,42
Bürgschaft	0,83	Bürgschaft	1,14	Bürgschaft	0,96
Factoring	0,50	Factoring	0,70	Beteiligungskapital	0,92
Beteiligungskapital	0,46	Beteiligungskapital	0,53	Factoring	0,71
Business Angel	0,28	Business Angel	0,30	Mezzanine Kapital	0,67
Mezzanine Kapital	0,28	Mezzanine Kapital	0,26	Kapitalmarktfin.	0,21
Kapitalmarktfin.	0,20	Schuldscheinanleihen	0,21	Business Angel	0,17
Schuldscheinanleihen	0,19	Kapitalmarktfin.	0,14	Schuldscheinanleihen	0,04

Aktueller Stellenwert einzelner Finanzierungsinstrumente nach *Größe des Innovationsprojektes*

0 bis 50 TEUR		50 bis 200 TEUR		Über 200 TEUR	
Finanzierung aus Gewinn	4,20	Finanzierung aus Gewinn	4,38	Finanzierung aus Gewinn	4,56
Kontokorrentkredit	2,32	Lieferantenkredit	2,00	Öffentliche Förderung	3,22
Bankkredit	2,05	Bankkredit	1,97	Bankkredit	2,78
Lieferantenkredit	1,98	Öffentliche Förderung	1,72	Leasing	2,78
Finanzierung aus Abschr.	1,73	Kontokorrentkredit	1,69	Kontokorrentkredit	2,56
Leasing	1,44	Finanzierung aus Abschr.	1,47	Lieferantenkredit	2,22
Öffentliche Förderung	0,83	Leasing	1,44	Finanzierung aus Abschr.	1,78
Bürgschaft	0,71	Bürgschaft	0,84	Bürgschaft	1,22
Beteiligungskapital	0,58	Beteiligungskapital	0,72	Factoring	1,00
Factoring	0,41	Factoring	0,41	Mezzanine Kapital	0,78
Business Angel	0,32	Mezzanine Kapital	0,38	Beteiligungskapital	0,67
Kapitalmarktfin.	0,27	Business Angel	0,19	Business Angel	0,22
Mezzanine Kapital	0,24	Kapitalmarktfin.	0,19	Kapitalmarktfin.	0,22
Schuldscheinanleihen	0,24	Schuldscheinanleihen	0,13	Schuldscheinanleihen	0,22

<sup>227</sup> Skala 0 = kein Stellenwert bis 5 = sehr hoher Stellenwert.



### Anhang 3: Gesamtangaben zur Bewertung der jeweiligen Finanzierungsinstrumente

#### Kategorisierung nach Unternehmensgröße

	Finanzierungsinstrument	Bankkredit			Beteiligungskapital			staatliche Förderung		
	Kategorisierung KMU	Kleinst	Klein	Mittel	Kleinst	Klein	Mittel	Kleinst	Klein	Mittel
<b>Hemmnisse</b>	fehlender Zugang	25,8%	31,7%	10,5%	46,9%	41,5%	15,8%	50,0%	63,4%	47,4%
	mangelnde Verfügbarkeit	33,7%	39,0%	15,8%	37,8%	34,2%	5,3%	43,9%	36,6%	57,9%
	Offenlegungs-/ Informationspflichten	38,8%	58,5%	26,3%	21,4%	17,1%	31,6%	32,7%	36,6%	15,8%
	Finanzierungskosten	64,3%	63,4%	42,1%	14,3%	26,8%	36,8%	8,2%	7,3%	0,0%
	Fehlende Sicherheiten	64,3%	56,1%	26,3%	17,4%	19,5%	15,8%	17,4%	19,4%	0,0%
	Übermäßige Bearbeitungszeit	30,6%	29,3%	26,3%	15,3%	14,6%	15,8%	53,1%	53,7%	52,6%
	Gefahr von Autonomie-/ Machtverlust	30,6%	22,0%	36,8%	48,0%	56,1%	68,4%	14,3%	7,3%	10,5%
	Fehlendes Know-how	21,4%	9,8%	10,5%	38,8%	46,3%	31,6%	41,8%	36,6%	21,1%
	Unübersichtlichkeit/ Intransparenz des Marktes	32,7%	22,0%	26,3%	43,9%	53,7%	47,4%	48,0%	39,0%	52,6%
<b>Vorteile</b>	Geringe Kapitalkosten	12,9%	12,8%	15,0%	21,5%	12,8%	15,0%	72,0%	82,1%	60,0%
	Individuelle Ausgestaltung	48,4%	59,0%	65,0%	25,8%	28,2%	40,0%	6,5%	2,6%	0,0%
	Verbesserung der Anschlussfinanzierung	38,7%	46,2%	45,0%	15,1%	15,4%	20,0%	10,8%	10,3%	5,0%
	Managementunterstützung	24,7%	20,5%	20,0%	32,3%	38,5%	45,0%	15,1%	7,7%	10,0%
	Besseres Image/ Reputationsgewinn	18,3%	15,4%	5,0%	26,9%	23,1%	25,0%	20,4%	38,5%	25,0%
	Einfache Verfügbarkeit	51,6%	46,2%	60,0%	10,8%	15,4%	10,0%	11,8%	10,3%	10,0%

