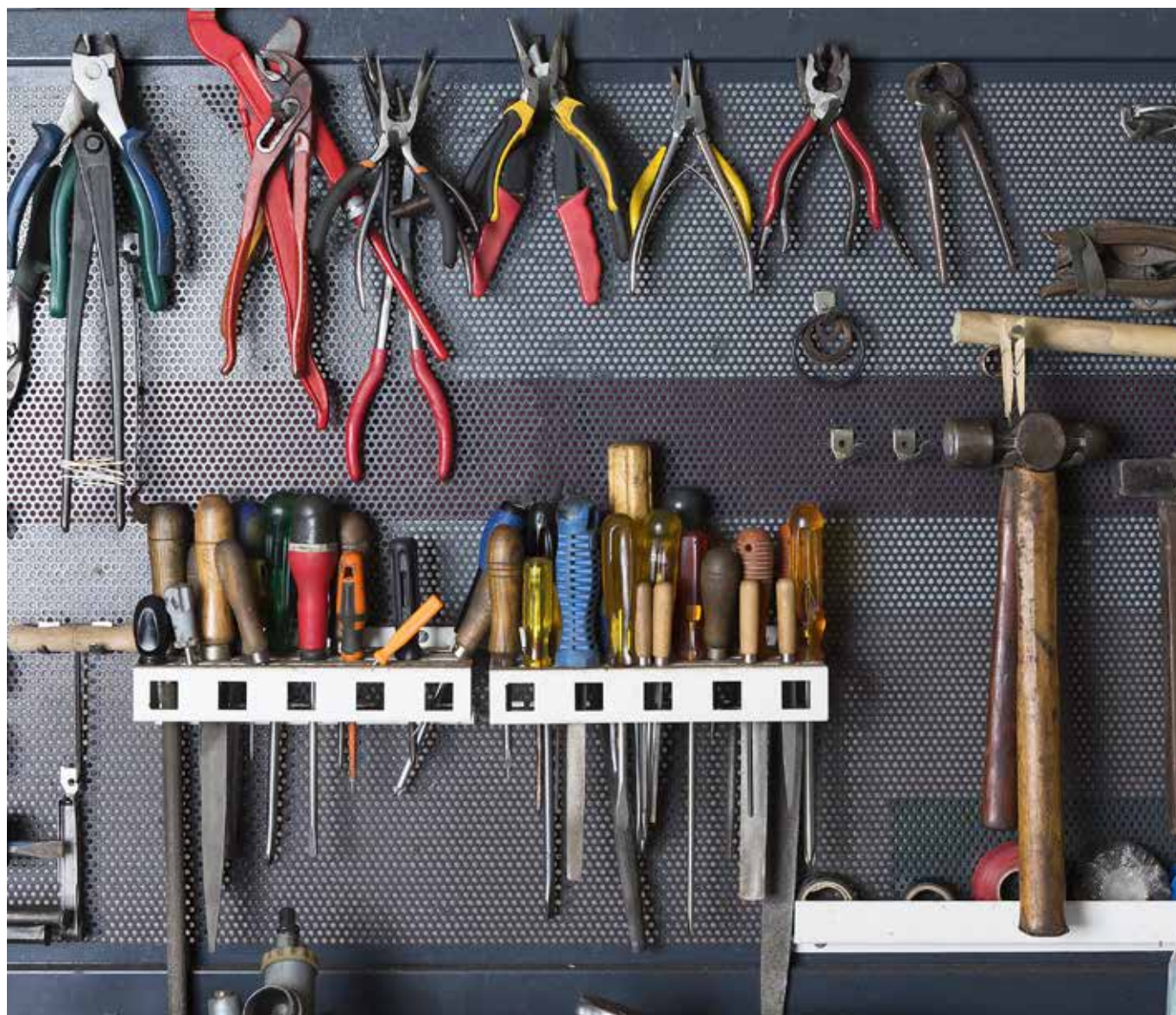


Finanzierung kleiner und mittlerer europäischer Unternehmen

Ein praktischer Leitfaden für die Darlehens-, Anleihen- und Eigenkapitalfinanzierung



Haftungsausschluss

Dieser Leitfaden dient nur der allgemeinen Information und sollte nicht als verbindliche Rechts-, Finanz-, investitionssteuerliche, aufsichtsrechtliche oder sonstige professionelle Beratung betrachtet werden. Benutzer des Leitfadens sollten sich entsprechend unabhängig beraten lassen, bevor sie Finanzierungstransaktionen abschließen. Während die in diesem Leitfaden enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die als zuverlässig betrachtet werden, erklärt oder garantiert die AFME nicht, dass sie korrekt und vollständig sind, und die AFME und ihre Mitarbeiter und Berater übernehmen keine Haftung aus diesem Leitfaden oder in Zusammenhang mit dessen Nutzung oder seines Inhalts.

September 2015

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	2
1. Einleitung	4
2. Welcher Typ der Finanzierung?	6
3. Mögliche Kreditfinanzierungen	7
3.1 Kredite von Banken und Nichtbanken	7
3.2 Leasing / Anlagenfinanzierung	12
3.3 Factoring-Finanzierung	12
3.4 Handelsfinanzierung	13
3.5 Peer-to-Peer-Kredite und Crowdfunding	15
4. Anleihenemissionen bei größeren KMU	17
5. Eigenkapitalbeschaffung	20
5.1 Familie und Freunde	20
5.2 Eigenkapital-Crowdfunding	21
5.3 Business Angels	21
5.4 Risikokapital und Private Equity	22
5.5 Börsengang: Anforderungen, Verfahren und Zeitplan für Aktiennotierung	24
6. Europaweite und staatliche KMU-Förderprogramme	28
6.1 Europaweite Programme	28
6.2 Informationen zu nationalen Entwicklungsbanken	30
Anhang 1: Nützliche Links für KMU	34
Anhang 2: Übersicht europaweiter und nationaler KMU-Beihilfeprogramme	38
Anhang 3: Börsenanforderungen für Aktien und Anleihen	42
Anhang 4: Datenbank: Größeneinteilung der KMU-Kredit- und Aktienmärkte	44
Contacts	48



Vorwort

Im Namen der AFME freue ich mich, diesen Leitfaden vorstellen zu dürfen, der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in ganz Europa praktische Informationen zur Beschaffung von Finanzmitteln aus unterschiedlichsten Quellen bietet. Der in mehreren europäischen Sprachen verfügbare Leitfaden hilft vielen europäischen Unternehmen, fundierte Entscheidungen bezüglich der Art von Finanzierung für ihr Geschäft zu treffen. Darlehen von Banken und anderen Institutionen, darunter alternative Formen wie z. B. Diskontierung von Rechnungen, Handelsfinanzierung und Leasing und Ausgabe von Anleihen bei größeren KMU sowie Aktienemissionen, einschließlich Börsengängen, Risikokapital, Private Equity, P2P-Plattformen und Crowdfunding, sind Möglichkeiten, um bestehende und wachsende Unternehmen mit Liquidität zu versorgen. Wir glauben, dass dies der erste wirklich europaweite Leitfaden zur Finanzierung von KMU ist. Er umfasst ein umfangreiches Verzeichnis nationaler und europaweiter Organisationen und Programme, die Unterstützung für KMU bieten.

AFME und ihre Mitglieder freuen sich darauf, eine Rolle bei der Verbesserung des Wachstums in Europa spielen zu dürfen. Unsere Großhandelsmitglieder auf den Kapitalmärkten sind das Bindeglied zwischen Unternehmen aller Größen und einer Reihe unterschiedlicher Arten von Investoren. Wir glauben, dass ihre Fachkompetenz bei der Erstellung dieses Leitfadens neue Ideen für europäische Unternehmen bieten kann, die nach der besten Methode für den Zugang zu den verschiedenen Finanzierungsformen suchen.

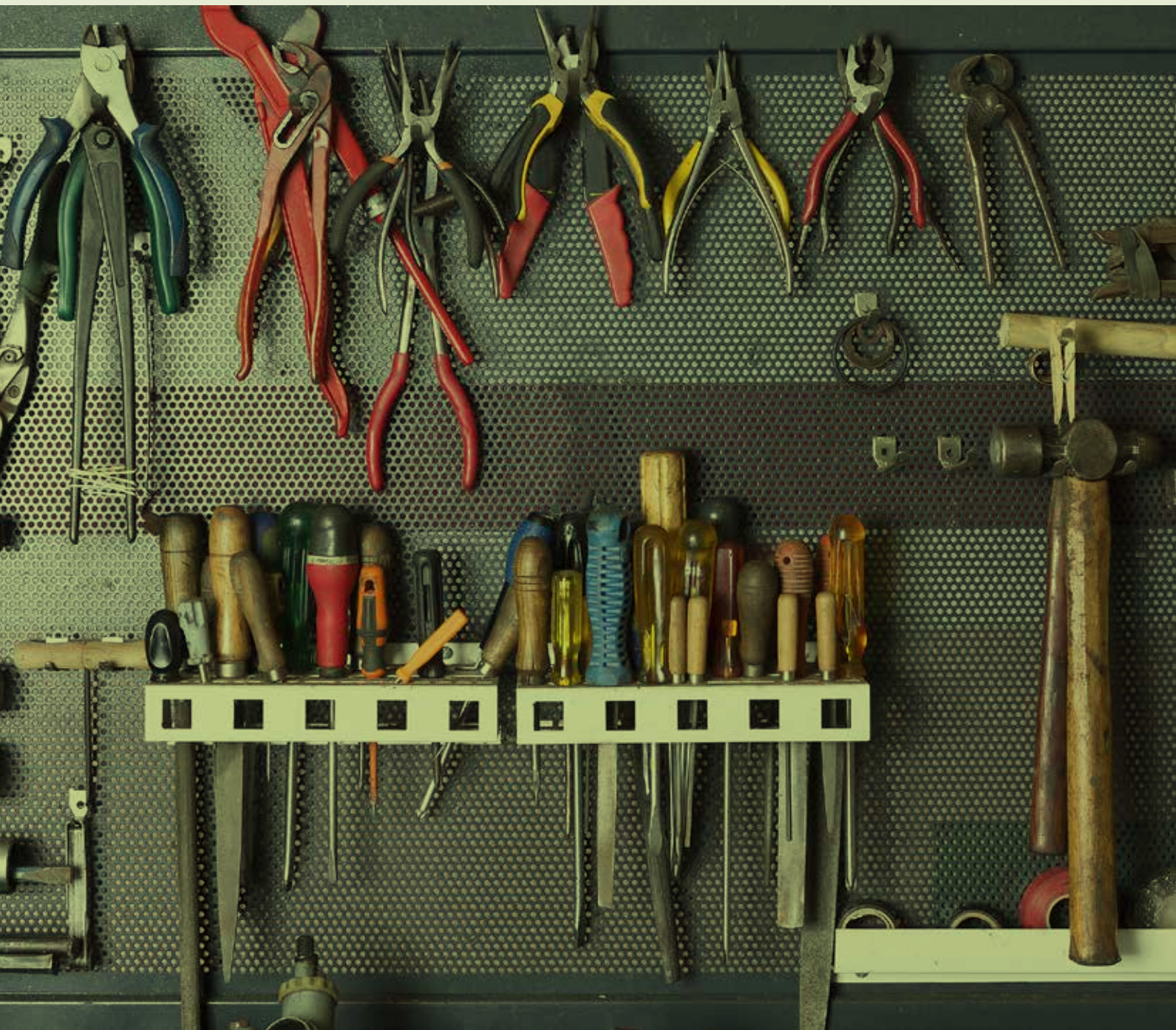
Dieser Leitfaden ist eine von mehreren AFME-Initiativen zur Unterstützung der europäischen Wachstumsagenda. AFME veröffentlichte kürzlich zusammen mit der Boston Consulting Group einen Bericht mit dem Titel „Bridging the growth gap: Kapitalmärkte in Europa und den USA aus Sicht der Anleger – Förderung von Investitionen und Wirtschaftswachstum“, aus dem hervorgeht, dass alternative Finanzierungsquellen für KMU, insbesondere in Form von Eigenkapital, z. B. Risikokapital und Business-Angel-Investitionen, in Europa unterentwickelt sind. Wir haben diesen Leitfaden verfasst, um kleinen und mittleren Unternehmen in ganz Europa dabei zu helfen, durch Kapitalbeschaffung mittels Darlehen, Anleihen- und Aktienemissionen erfolgreich zu sein.

Ich danke unseren vielen Mitgliedern in Europa, die viel Zeit und Mühe bei der Erstellung dieses Leitfadens aufgewendet haben, sowie all jenen Organisationen und Vereinigungen, die während der Erstellung wertvolle Kommentare lieferten. Unsere Arbeit über Wachstum hat uns die Gelegenheit gegeben, mit einer Vielzahl von Organisationen aus unterschiedlichen Sektoren in ganz Europa zusammenzuarbeiten, die sich wie wir der Unterstützung des Wachstums verschrieben haben. Wir freuen uns, diese Zusammenarbeit auch bei künftigen Initiativen fortführen zu können. Insbesondere bleiben wir weiterhin der Unterstützung der Maßnahmen der Europäischen Kommission zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung verpflichtet, zu denen die empfohlene Kapitalmarktunion und der 315-Milliarden-Euro-Fonds für strategische Investitionen gehören.



