

EDITORIAL

Finanzwirtschaftliche Herausforderungen für KMU

Von Jens Hölscher, Bournemouth, und Andreas Horsch, Freiberg

I. Finanzwirtschaftliche Probleme von KMU – eine internationale Herausforderung

„A small business is not a little big business“ (Welsh and White 1981) – auch 35 Jahre später klingt diese Feststellung ebenso simpel wie treffend für die fundamentalen Unterschiede zwischen KMU und anderen Unternehmen. Besonderes Gewicht haben diese KMU-Spezifika seit jeher auf den Märkten für liquide Mittel, wo vorrangig KMU-spezifische Investitions- und Finanzierungsnachteile von der Praxis identifiziert und von der Wissenschaft analysiert werden. In der mittelstandsgeprägten Wirtschaft Deutschlands hat die Problematisierung finanzwirtschaftlicher Spezifika von KMU eine lange Tradition, die sich auch auf die (wirtschafts-)politische Sphäre erstreckt, wo sie sich als – periodisch intensivierete – Diskussion um eine Finanzierungs- oder Eigenkapitallücke oder eine Kreditklemme des deutschen Mittelstands wiederfindet (exemplarisch der aktuelle Band von Langen 2015). Unabhängig davon wird der Zugang von KMU zu liquiden Mitteln für die meisten entwickelten Volkswirtschaften (und auch Schwellen- und Entwicklungsländer) als schwierig erachtet, wobei sich sowohl Ursachenanalysen als auch Handlungsempfehlungen finden (beispielhaft Beck und Demirguc-Kunt 2006). Im – gerade gegenüber Deutschland – deutlich stärker kapitalmarktorientierten Vereinigten Königreich geriet die Problemstellung mit dem Macmillan-Report (1931) in den Fokus und kam mit der Finanzkrise von 2008 wieder ans Licht. Aus historischer Sicht ist die Bedeutung des Mittelstandes für die Beschäftigung in Grossbritannien weniger gross als in Deutschland. Im Rahmen eines 2014 angelaufenen Forschungsprojekts zum „Access to Finance for SMEs“ galt besonderes Interesse den Entwicklungen der deutschen KMU-Finanzierung sowie der Frage, welche Lehren hieraus für das UK gezogen werden können. Im Januar fand daraufhin eine Konferenz vor allem britischer und deutscher Wissenschaftler zu „Finding entrepreneurial and governmental investors: Approaches to SME finance in Germany and the UK“ statt, die ihren Niederschlag in dieser special issue der ZfKE – Zeitschrift für KMU & Entrepreneurship gefunden hat: Diesem Editorial folgt eine Reihe von Beiträgen, die zu bzw.

aus der Konferenz heraus entstanden sind und sich aus unserer Sicht für ein breiteres Publikum in Wissenschaft und Praxis eignen.

Wir freuen uns sehr, dass Herausgeber und Redaktion der ZfKE bereits im Vorfeld der Freiburger Tagung begonnen haben, unser Projekt konstruktiv zu begleiten und in dieses Sonderheft münden zu lassen. Unser besonderer Dank gilt daher Frau Professor Dr. Beate Cesinger sowie Frau Dr. Katharina Fellnhöfer für die perfekt organisierte und stets ermutigende Begleitung sowie die Aufnahme dieser „collection of papers“ in die ZfKE. Weiterhin danken wir auch an dieser Stelle allen, die zu der Konferenz beigetragen haben, insbesondere jenen, die ihren Beitrag im Anschluss in deutschsprachiger Form für diese Konferenzausgabe eingereicht haben, sowie unseren Gutachterinnen und Gutachtern für ihre inhaltlich wie zeitlich untadeligen Reviews.

Vor der Einführung in die besagten Aufsätze (IV.) steht eine kurze Darstellung in das zugrundeliegende Forschungsprojekt (II.) sowie eine Einordnung der vorgenannten Konferenz in die Tagungsreihe des Projekts (III.). Ein Fazit (V.) beschließt dieses einleitende Editorial.