## Kategorisierung nach durchschnittlichen Finanzierungsvolumen Innovationsprojekte

Finanzierungsinstrument	Bankkredit			Beteiligungskapital			staatliche Förderung			
	Kategorisierung GröÙe Innovationsprojekt	0 bis 50T€	50 bis 200T€	ab 200T€	0 bis 50T€	50 bis 200T€	ab 200T€	0 bis 50T€	50 bis 200T€	ab 200T€
<b>Hemmnisse</b>	fehlender Zugang	27,6%	25,9%	22,2%	50,9%	33,3%	33,3%	54,2%	55,6%	11,1%
	mangelnde Verfügbarkeit	32,2%	29,6%	22,2%	40,7%	33,3%	11,1%	44,1%	37,0%	44,4%
	Offenlegungs-/ Informationspflichten	40,7%	29,6%	33,3%	23,7%	22,2%	11,1%	66,1%	25,9%	33,3%
	Finanzierungskosten	62,7%	59,3%	22,2%	20,3%	37,0%	44,4%	5,1%	7,4%	11,1%
	Fehlende Sicherheiten	57,6%	51,9%	44,4%	13,6%	29,6%	0,0%	22,0%	29,6%	0,0%
	Übermäßige Bearbeitungszeit	30,5%	29,6%	22,2%	11,9%	22,2%	0,0%	57,6%	59,3%	55,6%
	Gefahr von Autonomie-/ Machtverlust	27,1%	14,8%	22,2%	64,4%	66,7%	66,7%	15,3%	7,4%	0,0%
	Fehlendes Know-how	17,0%	7,4%	0,0%	49,2%	44,4%	22,2%	45,8%	29,6%	0,0%
	Unübersichtlichkeit/ Intransparenz des Marktes	25,4%	18,5%	0,0%	50,9%	48,2%	33,3%	42,4%	33,3%	22,2%
<b>Vorteile</b>	Geringe Kapitalkosten	10,5%	3,9%	9,1%	28,1%	15,4%	9,1%	84,2%	69,2%	54,6%
	Individuelle Ausgestaltung	56,1%	50,0%	27,3%	29,8%	38,5%	27,3%	5,3%	3,9%	0,0%
	Verbesserung der Anschlussfinanzierung	43,9%	38,5%	18,2%	17,5%	15,4%	0,0%	12,3%	15,4%	0,0%
	Managementunterstützung	14,0%	19,2%	18,2%	38,6%	50,0%	27,3%	12,3%	7,7%	0,0%
	Besseres Image/ Reputationsgewinn	17,5%	7,7%	0,0%	21,1%	38,5%	0,0%	29,8%	15,4%	18,2%
	Einfache Verfügbarkeit	50,9%	65,4%	18,2%	7,0%	19,2%	0,0%	10,5%	15,4%	27,3%

## Literatur- und Quellenverzeichnis

- Achleitner, A. K. (2000):** Handbuch Investment Banking, 2. Auflage, Wiesbaden.
- Achleitner, A. K. (2001):** Venture Capital, in: Breuer, R.-E. (Hrsg.): Handbuch Finanzierung, 3. Auflage, Wiesbaden, S. 513-529.
- Achleitner, A. K. / Fingerle, C. H. (2004):** Finanzierungssituation des deutschen Mittelstands, in: Achleitner, A.-K. u. a. (Hrsg.): Private Debt – alternative Finanzierung für den Mittelstand: Finanzmanagement, Rekapitalisierung, Institutionelles Fremdkapital, Ulm, S. 5-40.
- Aleth, F. / Reichel, G. (2008):** Eigenkapitalfinanzierung durch die Gesellschafter, in: Eilers, S. u. a. (Hrsg.): Unternehmensfinanzierung: Gesellschaftsrecht, Steuerrecht, Rechnungslegung, München, S. 75-120.
- Aschhoff, B. / Doherr, T. / Köhler, C. / Peters, B. / Rammer, C. / Schuberth, T. / Schwiebacher, F. (2009):** Innovationsverhalten der deutschen Wirtschaft - Indikatorenbericht zur Innovationserhebung 2008, Mannheim.
- Bauer, A. / Zimmermann V. (2010):** Unternehmensbefragung 2010 – Unternehmensfinanzierung: Anhaltende Schwierigkeiten und Risiken für die wirtschaftliche Erholung, KfW (Hrsg.), Frankfurt/ Main.
- Bauer, T. K. / Schmucker, A. / Vorell, M. (2008):** KMU und Arbeitsplatzdynamik – Eine Analyse auf Basis der Beschäftigten-Historik-Datei, IAB-Discussion Paper 2/2008, Nürnberg.
- BDI (2010):** Familienunternehmen, Artikel erschienen im Online BDI Portal, Hrsg. Bundesverband der Deutschen Industrie e.V., <http://www.bdi.eu/442.htm>, recherchiert am 29.10.2010.
- Bergmann L. / Crespo, I. (2009):** Herausforderungen kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Dombrowski, U. u. a. (Hrsg.): Modernisierung kleiner und mittlerer Unternehmen: Ein ganzheitliches Konzept, Heidelberg, S. 5-29.