Simon Lewis
Chief Executive
Association for Financial Markets in Europe

Finanzierung kleiner und mittlerer europäischer Unternehmen



1. Einleitung

Jedes Unternehmen muss sich irgendwann finanzielle Mittel beschaffen. Tatsächlich hat die Qualität der Kapitalisierung eines kleinen oder mittleren Unternehmens (KMU¹) Einfluss darauf, ob es erfolgreich ist oder scheitert. So müssen Sie fundierte Entscheidungen über die Höhe und die Art des benötigten Kapitals treffen, wo es beschafft und wie es beantragt werden soll.

Es besteht ein wachsendes Angebot an Möglichkeiten – von Banken über verschiedene Arten von Eigenkapitalgebern und sogar Peer-to-Peer-Onlineplattformen. Je mehr Sie über diese Möglichkeiten wissen, desto größer sind Ihre Chancen für die richtige Art der Finanzierung für Ihr Unternehmen unter den richtigen Bedingungen.



Wir veröffentlichen diesen Leitfaden als praktische Anleitung für kleine und mittlere Unternehmen. Die Art der Finanzierung der Bedürfnisse Ihres Unternehmens hängt von Faktoren wie der Größe ab und wofür Sie das Geld benötigen. Ist das Geld für das Betriebskapital? Soll es ein Start-Up finanzieren? Oder dient es der Erweiterung eines bestehenden Unternehmens? Durch die Antwort auf diese Fragen ergibt sich, ob Ihr Unternehmen einen Kredit, eine Eigenkapital- oder Vermögensfinanzierung oder sogar die Auflegung einer Anleihe anstrebt.

Ihr Steuerberater ist eine wertvolle Beratungsinstanz für geeignete Finanzierungsquellen. In den meisten Fällen wird Ihre Bank Ihnen helfen können. Banken sind die Hauptfinanzierungsquelle für KMU in Europa.² Auch wenn sie selbst keinen Kredit vergeben können, geben sie häufig Informationen über alternative Quellen und leiten Sie teilweise durch den Finanzierungsprozess.

Der Verband für Finanzmärkte in Europa (AFME), der auf Firmenkunden-Finanzmärkten aktive Banken repräsentiert, hat tiefe Einblicke in die praktischen Fragen um die Mittelbeschaffung von KMU. In diesem Leitfaden stellen wir die Art der Kriterien, die typischerweise für Kredit- und Anlageentscheidungen verwendet werden und je nach Unternehmensprofil, Aktivitätssektor und Typ des Finanzierungsgebers variieren, und die normalerweise erforderlichen Kredit- und Investitionsinformationen vor. Durch das Verständnis, wie Kredit-, Anleihen- und Eigenkapitalgeber Ihr Unternehmen bewerten, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Sie die von Ihnen benötigte Finanzierung zu den bestmöglichen Bedingungen erhalten.

Die in diesem Leitfaden betrachteten Hauptfinanzierungsarten sind:

- Kredite von Banken und Nichtbanken³ (Abschnitt 3)
- Anleihenfinanzierung (Abschnitt 4)
- Eigenkapitalfinanzierung (Abschnitt 5)

Unser Leitfaden enthält ferner Informationen über Unterstützungsprogramme für die Finanzierung von KMU, die von europaweiten Körperschaften und den wichtigen nationalen Programmen in Frankreich, Deutschland, Italien, Spanien und dem Vereinigten Königreich angeboten werden. Der neue Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFISI) über €315 Mrd. ist eine Initiative der Europäischen Kommission und beinhaltet Unterstützung für Investitionen in KMU.

1 Definitionen für KMU sind nicht einheitlich, wobei die Europäische Kommission eine spezifische Definition hat, während andere öffentliche und private Marktteilnehmer etwas unterschiedliche Definitionen verwenden. Die Definition der Kommission umfasst Unternehmen mit 10-250 Mitarbeitern und Umsätzen zwischen weniger als €2 Mio. bis zu €50 Mio. oder mit einer Bilanzsumme zwischen €2 Mio. und €43 Mio. Für den Zweck dieses Leitfadens beinhalten KMU auch mittlere Unternehmen, die deutlich größer sein können.

2 Daten zeigen, dass €712 Mrd. an Krediten von weniger als €1 Mio. im Jahr 2012 an Firmen in Europa vergeben wurden (EU-18+Vereinigtes Königreich), was über der Summe zur gleichen Zeit in den USA ausstehender Kredite von €464 Mrd. liegt. Quelle: BCG, AFME.

3 Banken sind Finanzinstitute mit der Lizenz, Einlagen entgegenzunehmen. Nichtbanken sind Finanzinstitute, die keine Einlagengeschäfte anbieten.

Zu beachtende Schlüsselpunkte

Bevor Sie weiterlesen, stellen wir kurz ein paar wichtige Punkte dar. Sie helfen Ihnen nach unserer Ansicht dabei, zu einem erfolgreichen Finanzierungsergebnis zu gelangen:

1. Die meisten Banken und Nichtbanken vergeben Kredite lieber an ein etabliertes Unternehmen mit einer stabilen und positiven Cashflow-Historie und insbesondere, wenn es Sicherheiten oder eine persönliche Bürgschaft stellen kann.
2. Aktien können die am besten geeignete Form der Finanzierung für Start-Up-Unternehmen oder bestehende Unternehmen mit bedeutenden Expansionsplänen sein. Wenngleich es Banken gibt, die Kredite an Start-Ups und Unternehmen mit unsicheren oder negativen Cashflows vergeben, sind Eigenkapitalgeber einschließlich Familien und Freunden, Business Angels, Peer-to-Peer (P2P) Marktplätze, Crowdfunding, Risikokapital- und Private Equity-Fonds für Unternehmen in diesem Stadium häufig besser geeignet.
3. Viele europaweite und nationale, staatlich geförderte Programme helfen Start-up-Unternehmen und etablierten Unternehmen mit Finanzierungsbedarf. Eine Übersicht wichtiger europäischer und ausgewählter nationaler Programme ist in Abschnitt 6 dieses Leitfadens enthalten.
4. Der Erhalt einer guten, unabhängigen Beratung von Ihrem Steuerberater oder sonstigen professionellen Berater in einem frühen Stadium wird dringend empfohlen. Berater verfügen über Erfahrungen mit vielen Unternehmen, während ein Unternehmer häufig nur Erfahrung in seinem eigenen Unternehmen hat.
5. Unabhängig davon, ob Sie einen Kredit oder Eigenkapital aufnehmen, ist die Erstellung eines guten Geschäftsplans ein wesentlicher erster Schritt vor der Ansprache von Kapitalgebern. Ihr Steuerberater oder sonstiger Berater kann Sie hier unterstützen.
6. Die Beschaffung von Eigenkapital verwässert Ihr Eigentum an einem Unternehmen. Eigenkapitalgeber verfolgen beim Anteilsbesitz unterschiedlichste Ansätze. Freunde, Familie oder Crowdfunder können ausschließlich an der Rendite auf ihre Anlagen und eher nicht an der Unternehmenssteuerung interessiert sein. Risikokapital- und Private Equity-Investoren bestehen häufig auf einem gewissen Grad der Unternehmenssteuerung, sie können jedoch auch wertvolle Geschäftserfahrung und Kontakte beisteuern, die das Wachstum Ihres Unternehmens fördern. Für ausreichend große Unternehmen können Börsengänge (IPOs) oder Privatplatzierungen von Aktien einen Weg der öffentlichen Beschaffung von Eigenkapital und eine Akquisitionswährung darstellen.
7. Bei der Preisgestaltung und den Bedingungen zwischen verschiedenen Banken können je nach ihrem Geschäftsmodell und der Herkunft der Mittel große Unterschiede bestehen. Die Preisgestaltung hängt auch vom Typ der zu finanzierenden Vermögenswerte, der Branche des Kreditnehmers, der Art von Sicherheiten, dem Typ des Finanzinstruments, der Rechtsform des Unternehmens und seiner Eigenkapitalausstattung ab.
8. Banken und bankenfremde Kreditgeber nutzen bei der Bewertung von Kreditanträgen häufig von Kreditauskunfteien bereitgestellte Bonitätsbewertungen. KMU, deren Kreditgesuch abgelehnt wurde, sollten bei der Suche nach alternativen Finanzierungsquellen insbesondere bei Online-Kreditanträgen vorsichtig sein, da weitere Ablehnungen ihre Bonitätsbewertungen verschlechtern können.
9. Während viele Kreditgeber branchenweit ähnliche Kreditkriterien verwenden, haben andere spezifische Kreditkriterien für bestimmte Sektoren. In diesem Leitfaden finden Sie Fallstudien, die von Banken an KMU in verschiedenen Branchen vergebene Kredite beschreiben. Abschnitt 3 enthält einige Beispiele für sektorspezifische Risikofaktoren, die von Kreditgebern bei der Bewertung von Unternehmen verwendet werden.
10. Neben der Finanzierung über Eigenkapital werden Finanzierungen über Anleihen für größere KMU zunehmend realisierbar.

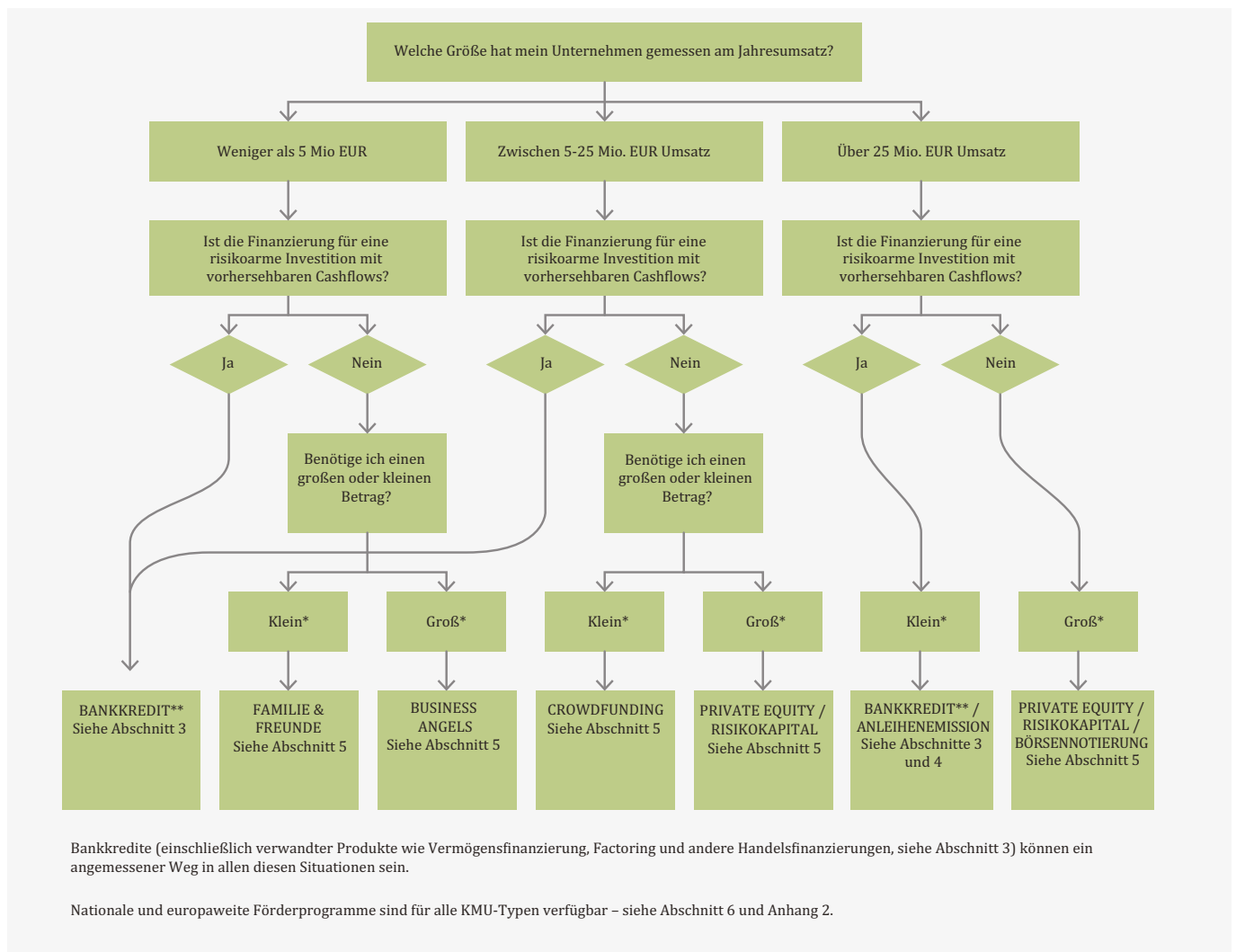
//
Viele europaweite und nationale, staatlich geförderte Programme helfen Start-up-Unternehmen und etablierten Unternehmen mit Finanzierungsbedarf.

