MANAGERKREIS DER FRIEDRICH-EBERT-STIFTUNG

Mittelstandsfinanzierung in Zeiten der Krise

Arbeitsgruppe Finanzen:
Asmus Angelkort (Federführung)
Martin Dastig
Dieter Puchta
Volkmar Strauch (†)
Carlo Velten

Koordinierung:
Philipp Fink

April 2009

Inhalt

1 Executive Summary 2

2 KMU als Säule der deutschen Volkswirtschaft 4

2.1 Aktuelle Situation 4

2.1.1 Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen. 4

2.1.2 Bedrohung für KMU 7

2.1.3 Wettbewerbsfähigkeit der KMU 7

3 Maßnahmen 8

3.1 Strukturelle Maßnahmen 8

3.2 Instrumentelle Maßnahmen 9

3.3 Institutionelle Maßnahmen 10

3.3.1 horizontale Zusammenarbeit 11

3.3.2 Vertikale Zusammenarbeit 11

4 Fazit 13

Quellenverzeichnis 14

1 Executive Summary

Die Frage nach der Existenz einer „Kreditklemme“ im Zuge der Finanzkrise ist derzeit eines der meist diskutierten Themen. Das Thesenpapier nimmt diese Diskussion zum Anlass, um eine genauere Betrachtung der Finanzierungsbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) vorzunehmen. Das Thesenpapier stellt dar, inwieweit sich Finanzierungsbedingungen für KMU durch die Finanzkrise verschlechtert haben und schlägt konkrete Maßnahmen vor, welche geeignet sind, die Finanzierungssituation nachhaltig zu verbessern. Diese Maßnahmen lassen sich in strukturelle, instrumentelle und institutionelle Maßnahmen unterteilen. Das Thesenpapier enthält folgende Kernaussagen:

1) **Keine Kreditklemme**: Eine **allgemeine** Kreditklemme, definiert als Verknappung des Kreditangebots der Banken, ist zum derzeitigen Zeitpunkt für KMU in Deutschland zu verneinen. Allerdings ist eine Verschlechterung der Kreditkonditionen und damit der Finanzierungsbedingungen für KMU festzustellen, die unmittelbar negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum und auf den Arbeitsmarkt nach sich ziehen.

2) **Rahmenbedingungen für die Eigenkapitalversorgung der KMU muss verbessert werden**: Die Finanzkrise legt in finanzieller Hinsicht eines der Hauptprobleme von KMU in Deutschland offen: ihre im internationalen Vergleich immer noch geringe Eigenkapitalausstattung. Maßnahmen müssen deshalb primär hier ansetzen. Dazu gehört zum einen die steuer- und gesellschaftsrechtliche Anpassung der Rahmenbedingungen, um die Benachteiligung von Eigenkapitalbildung gegenüber Fremdkapitalfinanzierung aufzuheben bzw. deutlich zu reduzieren. Zum anderen sollte der uneingeschränkte Zugang zu Eigenkapital dort wo tatsächlich Engpässe vorliegen durch bessere Kapitalausstattung der Eigenkapitalarme der Förderbanken und den Ausbau von Rückbürgschaften für Beteiligungen über die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG) gewährleistet werden.

3) **Marktverzerrung durch öffentliche Mittel verhindern**: Gezielte, auf bestimmte Industrien bezogenen öffentliche Fördermaßnahmen müssen mit Augenmaß vorgenommen werden. Sie sollten nicht dazu führen, aus falsch verstandener sozial- oder arbeitsmarktpolitischer Rücksichtnahme den Marktaustritt von Unternehmen zu verzögern, die unter normalen Marktbedingungen nicht überlebensfähig wären. Dies würde zu einer Marktverzerrung führen, die zukunftsfähige Unternehmen benachteiligt und damit auch die Schaffung von Arbeitsplätzen gefährdet.

4) **Konjunkturpakete schaffen zusätzliche Liquidität für die Mittelstandsfinanzierung**: Der Managerkreis begrüßt, dass die Bundesregierung in den beiden Konjunkturpaketen der Wirtschaft ein Darlehensvolumen von 15 Milliarden Euro sowie 100 Milliarden Euro als Rückverbürgungsfaszilität zur Verfügung gestellt hat. Die zusätzliche Liquidität sowie die Erleichterung der Kreditvergabe durch die Gewährung von Rückbürgschaften wirken möglichen Engpässen bei der Kreditversorgung entgegen.

5) **Deutschlandfonds für Eigenkapitalbeteiligung ist der falsche Weg**: Allerdings warnt der Managerkreis vor ordnungspolitisch fragwürdigen Maßnahmen, wie die von Teilen der CDU geforderte Gründung eines Deutschlandfonds zur Beteiligung am Eigenkapital von Unternehmen. Denn öffentliche Fördermaßnahmen dürfen nicht dazu beitragen, das derzeitige, partielle Marktversagen des privaten Finanzsektors zu verlängern und ihn damit aus seiner primären Finanzierungsverantwortung auch für die KMU zu entlassen. Eine breite Beteiligung der öffentlichen Hand an Privatunternehmen muss deshalb unterbleiben, zumal sie in der Praxis vor allem Großunternehmen zugute käme und KMU insoweit einen weiteren strukturellen Nachteil erlitten.

6) **Zusätzliche Schuldenaufnahme belastet mittelfristig KMU**: Für die zusätzliche Schuldenaufnahme des Staates heute müssen die Steuerzahler gerade stehen und für deren Tilgung inklusive Zinsen aufkommen. Dies trifft damit auch die KMU zumal sie nicht im gleichen Maße wie große Unternehmen das internationale Steuergefälle

auszunutzen können. Die von den KMU künftig aufzubringende Steuerlast muss deshalb bei möglichen weiteren konjunkturellen Maßnahmen berücksichtigt werden und in einem angemessenen Verhältnis zu den wirtschaftlichen Vorteilen für die KMU stehen.

7) **Verstärkte Zusammenarbeit zwischen den Förderakteuren**: Für die Kreditversorgung der KMU spielen neben den Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken die Förderbanken eine wichtige Rolle. Für die Eigenkapitalversorgung haben die Beteiligungsgesellschaften der privaten und öffentlichen Träger sowie Business Angels als private Investoren eine große Bedeutung. Hier gilt es, die Zusammenarbeit zwischen den privaten und öffentlichen Förderakteuren zu verstärken. Um die Förderwirkung hinsichtlich Effizienz und Effektivität weiter zu optimieren, sollten Ex-ante- und Ex-post-Wirkungsanalysen vermehrt eingesetzt werden.