II. Access to Finance for SMEs – ein internationales Forschungsprojekt

Das Forschungsprojekt finanziert eine Reihe von Konferenzen zum Generalthema ‚Access to Finance for SMEs‘, das von der Bournemouth University in England geleitet wird. Partner sind die Universitäten Aston, Birmingham, Brighton, Nottingham und Freiberg. Jeder Partner hat zu spezifischen Themen z. B. der Rolle von Minderheiten oder Alternative Finanzierungsmöglichkeiten zu einem Bankkredit eine Konferenz veranstaltet. Dieser Band stellt die Ergebnisse der Konferenz in Freiberg vor.

Das Forschungsprojekt ist interdisziplinär angelegt und bezieht Praktiker wie Politiker in den akademischen Kontext ein. Neben dem Bankkredit geht es um alternative Finanzierungsformen wie ‚crowd funding‘, ‚business angels‘ und Kapitalaufnahme am Aktienmarkt. Daneben gibt es verschiedene Regierungsinitiativen, so wurde zum Beispiel die British Business Bank nach dem Vorbild der Kreditanstalt für Wiederaufbau modelliert, allerdings liess das Beihilfengesetz der EU derart weitgehende staatlich Unterstützung nicht mehr zu. Auch wurde im Vereinigten Königreich eine Kreditgarantie durch den Staat

eingeführt, die die Kreditvergabe der Banken durch vermindertes Kreditrisiko erhöhen sollte. Diese wurden jedoch nur zum Teil abgerufen, was die KMUs einer zögernden Vergabe durch die Banken anlasten, während die Banken eine mangelnde Nachfrage als Grund angeben. Daneben gibt es noch einige andere staatliche Initiativen wie den Business Angel Co-investment Fund oder die Business Finance Partnership Initiative, die nicht-traditionelle Finanzierungsformen zu fördern suchen. Insgesamt sind diese Initiativen nicht befriedigend und die Zielsetzung des Forschungsprojekts ist es, den Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten für KMUs zu verbessern. Der Ansatz ist komparativ-vergleichend und der Vergleich mit dem deutschen System ist für das Vereinigte Königreich von besonderem Interesse, weil es als vergleichsweise erfolgreich gilt.

III. KMU-Finanzierung in Deutschland und im UK – eine internationale Konferenz

Im Rahmen Veranstaltungsreihe zum „Access to Finance for SMEs“ fand die 5. Konferenz am 21./22. Januar 2016 an der Technischen Universität Bergakademie Freiberg statt. Das Gros der durchweg englischsprachigen Vorträge befasste sich mit der Finanzierung deutscher KMU, um Unterschiede und Gemeinsamkeiten mit dem UK herauszuarbeiten.

Deutlich wurde dieser Fokus bereits in der Keynote von Eva Terberger, Kreditanstalt für Wiederaufbau / Universität Mannheim zum Spektrum der (international ausgerichteten) Mittelstandsprogramme der KfW. Zuvor hatte Reint Gropp, IWH – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Halle, in seiner Keynote die Bedeutung der Finanzintermediäre für Allokationseffizienz und Wirtschaftswachstum beleuchtet.

Das weitere Programm umfasste ein Dutzend Papers zumeist empirischer Ausrichtung, die von Vertretern aus Wissenschaft und Praxis präsentiert wurden. Die eine Hälfte der Vorträge war Problemstellungen der KMU-Finanzierung in Deutschland gewidmet, darunter der (regionalen) Heterogenität der KMU-Landschaft und -Finanzierung, sowie dem Zusammenhang von Struktur und Wettbewerbsintensität des Bankenmarktes und der KMU-Finanzierung gegenüber dem UK¹. Hinzu kamen zwei Präsentationen, die sich mit der besonderen Rolle öffentlich-rechtlicher und genossenschaftlicher Kreditinstitute – also im Grunde des kreditwirtschaftlichen Mittelstands – für die KMU-Finanzierung in Deutschland

¹ Vorgesehen war zudem ein Vortrag zur Entwicklung des deutschen Crowdfunding-Marktes, der krankheitsbedingt entfallen musste.

befassten (darunter Flögel und Gärtner 2016, in diesem Heft). Ein weiteres Paper behandelte Finanzierungsalternativen von – insbesondere innovativen – KMU vor dem Hintergrund arttypischer Informationsasymmetrien im internationalen Vergleich.