- Bieg, H. / Kußmaul, H. (2009):** Finanzierung, 2. Auflage, München.
- Bittelmeyer, C. (2007):** Patente und Finanzierung am Kapitalmarkt: Eine Theoretische und empirische Analyse, 1. Aufl., Wiesbaden.
- Bitz, M. / Stark, G. (2008):** Finanzdienstleistungen: Darstellung – Analyse – Kritik, München – Wien.
- Blessin, B. (2000):** Der Unternehmer in der ökonomischen Theorie und Praxis, in: Walter, H. u. a. (Hrsg.): Wachstum, Strukturwandel und Wettbewerb – Festschrift für Klaus Herdzina, Stuttgart, S. 3-22.
- Brettel, M. / Rudolf, M. / Witt, P. (2005):** Finanzierung von Wachstumsunternehmen: Grundlagen – Finanzierungsquellen – Praxisbeispiele, Wiesbaden.
- Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2009):** Wirtschaftliche Förderung, Hilfen für Investitionen und Innovationen, Berlin.
- Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e. V. (2009):** Private Equity – Eigenkapital für den Mittelstand: Ein Leitfaden für Unternehmer, Berlin.
- Bussiek, J. (1996):** Anwendungsorientierte Betriebswirtschaftslehre für Klein- und Mittelunternehmen, 2. Auflage, München – Wien.
- Burr, W. / Stephan, M. / Soppe, B. / Weisheit S. (2007):** Patentmanagement Strategischer Einsatz und ökonomische Bewertung von technologischen Schutzrechten, Stuttgart.
- Büschgen, H. E. (1998):** Bankbetriebslehre: Bankgeschäfte und Bankmanagement, 5. Auflage, Wiesbaden.
- Creditreform (2008):** Wirtschaftslage und Finanzierung im Mittelstand, [http://www.etracker.de/lnkcnt.php?et=5yxCxg&url=http://www.creditreform.de/Deutsch/Creditreform/Presse/Archiv/Wirtschaftslage\\_Mittelstand\\_DE/2008-04/2008-04-01\\_Wirtschaftslage\\_Mittelstand\\_DE.pdf&lnkname=Wirtschaftslage%20und%20Finanzierung%20im%20Mittelstand,%20Fr%FChjahr%202008](http://www.etracker.de/lnkcnt.php?et=5yxCxg&url=http://www.creditreform.de/Deutsch/Creditreform/Presse/Archiv/Wirtschaftslage_Mittelstand_DE/2008-04/2008-04-01_Wirtschaftslage_Mittelstand_DE.pdf&lnkname=Wirtschaftslage%20und%20Finanzierung%20im%20Mittelstand,%20Fr%FChjahr%202008), recherchiert am 18.02.2011.

- Czarnitzki, D. / Hottenrott, H. (2010):** Financing Constraints for Industrial Innovation: What do we know?, in: Review of Business and Economics, Vol. 53, Nr. 3, S. 346-362.
- Däumler, K.-D. / Grabe, J. (2008):** Betriebliche Finanzwirtschaft, 9. Auflage, Hamm.
- De, D. A. (2005):** Entrepreneurship – Gründung und Wachstum von kleinen und mittleren Unternehmen, München.
- Dettmer, H. / Hausmann, T. (1998):** Finanzmanagement – Band 1: Problemorientierte Einführung, 2. Auflage, München – Wien.
- Deutsche Bundesbank (2010):** Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2008, elektronisch veröffentlicht unter: [http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2010/201001mba\\_ertragslage.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2010/201001mba_ertragslage.pdf), recherchiert am: 30.09.2010.
- Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (2007):** Mezzanine Finanzierungsformen und Bilanzrating, DVFA-Finanzschriften Nr. 05/07, Dreieich.
- Drost, F. M. (2010):** Mezzanine-Kapital: Wie sich die Fehler der Banken nun rächen, elektronisch veröffentlicht unter: <http://www.handelsblatt.com/mezzanine-kapital-wie-sich-die-fehler-der-banken-nun-raechen;2693368;0>, recherchiert am: 10.12.2010.
- Drukarczyk, J. (2006):** Finanzierung, in: Bea, F. X. u. a. (Hrsg.): Allgemeine Betriebswirtschaftslehre – Band 3: Leistungsprozess, Stuttgart, S. 401-516.
- Drukarczyk, J. (2008):** Finanzierung: Eine Einführung mit sechs Fallstudien, 10. Auflage, Stuttgart.
- Dürr, U. L. (2007):** Mezzanine-Kapital in der HGB- und IFRS-Rechnungslegung: Ausprägungsformen, Bilanzierung, Rating, Göttingen.
- Eilers, S. (2008):** Grundlagen der Unternehmensfinanzierung, in: Eilers, S. u. a. (Hrsg.): Unternehmensfinanzierung: Gesellschaftsrecht, Steuerrecht, Rechnungslegung, München, S. 2-73.