2 KMU als Säule der deutschen Volkswirtschaft

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sind wesentliche Säulen der deutschen Volkswirtschaft im Hinblick auf Stabilität, Wachstum und insbesondere Beschäftigung. Gerade in turbulenten Zeiten, wie der derzeitigen Finanzkrise, haben die strategischen Entscheidungen der mittelständischen Wirtschaft fundamentale Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Investitionslage sowie die Situation am Arbeitsmarkt.

Nach der Definition des Instituts für Mittelstandsforschung beschäftigen KMU in Deutschland 71% aller Arbeitnehmer, stellen 83% aller Ausbildungsplätze und sind für 47% der Nettowertschöpfung deutscher Betriebe verantwortlich.[1]

KMU können anhand der Umsatzgröße und der Anzahl der Mitarbeiter definiert werden.[2] Wichtiger im Rahmen dieser Arbeit ist jedoch die Sicht der KMU als spezieller Unternehmenstyp. So liegen bei KMU typischerweise Eigentum und Unternehmensführung in einer Hand. Die Unternehmensgründer bzw. deren Nachfolger bei Familienunternehmen sind maßgebliche Gesellschafter und tragen somit durch unternehmerische Haftung auch mit dem eigenen Vermögen zum Erfolg ihres Unternehmens bei.

Diese Symbiose führt in den KMU meist zu einer längerfristig orientierten Unternehmenspolitik und der intensiven Unterstützung sozialpartnerschaftlicher Regelungen zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer. So sind KMU vielfach überdurchschnittlich engagiert im Hinblick auf Mitarbeiterbeteiligung, Aus- und Weiterbildung sowie hinsichtlich einer familienfreundlichen Gestaltung von Arbeitsverhältnissen. Insbesondere im ländlichen Raum stellt die Bindung qualifizierter Mitarbeiter einen wesentlichen Erfolgsfaktor dar.

2.1 Aktuelle Situation

2.1.1 Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen.

Fest steht, dass sich die Finanzierungsbedingungen für KMU durch die Finanzkrise verschlechtert haben. Fraglich ist jedoch, ob von einer allgemeinen Kreditklemme für KMU gesprochen werden kann. Eine Kreditklemme kann entstehen, wenn viele Banken ihre Kredite unabhängig vom Preis sehr streng rationieren[3]. Von dieser Situation sind z.B. höhere Zinssätze abzugrenzen, die sich aufgrund einer ungünstigeren Einschätzung der Entwicklung der Darlehensausfälle durch die Banken und einer daraus abgeleiteten höheren Risikomarge ergeben.

Ein Indikator für eine mögliche Verknappung des Kreditangebotes für KMU sind die Ergebnisse von Unternehmensbefragungen. Laut der vom IFO-Institut gemessenen „Kredithürde" beklagten beispielsweise im verarbeitenden Gewerbe im März 2009 51,1% der großen, 40,8% der mittleren und 36,6% der kleinen Unternehmen eine zurückhaltende Kreditvergabe.[4] Im Vergleich zum August 2008, also noch vor der Finanzkrise, stiegen diese Prozentsätze bei Großunternehmen deutlich stärker an als bei KMU (+33,8% bei Großunternehmen gegenüber +6,0% bzw. +20,7% bei KMU).

Allerdings bewegen sich die Prozentsätze bei KMU noch deutlich unter dem Niveau von Mitte 2003, dem Endzeitpunkt der letzen Rezession. Nur bei Großunternehmen liegt die Kredithürde leicht über dem Niveau vom August 2003. Zudem ist bei der Bewertung der Ergebnisse zu berücksichtigen, dass Grundstimmungen und Erwartungshaltungen die Antworten beeinflussen können. Demnach kann noch nicht von einer Kreditklemme gesprochen werden.

[1] Vgl. Institut für Mittelstandsforschung Bonn (2009).
[2] Vgl. hierzu die KMU-Definition des Statistischen Bundesamt Deutschland (2009) und des Institut für Mittelstandsforschung Bonn (2009).
[3] Vgl. Europäische Zentralbank (2003), S.76.
[4] Vgl. Institut für Wirtschaftsforschung (2008).

Ein weiterer Indikator ist das Gesamtvolumen bewilligter Kredite. Laut Deutscher Bundesbank bewilligten Sparkassen und Geschäftsbanken den Unternehmen 2008 neue Kredite in Höhe von 1.139 Milliarden Euro. Dies entspricht einem Anstieg von 32,7% gegenüber dem Vorjahr.[5]

Auch die von der Europäischen Zentralbank („EZB") für Deutschland monatlich gemessene Wachstumsrate der Unternehmensdarlehen lässt bisher keinen Rückschluss auf das Vorliegen einer Kreditklemme zu. Zwar sind Banken bei der Kreditvergabe im Vergleich zu den Vormonaten zurückhaltender geworden. Die Kreditwachstumsrate verlangsamte sich seit ihrem Höchststand von 11,6% im Oktober 2008 auf 8,5% im Januar 2009.[6] Gleichwohl wurde eine solche Rate in keinem Monat seit Beginn der Statistik (im Dezember 2003) erreicht.

Allerdings ist die Kreditversorgung künftig gefährdet. Dies bestätigt zum einen eine durch Ernst & Young durchgeführte Umfrage vom 13. Januar 2009 unter 122 Banken. Danach erwarten fast zwei von drei Kreditinstituten eine restriktivere Kreditvergabepolitik in den kommenden sechs Monaten.[7] Zum anderen ist es bei der Vergabe von Großkrediten bereits zu Engpässen gekommen. Da Banken derzeit Schwierigkeiten haben, Risiken durch sog. Club-Deals oder durch Verbriefung am Markt weiterzureichen, scheuen einige das Ausfallrisiko bei Großkrediten.[8] Zudem sind Großunternehmen in der Regel von den durch die Finanzkrise besonders betroffenen privaten Geschäfts- und Landesbanken abhängig.

KMU beziehen jedoch ihre Kredite mehrheitlich von den regional verankerten Sparkassen und Genossenschaftsbanken, zu denen sie häufig langjährige Beziehungen unterhalten. Diese Institute sind durch ihre hohen Einlagen aus dem Privatkundengeschäft weniger stark von der Finanzkrise betroffen. Hinzu kommt, dass sich Kredite und damit auch das Ausfallrisiko im Mittelstand wegen der höheren Anzahl von Kreditnehmern und der kleineren Kreditvolumina besser streuen lassen. **Eine allgemeine Kreditklemme für KMU liegt also zum jetzigen Zeitpunkt nicht vor.**

Allerdings haben sich die Finanzierungsbedingungen für KMU verschlechtert, da Banken und Sparkassen derzeit höhere Risikoprämien bzw. mehr Sicherheiten verlangen und Kredite insbesondere mit längeren Laufzeiten bereits für einige KMU teurer geworden sind.