//

2. Welcher Typ der Finanzierung?

Die richtige Finanzierung Ihres Unternehmens kann Ihren langfristigen Erfolg beeinflussen. Während ein mittelgroßes Unternehmen mit stabilen Cashflows normalerweise Geld bei einer Bank leihen könnte, weil die Bank großes Vertrauen in seine Fähigkeit der Bedienung des Kredits hat, muss ein junges, schnell wachsendes Unternehmen mit entsprechend höheren Risiken bei seinen Cashflows anfangs eventuell eine Eigenkapitalinvestition anstreben. Die erläuternden Entscheidungen unten (Abbildung 1) sollen Ihnen helfen, die Faktoren zu verstehen, die für Ihre Finanzierungswahl maßgeblich sein sollten. Beachten Sie bitte, dass Bankkredite und damit verbundene Kreditprodukte potentiell eine Lösung für alle unten beschriebenen Situationen darstellen. Ebenso können Risikokapitalfirmen bereit sein, in Unternehmen mit geringem oder ohne Umsatz zu investieren, wenn sie ausreichend attraktive Geschäftsmodelle oder Produkte haben.

Abbildung 1: Entscheidungsbaum für KMU-Finanzierung



*Jeder Investortyp hat investierbare Mindest- und Höchstbeträge. Sie reichen normalerweise von einigen Tausend bis zu Millionen (siehe Abbildung 3 in Abschnitt 5).

**Beachten Sie bitte, dass Bankkredite mit kurzen und mittleren Laufzeiten verfügbar sein können.

3. Mögliche Kreditfinanzierungen

In diesem Abschnitt des Leitfadens werden Kreditfinanzierungen über Banken und Nichtbanken sowie Peer-to-Peer-Kreditmärkte, Leasing-, Factoring- und Handelsfinanzierungen diskutiert. Beachten Sie bitte, dass dieser Abschnitt nicht als umfassende Beschreibung aller Arten von Kapitalgebern gedacht ist. Beispielsweise beschreiben wir keine institutionellen Investmentfonds, die spezifisch für die Kreditvergabe an Unternehmen einschließlich größerer KMU errichtet wurden.⁴

Bankkredite bleiben weiter die üblichste Form der KMU-Finanzierung in Europa. Es gibt jedoch andere Arten von Kreditgebern, die unter besonderen Umständen besser geeignet sein können. Da Banken primär einlagenfinanziert sind, bieten sie allgemein (jedoch nicht immer) die günstigsten Kredite und die größte Produktvielfalt. Gleichzeitig müssen Banken wegen der Bankenregulierung Kapital für Kredite vorhalten und in die Fähigkeit des Kreditnehmers vertrauen, einen Kredit zurückzuzahlen.

Sogenannte 'Nichtbanken' (einschließlich Kreditfonds, Crowdfunding-Plattformen, Leasinggesellschaften, Versicherungen, Factoringanbieter, Organisationen für Gemeinschaftsfinanzierungen und große Körperschaften) geben Unternehmen ebenfalls Kredit. In Abhängigkeit von der Finanzierungsquelle und den Finanzierungskosten und der Beziehung zwischen dem Kreditnehmer und dem Kreditgeber können Kredite von Nichtbanken für den Kreditnehmer teurer als Kredite von Banken sein. Nichtbanken müssen eventuell Kapital für einen Kredit vorhalten.



Das Arrangieren von Krediten benötigt Zeit. Potenzielle Kreditnehmer sollten ihren Finanzierungsbedarf rechtzeitig planen und Kredite möglichst frühzeitig beantragen. Es ist wichtig, dass Sie sich für das Erstellen eines detaillierten und überzeugenden Geschäftsplans Zeit nehmen, der Ihr Unternehmen beschreibt, bevor Sie eine Finanzierung beantragen. Dieser enthält im Allgemeinen Finanzinformationen für die letzten drei Jahre und Prognosen für die nächsten drei Jahre sowie eine Erläuterung des Zwecks für den die neuen Mittel erforderlich sind. Ihr Steuerberater oder sonstiger Berater kann Sie dabei unterstützen.

3.1 Kredite von Banken und Nichtbanken

Als erstes wird eine Bank oder ein bankenfremder Kreditgeber die Bedürfnisse eines Unternehmens diskutieren. Wenn ein Kredit angemessen und machbar scheint, führt der Kreditgeber normalerweise eine vorläufige Bonitätsprüfung durch und bezieht dabei alle vom Unternehmen verfügbaren Informationen, die historische Datenbank des Kreditgebers und/oder externe Quellen ein.

Zusätzlich betrachten Kreditgeber ihre Analyse der Managementkapazitäten als einen kritischen Faktor bei der Entscheidung, ob ein Kredit gewährt werden soll. Das Management des Kreditnehmers muss anhand eines glaubwürdigen Geschäftsplans eine klare Vision seines Unternehmens, des Marktes und des Wettbewerbs demonstrieren. Zusammenfassend interessieren sich Kreditgeber primär dafür, ob Ihr Unternehmen in der Lage ist, den Kredit zurückzuzahlen.

Kreditgeber bewerten folgende Informationen:

- **Vom Unternehmen bereitgestellte Informationen:** Banken verlangen Dokumente wie Abschlüsse, finanzielle Prognosen, einen Geschäftsplan, Gesellschaftervereinbarungen, Firmenzertifikate und andere rechtliche Dokumente. Sie können auch Informationen zum Wert von verfügbaren Sicherheiten, Eigenkapital, Garantien oder sonstigen Mitteln zur Rückzahlung eines Kredits fordern.
- **Externe Quellen:** Kreditgeber beziehen sich auf Daten von öffentlichen Kreditregistern und privaten Kreditagenturen. (Zwei Beispiele für öffentliche Kreditregister sind Banque de France und Centrale dei Rischi in Italien).
- **Interne Quellen:** Kreditgeber nutzen ihre eigenen Informationen, die sie aus ihren Beziehungen mit Unternehmen in demselben Sektor, derselben Größe etc. ableiten.

⁴ Weitere Informationen zur bankenfremden Kreditvergabe sind im EIF-Arbeitspapier 2014/25 - Institutionelle bankenfremde Kreditvergabe und die Rolle von Schuldenfonds enthalten.

Mögliche Kreditfinanzierungen

- **Wirtschaftsdaten:** Kreditgeber analysieren Informationen über den Sektor und Ort des Kreditnehmers zur Ermittlung wirtschaftlicher Trends.

Während Banken und Nichtbanken Kredite an KMU in den meisten Geschäftszweigen vergeben, bewerten sie sektorspezifische Risikofaktoren wie:

- **Tatsächliche Eintrittsbarrieren** (d. h., Existenz von Patenten, Kapitalintensität, Kraft einer Marke).
- **Höhe und Trend von Branchen-Gewinnmargen** (d. h., Kunden- und Anbieterkonzentration, Preismacht).
- **Risiken der Produktsubstitution** aufgrund neuer Produkte/Technologien.
- **Wachstumstrends.**
- **Regulatorisches Umfeld der Branche.**

Manche Ratingagenturen haben Instrumente entwickelt, die die Kreditwürdigkeit von KMU bewerten und von Banken und Nichtbanken für Bonitätsprüfungen genutzt werden können. Diese Instrumente zielen normalerweise auf spezifische Größensegmente von KMU, z. B. Moody's RiskCalc für kleine Unternehmen und Standard & Poor's Mid-Market Evaluation⁵ für mittlere Unternehmen.

DBRS führte jüngst klassische Unternehmensratings für KMU ein. In den USA hat Fitch Ratings ein Ratinginstrument für Unternehmen mit einem Umsatz von weniger als \$50 Mio. entwickelt, das in Europa nicht verfügbar ist.

Manche Ratingagenturen haben spezifische Methoden zur Bewertung mittlerer Unternehmen mit einem Umsatz von weniger als €1,5 Mrd. und einer Verschuldung unter €500 Mio. entwickelt oder sind dabei, diese zu entwickeln. Diese Methoden bewerten die Kreditwürdigkeit von mittleren Unternehmen im Vergleich zu anderen vergleichbaren mittelständischen Unternehmen.

Der Bonitätsbewertungsansatz von Ratingagenturen für KMU ist hauptsächlich statistisch und zahlenorientiert, während eine Bank auch subjektive Einschätzungen berücksichtigen kann, die auf ihrer Gesamtbeziehung mit einem KMU basieren. Die von einer Ratingagentur angewendete Ratingmethodik umfasst typischerweise drei Hauptschritte. Im ersten Schritt betrachtet die Agentur die Risiken, die mit dem Land, der Branche und der Wettbewerbsposition des Unternehmens verbunden sind, und bewertet die Stärke seiner Cashflows und Bilanz. Im zweiten Schritt entwickelt die Agentur ein Kreditprofil und ein Finanzprofil des Unternehmens. Im dritten Schritt bewertet sie Kapitalstruktur, Management/Governance, Finanzpolitik und Liquidität des Unternehmens. Diese Ratings werden zu einem Gesamtkreditrating kombiniert.

Warum Kreditgeber Kreditanträge ablehnen

In vielen europäischen Ländern ist das Kreditumfeld sehr wettbewerbsintensiv, und die Neukundengewinnung ist für Kreditgeber schwierig. Manchmal lehnt ein Kreditgeber einen Kunden jedoch ab, vielleicht wegen dessen Kredithistorie, Sorgen über das Länderrisiko oder der Bereitschaft des Kreditgebers zur Vergabe von Krediten.

Es lohnt sich auch, die Preise zu vergleichen. Ein Unternehmen, das von einem Kreditgeber abgelehnt wurde, kann einen anderen Kreditgeber finden, der einen Kredit anbieten kann. Ein Unternehmen mit einem Kreditangebot kann sicherlich an anderer Stelle bessere Bedingungen finden. Ein Unternehmen sollte sich jedoch bewusst sein, dass mehrfach abgelehnte Kreditanträge insbesondere bei Onlineanträgen eine negative Auswirkung auf seine Bonitätsnote von Ratingagenturen haben können.

Jeder Kreditgeber hat seine eigenen Richtlinien für das Risikomanagement und unterschiedliche Systeme zur Berechnung des Risikos eines Kredits. Diese Richtlinien entsprechen der Sichtweise des Kreditgebers und den Anforderungen der Regulierer. Sie berücksichtigen eine Reihe von Faktoren einschließlich Sektor, Entwicklungsstadium und Verfügbarkeit von Eigenkapital oder Sicherheiten. Beispielsweise meiden manche Kreditgeber Start-up-Unternehmen völlig, während andere Start-Ups Kredite geben, wenn Sicherheiten oder ausreichendes Eigenkapital zur Unterstützung des Kredits vorhanden sind.

5 S&P Mid-Market Evaluation ist ein Instrument für die Bewertung des Bonitätsrisikos und liefert kein Rating.

Allgemein sucht der Kreditgeber nach Belegen dafür, dass ein Unternehmen eine Bilanz erfolgreicher Handelstätigkeit, ein solides Finanzmanagement und gute Chancen für anhaltenden Erfolg hat.

Wenngleich manche Kreditgeber Start-Ups ohne Betriebshistorie Kredite gewähren, verleihen mehrere große Kreditgeber unter normalen Umständen aufgrund des Risikos junger Unternehmen nicht an Unternehmen, die jünger als zwei Jahre sind. Kreditgeber haben jedoch häufig Beziehungen zu Start-up-Kreditanbietern und Netzwerken von Business Angels. Sie dienen als wichtigster Ansprechpartner für die Beratung zu Finanzierungsoptionen und können junge Unternehmen auf diese Alternativen verweisen.

Bei besser etablierten Unternehmen lehnen Kreditgeber einen Antrag am häufigsten aufgrund von Zweifeln ab, ob das Unternehmen die Rückzahlungen leisten kann. Grund hierfür kann sein, dass sich das Unternehmen in einer Entwicklungsphase noch ohne Einnahmen befindet, in welchem Fall ein Business Angel möglicherweise helfen kann. Eine andere Erklärung ist, dass das Unternehmen keine ausreichenden oder stabilen Erträge hat. In diesem Fall muss das Unternehmen eventuell mit einem Berater, beispielsweise einem Steuerberater klären, wie es sein Geschäft entwickeln kann.

Es ist wichtig, dass Unternehmen eine Ablehnung nicht als permanent ansehen. Ein an einer langfristigen Beziehung mit seinen Kunden interessierter Kreditgeber wird ihnen helfen, die nächsten Schritte zu planen, einschließlich möglicher Änderungen an einem Antrag, die seine Annahme wahrscheinlicher machen.

Es lohnt sich auch zu prüfen, ob der Antragsteller die Ablehnung eines Antrags anfechten kann. Die meisten Kreditgeber haben Einspruchsverfahren, und viele Unternehmen schaffen es, eine Kreditzusage nach einem Einspruch zu erhalten. Beachten Sie bitte, dass Verordnungen der Europäischen Union⁶ fordern, dass Kreditinstitute den Kredite beantragenden KMU ihre Ratingentscheidungen erklären müssen.

Einer der häufigsten Gründe für den Erfolg eines Einspruchs ist, dass der Kunde neue Informationen liefert, um den Bedenken der Bank Rechnung zu tragen. Es ist sehr wichtig, einen hochwertigen Antrag zu erstellen. Kreditgeber helfen einem Unternehmen, es richtig zu machen. Es empfiehlt sich für ein Unternehmen jedoch auch, mit seinem eigenen Steuerberater oder sonstigen Beratern zusammenzuarbeiten, um maximale Erfolgchancen zu gewährleisten.

So sollten KMU gezielt auch dann weiter nach einem Kredit suchen, wenn ihr erster Antrag nicht erfolgreich ist. Ein paar warnende Worte: Ein Kreditantragsteller muss wachsam sein, da jeder abgelehnte Antrag das von externen Bonitätsbewertungsagenturen erstellte Kreditprofil des Antragstellers weiter verschlechtern kann.