- Europäische Kommission (2003):** Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (2003/361/EG), in: Europäische Union (Hrsg.): Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 124 vom 20.05.2003, Brüssel, S. 36-41.
- Europäische Kommission(2006):** Die neue KMU-Definition - Benutzerhandbuch und Mustererklärung, elektronisch veröffentlicht unter: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme\\_definition/sme\\_user\\_guide\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_de.pdf), recherchiert am: 04.03.2010.
- Feinen, K. (2001):** Leasing, in: Breuer, R.-E. (Hrsg.): Handbuch Finanzierung, 3. Auflage, Wiesbaden, S. 373-400.
- Fischer, L. (2001):** Unternehmensanleihen – eine Alternative zur Kreditfinanzierung?, in: Breuer, R.-E. (Hrsg.): Handbuch Finanzierung, 3. Auflage, Wiesbaden, S. 251-279.
- Fittler, H. (2010):** Leasing oder Kredit – Was nützt dem Kunden?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 63. Jg., Heft 15, S. 777-778.
- Freiherr v. Fölkersamb, R. (2009):** Leasing – Investieren, ohne sich zu verausgaben, in: Frhr. v. Fölkersamb, R. u. a. (Hrsg.): Finanzdienstleistungen für den Mittelstand, Stuttgart, S. 133-146.
- Frenkel, M. / Fendel, R. (1999):** How Important is the Mittelstand for the German Economy?, in: Homburg, C. (Hrsg.): Structure and Dynamics of the German Mittelstand, Heidelberg, S. 1-26.
- Gabler Wirtschaftslexikon (2010),** 17. Auflage, Wiesbaden.
- Geiseler, C. (1999):** Das Finanzierungsverhalten kleiner und mittlerer Unternehmen: Eine empirische Untersuchung, Wiesbaden.
- Geiger, H. (1980):** Die kurzfristige Fremdfinanzierung durch Kreditinstitute, in: Christians, F. W. (Hrsg.): Finanzierungs-Handbuch, Wiesbaden, S. 119-142.
- Gencer, T. / Elsner, H. (2008):** Leasing als attraktive Alternative zur Kreditfinanzierung für den Mittelstand, in: Goeke, M. (Hrsg.): Praxishandbuch Mittelstandsfinanzierung: Mit Leasing, Factoring & Co. unternehmerische Potenziale ausschöpfen, Wiesbaden, S. 149-169.

- Gerke, W. / Bank, M. (2003):** Finanzierung: Grundlagen für Investitions- und Finanzierungsentscheidungen in Unternehmen, 2. Auflage, Stuttgart.
- Gerlach, E. / Güllmann, P. (2008):** Private Equity als stabiler Schutzschirm gegen die Unwetter auf dem Finanzmarkt, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 61. Jg., Heft 21, S. 1098-1100.
- Gräfer, H. / Schiller, B. / Rösner, S. (2008):** Finanzierung: Grundlagen, Institutionen, Instrumente und Kapitalmarkttheorie, 6. Auflage, Berlin.
- Gündel, M. / Katzorke, B. (2007):** Private Equity: Finanzierungsinstrument und Anlagemöglichkeit, Köln.
- Günterberg, B. / Wolter, H.-J. (2002):** Unternehmensgrößenstatistik 2001/2002 –Daten und Fakten, IfM-Materialen Nr. 157, elektronisch veröffentlicht unter: <http://www.ifm-bonn.org/dienste/kap-1.pdf>, recherchiert am 3.03.2010.
- Hahn, O. (1993):** Factoring und Forfaitierung, in: Gebhardt, Günther u. a. (Hrsg.): Handbuch des Finanzmanagements: Instrumente und Märkte der Unternehmensfinanzierung, München, S. 519-529.
- Hamer, E. (2006):** Volkswirtschaftliche Bedeutung von Klein- und Mittelbetrieben, in: Pfohl, H-C. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe: Größenspezifische Probleme und Möglichkeiten zu ihrer Lösung, 4. Auflage, Berlin, S. 25-50.
- Haubrok, A. (2006):** Der Börsengang als Finanzierungsalternative, in: Deutsche Börse AG (Hrsg.): Praxishandbuch Börsengang: Von der Vorbereitung bis zur Umsetzung, Wiesbaden, S. 23-44.
- Hauschildt, J. (2007):** Innovationsmanagement, 4. Auflage, München.
- Hauschildt, J. / Salomo, S. (2011):** Innovationsmanagement, 5. Auflage, München.
- Hennerkes, B.-H. / v. Boehm-Bezing, P. (2002):** Familienunternehmen und Börse, in: Kolbeck, C. / Wimmer, R. (Hrsg.): Finanzierung für den Mittelstand: Trends, Unternehmensrating, Praxisfälle, Wiesbaden, S. 125-140.
- Hermann, D. C. (1996):** Strategisches Risikomanagement kleiner und mittlerer Unternehmen, Berlin.