Ein erster Indikator hierfür sind die Entwicklungen am Markt für Unternehmensanleihen auch wenn diese Finanzierungsform in erster Linie von Konzernen genutzt wird. So werden bei Neuemissionen von Unternehmensanleihen deutlich höhere Kuponzahlungen als noch vor einem Vierteljahr geboten.[9] Auch die Risikoprämien, die der Markt gegenüber den als risikofrei geltenden Staatsanleihen verlangt, haben sich deutlich erhöht. Erreichte die Risikoprämie, die eine zehnjährigen Daimler-Anleihe gegenüber einer vergleichbaren Bundesanleihe bietet, Ende Juni 2007 noch einen Tiefstand von 39 Basispunkten, so beträgt die aktuelle Prämie 375 Basispunkte. Ende Oktober lag der Wert sogar bei knapp 600 Basispunkten.[10]

Die letzten Leitzinssenkungen der EZB sind zudem nur teilweise an die Kreditnehmer weitergereicht worden, obwohl die Banken gleichzeitig die Verzinsung von Spareinlagen gesenkt haben.[11] Die EWU-Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank zeigt, dass beispielsweise der Durchschnittssatz von Unternehmenskrediten mit kurzen Laufzeiten und einem Volumen von bis zu einer Million Euro zwischen September 2008 und Januar 2009 um 190 Basispunkte gesunken ist.[12] Die Refinanzierungskosten sind im gleichen Zeitraum stärker gesunken. Der Leitzins wurde von 3,75% auf 1,25 % gesenkt. Der Interbanken-Zinssatz Dreimonats-Euribor, der die Kosten

[5] Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft Köln (2008).
[6] Vgl. Europäische Zentralbank (2009).
[7] Vgl. Ernst & Young (2009), S.16.
[8] Vgl. Frien, B. (2009), S.12.
[9] Vgl. FAZ (15.01.2009).
[10] Vgl. Bloomberg, firmeninterne Datenbank, 06.01.2009.
[11] Vgl. Handelsblatt (16.01.2009).
[12] Vgl. Deutsche Bundesbank (2009e), S.115.

für etwas längere Geldausleihungen durch die Banken wiederspiegelt, fiel um 256 Punkte.[13] Dies bedeutet, dass die Marge für Unternehmenskredite mit kurzen Laufzeiten im gleichen Zeitraum um 46% gestiegen ist.[14]

Dafür, dass die Leitzinssenkung nicht komplett weitergereicht wurde, gibt es mehrere Gründe.

1. Die Kernkapitalquoten der Banken werden durch weitere Abschreibungen von sog. „toxischen" Aktiva sowie mittlerweile auch durch Kreditausfälle in Folge der Rezession weiterhin belastet. Dies sowie die für 2009 erwartete Erhöhung von Kreditausfällen erschwert und verteuert damit die Vergabe neuer Kredite, die gemäß Basel II abhängig vom Ausfallrisiko mit Eigenkapital unterlegt werden müssen.[15]
2. Die aktuell größere Spanne zwischen Kreditzinsen und Zinsen auf Spareinlagen bietet den Banken ferner die Möglichkeit, den Abwertungsdruck auf ihre Aktiva abzufedern.[16]
3. Ebenso führt das immer noch nicht wiedergewonnene Vertrauen der Banken untereinander weiterhin zu Risikozuschlägen bei gegenseitigen Ausleihungen, die sich auch negativ auf die Kreditvergabe auswirken.

Auch die gesunkenen Refinanzierungskosten für längerfristige Kredite spiegeln sich nicht zwangsläufig in geringeren Kreditkosten wieder. Während beispielsweise die Rendite vier- bis fünfjähriger Bankschuldverschreibungen zwischen September 2008 und Januar 2009 von 4,8% auf 3,8% um 100 Basispunkte sank, betrug der Rückgang der Zinssätze für kleinvolumige Kredite (bis zu einer Million Euro) im selben Zeitraum lediglich 47 Basispunkte und damit rund einen halben Prozentpunkt weniger.[17]

Inbesondere zeigt diese Statistik für längerfristige Kredite nur einen Durchschnittswert für die Zinsentwicklung bewilligter Kredite auf. Sie gibt damit weder Auskunft über das Ausmaß nach oben abweichender Werte, noch erfasst sie die Fälle, in denen aufgrund einer veränderten Bonitätseinschätzung der angebotene Zinssatz für das Unternehmen zu hoch war und das Neugeschäft aus diesem Grunde nicht zustande gekommen ist. Letzteres wird durch die teils deutliche Verringerung (bis zu 30%) des Gesamtgeschäfts mit Unternehmenskrediten aller Volumina für Zeiträume länger als ein Jahr zumindest angedeutet auch wenn das rezessionsbedingte Zurückstellen von Investitionen für diesen Rückgang sicherlich mitursächlich ist.[18] Denn die Bonitätseinschätzungen seitens der Banken haben sich verändert. Unternehmen, die bislang mit einer guten Bonität eingestuft wurden, sehen sich aufgrund trüberer Geschäftssaussichten infolge der Rezession einer schlechteren Bonitätsbewertung ausgesetzt. Für diese Unternehmen haben sich selbst bei einem insgesamt sinkenden Zinsniveau die Kreditkosten erhöht.

Die Ergebnisse der im Januar 2009 von der Bundesbank durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft bestätigen dies. Laut Bundesbank kam es im vierten Quartal 2008 erneut zu einer merklichen Verschärfung der Kreditbedingungen auch für KMU[19]. Unter bestimmte Kreditbedingungen werden die speziellen Verpflichtungen zusammengefasst, auf die sich der Kreditgeber und Kreditnehmer geeinigt haben, also neben den Sicherheitserfordernissen und der Fristigkeit auch der Zinssatz.[20] Der prozentuale Saldo der befragten Banken, die eine Erhöhung der Marge für KMU-Kredite meldeten, stieg deutlich von 12% im dritten Quartal auf 48% für durchschnittliche Kredite und von 38% auf 50% für risikoreiche Kredite[21].

[13] Vgl. Deutsche Bundesbank (2009a).
[14] Durchschnittlich Marge von 210 Basispunkten im Januar 2009 über Dreimonats-Euribor gegenüber 144 Basispunkten im September 2008 entspricht einem Wachstum von 45,8%.
[15] Vgl. Creditreform (2008).
[16] Vgl. Handelsblatt (16.01.2009).
[17] Vgl. Deutsche Bundesbank (2009b), S.131 und Deutsche Bundesbank (2009e), S.115 u. S.119.
[18] Vgl. Deutsche Bundesbank (2009e), S.115.
[19] Vgl. Deutsche Bundesbank (2009d).
[20] Vgl. Europäische Zentralbank (2003), S.78.
[21] Vgl. Deutsche Bundesbank (2009c), S.5.