Die zweite Hälfte der Vorträge fokussierte den Wandel der Institutionen (North 1990), die das Rahmenwerk für die KMU-Finanzierung in Deutschland wie auch im UK sowie ggf. in weiteren Finanzsystemen bilden. Zwei Präsentationen behandelten die Bedeutung der Institutionen der EU in den Mittelpunkt (darunter zur Kapitalmarktunion Deipenbrock 2016, in diesem Heft). Ein weiteres zentrales Paper erweiterte die Perspektive um den institutionellen Wandel, der auf supranationaler Ebene im Bereich des externen Rechnungswesens vorangetrieben wird und sukzessive auch die KMU erreicht (Fülbier et al. 2016, in diesem Heft). Ergänzt wurde dieses durch ein weiteres Paper zum Zusammenhang von Offenlegungspolitik und Bonitätsratings von KMU. Zwei weitere Präsentationen mit institutionellem Schwerpunkt widmeten sich staatlichen Interventionen auf dem Markt für KMU-Finanzierung.

Ausgehend vom zuvor publizierten Call for Papers wurden deutschsprachige Papers eingereicht, die auf den Konferenzbeiträgen basieren. Diejenigen, die nach erfolgreicher Begutachtung in diese special issue aufgenommen worden sind, werden hiernach kurz umrissen.

IV. Aktuelle finanzwirtschaftliche Herausforderungen für deutsche KMU

Die Finanzierung von KMU lässt sich einerseits als Beschaffung liquider Mittel auffassen, andererseits als Absatz von (Finanz-)Anlagemöglichkeiten an die Kapitalgeber. Beides repräsentiert eine (Finanz-)Marketing-Problemstellung, in der folgerichtig die absatzpolitischen Instrumente einschließlich der Kommunikationspolitik zum Einsatz kommen (grundlegend Süchting 1980, bes. 231f.). Diese Kommunikation mit (potentiellen) Mittelgebern ist in Teilen sehr weitgehend durch den geltenden institutionellen Rahmen fixiert: Rechnungslegung als „Rechenschaft zur Bemessung von Ansprüchen und Verpflichtungen mit Hilfe eines Rechnungswesens“ (Schneider 1997, 5) war gerade für KMU traditionell in nationalen Regelsystemen kodifiziert. Ausgehend hiervon analysieren *Fülbier*, *Bravidor* und *Wittmann* die fortschreitende Internationalisierung und Harmonisierung der KMU-Rechnungslegung in Europa. Ihre auf einer umfassenden

Aufarbeitung bisheriger empirischer Forschung fußende Arbeit belegt für KMU sowohl das Überwiegen der Rechnungslegungsfunktion der Vertragskoordination als auch die Betonung von Kosten-Nutzen-Erwägungen. Gefolgert wird hieraus die Notwendigkeit einer Differenzierung der Rechnungslegungsnormen auch innerhalb der heterogenen Gesamtheit der KMU (einführend Fülbier et al. 2010): Verfügen sie über das nötige Wissen, Wollen und Können, um sich – ergänzend oder alternativ zur traditionellen Bankfinanzierung – über anonyme Kapitalmärkte zu finanzieren, ist eine Harmonisierung der Rechnungslegung auch im Interesse der Unternehmen selbst, da sie unter den unvermeidlichen Informationsasymmetrien mit großen kapitalmarktorientierten Unternehmen um die liquiden Mittel der Finanzinvestoren konkurrieren. Für sie kann der Zusatznutzen, der in diesem Wettbewerb durch die Anpassung an supranationales Rechnungslegungsrecht erzielbar ist, die einhergehenden Zusatzkosten aufwiegen. Für nicht-kapitalmarktorientierte KMU erscheinen demgegenüber entschlackte Regelsysteme notwendig, die geringere Transaktionskosten verursachen, um eine positive Kosten-Nutzen-Relation von „IFRS für KMU“ zu erreichen.