Beispiele für typische Kreditbedingungen

Kreditbedingungen werden ausgehandelt und variieren ebenso wie die Antragsteller. Unterschiedliche Kreditgeber können unterschiedliche Vertragsbedingungen wie Finanzkennzahlen fordern, bei denen der Kredit in Verzug gerät, wenn bestimmte finanzielle Ziele und Parameter nicht erfüllt werden. Es gibt gleichwohl Gemeinsamkeiten.

- **Besichert:** Mit Vermögenswerten besicherte Kredite werden voraussichtlich zu niedrigeren Zinssätzen führen. Insbesondere versuchen viele Kreditgeber, die Bedingungen des Kredits an die Art des Vermögenswerts anzupassen. Beispielsweise kann ein Kredit mit Besicherung durch ein Haus eine Laufzeit von bis zu 25 Jahren haben, während ein Kredit mit Besicherung durch eine Maschine eine für die Lebensdauer dieses Vermögenswerts besser geeignete Laufzeit haben kann (häufig 8-10 Jahre).
- **Unbesichert:** Die in manchen Sektoren übliche unbesicherte Kreditvergabe führt generell zu höheren Zinsen als im Asset-basierten Kreditgeschäft. Wenn KMU unbesicherte Mittel anstreben, müssen sie einen soliden Geschäftsplan vorweisen, der einen detaillierten Rückzahlungsplan enthält.

//

Es ist wichtig, dass Unternehmen eine Ablehnung nicht als permanent ansehen. Ein an einer langfristigen Beziehung mit seinen Kunden interessierter Kreditgeber wird ihnen helfen, die nächsten Schritte zu planen.

//

6 EU-Verordnung Nr. 575/2013, Artikel 431, Absatz 4

Fallstudie 1: Expansion eines landwirtschaftlichen Familienbetriebs zu einem Milchhof

Ein Ackerbaubetrieb in dritter Generation, der seit über sechs Jahrzehnten bei seiner aktuellen Bank ist, wollte diversifizieren. Er wandte sich mit einem Vorhaben für einen neuen Milchhof an seinen Bankberater. Der Kunde wollte ein Grundstück über einen Zeitraum von 25 Jahren zu jährlichen Kosten von €275.000 pachten. Der Kundenbetreuer der Bank besprach mit dem Kreditnehmer die Höhe der zu zahlenden Pacht und die Möglichkeit, das Grundstück sofort zu kaufen.



Nach sorgfältiger Due Diligence mehrerer potenzieller Standorte wurde ein Standort ausgewählt und ein formaler Finanzierungsantrag bei der Bank gestellt. Der Kunde wollte 365 ha Land kaufen, um einen neuen Milchhof zu gründen, und umfangreiche Renovierungsarbeiten durchführen sowie eine große Zahl von Rindern kaufen. Die Kosten wurden auf etwas über €7 Mio. prognostiziert, wobei der Kunde 10 % beisteuert und den Rest von der Bank benötigt.

Der Kunde wollte den Milchhof als neues Unternehmen betreiben, das die Vermögenswerte besitzt und auch die Schulden bedient – also ein Start-Up. Ursprüngliche Prognosen ergaben, dass das Unternehmen in den ersten Jahren Verluste machen wird und seine Kredite nicht bedienen kann. Als Ausgleich argumentierte der Kunde, dass sein bestehendes Unternehmen über eine starke Vermögensbasis verfügt und finanziell stabil ist.

Für die Bank war erforderlich, dass das bestehende Unternehmen zur Zinsdeckung für das neue Unternehmen beitragen kann. Durch Modellrechnungen und Stresstests verschiedener Schuldenprofile bewertete die Bank, wie profitabel das bestehende Unternehmen sein müsste, um die Kapital- und Zinszahlungen bequem leisten zu können.

Gleichzeitig forderte die Bank, dass die prognostizierten Cashflows ihren im Landwirtschaftssektor verwendeten Standardkennzahlen entsprechen müssen (d. h., Verschuldungsgrad, Zinsen zu Bruttoproduktionswert und Zinsen plus Entnahmen zu Bruttoproduktionswert). Die Prognosen des neuen Unternehmens für den geplanten Milchhof und die grundsätzlichen Überlegungen wurden ebenfalls einem Stresstest mit Schwerpunkten auf Milchpreis, Rendite und Kosten unterzogen.

Der Kunde erhielt die erforderliche Finanzierung, wobei ein Teil des Kredits mit dem neu erworbenen Land und ein Teil mit dem existierenden Land besichert wurde. Zusätzlich stellte das existierende Unternehmen eine Bürgschaft zur Deckung der neuen Schulden. Beide Kredite wurden für die ersten fünf Jahre als tilgungsfrei strukturiert – und der Kunde erreichte seine geschäftliche Zielsetzung.

//
Kreditbedingungen werden
ausgehandelt und variieren
ebenso wie die Antragsteller.
//

Fallstudie 2: Erwerb von Immobilien mit einem garantierten Kredit

Diese Fallstudie illustriert, wie ein Immobilienunternehmen einen Kredit gegen den Wert seiner eigenen und der Aktiva seiner Muttergesellschaft aufnehmen kann, indem die Muttergesellschaft eine Garantie stellt, die von der langfristigen Beziehung der Muttergesellschaft mit der Bank gestützt wird.

Ein Immobilienunternehmen (der Kreditnehmer) will fünf Geschäftsbüros und 18 Parkplätze kaufen (die Aktiva). Hierfür hat der Kreditnehmer einen langfristigen Kredit über €2,1 Mio. für einen Zeitraum von 10 Jahren von einer Bank beantragt. Der Kredit wird von der Muttergesellschaft des Kreditnehmers garantiert (die Bürgin).

Der Anschaffungswert der Aktiva beträgt €4,3 Mio., und der beantragte Finanzierungsbetrag ist weniger als 50 % dieses Preises. Die Geschäftsbüros sind derzeit vermietet, sodass das Unternehmen zusätzliche Mieterträge aus den Aktiva erzielt.

Der Kreditnehmer verfügt über existierende Immobilienaktiva von €3,3 Mio., Eigenkapital von €2,6 Mio. und ein Bankdarlehen von €1,4 Mio. Seine Erträge werden aus der Verpachtung seiner Liegenschaften erzielt.

Die Bürgin hat eine umfangreiche Geschäftsbeziehung mit der Bank und arbeitet mit den KMU- und Vermögensverwaltungsteams zusammen. Das Eigenkapital der Bürgin beträgt €9,3 Mio. und die Sachanlagen €4,3 Mio. Darin enthalten sind Liegenschaften, die von der Bank mit zwei Hypotheken über zusammen €590.000 finanziert werden. Ihre Erträge im Jahr 2013 betragen €6,3 Mio., woraus sich ein operativer Gewinn von €1,5 Mio. und ein Nachsteuergewinn von €815.000 ergab.

Zusammenfassend sind der Kreditnehmer und die Bürgin jeweils selbstfinanzierend und verfügen über bedeutende Immobilienvermögen. Die Bürgin generiert im Gegensatz zum Kreditnehmer ausreichende Erträge zur vollständigen Bedienung der Schulden, weshalb die Bank eine Konzernbürgschaft zur Unterstützung des Kreditantrags fordert.

Der Risikoausschuss der Bank genehmigte eine Hypothek zur Finanzierung des Kaufs der Aktiva in Höhe von etwa 50 % ihres aktualisierten Schätzwerts. Der für den Erwerb der Aktiva erforderliche Differenzbetrag wurde aus dem Eigenkapital des Kreditnehmers bereitgestellt.

Fallstudie 3: Software unternehmen erhält einen Kredit für den Kauf seiner Geschäftsräume

Diese Fallstudie beschreibt, wie ein typisches IT-Unternehmen einen Kredit erhielt, obwohl sein Geschäftsmodell auf dem Wert seines geistigen Eigentums und wenigen als Sicherheiten geeigneten Sachanlagen basiert.

Ein britisches Softwareunternehmen mietete sein Büro seit mehreren Jahren, als die Geschäftsräume zum Verkauf standen. Um den Kauf des Gebäudes zu finanzieren, wandte sich das Unternehmen an mehrere Kreditgeber.

Einer der Kreditgeber analysierte die finanziellen und geschäftlichen Eigenschaften des Unternehmens anhand seiner Erfahrung mit der Kreditvergabe an Technologieunternehmen. Zusätzlich zur Überprüfung von Finanzkennzahlen wie dem Verschuldungsgrad des Unternehmens fokussierte der Kreditgeber auf Faktoren mit besonderer Wichtigkeit für Technologiegesellschaften wie Patente, geistiges Eigentum, Wertschöpfung pro Mitarbeiter und Kundenkonzentration. Er bewertete ferner die Erfahrung des Managements.

Nach einer gründlichen Überprüfung vergab der Kreditgeber €550.000 sowie eine revolvingende Kreditfazilität zur Unterstützung zukünftiger Wachstumspläne.

Mögliche Kreditfinanzierungen

Vorbereitung eines Firmenkreditanspruchs: das CAMPARI-Prinzip

Bei der Beantragung eines Firmenkredits ist es hilfreich zu wissen, wie der Kreditgeber Anträge bewertet. Manche Kreditgeber nutzen das CAMPARI-Prinzip als Mittel zur Bewertung von Kreditanträgen. Das CAMPARI-Prinzip (ein Akronym aus dem Englischen der Punkte unten) konzentriert sich auf einige Schlüsselpunkte. Für einen Kreditnehmer kann die Kenntnis dieser Punkte – und die entsprechende Vorbereitung – den Unterschied zwischen Annahme und Ablehnung ausmachen.

- **Character:** Der Kreditgeber ermittelt die Bereitschaft des Kreditnehmers zur Rückzahlung. Der Kreditgeber prüft die Aufzeichnungen aus der Vergangenheit des Kreditnehmers einschließlich Kredithistorie, Ruf und Unternehmensstabilität. Der Kreditnehmer sollte zeigen, dass er ein fähiger und zuversichtlicher Geschäftsführer mit der Fähigkeit der klaren und zeitnahen Kommunikation mit Interessengruppen ist. Seine finanzielle Beteiligung am Unternehmen in Form eines Aktienpakets oder Gesellschafterdarlehens würde auch eine wichtige Rolle spielen.
- **Ability (Fähigkeit):** Antragsteller müssen deutlich machen, wie das Unternehmen den Kredit zurückzahlen wird. Kreditgeber vergeben Mittel nur, wenn sie eine direkte Verknüpfung zwischen der Verwendung des Auszahlungsbetrags und seiner Rückzahlung sehen.
- **Margin of finance (Finanzierungsquote):** Kreditgeber erwarten von KMU häufig, dass sie ihre eigenen Mittel in den Kredit in ähnlicher Weise einbringen, wie für ein Hypothekendarlehen eine Einlage erforderlich ist – um das Bekenntnis zur Rückzahlung des Kredits zu unterstreichen.
- **Purpose (Zweck):** Kreditgeber wollen wissen, wozu der Kredit benötigt wird und wie er verwendet wird. Beispielsweise könnte der Kredit für den Erwerb eines Vermögenswerts verwendet werden.
- **Amount (Betrag):** KMU müssen erläutern, weshalb sie einen bestimmten Geldbetrag benötigen.
- **Repayment (Rückzahlung):** KMU müssen mit detaillierten Finanzprognosen wie Cashflow-Deckung und Margen erklären, wie sie den Kredit zurückzahlen werden. Es ist wichtig, die Finanzprognosen nicht zu übertreiben und glaubwürdig zu sein.
- **Insurance (Versicherung):** Kreditgeber wollen wissen, welche Sicherheiten verfügbar sind, wenn das Unternehmen den Kredit nicht zurückzahlen kann. Je riskanter der geplante Kredit ist, desto wichtiger werden Qualität und Wert der Sicherheiten für den Kreditgeber. Mögliche Arten von Sicherheiten sind Immobilien, Maschinen oder Finanzwerte.

3.2 Leasing / Anlagenfinanzierung

Viele KMU nutzen Leasing als Mittel der Finanzierung von Anlagenkäufen. Bei einer Leasingfinanzierung kauft die Finanzierungsgesellschaft (der 'Leasinggeber') einen Vermögenswert (beispielsweise Fahrzeuge, IT-Ausrüstung, Drucker, Immobilien, medizinische Ausrüstung) und das KMU (der 'Leasingnehmer') nutzt den Vermögenswert während der Leasingdauer. Der Leasingnehmer leistet regelmäßige Mietzahlungen für die Nutzung des Vermögenswerts und hat die Option, diesen am Ende der Leasingdauer zu erwerben. Der Vermögenswert wird als Kreditsicherheit verwendet, wodurch günstigere Finanzierungsbedingungen als bei einem unbesicherten Kredit möglich sind. Außerdem müssen der Vermögenswert und das damit verbundene Darlehen je nach lokalen Rechnungslegungsvorschriften möglicherweise nicht in die Bilanz des Leasingnehmers aufgenommen werden. Einige nützliche Kontakte mit weiteren Informationen zur Leasingfinanzierung sind in Anhang 1 enthalten.