Schließlich wird der staatliche Schutzschirm für die Banken sowie die Finanzierung der Konjunkturprogramme 2009 zu einer vermehrten Emission von Staatsanleihen führen. Hierdurch wird weiter privates Anlagevermögen gebunden. Dieses erhöhte Angebot an Fremdkapitalanlagen wird sich zumindest mittelbar in einer weiteren Verschlechterung der Konditionen niederschlagen.

Dabei darf aber nicht außer Acht gelassen werden, dass in der Vergangenheit die Risikoprämien ungewöhnlich niedrig waren und ein Teil der Erhöhung eine schlichte Marktkorrektur darstellt. Dennoch: Eine deutliche Verteuerung der Kredite kann zumindest für einige KMU einer faktischen Kreditklemme gleichkommen. Denn der zeitgleiche Rückgang der Nachfrage und damit des Umsatzes belastet die Profitabilität der margenschwachen KMU und damit ihre Fähigkeit die höheren Zinsen zahlen zu können.

2.1.2 Bedrohung für KMU

Eine Verschlechterung der Kreditkonditionen führt – neben der ebenfalls häufig beobachtbaren rückläufigen Erwartung des Nachfragevolumens und einer zunehmenden Preissensitivität bei den KMU in vielen Fällen dazu, dass diese entsprechende Investitionen auf unbestimmte Zeit zurückstellen. Dies bestätigt eine Umfrage des BDI-Mittelstandspanels, wonach bereits mehr als ein Drittel der deutschen Industrieunternehmen ihre Investitionen verschieben.[22] Höhere Finanzierungskosten wirken sich also negativ auf die Investitionstätigkeit aus.

Über zwei Drittel der deutschen Industrieunternehmen setzen zudem verstärkt auf die Finanzierung aus eigenem Cashflow bzw. Eigenkapital.[23] Die deutschen KMU verfügen aber über eine im internationalen Vergleich sehr niedrige Eigenkapitalquote (14,4 %[24] gegenüber 32% in der EU und 45% in den USA[25]). Insbesondere fließt bislang zu wenig privates Anlagekapital in KMU.

Schon die befürchtete Verteuerung von Fremdkapital im Zuge der Einführung von Basel II in 2007 zeigte einmal mehr die Abhängigkeit der KMU von den Kreditvergabebedingungen. Die differenzierte und vom Risiko abhängige Eigenkapitalunterlegung ließ bei den generell eigenkapitalschwächeren KMU eine Verteuerung der Kredite befürchten. Auch wenn ein genereller Anstieg der Kreditkosten zunächst wohl nicht stattgefunden hat, werden als Folge der aktuellen Finanzkrise die Vorschriften von Basel II als Verstärker hinsichtlich der Verschlechterung der Kreditvergabe wirken.[26]

Kredite etwa in Form von Kreditlinien dienen neben der Investitionsfinanzierung auch der kurzfristigen Finanzierung von Betriebsmitteln („Working Capital"). In diesem Fall kann eine Verteuerung oder Streichung von Kreditlinien im Zusammenhang mit einem Auftragsrückgang sogar eine existenzielle Bedrohung für KMU darstellen.

Weniger Investitionen und mithin weniger Wachstum führen dazu, dass weniger Arbeitsplätze geschaffen werden. Die mögliche existenzielle Bedrohung einiger Betriebe durch eine weitere Verschlechterung der Kreditvergabe bedeutet gar den Verlust von Arbeitsplätzen. **Eine Verbesserung der allgemeinen Finanzierungsbedingungen für KMU als Säule der deutschen Wirtschaft ist somit unmittelbar mit der Sicherung und Schaffung von Arbeitsplätzen verbunden.**

2.1.3 Wettbewerbsfähigkeit der KMU

Bei der Diskussion um eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen darf aber auch nicht außer Acht gelassen werden, dass Teile der KMU nur noch bedingt wettbewerbsfähig sind. Die kontinuierlich wachsende Integration des EU-Binnenmarkts bietet deutschen KMU zusätzliche Chancen, setzt sie aber auch zunehmendem Wettbewerb aus, dem ein Teil nicht

[22] Vgl. BDI-Mittelstandspanel (2008), S.22.
[23] ebd.
[24] Vgl. Deutscher Sparkassen- und Giroverband (2009), S.4.
[25] Vgl. Friedrich-Ebert-Stiftung (2005), S.5.
[26] Vgl. FAZ (15.12.2005).

gewachsen ist. Diese Situation verschärft sich weiter durch die EU-Osterweiterung, zumal die Produktionskosten in den Beitrittsländern auf absehbare Zeit teilweise deutlich günstiger sind. Die stärkere Einbeziehung der ehemaligen RGW-Staaten und der asiatischen Länder in den Welthandel stellt ebenfalls zusätzliche Anforderungen an KMU.

Schließlich ändert sich die Produktionsstruktur in vielen Branchen: Die Konzentration auf sog. Kernkompetenzen führt zu zusätzlicher Nachfrage nach Zulieferungen, was erst einmal für KMU günstig sein kann. Allerdings wächst nicht die Nachfrage nach einzelnen Komponenten, sondern zunehmend nach Systemlösungen, für die KMU dann häufig wieder zu spezialisiert sind. Zudem hat die Spezialisierung in einigen Industrien zu einer verstärkten Abhängigkeit von einzelnen Herstellern geführt. Durch diese Abhängigkeit sind Hersteller in vielen Fällen in der Lage, den Zulieferern die Preise zu diktieren. In einigen Industrien, wie beispielsweise in der Automobilzuliefererindustrie,[27] ist als Folge in den letzten Jahren ein Preiskampf ausgebrochen.

Gerade deshalb müssen öffentliche Fördermaßnahmen in diesen Industrien mit Augenmaß vorgenommen werden. Sie sollten nicht dazu führen, den Marktaustritt von Unternehmen, die zu unwirtschaftlichen Bedingungen am Markt agieren zu verlängern, mit der Folge dass andere Unternehmen ebenfalls unter Druck geraten, staatliche Hilfe in Anspruch zu nehmen.

3 Maßnahmen

3.1 Strukturelle Maßnahmen

Die Finanzkrise legt wiederholt die Gefahren offen, die mit der geringen Eigenkapitalausstattung der KMU verbunden sind. Der Managerkreis empfiehlt daher, dass Strukturen geschaffen werden, die eine bessere Eigenkapitalversorgung der KMU gewährleisten.