- Herrlich, M. (2004):** Nicht beliebige, sondern im Wesentlichen erfinderische Innovationen schaffen und sichern Arbeitsplätze, Deutsche Erfinder Akademie e.V.
- Hinderer, M. (1984):** Die mittelständische Unternehmung: Selbstverständlich in der Marktwirtschaft, Analyse und Strategie, München.
- Hölscher, R. (2002):** Finanzierung von und in Gründungsunternehmen, in: Corsten, H. (Hrsg.): Dimensionen der Unternehmensgründung: Erfolgsaspekte der Selbständigkeit, Berlin, S. 201-231.
- Hommel, U. / Schneider, H. / Nohtse, K. (2010):** Programm-Mezzanine – Quo Vadis?: Eine empirische Untersuchung der Refinanzierungsproblematik aus Unternehmenssicht, Wiesbaden.
- Hummel, D. (2007):** Finanzierungshemmnisse im Mittelstand und innovative Lösungsansätze, Potsdam.
- Institut für Mittelstandsforschung Bonn (2011a):** <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=89>, recherchiert am 10.02.2011.
- Institut für Mittelstandsforschung Bonn (2011b):** <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=68>, recherchiert am 10.02.2011.
- Institut für Mittelstandsforschung Bonn (2009):** Schlüsselzahlen des Mittelstands in Deutschland 2007/2008, elektronisch veröffentlicht unter: <http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=99>, recherchiert am: 25.03.2010.
- Jahrmann, F.-U. (2009):** Finanzierung, 6. Auflage, Herne.
- Jakob, E. / Klingenberg, M. (2001):** Potentiale und Risiken eines Initial Public Offering, in: Wirtz, B. W./ Salzer, E. (Hrsg.): IPO-Management: Strukturen und Erfolgsfaktoren, Wiesbaden, S. 63-82.
- Jansen, J. (2009):** Rechnungslegung im Mittelstand - Eignung der nationalen und internationalen Rechnungslegungsvorschriften unter Berücksichtigung der Veränderungen durch ... und das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, Hrsg. Jan Jansen, 1. Auflage, Wiesbaden.
- Jung, H. (2009):** Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 11. Auflage, München.
- Kabst, R. (2004):** Internationalisierung mittelständischer Unternehmen, München und Mering.



- Karsten, W. F. (2001):** Factoring und Forfaitierung – Alternativen der Fremdfinanzierung, in: Breuer, R.-E. (Hrsg.): Handbuch Finanzierung, 3. Auflage, Wiesbaden, S. 401-433.
- Kayser, G. (2006):** Daten und Fakten – Wie ist der Mittelstand strukturiert?, erschienen in: Praxishandbuch des Mittelstands – Leitfaden für das Management mittelständischer Unternehmen; Hrsg. Krüger, W. u. a., 1. Auflage, Gabler, Wiesbaden, S. 33-48.
- Kirner, E. / Som, O. / Dreher, C. / Wiesenmaier, V. (2006):** Innovation in KMU – Der ganzheitliche Innovationsansatz und die Bedeutung von Innovationsroutinen für den Innovationsprozess, Arbeitspapier in Zusammenarbeit mit dem Fraunhofer Institut System- und Innovationsforschung, elektronisch veröffentlicht unter:  
<http://isi.fraunhofer.de/isi/publ/download/isi06b18/InnoKMU-Thesepapier.pdf?pathAlias=/publ/downloads/isi06b18/InnoKMU-Thesepapier.pdf>, recherchiert am: 23.03.2010.
- Köckritz, H. G. / Simschek, R. / Schimmer, M. (2010):** Gibt es eine optimale Wertschöpfungstiefe?, in: Die Bank, Heft 01/2010, S. 53-57.
- Kreditanstalt für Wiederaufbau (2009):** Innovationshemmnisse bei kleinen und mittleren Unternehmen, in: Mittelstands- und Strukturpolitik, Heft 43, Frankfurt/ Main.
- Kreditanstalt für Wiederaufbau (2009):** KfW-Mittelstandspanel: 2008 – Wirtschaftskrise erfasst auch Mittelstand: Investitionen steigen noch, aber Innovationen lassen nach, Frankfurt/ Main.
- Kreditanstalt für Wiederaufbau (2006):** Innovationsfinanzierung: Stand, Hindernisse, Perspektiven, in: Mittelstands- und Strukturpolitik, Heft 37, Frankfurt/ Main.
- Kreditanstalt für Wiederaufbau (2004):** Neue Finanzierungsinstrumente für mehr Innovationen, Abschlussbericht der AG Innovationsfinanzierung unter Leitung der KfW, Frankfurt/ Main.
- Lotz, D. (1997):** Zielorientierte Mittelstandsförderung: Instrumentarium für regionale Fördermaßnahmen, Wiesbaden.
- Lüpken, S. (2003):** Alternative Finanzierungsinstrumente für mittelständische Unternehmen vor dem Hintergrund von Basel II, Bremen.