Im Vergleich zur (externen) Rechnungslegung ist die Kommunikationspolitik (Financial Communications) der KMU mit (potentiellen) Mittelgebern durch hohe Freiheitsgrade gekennzeichnet. Traditionell haben KMU in diesem Kontext dazu geneigt, von ihrem Recht zur Informationszurückhaltung Gebrauch zu machen (z.B. Mey und Schnier 2013, 238f.). Ein Umdenken in Richtung verstärkter Offenlegung wird einerseits durch den o.g. institutionellen Wandel vorangetrieben. KMU, die Anleihemärkte für sich erschließen wollen, müssen zudem die dort geltenden Handelsbräuche berücksichtigen. Tatsächlich ist aber auch beim Kontrahieren mit Finanzintermediären ein Mehr an Informationen notwendig, wie *Paul* in seinem Beitrag aufzeigt: In Zeiten von Industrie 4.0 ist die Entwicklung mittelständischer Kreditnehmer – insbesondere technologisch bedingt – unsicherer geworden, was die Informationsnachfrage der Banken ebenso verändert wie das Informationsangebot der KMU. Basierend auf Befragungen im Zeitablauf lassen sich sowohl ein bestehendes Kommunikationsproblem zwischen KMU und ihren Banken sowie Lösungsvorschläge in Gestalt von Handlungsempfehlungen für verbesserte Financial Communications formulieren.

Nicht nur die Empirie mittelständischer Financial Communications lässt erkennen, dass die Geschäftsbeziehungen von KMU auf der einen und Kreditinstituten auf der anderen Seite keinesfalls von beiden Seiten als optimal angesehen werden. Ihre Bewertungskalküle

umfassen daher mögliche Anpassungshandlungen im Rahmen der gewohnten Beziehungen ebenso wie ein Verlassen derselben. Eine neue Opportunität könnte für KMU in diesem Kontext aus der aktuellen Crowdfunding-Bewegung entstehen (m.w.N. Moritz und Block 2014 i.V.m. den weiteren Aufsätzen in der ZfKE 1/2014). Wie *Becker, Ulrich* und *Nolte* zeigen, soll die Variante des Crowdlending KMU ermöglichen, Kreditfinanzierungen über internet-gestützte Plattformen (transaktionskosten-)günstiger als im Rahmen tradierter Bankbeziehungen zu erhalten. Neben dem Stand der Forschung zum Vergleich von Bankfinanzierung und Crowdlending von KMU diskutieren sie Ergebnisse einer eigenen empirischen Erhebung aus dem Jahr 2015. Demnach sprechen primär die leichtere und schnellere Erhältlichkeit für Crowdlending, und umgekehrt persönlicher Kontakt und entsprechende Beratung sowie die größere Verlässlichkeit für die Bank(finnazierung). Momentan ist daher eine Ablösung von Bank- durch Crowdfinanzierungen nicht absehbar.

2000 Zeichen zum Aufsatz Flögel (Spk): JH

Der Beitrag von Stefan Gärtner und Franz Flögel diskutiert die Bedeutung und Zukunftsfähigkeit der dezentralen Sparkassen und Kreditgenossenschaften aus einer räumlich-geographischen Perspektive. Er zeigt auf, dass die konstitutiven Elemente des dezentralen Bankings – regionale Marktorientierung und Vor-Ort-Entscheidungskompetenz – erhalten geblieben sind und dezentrale Banken auch in schwachen Regionen und in Krisenzeiten erfolgreich agieren. Der Beitrag zeigt die zunehmende Bedeutung dezentraler Sparkassen und Kreditgenossenschaften im KMU-Kreditgeschäft auf. Die expansive Geldpolitik sowie die Maßnahmen der neuen Bankenregulierung gefährden jedoch die konstitutiven Elemente des dezentralen Bankings: So fördert die Niedrigzinsphase die Disintermediation und bedroht daher die regionale Marktorientierung; Filialschließungen, Fusionen und Standardisierungen gehen zu Lasten der Vor-Ort-Entscheidungskompetenz. Die Befunde verdeutlichen jedoch auch die Vorteile dezentraler Banken in der Niedrigzinsphase.

2000 Zeichen zum Aufsatz Deipenbrock: JH

Der Beitrag von Gundula Deipenbrock untersucht den Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion der Europäischen Kommission, die von der Autorin als ein ehrgeiziges europapolitisches Projekt angesehen wird. Es bedarf kontinuierlicher kritischer rechts- und wirtschaftswissenschaftlicher Begleitung und Bewertung. Ein rechtspolitisches Ziel ist es, Finanzierungsoptionen insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) in der Europäischen Union zu verbessern. Die Wahl der Mittel und ihr mögliches Potenzial, dieses rechtspolitische Ziel nicht nur marginal zu erreichen, sollten wesentliche Beurteilungskriterien für die Angemessenheit des mit dem Aktionsplan angestoßenen

Maßnahmenpakets sein. Dieser Beitrag stellt kritisch aus rechtlicher Perspektive ausgewählte Elemente des Aktionsplans zur Schaffung einer Kapitalmarktunion vor, die Bezüge zur Finanzierung von KMU in der Europäischen Union aufweisen.