Für die einzelnen Finanzierungsformen Fremdkapital, Eigenkapital sowie Mischformen wie Mezzanine müssen die gleichen Ausgangsbedingungen bestehen.

Die mit der Unternehmenssteuerreform im Jahr 2008 eingeführte Abgeltungssteuer benachteiligt allerdings die Finanzierung durch Eigenkapital gegenüber Fremdkapital.[28] Denn Fremdkapitalzinsen wirken sich im Jahresabschluss steuermindernd aus und werden beim Anleger ausschließlich mit der Abgeltungssteuer von 26,4% besteuert.[29] Eigenkapitalerträge werden hingegen zweimal belastet. Der Unternehmensgewinn wird im Normalfall mit 29,8% besteuert.[30] Im Zusammenspiel mit der Abgeltungsteuer führt dies zu einem effektiven Steuersatz von 48,3%.[31] Diese Benachteiligung verstößt gegen das Prinzip der Finanzierungsneutralität und erhöht den Anreiz, Unternehmensgewinne in Form von Zinsen auf Gesellschafterdarlehen zu zahlen[32]. Dies wiederum führt zu einer Verschlechterung der bereits jetzt zu niedrigen Eigenkapitalquote.

Der Managerkreis hat im Thesenpapier „Finanzinvestoren in Deutschland" bereits 2006 umfassend dargestellt, wie wichtig Private-Equity-Investoren als Kapitalquelle für Unternehmen sind. Pivate-Equity-Investoren sollen hier als Oberbegriff für sämtliche Eigenkapital-Anlageformen verstanden werden, d.h. Buyouts, Venture Capital/Business Angels und Mezzanine.[33]

Allerdings ist das von einigen Private-Equity-Gesellschaften praktizierte Geschäftsmodell durch eine höhere Verschuldung, Sonderausschüttungen sowie hohen Beratungshonoraren das eingesetzte Kapital möglichst schnell zurückzuerhalten, für die dünne Kapitaldecke (in einigen

[27] Vgl. Handelsblatt (03.02.2009).
[28] Vgl. Kaserer, C. (2008), S.30.
[29] Vgl. 25% Abgeltungssteuer + 5% Solidaritätszuschlag von 25%.
[30] Vgl. 14% Gewerbesteuer bei einem Referenz-Hebesatz von 400 Prozentpunkten + 15% Körperschaftssteuer + 5% Solidaritätszuschlag von 15%.
[31] 1-(1-29,8%) x (1-26,4%).
[32] Vgl. Kaserer, C. (2008), S.31.
[33] Vgl. Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (2009).

Fällen sogar für die Insolvenzen) von Portfoliounternehmen mit verantwortlich. Private-Equity-Häuser sollten sich vielmehr auf eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes konzentrieren.

Gleichzeitig muss der deutsche Standort für die Ansiedlung von Private-Equity-Gesellschaften attraktiver gestaltet werden. So sollte auch auf Beteiligungsebene das Neutralitätsgebot gelten und nicht, wie derzeit, Investoren bei einem Einstieg in eine deutsche Kapitalgesellschaft über den Weg einer Private-Equity-Gesellschaft steuerlich anders behandelt werden als bei einem Direkteinstieg.[34] Denn Private-Equity-Gesellschaften ermöglichen KMU einen Zugang zu privatem Anlagekapital, da sie eine Selektionsfunktion ausüben und damit einen Markt für Eigenkapital nicht börsennotierter KMU schaffen. Eine unterschiedliche steuerliche Behandlung schränkt die Schaffung dieses Marktes und damit den Zugang der KMU zu Eigenkapital ein.

Bislang fehlt es an einer eindeutigen gesetzlichen Regelung, welche die Einstufung einer Personengesellschaft als vermögensverwaltend und damit als steuerlich transparent ermöglicht. Damit entfiele die Gewerbesteuer und die Besteuerung fände ausschließlich auf der Ebene des Anlegers statt. Doch durch das Fehlen einer entsprechenden Regelung wird ein Standortvorteil zunichte gemacht, den das deutsche Gesellschaftsrecht mit der gesetzlichen Verankerung der für Private Equity Gesellschaften geeignetsten Gesellschaftsform der GmbH & Co.KG an sich bietet.

Zwar sieht das am 12. August 2008 beschlossene Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG) gemäß § 19 unter bestimmten Bedingungen eine Einstufung von Wagniskapitalgesellschaften in der Rechtsform einer Personengesellschaft als vermögensverwaltend vor. Doch diese Bedingungen sind zu eng gefasst und tragen daher nicht zu einer signifikanten Verbesserung der Standortbedingungen für die Ansiedlung von Private-Equity-Kapital in Deutschland bei.

Aus diesem Grund empfiehlt der Managerkreis ein Private-Equity-Gesetz, welches die Bedingungen für die Ansiedlung von Private-Equity-Gesellschaften verbessert, so dass Standortnachteile gegenüber anderen europäischen Ländern vermieden werden. In diesem Zusammenhang seien noch einmal die optimierungsbedürftigen Regelungen zur Umsatzbesteuerung der Managementgebühren erwähnt.[35]

In Anbetracht des dargestellten strukturellen Verbesserungsbedarfs erscheint die von Teilen der CDU geforderte Gründung eines Deutschlandfonds zur Beteiligung am Eigenkapital von Unternehmen nicht nur aus ordnungspolitischen Gesichtspunkten als der falsche Weg. Denn nicht der Mangel an privatem Anlagekapital, sondern die Rahmenbedingungen, welche die Anlageentscheidung beeinflussen, sind hier das Problem.

3.2 Instrumentelle Maßnahmen

Angesichts der Eigenkapitalschwäche der deutschen KMU müssen die Bedingungen, unter denen sie Eigenkapital bilden können, deutlich verbessert werden.

Das betrifft neben den angesprochenen steuerlichen Maßnahmen auch die Förderung der Bereitschaft von Finanzierungsinstitutionen, auch in einer Größenordnung von bis zu 5 Millionen Euro Beteiligungskapital in unterschiedlicher Form zur Verfügung zu stellen.

Dazu sollten die Rückbürgschaften der öffentlichen Hand für Beteiligungen über die regionalen Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG), die sich insgesamt bewährt haben, ausgebaut werden.