- Mang, T. (2001):** Kurzfristige Fremdfinanzierung durch Kreditinstitute, in: Breuer, R.-E. (Hrsg.): Handbuch Finanzierung, 3. Auflage, Wiesbaden, S. 181-209.
- Mangold, K. (2001):** Finanzierungs- und Leasingaktivitäten industrienaher Dienstleister, in: Breuer, R.-E. (Hrsg.): Handbuch Finanzierung, 3. Auflage, Wiesbaden, S. 211-226.
- Martens, A. (2009):** Mezzanine-Finanzierung – eine Alternative zum Bankkredit, in: Frhr. v. Fölkersamb, R. u. a. (Hrsg.): Finanzdienstleistungen für den Mittelstand, Stuttgart, S. 45-60.
- Meyer, C. A. (2007):** Working Capital und Unternehmenswert: Eine Analyse zum Management der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Wiesbaden.
- Moscarini, G. / Postel-Vinay, F. (2009):** Large employers are more cyclically sensitive, Department of Economics, University of Bristol, Discussion Paper No. 09/609, Bristol.
- Mugler, J. (1998):** Betriebswirtschaftslehre der Klein- und Mittelbetriebe, Band 1, 3. Auflage, Wien.
- Müller, C. (2002):** Existenzgründungshilfen als Instrument der Struktur- und Beschäftigungspolitik, Sozialökonomische Schriften, Band 22, Frankfurt am Main.
- Müller, S. / Brackschulze, K. / Mayer-Friedrich, M. D. / Ordemann, T. (2006):** Finanzierung mittelständischer Unternehmen: Selbstrating, Risikocontrolling, Finanzierungsalternativen, München.
- Nathusius K. (2001):** Grundlagen der Gründungsfinanzierung: Instrumente – Prozesse- Beispiele, Wiesbaden.
- Nittka, I. (2000):** Informelles Venture Capital am Beispiel von Business Angels, Frankfurt (Oder).
- Olfert, K. / Reichel, C. (2005):** Finanzierung, 13. Auflage, Ludwigshafen (Rhein).
- Paffenholz, G. (2001):** Geld für morgen – wie die Mittelstandsfinanzierung der Zukunft aussieht, elektronisch veröffentlicht unter: <http://www.ifm-bonn.org/presse/geld-fuer-morgen.pdf>, recherchiert am 11.03.2010.

- Paul, S. / Schröder, U. / Stein, S. (2007):** Finanzierung als Innovationstreiber, in: die Bank 4/2007, S. 50-59.
- Perridon, L. / Steiner, M. / Rathgeber, A. W. (2009):** Finanzwirtschaft der Unternehmung, 15. Auflage, München.
- Perridon, L. / Steiner, M. (2004):** Finanzwirtschaft der Unternehmung, 13. Auflage, München.
- Plankensteiner, D. / Zimmermann, V. (2009):** Unternehmensfinanzierung – deutliche Spuren der Krise: Keine Kreditklemme, aber massive Finanzierungsschwierigkeiten, Frankfurt am Main, 2009.
- Pleister, C. (2008):** Facettenreiche Mittelstandsförderung – Partnerschaft mit Genossenschaftsbanken als Erfolgsmodell, in: Keuper, F./ Puchta, D. (Hrsg.), Strategisches Management in Förderbanken, Geschäftsmodelle, Konzepte, Instrumente, 1. Auflage, Wiesbaden, S. 85-99.
- Portisch, W. (2008a):** Finanzierung über Kapitalmärkte, in: Portisch, W. (Hrsg.): Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus, München, S. 251-276.
- Portisch, W. (2008b):** Krisenfinanzierung, in: Portisch, W. (Hrsg.): Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus, München, S. 371-437.
- Portisch, W. (2008c):** Private Equity, in: Portisch, W. (Hrsg.): Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus, München, S. 236-249.
- Prätsch, J. / Schikorra, U. / Ludwig, E. (2007):** Finanzmanagement, 3. Auflage, Berlin – Heidelberg.
- Puhl, J. (1980):** Die kurzfristige Finanzierung außerhalb des Bereichs der Banken, in: Christians, F. W. (Hrsg.): Finanzierungs-Handbuch, Wiesbaden, S. 143-149.
- Pütke, T. (2009):** Mittelständische Unternehmen und Genossenschaftsbanken: Eine empirische Analyse der Wirkung ökonomischer und verhaltenswissenschaftlicher Faktoren, Frankfurt am Main.
- Rammer, C. / Penzkofer, H. / Stephan, A. / Grenzmann, C. / Heger, D. / Nagel, O. (2004):** FuE- und Innovationsverhalten von KMU und Großunternehmen unter dem Einfluss der Konjunktur, Studien zum deutschen Innovationssystem 22-2004, Mannheim.