3.3 Factoring-Finanzierung

Factoring-Techniken wie die Diskontierung von Rechnungen und Schuldenfactoring ermöglichen KMU die Kreditaufnahme gegen den Wert seiner Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Bei der Diskontierung von Rechnungen leiht der Finanzierungsgeber einem KMU einen vereinbarten Prozentsatz des Werts ausstehender Rechnungen des KMU und besichert alle ausstehenden Rechnungen. Andererseits vereinbart der Finanzierungsgeber beim Factoring den sofortigen Kauf (zu einem Abschlag) der ausstehenden Rechnungen des Unternehmens. Factoring-Kapitalgeber können unabhängige Organisationen oder Teil einer Bank oder eines Finanzinstituts sein. Factoring-Finanzierung ist generell teurer als konventionelle Kredite.

Ein wichtiger Unterschied zwischen der Diskontierung von Rechnungen und Factoring ist, dass Sie bei der Diskontierung ihre eigenen Forderungen weiter verwalten können, sodass Ihre Kunden nicht bemerken, dass Sie Factoring-Finanzierungen nutzen. Beim Factoring übernimmt die Factoringgesellschaft in der Regel die Verantwortung für die Verwaltung Ihrer Forderungen aus Verkäufen und zieht Zahlungen von Ihren Kunden ein. Factoring kann ohne Rückgriffsrecht erfolgen, wobei die Factoringgesellschaft die Kosten uneinbringlicher Forderungen übernimmt, oder mit Rückgriffsrecht, wobei Sie weiter für diese Kosten haften.

3.4 Handelsfinanzierung

Bei vielen Unternehmen ist der Beginn des Handels mit Kunden und Lieferanten aus Übersee ein wichtiger Teil ihres Geschäftsplans. In vielen Sektoren lassen sich wichtige neue Märkte am ehesten in Übersee finden. Die Entwicklung zu einem Exporteur kann jedoch teuer und unsicher sein. Viele Unternehmen, die Export- oder Importmärkte erfolgreich erschlossen haben, bereuen, dass sie dies nicht früher getan haben.

Es gibt verschiedene Möglichkeiten für Kreditgeber, Unternehmen beim Einstieg in den Handel zu unterstützen, einschließlich der Hilfe bei der Finanzierung der Kosten für die Kundengewinnung im Ausland oder die Verbringung der Waren in das Land der Bank, um beim Abschluss von Verträgen für inländische Kunden zu helfen. Kreditgeber können gleichermaßen bei der Bereitstellung von Akkreditiven oder Garantien helfen, um Unternehmen bei der Gewinnung von Handelspartnern in Ländern zu unterstützen, in denen sie keine existierenden Historien oder Bankbeziehungen haben.

Akkreditive

Ausländische Partner können ein ausländisches Unternehmen als einen riskanteren Partner betrachten. Es könnte für sie schwierig sein, rechtliche Maßnahmen zu greifen, wenn ein Käufer eine Rechnung nicht bezahlt, oder eventuell liefert ein Lieferant bezahlte Waren nicht. Es kann daher vorkommen, dass ausländische Gesellschaften weniger bereit sind, mit den Unternehmen Geschäfte zu machen.

Eine Lösung kann ein 'Akkreditiv' sein, das auch als 'Dokumentenakkreditiv' bekannt ist. Dabei handelt es sich um eine Garantie an den Verkäufer, dass er die Zahlung erhält, und an den Käufer, dass von ihm keine Zahlung erwartet wird, bis er die Waren erhalten hat. Das Ergebnis ist eine Versicherung des Risikos für beide Unternehmen, dass der Vertrag erfüllt wird, und ein Dokument eines Dritten, das die Bedingungen des Geschäfts festlegt.

In manchen Fällen kann ein Akkreditiv gesetzlich vorgeschrieben sein. Die Internationale Handelskammer hat eine Reihe von Bestimmungen für Akkreditive entwickelt, um bei Nutzern für Vertrauen zu sorgen, dass sie geschützt sind. Die aktuelle Version dieser Bestimmungen hat die Bezeichnung UCP600 und trat 2007 in Kraft.

Es gibt verschiedene Arten von Akkreditiven für unterschiedliche Bedürfnisse, unter anderem:

- **Widerruflich oder unwiderruflich:** Ein unwiderrufliches Akkreditiv kann nur storniert oder geändert werden, wenn alle am Geschäft beteiligten Parteien zustimmen, während die ausstellende Bank wählen kann, ein widerrufliches Akkreditiv zu stornieren oder zu ändern.
- **Bestätigt oder unbestätigt:** Ein Unternehmen kann das von der Bank eines Kunden gestellte Akkreditiv von einer Bank in seinem eigenen Land prüfen und 'bestätigen' lassen. Diese 'Bestätigung' durch die eigene Bank bedeutet eine Garantie, dass es die Zahlung auch dann erhält, wenn die Bank des Käufers ausfällt. Ein bestätigtes Akkreditiv bietet mehr Sicherheit und ist daher teurer.
- **Übertragbar:** Ein übertragbares Akkreditiv kann von einem Unternehmen an ein anderes weitergegeben werden und ist sehr nützlich, wenn eine Lieferkette besteht oder Vermittler an einem Handelsgeschäft beteiligt sind.
- **Revolvierend:** Ein revolvierendes Akkreditiv kann zur Unterstützung einer Reihe von verschiedenen Transaktionen zwischen einem Käufer und Verkäufer genutzt werden und sich als Stütze für eine kontinuierliche und langfristige Geschäftsbeziehung erweisen.

Dokumenteninkassi

Dokumenteninkassi sind ein nützliches Mittel für Importeure und Exporteure, um Auslandszahlungen über ein Bankensystem zu senden und zu empfangen. Dabei sendet der Exporteur Dokumente wie Rechnungen oder Versandpapiere an seine Bank. Die Bank leitet diese an den Importeur weiter, sobald sie die Zahlung erhalten hat. Der Vorteil besteht darin, dass der Exporteur die Kontrolle über die Dokumente behält, solange er nicht bezahlt wurde.

//
Ein Unternehmen kann das von der Bank eines Kunden gestellte Akkreditiv von einer Bank in seinem eigenen Land prüfen und 'bestätigen' lassen.
//

Mögliche Kreditfinanzierungen

- **Dokumenteninkassi für den Importeur:** Der Importeur ist vor dem Risiko geschützt, dass sein Handelspartner einen Auftrag nicht erfüllt. Nach dem Versand der Waren gibt der Exporteur seiner Bank eine Kopie der Versandpapiere, die an die Bank des Importeurs weitergeleitet werden, die anschließend die Zahlung arrangiert. Der Importeur profitiert vom verbesserten Cashflow, da er erst für die Ware zahlen muss, wenn diese versendet wird.
- **Dokumenteninkassi für den Exporteur:** Gibt dem Exporteur mehr Vertrauen, dass er von seinem Handelspartner bezahlt wird. Der Exporteur händigt die Versandpapiere seiner Bank aus, wenn er die Ware versendet hat. Die Versandpapiere werden erst an den Importeur übergeben, wenn eine Zahlung durchgeführt oder vereinbart wurde.

Es ist hervorzuheben, dass Dokumenteninkassi normalerweise nicht die Zahlung selbst garantieren, und Unternehmen sollten die Kredithistorie ihrer Handelspartner prüfen.

Die Internationale Handelskammer hat eine Reihe von Bestimmungen für Dokumenteninkassi entwickelt. Die aktuelle Version dieser Bestimmungen hat die Bezeichnung URC 522 und trat 1996 in Kraft.

Internationale Garantien

Sorgen über ausbleibende Zahlungen oder Warenlieferungen sind eines der größten Probleme für Unternehmen, die Importe oder Exporte anstreben.

Es stehen eine Reihe von Produkten zur Abhilfe zur Verfügung:

- **Anzahlungsgarantie:** In manchen Fällen kann ein importierendes Unternehmen dem Exporteur einen Teil des Vertragswerts im Voraus zahlen und der Rest ist fällig, wenn der Vertrag erfüllt ist. In diesen Fällen besteht ein Risiko, dass der Exporteur den Auftrag nicht erfüllt. Eine Option zur Verwaltung dieses Risikos besteht darin, dass eine Bank eine Anzahlungsgarantie oder einen „Bond“ zur Garantie der Vorauszahlung ausstellt, sodass das importierende Unternehmen eine Erstattung erhält, wenn der Vertrag nicht erfüllt wird.
- **Leistungsgarantie:** Wenn ein Exporteur einen Auftrag nicht erfüllt, kann dies schwerwiegende Auswirkung für den Importeur haben. Möglicherweise kann er selbst einen Auftrag nicht erfüllen, oder er hat keine Lagerware für den Verkauf. Eine Leistungsgarantie oder ein Bond kann durch das Angebot einer Strafzahlung an den Käufer helfen, wenn die Bedingungen des Vertrags nicht erfüllt werden.

Handelsfinanzierung – Vorversandkredit

Der Cashflow eines Exporteurs kann zu Beginn eines Vertrags unter dem größten Druck stehen, wenn Waren gefertigt oder für den Verkauf eingekauft werden. Vorversandfinanzierungen werden häufig zur Verbesserung von Cashflows eingesetzt, um den Zeitraum zu überbrücken, bis der Vertrag erfüllt und die Zahlung eingegangen ist, was für manche Unternehmen einfach ein Kredit sein kann, der ihnen beim Kauf von Beständen hilft.

Eine Bank kann einen Nachweis wünschen, dass der Exporteur den Vertrag bestätigt hat, und fordert häufig vom Kunden den Abschluss eines Akkreditivs (siehe oben).

//
Eine Leistungsgarantie oder ein Bond kann durch das Angebot einer Strafzahlung an den Käufer helfen, wenn die Bedingungen des Vertrags nicht erfüllt werden.

//

Handelsfinanzierung – Handelskredite

Ein Handelskredit ist ein üblicher Weg für einen Importeur zur Finanzierung eines Handelsgeschäfts. Er ist normalerweise ein kurzfristiger Kredit zwischen 30 und 365 Tagen und häufig so gestaltet, dass der Kreditnehmer den Kredit nach Bedarf erhöhen oder verringern kann. Diese Kredite werden von Unternehmen häufig eingesetzt, um den Zeitraum zu überbrücken zwischen der Bezahlung von Waren oder Dienstleistungen und dem Erhalt der Erlöse nachdem die Waren in Empfang genommen und weiterverkauft werden, was für den Cashflow eines Unternehmens sehr wichtig sein kann.

3.5 Peer-to-Peer-Kredite und Crowdfunding

Peer-to-Peer (P2P) -Kreditgeber (auch bekannt als 'Marketplace-Lender') und Crowdfunding-Plattformen sind kleine aber wachsende Finanzierungsquellen. P2P-Plattformen bringen individuelle Kreditgeber/Investoren mit Kreditnehmern ohne Einschaltung einer Bank zusammen. Crowdfunding -Plattformen versammeln generell größere Zahlen an Investoren, die jeweils kleine Kapitalbeträge beisteuern, und sind in der Regel eher mit Finanzierungen über Eigenkapital als über Kredite verbunden. P2P-Plattformen führen ähnliche Bonitätsprüfungen wie Banken durch. Die verschiedenen P2P- und Crowdfunding-Plattformen bieten eine breite Palette an Risikoprofilen von sehr konservativ bis relativ aggressiv. Sie berechnen teilweise mit Banken vergleichbare Zinsen, während andere auch höhere Zinssätze verlangen. Hin und wieder kann ein Unternehmen auch feststellen, dass diese Methoden Kredite von Unternehmen und Einzelpersonen mit einem bestimmten Interesse an diesem Sektor anziehen.

Diese Plattformen berechnen Kreditnehmern generell eine fixe Gebühr zwischen 1 und 7,5 % des Kreditwerts oder eine jährliche Gebühr im Bereich von 1 %. Kreditzinsen können je nach Art des Unternehmens mit Investitionsbedarf wesentlich variieren. (Abbildung 2 unten enthält Anhaltswerte für Zinssätze). Kredite können besichert oder unbesichert sein und haben normalerweise eine Laufzeit von drei bis fünf Jahren.

P2P-Kredite stehen allen Arten von Unternehmen offen. Crowdfunding-Techniken können insbesondere für Geschäftsmodelle geeignet sein, die auf sozialen Netzwerken basieren und keine klassischen rechtlichen und Governance -Strukturen aufweisen. Kreditkriterien und Zinssätze schwanken je nach Plattform in Abhängigkeit von individuellen Geschäftsmodellen. Manche Plattformen haben mit klassischen Kreditgebern vergleichbare Kreditkriterien mit vergleichbaren Zinssätzen, während andere auf höhere Risikoprofile mit höheren Zinssätzen ausgelegt sind. Manche Plattformen haben spezifische Anforderungen und fordern bestimmte Unterlagen. Beispielsweise fordert eine P2P-Plattform von Unternehmen, bei einem jährlichen Mindestertrag von £50.000 profitabel und seit mindestens zwei Jahren aktiv zu sein.