Ebenso sollten die Beteiligungsgesellschaften, die von den meisten öffentlichen Förderbanken geschaffen worden sind, mit ausreichendem Kapital ausgestattet sein. Allerdings gilt hier wie bei allen anderen Fördermaßnahmen der öffentlichen Hand, dass sie damit nicht den

[34] Vgl. Kaserer, C. (2008), S.56.
[35] Vgl. Managerkreis (2006), S.17.

privatwirtschaftlichen Finanzsektor aus seiner primären Verantwortung entlassen darf. Grundsätzlich sollten die öffentlichen Beteiligungen deshalb an eine Ko-Finanzierung durch Private gebunden werden. Nur in wenigen Ausnahmefällen, wenn Private hierzu nicht bereit sind und das Vorhaben dennoch wirtschaftlich tragfähig ist, sollte es ausschließlich allein von Einrichtungen der öffentlichen Hand finanziert werden.

Verfahrensmäßig stellt sich recht häufig das Problem, dass eine private Finanzierungszusage nicht erteilt wird, solange die öffentliche Ko-Finanzierung nicht feststeht. In Berlin hat sich deshalb das Förderinstrument „Bürgschaft ohne Bank (BoB)" bewährt, bei dem die Bürgschaftsbank eine Vorprüfung vornimmt und ihre Bereitschaft zur Bürgschaftsübernahme schriftlich erklärt. Mit diesem Instrument ist dann die Kreditzusage der Sparkasse oder Geschäftsbank oft leichter zu erreichen. Dieses Instrument sollte auf andere öffentliche Ko-Finanzierungen übertragen werden, soweit die öffentliche Einrichtung über das erforderliche Know-how für die Beurteilung des Vorhabens verfügt.

Im Bereich der Werkverträge stellt sich immer wieder das Problem, dass das Entgelt für die Leistung erst mit Abnahme des Werks fällig wird und die Auftraggeber oft von sich aus nicht zu Anzahlungen oder Teilzahlungen bereit sind. Hier soll das „Forderungssicherungsgesetz", das den Besteller zu Abschlagszahlungen verpflichtet, Abhilfe schaffen. Seine Praktikabilität sollte umgehend überprüft werden.

Die meisten öffentlichen Förderprogramme schließen reine Betriebsmittelkredite aus. **Angesichts des häufigen Machtungleichgewichts zwischen Besteller und Unternehmer und der restriktiveren Handhabung der Kontokorrentgewährung durch Sparkassen und Geschäftsbanken sollte aber die Vergabe von öffentlichen Krediten zur Vorfinanzierung von gesicherten Aufträgen erleichtert werden.** So gewähren die Landesförderbanken von Berlin (IBB) Brandenburg (ILB) u.a. für Fernsehproduktionen Zwischenfinanzierungen, um die dem Auftragnehmer entstehenden Vorlaufkosten zu finanzieren, bis der Besteller das fertige Werk abnimmt und bezahlt.

Bei aktuellen instrumentellen Maßnahmen sollte beachtet werden, dass die derzeitig hohe Bereitschaft, durch Neuverschuldung staatliche Konjunkturprogramme zu finanzieren und den Finanzsektor verstärkt zu regulieren, gleichzeitig auch die Gefahr negativer Auswirkungen auf die KMU erwächst: Eine verstärkte Regulierung der „klassischen" und für die Realwirtschaft bedeutsamen Finanzierungsinstrumente beträfe insbesondere die KMU. Der Regulierungsaufwand für KMU wäre wegen der durchschnittlich kleineren Kreditsummen ungleich höher. Hinzu kommt, dass der Mittelstand auch die Hauptlast der Steuern trägt und damit Hauptfinanzierer von steuerfinanzierten Konjunkturprogrammen ist. Im Gegensatz zu den Großunternehmen haben KMU weniger Möglichkeiten, ihre Steuerlast zu verringern. Deshalb sollte geprüft werden, ob die positiven Auswirkungen der beschlossenen Konjunkturprogramme in einem angemessenen Verhältnis zu den vom Mittelstand langfristig zu tragenden Kosten stehen.

Auch bei den Instrumenten zur Stützung von KMU sollte, wie bereits oben erwähnt, die Gefahr von schädlichen Marktverzerrungen und Mitnahmeeffekten berücksichtigt werden. Eine fundierte Wirkungsanalyse – ex-ante könnte hierbei Abhilfe schaffen, um den effizientesten und effektivsten Instrumenten-Mix auswählen zu können. Daneben kann eine ex-post Analyse helfen, die tatsächliche Wirkung der Instrumente im Zeitablauf zu erkennen.

3.3 Institutionelle Maßnahmen

Für die Kreditversorgung des Mittelstandes spielen neben den Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken die Förderbanken eine wichtige Rolle. Die Zusammenarbeit der Finanzierungsakteure sollte auf zwei Ebenen optimiert werden.

- Zusammenarbeit der Geschäftsbanken und Sparkassen mit den Förderbanken (horizontale Ebene)
- Zusammenarbeit der Förderinstitutionen untereinander (vertikale Ebene)

In Hinblick auf die Eigenkapitalversorgung (Venture Capital, Private Equity etc.) des Mittelstandes gilt dies analog für die Beteiligungsgesellschaften der privaten und öffentlichen Träger sowie für private Investoren (Business Angels). Die Zusammenarbeit müsste auch hier auf zwei Ebenen verbessert werden:

- Zusammenarbeit der privaten Beteiligungsgesellschaften und der privaten Investoren mit den Beteiligungsgesellschaften öffentlicher Träger (horizontale Ebene)
- Zusammenarbeit der Beteiligungsgesellschaften öffentlicher Träger untereinander (vertikale Ebene)

3.3.1 horizontale Zusammenarbeit

Hinsichtlich der Zusammenarbeit der Geschäftsbanken und Sparkassen mit den Förderbanken sollte der Grundsatz des Hausbankenprinzips eingehalten werden. Hierbei wird ein Darlehen der Förderbank über die Hausbank vergeben, die das Endkreditnehmerrisiko der Unternehmen, die sie besser noch als die Förderbank beurteilen kann, trägt.[36]

Allerdings ist es in Fällen, in denen ein Marktversagen vorliegt, überlegenswert, Produkte auch direkt über die Förderbanken zu vergeben.

So sind u.a. die Förderbanken von Berlin (IBB) und Brandenburg (ILB) im Segment der Zwischenfinanzierung von Fernsehproduktionen gemeinsam aktiv geworden, als sich Geschäftsbanken aus diesem Feld zurückgezogen haben. Sie vergeben hier Darlehen direkt und im eigenen Risiko an die entsprechenden Produzenten.

Ebenso haben einzelne Landesförderbanken den Auftrag, Kleinstkredite zu vergeben. Da die Klientel für Kleinstkredite nur in Teilen "bankable" ist, können Sparkassen und Geschäftsbanken dieses Segment nicht umfassend bedienen. Somit ist der Vertrieb derartiger Kleinstkredite eingeschränkt und kann über die Antragstellung und Genehmigung des Kredits direkt bei der Förderbank in Teilen überwunden werden.