- Rehkugler, H. (2007):** Grundzüge der Finanzwirtschaft, München.
- Reichling, P. / Beinert, C. / Henne, A. (2005):** Praxishandbuch Finanzierung, Wiesbaden.
- Reize, F. (2006):** Entwicklung und Struktur der Innovationsaktivitäten im Mittelstand, in: KfW Bankengruppe (Hrsg.): Mittelstands- und Strukturpolitik Nr. 37, Sonderband "Innovationen im Mittelstand", Frankfurt am Main, S. 7-35.
- Riehm, S. / Riehm, A. (2009):** Bankkredit adieu! – Die besten Finanzierungsalternativen: Neue Wege der Kapitalbeschaffung, Göttingen.
- Rudolph, B. (2006):** Unternehmensfinanzierung und Kapitalmarkt, Tübingen.
- Sanders, H. M. (2003):** Mittelstandsförderung und Beschäftigung, Zur Wirkung von Finanzierungs- und Investitionshilfen auf die Beschäftigung in Kleinunternehmen des Handwerks, Europäische Hochschulschriften, Reihe V Volks- und Betriebswirtschaft, Bd. 2914, Frankfurt am Main.
- Schachner, M. / Speckbacher, G. / Wentges, P. (2006):** Steuerung mittelständischer Unternehmen: Größeneffekte und Einfluss der Eigentums- und Führungsstruktur, in: Zeitung für Betriebswirtschaft, Jg. 76, Heft 6, S. 589-614.
- Schauerte, H. (2008):** Langfristige Trends in der Mittelstandsfinanzierung und mögliche Reaktionen der Politik, in: Keuper, F./ Puchta, D. (Hrsg.), Strategisches Management in Förderbanken, Geschäftsmodelle, Konzepte, Instrumente, 1. Auflage, Wiesbaden, S. 403-423.
- Schäfer, H. (2002):** Unternehmensfinanzen: Grundzüge in Theorie und Management, 2. Auflage, Heidelberg.
- Schefczyk, M. (2006):** Finanzieren mit Venture Capital und Private Equity, 2. Auflage, Dresden.
- Schleef, S. (2005):** Regionales Benchmarking für die mittelständische Wirtschaftsförderung: vom Förderwirrwarr zur Ordnung der Mittelstands politik, Frankfurt/Main.
- Schneck, O. (2006):** Handbuch Alternative Finanzierungsformen, Weinheim.

- Schuler, A. / Portisch, W. (2008):** Finanzierung über Mezzanine, in:  
Portisch, W. (Hrsg.): Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus,  
München, S. 217-236.
- Schulte, C. (2006):** Corporate Finance: Die aktuellen Konzepte und Instru-  
mente im Finanzmanagement, München.
- Schumpeter, J. A. (1993):** Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie,  
7. erw. Auflage, Tübingen.
- Schumpeter J. A. (1912):** Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, Leipzig.
- Seewald, C. (2005):** Früherkennung und Vermeidung von Liquiditätskrisen  
in Klein- und Mittelständischen Unternehmen, Diplomarbeit am Lehr-  
stuhl für Finanzierung und Banken von Prof. Hummel, Universität Pots-  
dam.
- Spremann, K. (1996):** Wirtschaft, Investition und Finanzierung, 5. Auflage,  
München.
- Spremann, K. / Gantenbein, P. (2003):** Zinsen, Anleihen und Kredite,  
2. Auflage, München.
- Statistisches Bundesamt (2009a):** Beschäftigung in Unternehmen laut Un-  
ternehmensregister – Alle Wirtschaftsbereiche (gemäß WZ 2008), Son-  
derauswertung des Unternehmensregister-Systems 95 mit Auswertungs-  
stichtag 31.12.2008 im Auftrag des IfM Bonn, elektronisch veröffent-  
licht unter: [http://www.ifm-  
bonn.org/assets/documents/Untreg\\_Bsch\\_2004-2006\\_D.pdf](http://www.ifm-bonn.org/assets/documents/Untreg_Bsch_2004-2006_D.pdf), recherchiert  
am: 18.03.2010.
- Statistisches Bundesamt (2009b):** Statistisches Jahrbuch – Für die Bundes-  
republik Deutschland, Wiesbaden.
- Streithorst, M. (2001):** Entwicklung eines Finanzplankonzeptes für ein Bre-  
mer Kleinunternehmen, Schriftenreihe des Fachbereichs Wirtschaft der  
Hochschule Bremen, Band 65, Bremen.
- Swoboda, P. (1994):** Betriebliche Finanzierung, 3. Auflage, Heidelberg.
- Thomas, K.-G. (1994):** Die mittelständische Unternehmung im Entwick-  
lungsprozess: Organisationskonzepte und Beratungsbedarf,  
Ludwigsburg – Berlin.