Der rechtliche und regulatorische Rahmen für P2P- und Crowdfunding-Kredite unterscheidet sich in der EU stark von Land zu Land und wird sich voraussichtlich auf EU- und einzelstaatlicher Ebene schnell entwickeln⁷. Mehrere Mitgliedstaaten haben Leitfäden veröffentlicht (Deutschland, Niederlande, Belgien), während andere (Italien, Frankreich, Vereinigtes Königreich) regulatorische Maßnahmen planen oder bereits ergriffen haben, um Crowdfunding zu erleichtern und Investoren zu schützen. Eine faire und angemessene Regulierung dieser Aktivität liegt sehr stark im Interesse der Investoren, Kreditnehmer und der Branche selbst. Ohne Regulierung besteht ein großes Risiko der Senkung von Qualitätsstandards, was zu Verlusten der Investoren, teuren Prozessen und schließlich zu Rechtsvorschriften führt. Wenn Plattformen reguliert werden, wird dies generell durch die nationale Regulierungsbehörde des Landes erfolgen, in dem die Mittel aufgebracht werden. Dies wirkt sich auf die Kreditkriterien der Kreditplattformen und auf die Kreditvolumen im jeweiligen Land aus. Plattformen können aufgrund der Verschiedenartigkeit der Regulierungen in verschiedenen Ländern Mittel generell nicht länderübergreifend aufbringen oder verleihen⁸.

Wenn KMU Kreditanträge bei P2P-Kreditgebern oder Crowdfunding-Plattformen stellen, machen sie dies online. Die Plattform fordert gewöhnlich eine Beschreibung des Unternehmens, eine Erläuterung der Verwendung der Erlöse und die aktuellsten Abschlüsse. Bei unbesicherten Krediten müssen Unternehmen Beschreibungen der Sicherheiten und Unterlagen für eine persönliche Bürgschaft einreichen. Manche Plattformen bewerten die Kreditwürdigkeit von Kreditnehmern und den zu berechnenden Zinssatz mit ihren eigenen internen Bonitätsprüfungsteams.

Plattformen sind gewöhnlich sehr selektiv: Unilend berichtet beispielsweise, dass nur 5 % der erhaltenen Anträge genehmigt werden.

7 Die ESMA veröffentlichte eine Einschätzung zu investmentbasiertem Crowdfunding im Dezember 2014, und die EBA veröffentlichte eine Einschätzung zu kreditbasiertem Crowdfunding im Februar 2015. Informationen zu Crowdfunding-Regulierungen finden sich auch auf der Webseite des European Crowdfunding Network: <http://www.eurocrowd.org/>

8 Die öffentliche Konsultation der Europäischen Kommission zu Crowdfunding ergab, dass nur 38 % der P2P- und Eigenkapital-Crowdfunding-Plattformen grenzüberschreitend arbeiten.

Mögliche Kreditfinanzierungen

Abbildung 2: Beispiele für Webseiten mit P2P- und Crowdfunding-Kreditvergabe und aktuelle Kreditzinsen⁹

Name	Land	Bisher aufgebrauchte Beträge	Durchschnittlich pro Kredit aufgebracht Betrag	Durchschnittliche Kreditzinsen
Lendopolis	Frankreich	-	€10.000 - €1 Mio.	5-12%
Lendico	Deutschland, Spanien und andere	€1 Mio. (H1-2014)	-	-
Unilend	Frankreich	€9,1 Mio.	€83,000	9,3%
Auxmoney	Deutschland	€190 Mio.	€1.000 - €20.000	6,7%
Seedmatch	Deutschland	€22,7 Mio.	-	-
Zencap	Deutschland, Spanien	€2 Mio.	€10.000 - €250.000	4% - 15,6%
Smartika	Italien	€16,9 Mio.	€5.400	6,6%
Arboribus	Spanien	€1,8 Mio.	€33,000	7,8%
Comunitae	Spanien	€16,2 Mio.	€1.000 - €6.000	12,3%
LoanBook	Spanien	€2,8 Mio.	-	-
Zopa	VK	€1,0 Mrd.	<€20.000	3J: 4% 5J: 5,1%
Funding Circle	VK	€780 Mio.	€7000 - €1,4 Mio.	6-15%
ThinCats	VK	£130 Mio.	€360.000	10,8%

Source: compiled from various sources as of February 2015

Fallstudie 4: Crowdfunding „Burrito Bonds“



Im Jahr 2014 sammelten die Gründer der mexikanischen Restaurantkette Chilango Gelder über die Crowdfunding-Webseite Crowdcube ein, um in ihre Restaurants London zu investieren. Der vierjährige Mini-Bond über 8 % erwies sich als sehr populär und übertraf das ursprüngliche Ziel von €1,4 Mio. lange vor Ablauf der Frist. Alle Investoren erhielten zwei kostenlose Burrito-Voucher, und wer mehr als €14.000 einzahlte, erhielt kostenlose Speisen für die gesamte Laufzeit des Bonds. Die Gründer von Chilango planten die Verwendung der Gelder zur Beschleunigung der geplanten Eröffnung von drei weiteren Restaurants in London. (<http://www.thisismoney.co.uk/money/smallbusiness/article-2676420/Should-invest-foodie-business-Brands-turn-crowdfunding-investment.html>)

⁹ Die AFME unterstützt keine bestimmten Anbieter oder die Nutzung von Produkten, die in diesem Leitfaden beschrieben sind.

4. Anleihenemissionen bei größeren KMU

Größere KMU können Fremdkapital durch öffentliche Anleihenemissionen oder private Anleihenplatzierungen aufbringen, wodurch ein Zugang zu breiteren und tieferen Kapitalpools als bei Krediten möglich wird. Für die Fremdfinanzierung gibt es für mittlere Unternehmen mit Jahresumsätzen zwischen €25 Mio. und €500 Mio. und darüber in Europa mehrere Quellen. Das typische Mindestvolumen für eine Anleihenemission oder Privatplatzierung ist in der Regel €20 Mio., wenngleich es auch nur €5 Mio. betragen kann.

Bei der Emission von Anleihen sagt der Emittent die Kapitalrückzahlung an Anleger zu einem festgelegten Datum und bis dahin die Zahlung periodischer Zinsen zu. Die Fremdkapitalmärkte differenzieren je nach Tilgungsdauer generell zwischen die folgenden drei Arten der Fremdfinanzierung: Anleihen (Laufzeit über drei Jahre), Medium Term Notes (Laufzeit bis zu drei Jahren) und Commercial Paper (Laufzeit unter einem Jahr).

Mögliche Arten von Anleihen:

- Notiert oder außerbörslich
- Besichert oder unbesichert
- Mit oder ohne Rating

Große KMU, die eine Fremdfinanzierung anstreben, können eine europaweite Privatplatzierung (Pan-European Private Placement - PEPP) in Erwägung ziehen. Eine PEPP ist ein mittel- oder langfristiges Fremdfinanzierungsgeschäft zwischen einer notierten oder nicht notierten Gesellschaft und einer kleinen Anzahl institutioneller Anleger basierend auf transaktionsspezifischen, jedoch standardisierten Verträgen, die zwischen dem Kreditnehmer und den Anlegern ausgehandelt werden. Sie funktionieren generell mit der Beteiligung einer oder mehrerer Bankintermediären als Arrangeure, die vermittelnd tätig sind (d. h., als Vermittler zwischen dem Kreditnehmer und den Anlegern, jedoch nicht notwendigerweise als Underwriter).¹⁰ Wenngleich PEPPs notiert oder nicht notiert sein können, zielt ein PEPP auf nicht notierte Gesellschaften ab.

Viele Anleihen sind an einer EU-Börse notiert, was jedoch nicht zwingend ist. In vielen Ländern bestehen spezielle Programme für kleinere Wachstumsunternehmen, die Anleihen ausgeben, wie sie in den Absätzen unten beschrieben werden. Weitere Informationen zu Schuldenfonds als Anleiheninvestoren sind im Papier des Europäischen Investmentfonds 'Institutional non-bank lending and the role of debt funds', Nr. 25 der Working Paper Series des EIF¹¹ enthalten.

Frankreich

Der Initial Bond Offering ist ein Kreditmarkt, an dem nicht notierte und notierte kleine und mittlere Unternehmen Zugang zu institutionellen und privaten Anlegern haben (bei einem öffentlichen Angebot). Emittenten müssen einen Mindestbetrag von €5 Mio. an der Alternext und €10 Mio. an der Euronext aufbringen. Die Unternehmen müssen dieselben Zulassungs- und laufenden Verpflichtungen wie bei klassischen Aktiennotierungen erfüllen. Ein typischer Kupon ist 5-8 %. Ein Rating der Anleihe ist für notierte Gesellschaften mit einer Marktkapitalisierung von weniger als €100 Mio. und für nicht notierte Gesellschaften obligatorisch, die unter die Definition der Europäischen Kommission für KMU fallen.

Deutschland

In Deutschland wurde der KMU-Anleihenmarkt ursprünglich von der Börse Stuttgart im Jahr 2010 für den deutschen Mittelstand eröffnet. Diese Anleihen werden jetzt an verschiedenen deutschen Börsenplattformen gehandelt, und es finden auch Emissionen von kleinen, jungen und wachsenden Gesellschaften statt:

- Entry Standard der Deutsche Börse in Frankfurt,
- m:access in München,
- Primärmarkt in Düsseldorf.

¹⁰ Weitere Informationen zu PEPP sind auf <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/private-placements/the-pan-european-corporate-private-placement-market-Leitfaden/> zu finden.

¹¹ http://www.eif.org/news_centre/publications/EIF_Working_Paper_2014_25.htm

Anleihenemissionen bei größeren KMU

Aus verschiedenen Gründen verzeichneten Anleger in deutschen KMU-Anleihen relativ hohe Ausfallraten, und in manchen Fällen wurden Transaktionen auf andere Marktsegmente übertragen. Die Branche und Behörden prüfen Wege für Änderungen bei zukünftigen Programmen, um in der Vergangenheit aufgetretene Probleme zu vermeiden.¹² Daher schließen manche Märkte wie der Mittelstandsmarkt, der kürzlich durch den Primärmarkt ersetzt wurde. Eine neue Anleihenemission am Primärmarkt wird entsprechend ihrem Spread gegenüber einer Staatsanleihe (oder dem 'risikofreien Zinssatz') in eines von drei verschiedenen Segmenten eingeteilt. Anleihen mit Spreads bis zu 200 BP über diesem Satz befinden sich in Segment A, ein Spread von 200 bis 400 BP in Segment B und +400 BP in Segment C. Ziel dieser neuen Klassifizierung ist die verbesserte Risikowahrnehmung insbesondere bei privaten Anlegern. Die Deutsche Börse veröffentlichte im April 2014 einen Praxisleitfaden, der Gesellschaften und begleitenden Intermediären wie Banken und Beratern Empfehlungen für die Anleihenemission gibt, um die Qualität der Emissionen zu verbessern. Die Empfehlungen sind nicht bindend, aber ratsam.

Italien

Italienische Gesellschaften können Anleihen und Commercial Papers am MOT-Markt, dem wichtigsten geregelten Markt der Borsa Italiana begeben, der institutionellen und privaten Anlegern offen steht. Anleihen können auch am ExtraMOT PRO ausgegeben werden, der nur professionellen Anlegern offen steht. ExtraMOT PRO erlaubt Gesellschaften die Ausgabe von Schuldtiteln und die Nutzung der Steuervergünstigungen des neuen italienischen Regelungsrahmens. Diese Sonderform der Notierung am ExtraMOT PRO ermöglicht italienischen Gesellschaften und insbesondere KMU den Zugang zu institutionellen Anlegern wie Versicherungen oder Pensionsfonds mit einem flexiblen Ansatz, der einfacher und leichter als am geregelten Markt ist.

ExtraMOT PRO Minibonds weisen folgende Hauptmerkmale auf:

- Kein Mindestvolumen,
- Durchschnittliches Volumen von €25-30 Mio.
- Laufzeit von 5-7 Jahren
- Fixer oder variabler Kupon
- Durchschnittliche Rendite von 6 % p.a.¹³
- Kein obligatorisches Rating (nur ein Drittel der Anleihen haben ein Rating).
- Ein ausführlicher Prospekt ist nicht erforderlich. Die Zulassungsunterlagen sind jedoch generell gut dokumentiert, da Anleger einen Bedarf an detaillierten Angaben zu Finanzkennzahlen, Cashflow-Deckung, Verwendung von Erlösen und anderen wichtigen Kriterien gezeigt haben.

Spanien

Der Alternative Fixed-Income Market (MARF) ist eine spanische Initiative mit dem Ziel, finanzielle Ressourcen für einen größeren Zahl solventer Gesellschaften zugänglich zu machen, die diesen Markt für die Ausgabe festverzinslicher Wertpapiere nutzen können. Der MARF hat die Rechtsform eines multilateralen Handelssystems (Multilateral Trading Facility - MTF).

Die Zugangsvoraussetzungen für den MARF sind flexibler als bei offiziellen geregelten Märkten und bieten eine schnellere Durchführung von Wertpapieremissionen. So profitieren Gesellschaften, die den MARF nutzen, von vereinfachten Verfahren und geringeren Kosten.

Ein wichtiger Marktteilnehmer ist der registrierte Berater, der den MARF nutzende Unternehmen zu regulatorischen

¹² Anfang Oktober 2014 hatten 23 KMU-Anleihen Probleme (vgl. Brächer et al., 2014). Gemäß dem EIF führten die Ausfälle insbesondere unter Gesellschaften im Bereich Erneuerbare Energien zu Bedenken über die eingeführten Transparenz-, Offenlegungs-, Rechnungslegungs- und Rating-Standards. Folgen waren die negative Berichterstattung über dieses Marktsegment in Deutschland und eine negative Auswirkung auf die Deal-Pipeline der M-Bonds (vgl. EIF Working Paper 2014/25).