Hinsichtlich der Zusammenarbeit der Beteiligungsgesellschaften mit öffentlichem Auftrag und den privaten Beteiligungsgesellschaften sowie Privatinvestoren sollte ebenfalls der Grundsatz gelten, dass die öffentliche Hand gemeinsam mit privaten Investoren investiert. Es handelt sich dabei um ein Ko-Investorenmodell.[37] So kann zum Beispiel das Eigenkapital von jungen Technologieunternehmen und Unternehmen aus der Kreativwirtschaft mit Hilfe von Beteiligungsgesellschaften der öffentlichen Hand gestärkt werden.[38] Hierfür existieren Risikobeteiligungsfonds (Venture Capital), die gemeinsam und i.d.R. zu gleichen Konditionen (pari-passu und pro rata) mit privaten Investoren in die Unternehmen investieren.

Auch hier kann ein Marktversagen bestehen, wenn keine privaten Investoren zur Verfügung stehen. In diesem Fall müssen Beteiligungsgesellschaften der öffentlichen Hand auch allein investieren können. Beispielsweise werden in der Technologieförderung stille Beteiligungen für die experimentelle Entwicklung, den Produktionsaufbau, die Marktvorbereitung sowie Markteinführung vergeben.[39]

3.3.2 Vertikale Zusammenarbeit

Bei der vertikalen Zusammenarbeit geht es um die Kooperation der Förderinstitutionen untereinander. Förder- bzw. Entwicklungsbanken bestehen auf vier Ebenen.

- Global agierende Förderinstitute: Weltbank, IWF, u.a.
- Europäische Förderinstitute: Europäische Investitionsbank (EIB), Bank des Europarates (CIB), Osteuropabank (EBRD) u.a.

[36] Vgl. Investitionsbank Berlin (2009a).
[37] Vgl. Bendisch/Röder (2007).
[38] Vgl. Investitionsbank Berlin (2009b).
[39] Vgl. Investitionsbank Berlin (2009c).

- Nationale Förderbanken in Deutschland: Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Landwirtschaftliche Rentenbank
- Regionale Förderbanken der Bundesländer: Bürgschaftsbanken der Bundesländer sowie 17 regionale Landesförderbanken, darunter z.B. die IBB.

Eine Zusammenarbeit findet insbesondere zwischen den regionalen, nationalen und europäischen Förderbanken wie folgt statt.

- Vergabe von Globaldarlehen von den europäischen oder nationalen Förderinstituten an die Landesförderbanken.
- Nutzung von Risikoübernahmen der europäischen Förderinstitute durch nationale oder regionale Förderbanken.[40]
- Koppelprodukte von Darlehen und Bürgschaft, die dann im Paket und mit nur einer Prüfung angeboten werden und den Unternehmen und durchleitenden Sparkassen und Geschäftsbanken dadurch eine Arbeitserleichterung und mehr Transparenz schaffen (z.B. bei Berlin-Start).[41]
- Durchführung von Netzwerken wie z.B. FinNetSME[42], das Netzwerk für die Entwicklung von Finanzierungsinstrumenten für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) oder die Initiative der Europäischen Investitionsbank JESSICA[43] für die Auflage von Stadtentwicklungsfonds.

Die Zusammenarbeit unter den Förderinstitutionen sollte in den genannten Feldern noch weiter ausgebaut werden. Die Zusammenarbeit schafft eine Win-Win-Situation, von der insbesondere die KMU durch ein übersichtliches und auf die jeweilige Region angepasstes Förderspektrum zu besonders günstigen Konditionen profitieren. Das Konzept des „One-stop-shops", bei der sich die KMU über sämtliche monetären Förderprogramme bei einer einzelnen Institution informieren können, hat sich in diesem Zusammenhang als erfolgreich herausgestellt.

[40] Siehe z.B. das Programm Competitiveness and Innovation Program (CIP) des Europäischen Investitionsfonds, der zur Europäischen Investitionsbank gehört; CATT Innovation Management GmbH (2008) und Techno-Innovation Südtirol KAG (2009).
[41] Vgl. Investitionsbank Berlin (2009d).
[42] Siehe FinNetSME (2006).
[43] Siehe European Investment Bank (2008).

4 Fazit

Als Fazit lässt sich ziehen:

Die Analyse der Marktlage für KMU führt zu folgenden Schlussfolgerungen:

- Eine allgemeine Kreditklemme für KMU liegt nicht vor. Allerdings ist eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen feststellbar.
- Dies hat negative Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit der KMU und stellt in einigen Fällen sogar eine existenzielle Bedrohung für KMU dar.
- Ein Rückgang der Investitionstätigkeit führt zu einer geringeren Wirtschaftstätigkeit und zu negativen Arbeitsplatzeffekten.
- Die Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen legt strukturelle Probleme der KMU offen, inbesondere die geringe Eigenkapitalquote sowie die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit von Teilen der KMU.

Zur Vermeidung der oben genannten Effekte wurden folgende Feststellungen und Forderungen des Managerkreises entwickelt:

- Zwischen den einzelnen Finanzierungsformen Fremdkapital, Mezzanine und Eigenkapital muss eine Steuerneutralität bestehen.
- Die Ansiedlungsbedingungen von Private-Equity-Gesellschaften müssen verbessert werden, damit keine Standortnachteile gegenüber anderen europäischen Ländern bestehen.
- Die Gewährung von Rückbürgschaften der öffentlichen Hand sowie der Ausbau der Ko-Finanzierung durch öffentliche Träger von privaten Beteiligungsgesellschaften soll erweitert werden.
- Öffentliche Fördermaßnahmen dürfen dabei nicht zur Verzögerung des Marktaustritts nicht wettbewerbsfähiger Unternehmen mit der Folge einer Marktverzerrung führen.
- Bei der Finanzierung staatlicher Konjunkturprogramme sowie dem Bestreben, den Finanzsektor stärker zu regulieren, sollte beachtet werden, dass eine höhere Staatsverschuldung und ein stärkerer Regulierungsaufwand mittelbar negative Auswirkungen auf KMU hat.
- Die Geschäfts- und Genossenschaftsbanken, Sparkassen, Förderbanken und Beteiligungsgesellschaften der privaten und öffentlichen Träger sowie private Investoren (Business Angels) sollten ihre Zusammenarbeit intensivieren. Dies gilt insbesondere auch für die (EU-, Bundes- und Landes-) Förderbanken untereinander.
- Fundierte Wirkungsanalysen sind ex-ante und ex-post durchzuführen. Auf dieser Grundlage ist die KMU-Förderung so effizient und effektiv wie möglich zu steuern.