- Thommen, J.-P. / Achleitner, A. K. (2009):** Allgemeine Betriebswirtschaftslehre: Umfassende Einführung aus managementorientierter Sicht, 6. Auflage, Wiesbaden.
- Tolkmitt, V. (2007):** Neue Bankbetriebslehre: Basiswissen zu Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen, 2. Auflage, Wiesbaden.
- Vollmer-Mengen, B. (2009):** Factoring: Liquidität durch Forderungsverkauf, in: IKB (Hrsg.): Unternehmer Themen: Analysen, Information, Hintergründe, Ausgabe März 2009, S. 27-29.
- Wallau, F. (2006):** Mittelständische Unternehmen in Deutschland – das Rückgrat der Wirtschaft, in: Schauf, M. (Hrsg.): Unternehmensführung im Mittelstand: Rollenwandel kleiner und mittlerer Unternehmen in der Globalisierung, München – Mering, S. 11-33.
- Wegmann, J. (2006):** Betriebswirtschaftslehre mittelständischer Unternehmen, München – Wien.
- Weitnauer, W. (2007):** Handbuch Venture Capital: von der Innovation zum Börsengang, 3. Auflage, München.
- Welter, F. (2003):** Strategien, KMU und Umfeld: Handlungsmuster und Strategiegenese in kleinen und mittleren Unternehmen, Berlin.
- Werner, H. S. (2007):** Mezzanine-Kapital: Mit Mezzanine-Finanzierung die Eigenkapitalquote erhöhen, 2. Auflage, Köln.
- Wöhe, S. / Bilstein, J. (2002):** Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, München, 2002.
- Wöhe, G. / Döring, U. (2010):** Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 24. Auflage, München.
- Wöhe, G. / Döring, U. (2008):** Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 23. Auflage, München.
- Wöhe, G. et al. (2009):** Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 10. Auflage, München.

**Wolter, H.-J. / Hauser, H.- E. (2001):** Die Bedeutung des Eigentümerunternehmens in Deutschland – Eine Auseinandersetzung mit der qualitativen und quantitativen Definition des Mittelstands, in: IfM Bonn (Hrsg.): Jahrbuch zur Mittelstandsforschung 1/2001, Schriften zur Mittelstandsforschung Nr. 90 NF, Wiesbaden, S. 25-77.

**Wössner, M. (1998):** Familienunternehmen – Charakteristika und typische Problemfelder, in: Miller, M. u. a. (Hrsg.): Familienunternehmer heute: Herausforderungen, Strategien, Erfahrungen, Wiesbaden, S. 19-23.

**Zantow, R. (2007):** Finanzwirtschaft der Unternehmung: Die Grundlagen des modernen Finanzmanagements, 2. Auflage, München.

**Zimmermann, V. (2009):** The Impact of Innovation on Employment in Small and Medium Enterprises with Different Growth Rates, in: Franz, W. u. a. (Hrsg.): Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Band 229 Heft 2+3, S. 313-326.

**Zimmermann, V. (2006):** Beschäftigungseffekte von Innovationen in bestehenden kleinen und mittleren Unternehmen in: KfW Bankengruppe (Hrsg.): Mittelstands- und Strukturpolitik Nr. 37, Sonderband "Innovationen im Mittelstand", Frankfurt am Main, S. 37-67.

### **Verwendete Gesetzestexte**

Bürgerliches Gesetzbuch (BGB)

Handelsgesetzbuch (HGB)

Die vorliegende Studie analysiert die Ergebnisse einer bundesweiten Unternehmensbefragung zum Finanzierungsverhalten deutscher KMU. Im Fokus stehen die Verfügbarkeit konkreter Finanzierungsinstrumente für KMU und deren Akzeptanz im Mittelstand. Dies soll die derzeitigen Möglichkeiten und Grenzen des heimischen Banken- und Finanzsystems verdeutlichen. Darüber hinaus werden verschiedene Aspekte des Innovationsverhaltens der befragten Unternehmen beleuchtet. Es zeigt sich, dass die Finanzierung aus erwirtschafteten Gewinnen einen überragenden Stellenwert besitzt. Zudem werden neben dem traditionell verankerten Bankdarlehen, vor allem kurzfristige, flexible, aber teure Kontokorrent- und Lieferantenkredite für Investitionszwecke genutzt. Alternative Finanzierungsinstrumente, wie Mezzanine, Beteiligungskapital sowie auch Kapitalmarktfinanzierungen haben bisher nur eine marginale Bedeutung erlangt. Als mögliche Ursachen hierfür sind mangelnde Kenntnisse und persönliche Vorbehalte auf Unternehmensseite, aber auch die grundsätzliche Nichteignung dieser Alternativen festzustellen. So liegt das nachgefragte Finanzierungsvolumen bei KMU häufig unter den Mindestgrenzen derartiger Kapitalgeber. Staatliche Förderinstrumente, welche vor allem von größeren mittelständischen Unternehmen in Anspruch genommen werden, können dabei nur einen Teilbeitrag leisten, um die Finanzierungsrestriktionen zu reduzieren. Im Bereich der Innovationsfinanzierung zeigt sich daher vor allem bei mittelgroßen Projekten ein besonderer Finanzierungsengpass.

ISBN 978-3-86956-073-1