¹³ Durchschnittliche Renditen zum 23. Februar September 2015 der italienischen Bestandteile des Iboxx High Grade und des Iboxx High Yield Index mit einer Laufzeit zwischen 5 und 7 Jahren.

Anforderungen für die Notierung von Wertpapieren und anderen Aspekten berät. Er bietet Beratung bei der Emission der Anleihen und über die gesamte Laufzeit.

Der MARF soll einfacher und günstiger als der geregelte notierte Markt sein. Es gibt kein Mindest- oder Maximalvolumen für eine Transaktion. Die meisten Transaktionen lagen allerdings bei etwa €50 Mio., wobei es größere und kleinere Emissionen gab, mit Laufzeiten von 5, 6, 7 und 10 Jahren. Transaktionen können unterschiedliche Strukturen aufweisen, besichert oder unbesichert, endfällig oder tilgend sein und fixe oder variable Kupons haben.

Der Markt hat auch ein Commercial Paper (CP) Segment, in dem derzeit fünf Emittenten CP-Programme mit Laufzeiten zwischen einer Woche und zwei Jahren aufgelegt haben.

VK

Das Order Book for Retail Bonds ('ORB') ist eine von der London Stock Exchange geschaffene Plattform, die überwiegend von privaten Anlegern genutzt wird. Ein ausführlicher Prospekt ist erforderlich. Im Unterschied zu traditionellen Anleihenmärkten, die für professionelle Anleger konzipiert sind, erlaubt dieser Markt den Anleger den Kauf von Anleihen in kleinen Losgrößen von £1.000. Das minimale Emissionsvolumen ist £200.000, und es besteht keine Raterfordernis. Emissionsvolumen können von £15 Mio. bis zu £300 Mio. reichen, wobei die meisten Anleihen zwischen £50 und 75 Mio. ausgegeben werden. Die Laufzeiten reichen von fünf bis zu zwölf Jahren. Anleihen können fixe Kupons im Bereich von 4,75 % bis 6,25 % haben und auch variabel verzinslich sein.

Fallstudie 5: AgroGeneration brachte €9,4 Mio. durch eine Anleihenemission auf.

AgroGeneration ist ein Produzent von Getreide und Ölsaaten in der Ukraine. Das Unternehmen bewirtschaftet bisher brachliegende Flächen, die über längere Zeiträume unter zu geringer Nutzung und Versorgung litten.

Im Jahr 2012 erzielte das Unternehmen Gewinne von €2,3 Millionen und war mit einem Eigenkapital von €39,2 Mio. und einem Nettoverschuldungsgrad von nur 22 % gut kapitalisiert.

Das Unternehmen wollte seine kurzfristigen Bankkredite durch langfristiges Fremdkapital ersetzen. Langfristiges Fremdkapital war entsprechend den langen Zyklen der Landwirtschaft für den langfristigen Finanzbedarf des Unternehmens besser geeignet.

Im Jahr 2012 brachte AgroGeneration €9,4 Millionen durch die Emission einer Anleihe am Alternext-Markt der NYSE Euronext Paris auf. Das Unternehmen zahlt halbjährlich einen festen Jahreszinssatz von 8 %. Die Anleihe wurde von keiner Ratingagentur bewertet..



5. Eigenkapitalbeschaffung

Bei Unternehmen in der Startphase erfolgt die Finanzierung meist durch eigene Mittel des Unternehmers und/oder Finanzierungen durch seine Familie und Freunde, häufig in Form von Eigenkapital. Für wachsende Unternehmen mit unvorhersehbaren Cashflows kann die Finanzierung über Eigenkapital besser geeignet sein, als ein Kredit. Zu diesen Unternehmen können Neugründungen und Unternehmen in der Anfangsphase oder etablierte Unternehmen zählen, die langfristige Finanzierungen zur Expansion beschaffen, z. B. für den Eintritt in neue Märkte, Investitionen in Forschung und Entwicklung oder die Übernahme externer Unternehmen.

Bei Finanzierungen über Eigenkapital wird ein Teil des Unternehmens an einen Investor verkauft, der sich an den Risiken und Chancen aus dem Eigentum beteiligt. Häufig kann der Investor bei der Verbesserung der Geschäftsstrategie helfen. Für Investoren bietet Eigenkapital das Potenzial für Wertsteigerungen ihres Investments, was sie für das Risiko entschädigt, das sie akzeptieren. Zusätzliches Eigenkapital kann auch zur Verbesserung des Kreditprofils und Ratings eine KMU beitragen. Eigenkapitalgeber streben eine Rendite aus langfristiger Wertsteigerung ihrer Anteile sowie Dividenden an. Sie planen den Ausstieg aus ihrem Investment normalerweise zu einem bestimmten Zeitpunkt, an dem sie ihre Anteile verkaufen und ihren Gewinn realisieren. Ein Unternehmen, das eine Finanzierung über Eigenkapital durchführt, benötigt effektive Corporate Governance-Verfahren. Dies kann eine Belastung darstellen, aber auch für eine nützliche Disziplin für das Management sorgen.

Eine breite Palette an Quellen für Finanzierungen über Eigenkapital ist je nach Umfang der Investition und dem Wachstumsstadium des Unternehmens wie unten beschrieben verfügbar.

Abbildung 3: **Abbildung 3: Eigenkapitalanbieter**

Quelle	Typische Werte für beschafftes Kapital
Familie und Freunde	<€100.000
Business Angels	€25.000 - €250.000
Business Angels	€1.000 - €1 Mio.
Risikokapital und Private Equity	€200.000 - €5 Mio.
Börsennotierung (Median)	€4-15 Mio.+

Quelle: AFME Zusammenstellung

Unternehmen sollten ihre Berater um eine Schätzung der Kosten bitten, die mit der Kapitalbeschaffung von Business Angels, Risikokapitalfonds, Private Equity Fonds und IPOs verbunden sind, da diese stark schwanken können.

5.1 Familie und Freunde

Für viele junge Unternehmen, sind Freunde und Familie die am einfachsten verfügbare Quelle der Finanzierung über Eigenkapital. Viele erfolgreiche Unternehmen wurden mit dieser Finanzierungsform gestartet. Sie ist insbesondere wichtig, weil eine von Anfang an solide Betriebskapitalbasis, die von Personen mit einer Beziehung zum Gründer zur Verfügung gestellt wird, die Chancen für den Fortbestand eines neuen Unternehmens stark verbessert.

Während eine von Familie und Freunden verfügbare Finanzierung eher kleiner ist als bei professionellen Alternativen, kann sie mit weniger Bedingungen und auf einer informelleren Grundlage angeboten werden. Diese Formlosigkeit sollte nicht zu weit gehen. Selbst (oder eher insbesondere) bei Freunden und Familie sind gute Corporate Governance-Verfahren wichtig. Es ist entscheidend, dass die Bedingungen des Investments klar sind und dass beide Parteien die Folgen von Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens verstehen. Eindeutig zu identifizierende Faktoren sind unter anderem, wofür die Mittel verwendet werden sollen, wie die Investition die Unternehmensführung beeinflusst und wie/ob der Investor seine Beteiligung ändern oder verkaufen kann.

Wie bei jeder Investition wären beide Parteien gut beraten, professionelle Beratung in Anspruch zu nehmen.

5.2 Eigenkapital-Crowdfunding

Ähnlich wie das in Abschnitt 3 diskutierte Kredit-Crowdfunding haben sich in den letzten Jahren Eigenkapital-Crowdfunding-Plattformen verbreitet. Hier können private Einrichtungen (Privatpersonen, Clubs und Unternehmen) Kapitalbeteiligungen an Unternehmen übernehmen.

Da dies eine neue Form der Finanzierung ist, befindet sich das regulatorische Umfeld noch in der Entwicklung¹⁴. Im Vereinigten Königreich müssen Crowdfunding- und Eigenkapitalgeber beispielsweise 'fortgeschritten' sein, d. h., sie müssen Anlageerfahrung mitbringen und nachweisen, dass sie über ausreichende Mittel verfügen, um potenzielle Verluste tragen zu können.

Im Allgemeinen gelten dieselben Vorteile (ein breiteres Spektrum potenzieller Investoren, eventuell mehr an Ihrem spezifischen Unternehmen interessierte Investoren, Zugang zu Finanzierung trotz beträchtlicher Risiken) und Nachteile (ein weiter volatile Branche, anonyme Investoren und die Notwendigkeit, potenziellen Investoren ein attraktives Geschäft zu bieten) wie beim Kredit-Crowdfunding.

Die Fallstudien unten bieten zwei Beispiele von Firmen, die Eigenkapital-Crowdfunding-Plattformen erfolgreich zur Befriedigung ihrer speziellen Bedürfnisse genutzt haben.

FALLSTUDIE 6: Finanzierung einer App für mobiles Einkaufen

Ein Beispiel eines erfolgreichen Eigenkapital-Crowdfunding ist Shareight, die App für mobiles Einkaufen. Dieses Unternehmen stellte im April 2014 einen neuen Rekord für Eigenkapital-Crowdfunding-Plattformen auf, als es sein ursprüngliches Ziel der Mittelbeschaffung von £350.000 innerhalb von 17 Stunden nach dem Einstellen in die Plattform erreichte und insgesamt £662.000 erzielte. Shareight mit Sitz in London betreibt ein E-Commerce-Interface, mit dem Benutzer Einzelhandelsprodukte auf ihrem Smartphone oder Tabletgerät finden und teilen können. Shareight wollte die Finanzierung zur Einführung der App auf Android und zur Verbesserung seines Kassensystems nutzen, um sein Ziel zu erreichen, 'die erste Adresse' für mobiles Einkaufen zu werden.

FALLSTUDIE 7: Gelder für Windräder in Dorset

Der Energieprojektentwickler DistGen Rogershill brachte £860.000 für ein 500kW Windradprojekt auf Rogershill Farm in Dorset über eine Crowdfunding-Emission einer Schuldverschreibung mit variabler Rendite auf. Mit einer Schuldverschreibung mit variabler Rendite erhält der Investor anstelle einer fixen Dividende einen Prozentsatz des Gewinns aus dem Verkauf von Strom, der von dem Projekt produziert wird. DistGen Rogershill setzte Eigenmittel für Entwicklung und Bau des Projekts ein und strebte nach der Fertigstellung und Inbetriebnahme eine Refinanzierung an, um die Mittel wieder in neuen Windprojekten zu verwenden. Die Mittelbeschaffung bot auch der lokalen Bevölkerung die Möglichkeit der Beteiligung an den finanziellen Leistungen des Projekts.

5.3 Business angels

Business Angels sind eine wertvolle Finanzierungsquelle über Eigenkapital für KMU. Dies sind wohlhabende Privatpersonen oder Gruppen von Privatpersonen, die häufig selbst erfolgreiche Unternehmer und Geschäftsleute sind. Sie investieren ihr eigenes Kapital in kleinere Unternehmen, die häufig in Sektoren tätig sind, in denen sie Geschäftserfahrung haben und Wertzuwachs bieten können, indem sie das Management beraten oder ihm neue Gelegenheiten eröffnen.

Verglichen mit Risikokapital und Private Equity (siehe Abschnitt 5.4) investieren Business Angels in einem frühen Stadium normalerweise kleinere Beträge (z. B. €25.000 bis €250.000¹⁵) als viele Risikokapitalfonds. Zunehmend investieren sie

¹⁴ Siehe Fußnote 7

Eigenkapitalbeschaffung

gemeinsam mit anderen Business Angels, Start- und Risikokapitalfonds oder arbeiten mit anderen Investoren zusammen (z. B. Crowdfunding-Plattformen, Geschäftsentwicklern, öffentlichen Co-Investmentfonds und Family Offices).

Angels tragen normalerweise viel mehr als Geld bei – oft haben sie Branchenkenntnisse und Kontakte, die sie an KMU weitergeben, und können nicht geschäftsführende Direktoren sein. Ähnlich wie Risikokapitalinvestoren wählen sie Unternehmen für Investments aus, führen eine Due Diligence Analysis durch und unterstützen die Unternehmen, in die sie investieren aktiv. Mehrere Spezialagenturen und Portals bringen Business Angels mit Unternehmen zusammen, die eine Eigenkapitalfinanzierung suchen.