Der Managerkreis hat damit Empfehlungen formuliert, die einerseits darauf abzielen, die aktuellen Folgen der Finanzkrise abzumildern und andererseits die langfristige Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten der KMU zu gewährleisten.

Quellenverzeichnis

BDI-Mittelstandspanel (2008): Ergebnisse der Online-Mittelstandsbefragung, Herbst 2008, http://www.bdi-panel.emnid.de/ (24.02.2009).

Bendisch, Roger / Röder, Stefan (2007): Hauptstadt für Kreative. Chancen für Venture Capital in der Berliner Kreativwirtschaft, in: Venture Capital Magazin, 8. Jg., Heft 12, S. 52–53.

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (2009): Glossar, http://www.bvkap.de/privateequity.php/cat/31/title/Glossar (24.02.2009).

CATT Innovation Management GmbH (2008): CIP Competitiveness & Innovation Programme, www.catt.at/files/Infoblatt_CIP_ICT.pdf (15.01.2009).

Creditreform (2008): Insolvenzprognose, 29.12.2008, http://www.creditreform.de/Deutsch/Creditreform/Aktuelles/Creditreform_News_dyn/Archiv/2008/2008-12-29_Presseinformation_Insolvenzprognose.jsp (24.02.2009).

Deutsche Bank (2007): Relevanz der Kapitalausstattung für die Kreditfähigkeit, 26.04.2007, Frankfurt/Main ww.schmalenbach.org/fileadmin/downloads/sg-tagung-2007/Baenziger.pdf (15.01.2009).

Deutsche Bundesbank (2009a): http://www.bundesbank.de/statistik/statistik_zeitreihen.en.php?open=zinsen&func=row&tr=ST0316 (19.03.2009).

Deutsche Bundesbank (2009b): Bundesbank-Monatsbericht Januar 2009, Frankfurt am Main, http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2009/200901mb_bbk_12uhr.pdf, (2.04.2009).

Deutsche Bundesbank (2009c): Bank Lending Survey - Ergebnisse für Deutschland - Januar 2009, Frankfurt am Main, http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/publikationen/vo_bank_lending_survey.pdf (25.03.2009).

Deutsche Bundesbank (2009d): Pressenotiz zur Januar-Umfrage des Bank Lending Survey für Deutschland, Frankfurt am Main, http://www.bundesbank.de/download/presse/pressenotizen/2009/20090206.banklending.php, (25.03.2009).

Deutsche Bundesbank (2009e): Bundesbank-Monatsbericht März 2009, Frankfurt am Main, http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2009/200903mb_bbk_ar.pdf, (25.03.2009).

Deutscher Sparkassen- und Giroverband (2009): Diagnose Mittelstand 2009, Berlin.

Ernst & Young (2009): Bankenbarometer 2009, Berlin.

Europäische Zentralbank (2003): EZB-Monatsbericht April 2003, Frankfurt am Main, http://www.bundesbank.de/download/ezb/monatsberichte/2003/200304mb_ezb_text.pdf, (25.03.2009).

Europäische Zentralbank (2009): Statistical Data Warehouse, http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=117.BSI.M.DE.N.A.A20.A.I.U2.2240.Z01.A (25.03.2009).

European Investment Bank (2008), http://www.eib.org/projects/publications/jessica.htm (28.02.2009).

FAZ (15.01.2009): Wieder einen Blick wert, http://www.faz.net/s/Rub09A305833E12405A808EF01024D15375/Doc~EB76C080DFD074719A2F88F228618D56A~ATpl~Ecommon~Sspezial.html (15.01.2009).

FAZ (15.12.2005): Mittelstand sieht Chancen, http://www.faz.net/s/RubC9401175958F4DE28E143E68888825F6/Doc~E852C40081CD94F51A18860208FB40DFA~ATpl~Ecommon~Scontent.html (16.01.2009).

FinNetSME (2005), http://www.finnetsme.org/ (28.02.2009).

Friedrich-Ebert-Stiftung (2005): Thesenpapier „Neue Wege der Mittelstandsfinanzierung", Bonn.

Frien, B. (2009): Es gibt keine Kreditklemme, in: Finance, S. 8-13, Heft 2.

Handelsblatt (03.02.2009): Pleitewelle trifft Zulieferer, http://www.handelsblatt.com/audio/audio-news/pleitewelle-trifft-zulieferer;2139983 (03.02.2009).

Handelsblatt (16.01.2009): Die Banken bitten zur Kasse, http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/die-banken-bitten-zur-kasse;2127602 (17.01.2009).

Institut der deutschen Wirtschaft Köln (2008): Pressemitteilung Nr. 48, 27.11.2008.

Institut für Mittelstandsforschung Bonn (2009): KMU-Definition, http://www.ifm-bonn.org/index.php?id=89 (16.01.2009).

Institut für Wirtschaftsforschung (2008): Ergebnisse des ifo Konjunkturtests, März 2009, http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d1index/18INDEXKREDKL, (27.03.2009).

Investitionsbank Berlin (2009a): Berlin Kredit: Langfristige Finanzierung von Investitionen und Betriebsmitteln, http://www.ibb.de/desktopdefault.aspx/tabid-96/ (16.01.2009).

Investitionsbank Berlin (2009b): VC-Fonds: Venture Capital von der IBB Beteiligungsgesellschaft, http://www.ibb.de/desktopdefault.aspx/tabid-112/ (16.01.2009).

Investitionsbank Berlin (2009c): ProFIT: Programm zur Förderung von Forschung, Innovation und Technologien (ProFIT), http://www.ibb.de/desktopdefault.aspx/tabid-228/ (16.01.2009).

Investitionsbank Berlin (2009d): Berlin-Start: Günstige Darlehen zum Unternehmensstart, http://www.ibb.de/desktopdefault.aspx/tabid-97/ (16.01.2009).

Kaserer, C. (2008): Finanzinvestoren und KMU, München.

Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung (2006): Thesenpapier „Finanzinvestoren in Deutschland", Juni, Berlin.

Statistisches Bundesamt Deutschland (2009): Unternehmen und Arbeitsstätten: Kleinere und mittlere Unternehmen in Deutschland, http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Publikationen/STATmagazin/UnternehmenGewerbeInsolvenzen/2008__8/2008__8KMU,templateId=renderPrint.psml (15.01.2009).

Techno-Innovation Südtirol KAG (2009): CIP Rahmenprogramm für Wettbewerbsfähigkeit und Innovation, http://www.tis.bz.it/service/finanzierungsstrategien/eu-team/cip (16.01.2009).