1000 Zeichen zum Aufsatz Balsmeier (Gewerkschaften): JH

Benjamin Balsmeier zu Folge sind Investitionen in die Erforschung und Entwicklung neuer Produkte maßgeblich für ein schnelles und dauerhaftes Wachstum von Klein- und Mittelständischen Unternehmen verantwortlich. Die Rolle von Gewerkschaften ist in diesem Zusammenhang noch weitgehend ungeklärt. Der vorliegende Artikel stellt die wichtigsten Argumente gegenüber. Auf der einen Seite könnten Gewerkschaftsvertreter im Unternehmen die Koordination zwischen Führungskräften und Mitarbeitern sowie den Aufbau spezifischen Humankapitals fördern. Beide Faktoren sollten den Erfolg von F&E Projekten erhöhen. Auf der anderen Seite besteht aus Unternehmersicht die Gefahr, dass Gewerkschaftsvertreter nach erfolgreicher Produktentwicklung höhere Gehälter fordern, um so an den durch die neuen Produkte generierten Cash-Flows zu partizipieren. Antizipieren die Arbeitgeber Letzteres, ist mit verringerten F&E Investitionen zu rechnen.

V. Fazit

Die Vielzahl der Facetten der KMU-Finanzierung bedingt, dass eine Auswahl von Konferenzbeiträgen allenfalls einen Teil der inhärenten Fragen adressieren kann. Und auch zu diesen kann nicht der Anspruch erhoben werden, abschließende Antworten gegeben zu haben. Angesichts der kontinuierlich fortschreitenden Marktprozesse, die von Unternehmern (auch und gerade in KMU) vorangetrieben werden, lassen sich jedoch aktuelle Erkenntnisse formulieren, die helfen können, das bisherige Geschehen besser zu verstehen und fundierte Einschätzungen über das zukünftige zu entwickeln. Wir hoffen sehr, mit dieser „compilation of papers“, die auf die Freiburger Konferenz im Rahmen eines 7-teiligen englischsprachigen Veranstaltungszyklus zur Mittelstandsfinanzierung zum „Access to Finance for SMEs“ zurückgehen, zur entsprechenden Wissensbildung beitragen zu können.

Literatur

Beck, T. und Demirguc-Kunt, A. (2006): Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint, in: Journal of Banking & Finance, 30, 2931–2943.

Fülbier, R. U., Gassen, J. und Ott, E. (2010): IFRS for SMEs für den europäischen Mittelstand?, in: Der Betrieb, 64 (25), 1357 – 1360.

Langen, R. (2015): Finanzierungschancen trotz Bankenkrise, Wiesbaden: Springer Gabler.

Mey, H. und Schnier, O. (2013): Creditor Relations bei Mittelstandsanleihen – Finanzkommunikation von KMU, in: Meyer, J.-A. (Hrsg.): Kommunikation kleiner und mittlerer Unternehmen, Jahrbuch der KMU-Forschung und -Praxis 2013, Lohmar/Köln: Josef Eul, 237–261.

Moritz, A. und Block, J. (2014): Crowdfunding und Crowdfunding: State of the Art der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur, in: Zeitschrift für KMU & Entrepreneurship, 62 (1): 57–90.

North, D. C. (1990): Institutions, Institutional Change and Economic Performance, Cambridge: Cambridge University Press.

Schneider, D. (1997): Betriebswirtschaftslehre, Bd. 2: Rechnungswesen, 2. Aufl., München/Wien: Oldenbourg.

Süchting, J. (1980): Zum Finanzmarketing der Unternehmung, in: Hahn, D. (Hrsg.): Führungsprobleme industrieller Unternehmungen, Festschrift Thomée, Berlin/New York: Walter de Gruyter, 217–233.

Welsh, J. A. und White, J. F. (1981): A small business is not a little big business, in: Harvard Business Review, 59 (4), 18–27.

Sorry, ist etwas mehr geworden als gedacht, kannst aber natürlich entsprechend zufügen. 500 Zeichen zusätzlich wären sogar wünschenswert ...