Abbildung 4: **Typisches Anlageverfahren für Angels**

Geschäftsanhörung	Die meisten Geschäftsanhörungen kommen durch Netzwerke von Business Angels und Beziehung zu anderen Teilnehmern des Ökosystems zustande, z. B. Serviceprovider, Risikokapitalgeber, Gründerzentren (auf die Unterstützung von Unternehmen im Anfangsstadium und Start-Ups spezialisierte Fonds).
Sichtung von Geschäften	Anträge werden normalerweise zentral mit einem Softwarepaket verwaltet. Die erste Sichtung von Geschäften kann durch die Business Angels selbst oder in einem formaleren Verfahren durch Gruppen/Netzwerke von Business Angels erfolgen.
Erstes Feedback / Coaching	Unternehmen können kontaktiert werden und Coaching zu den Erwartungen von Investoren und einer besseren Präsentation des Unternehmens erhalten.
Unternehmenspräsentation bei Investoren	Ausgewählte Unternehmen können eingeladen werden, um sich Business Angels auf einer Veranstaltung zu präsentieren. Investoren werden die Aspekte des Unternehmens und ein mögliches Geschäft in einer geschlossenen Sitzung diskutieren.
Due Diligence	Die Due Diligence erfolgt normalerweise auf einer formalen Basis und beinhaltet: eine Wettbewerbsanalyse, Bewertung von Produktmerkmalen, geistigem Eigentum, Unternehmensstruktur, Finanzen und Verträgen, Prüfung von Compliance Themen und Referenzprüfungen des Teams.
Investitionsbedingungen und Verhandlungen	Wenn Business Angels interessiert sind, werden Konditionenvereinbarungen erstellt und die Bewertung des Unternehmens verhandelt.
Investment	Interessierte Business Angels können einzeln investieren oder ein Syndikat für die Investition in das Unternehmen bilden. Es findet eine formelle Unterzeichnung von Dokumenten statt, und die vereinbarte Finanzierung wird aufgebracht.
Unterstützung nach Investition	Nach dem Investment überwachen, betreuen und unterstützen Investoren das Unternehmen häufig mit ihren Kompetenzen und Verbindungen. Zusätzlich arbeiten Investoren häufig eng mit dem Unternehmen zusammen, um einen Ausstieg zu erleichtern, z. B. durch einen IPO oder Verkauf der Beteiligung an ein anderes Unternehmen.

Quelle: OECD

5.4 Risikokapital und Private Equity

Risikokapital- (RK) und Private Equity (PE) Fonds spezialisieren sich auf Investitionen in das Eigenkapital von Unternehmen, die nicht an Börsen notiert sind, und beschaffen umfangreiche Mittel von institutionellen Investoren und manchmal Privatpersonen, um ihre Mittel zu unterlegen. Risikokapitalfonds investieren in Unternehmen in der Anfangsphase mit hohem Wachstumspotenzial. Sie übernehmen normalerweise aktive Rollen in den Unternehmen, in die sie investieren, typischerweise unterstützen sie bei der Strategiefestlegung. 'Wachstums-PE-Fonds investieren in relativ reife Unternehmen und in geringerem Umfang in KMU, die Zusatzfinanzierungen für Expansion, Eintritt in neue Märkte oder Übernahmen benötigen.

RK/PE-Investoren suchen nach Unternehmen, die hohe Anlagerenditen mit durchschnittlichen Wachstumsraten von gewöhnlich mindestens 30 % prognostizieren. Sie streben eine Verdreifachung ihres Investments über vier oder fünf Jahre an, bevor sie aus dem Unternehmen aussteigen. Sie benötigen diese hohen Renditen auf ihre erfolgreichen Investments für die von ihnen übernommenen Risiken, da ein wesentlicher Anteil ihrer Portfoliounternehmen nicht die angestrebten Renditen liefern.

RK/PE-Investoren gehen entweder substantielle Minderheitsbeteiligungen an begünstigten Unternehmen oder in bestimmten Fällen beherrschende Beteiligungen ein. Ihre Investments können sorgfältig strukturiert sein – unter anderem

mehr als eine Eigenkapitalklasse und Form der Fremdfinanzierung – um die potenzielle Eigenkapitalrendite zu steigern. Die Struktur kann Element der Mezzaninfinanzierung beinhalten. Dies ist eine Form der Fremdfinanzierung, die in ihrem Anspruch auf Vermögenswerte des Unternehmens hinter anderen 'vorrangigen' Schulden rangiert, höhere Zinsen bietet und normalerweise eine gewisse Eigenkapitalrendite durch Aktienoptionsscheine oder Wandlungsrechte bietet. Der Investor wird eine Vorstandsvertretung und einen bestimmten Standard der Corporate Governance einschließlich regelmäßiger Vorstandssitzungen und detaillierter Rechnungslegung fordern.

Manche RK- und PE-Fonds spezialisieren sich auf spezifische Sektoren. Beispielsweise gibt es spezielle Biotechnologie- und Finanztechnologiefonds, die sich um verschiedene europäische Städte konzentrieren. Ein Unternehmer, der ein Investment von einem Spezialfonds anstrebt, sollte bereit sein, über seine nationalen Grenzen zu blicken.

Risikokapitalfinanzierungen laufen häufig in sechs einzelnen Phasen ab, die den Entwicklungsperioden eines Unternehmens entsprechen¹⁶:

- **Startkapital:** Finanzierung in geringem Umfang zur Prüfung einer neuen Idee.
- **Start-Up:** Neue Firmen mit Mittelbedarf für Aufwendungen für Marketing und Produktentwicklung.
- **Erste Runde:** Mittel für Fertigung und erste Verkäufe.
- **Zweite Runde:** Betriebskapital für Unternehmen in Anfangsphase, die Produkte verkaufen, aber keinen Gewinn erzielen.
- **Dritte Runde:** Auch bekannt als Mezzaninfinanzierung, das Geld für die Expansion eines Unternehmens.
- **Vierte Runde:** Auch bekannt als Brückenfinanzierung, Finanzierung der vierten Runde finanziert das Notierungsverfahren an einer Börse

Manche RK/PE-Investoren sind darauf spezialisiert, für unprofitable oder nicht wachsende Unternehmen Turnaround- oder Rettungskapital bereitzustellen. In diesem Fall übernehmen sie in der Regel mehr Kontrolle in der Geschäftsleitung, setzen häufig ihre eigenen Führungskräfte und führen größere Änderungen im betreffenden Unternehmen und bei seiner Geschäftsstrategie und Kostenbasis durch.

Links zu großen europäischen und nationalen Risikokapital- und Private Equity-Verbänden befinden sich in Anhang 1.

Der RK- und PE-Investmentprozess

Die Beantragung von Eigenkapital bei RK- und PE-Firmen kann ein langwieriger Prozess ohne Erfolgsgarantie sein und dauert in der Regel drei bis sechs Monate. Das RK/PE-Anlageverfahren beginnt mit dem Erstellen eines Geschäftsplans, der als erstes Dokument dient, das den Investoren vorgelegt wird. Der Geschäftsplan beinhaltet detaillierte finanzielle Informationen zum Unternehmen einschließlich historischer Performance und Prognosen für zukünftige Perioden. Ihr Steuerberater oder sonstiger Berater kann Ihnen beim Erstellen eines Geschäftsplans helfen.

//
Risikokapitalfinanzierungen laufen häufig in sechs einzelnen Phasen ab, die den Entwicklungsperioden eines Unternehmens entsprechen.
//

Nachdem das Unternehmen mit mehreren potenziellen Investoren gesprochen hat, wird es normalerweise konkrete Gespräche mit einer Firma führen. Die RK/PE-Firma schätzt den Wert des Unternehmens und schlägt eine Investmentstruktur einschließlich der wichtigsten Bedingungen für das geplante Investment vor. Werden Bedingungen vereinbart, führt der Investor eine Due-Diligence-Prüfung unter Einbeziehung aller zum Unternehmen verfügbaren Informationen durch. Wenn der Investor mit dem Ergebnis der Due Diligence zufrieden ist, handeln das Unternehmen und der Investor die endgültigen Bedingungen der Investmentvereinbarungen aus, die gegebenenfalls Managementverträge und Anreizsysteme umfassen.

16 Quelle: Corporate Finance, Ross, Westerfield, Jaffe, 2010

FELD1: EU-Cluster

Ein Cluster ist Ökosystem aus KMU, großen Gesellschaften, Universitäten, Banken, Business Angels, Risikokapitalgebern, regionalen und nationalen Entwicklungsbanken, das sich an einem bestimmten Standort bildet. Ein Cluster fördert die sektorübergreifende Zusammenarbeit, Innovation und erleichtert die Entwicklung vernetzter Lösungen, Schaffung von Arbeitsplätzen, Internationalisierung und Zugang zu Finanzierungen.

KMU in Clustern erhalten wesentliche Unterstützung, externe Netzwerke und guten Zugang zu potenziellen Investoren wie Risikokapitalfonds und Business Angels, die an einer bestimmten aufstrebenden Branche mit hohem Wachstumspotenzial interessiert sind.

Links

Das Cluster Portal der Europäischen Kommission bietet Instrumente und Informationen zu wichtigen europäischen Initiativen, Aktionen und Veranstaltungen für Cluster und ihre KMU mit dem Ziel, mehr Cluster von Weltrang in der EU aufzubauen. http://ec.europa.eu/enterprise/initiatives/cluster/index_en.htm

Das Cluster Observatory ist eine kostenlose und benutzerfreundliche Onlineplattform, die einen zentralen Zugangspunkt zu Daten und Analysen von Clustern, Cluster-Organisationen und regionalen mikroökonomischen Rahmenbedingungen in Europa bietet. www.clusterobservatory.eu

5.5 Börsengang: Anforderungen, Verfahren und Zeitplan für Aktiennotierung

Die Notierung von Aktien an einer Börse ist kein Privileg für große Körperschaften. Europa hat Aktienmärkte, an denen KMU Kapitalanteile verkaufen können. Im Allgemeinen sind KMU an 'Juniorbörsen' gelistet (z. B. AIM im Vereinigten Königreich), weil diese Börsen weniger schwerfällige Anforderungen und Gebühren haben.¹⁷

Nicht alle Aktiennotierungen sind tatsächlich Initial Public Offerings (IPOs)¹⁸:

- Ein **Initial Public Offering** (IPO) ist das öffentliche Angebot neuer Aktien, wobei ein von einer zuständigen Aufsichtsbehörde zertifizierter Prospekt obligatorisch ist (Anforderung gemäß EU-Richtlinie 2001/34/EG).
- Eine **Privatplatzierung** (oder Platzierung) ist ein Angebot neuer Aktien an eine begrenzte Zahl qualifizierter Anleger. Unternehmen sind nicht zur Veröffentlichung eines Prospekts verpflichtet, allerdings wird potenziellen Anlegern häufig ein Platzierungsmemorandum angeboten.
- Eine **Einführung** ist eine Zulassung bestehender Aktien an einer Börse ohne ein Angebot neuer Aktien. Dies dient nicht der Beschaffung neuer Mittel, sondern der besseren Handelbarkeit der Aktien.

In Frankreich, Deutschland, Spanien, Italien und im Vereinigten Königreich sind über 1500 Gesellschaften an Juniorbörsen mit einer Marktkapitalisierung von fast €126 Mrd. notiert¹⁹. An der Euronext Alternext haben beispielsweise 48 % der Gesellschaften einen Jahresumsatz von weniger als €25 Mio²⁰.

Wenngleich die Anforderungen für Börsennotierungen an Juniorbörsen weniger streng als an Hauptmärkten sind, ist der Gang an diese Börsen dennoch ein wesentliches Engagement, was Zeitaufwand und Kosten angeht. Weniger strenge Notierungsanforderungen bedeuten häufig, dass diese Börsen keine Mindestgrenze für Kapitalmaßnahmen haben – 19 Emittenten haben seit 2007 an Juniorbörsen in Frankreich, Deutschland, Italien, Spanien und im Vereinigten Königreich weniger als €1 Mio. beschafft. Die meisten Börsen fordern jedoch einen Mindestbetrag der Aktienaussgabe, um für einen

¹⁷ In Anhang 3 sind die verschiedenen europäischen Aktienmärkte beschrieben, die für KMU zugänglich sind.

¹⁸ Beachten Sie bitte, dass alle Daten Kapital umfassen, das über IPOs und über Privatplatzierungen aufgebracht wurde.

¹⁹ Eigene Darstellung: AIM, Entry Standard, Alternext, AIM Italia, MAB zum Februar 2015.

²⁰ Quelle: Euronext zum Juni 2014.

FELD2: ELITE-Programm

Elite ist ein von der London Stock Exchange eingerichtetes zweijähriges Programm, das KMU bei der Realisierung ihrer Wachstumsziele unterstützt und auf den Zugang zu externen Gelegenheiten zur Mittelbeschaffung vorbereitet. Das Programm richtet sich an KMU mit solider Geschäftstätigkeit und klarer Wachstumsstrategie, die eine Finanzierungslückeschließen müssen. Elite bietet einen innovativen Ansatz, der unter anderem ein Trainingsprogramm, einen von einem Tutorsystem geförderten Arbeitsbereich und direkten Zugang zur Finanzgemeinschaft über spezielle digitale Gemeinschaftseinrichtungen umfasst. Es ist gegenüber allen Finanzierungsmöglichkeiten (IPO, PE, Schuldprodukte, Sonstiges) kapitalneutral. Das Programm ist in ganz Europa verfügbar.

Links

International: <http://elite-growth.com>

Italien: <http://elite.borsaitaliana.it>

Vereinigtes Königreich: <http://elite.londonstockexchange.com>

Streubesitz zu sorgen. Gesellschaften, die Aktien an einer Juniorbörse anbieten wollen, beschaffen in der Regel mehrere Millionen Euro an Eigenkapital (seit 2007 beschafften 50 % der Emittenten ein Minimum von €7,4 Mio. an der Alternext, €6 Mio. am Entry Market der Deutsche Börse, €5,4 Mio. am AIM der Borsa Italiana, €4,4 Mio. am Mercado Alternativo Bursatil (MAB) in Spanien und €14,1 Mio. am AIM der London Stock Exchange)²¹.

Aktiennotierung: Verfahren, Zeitplan und Anforderungen

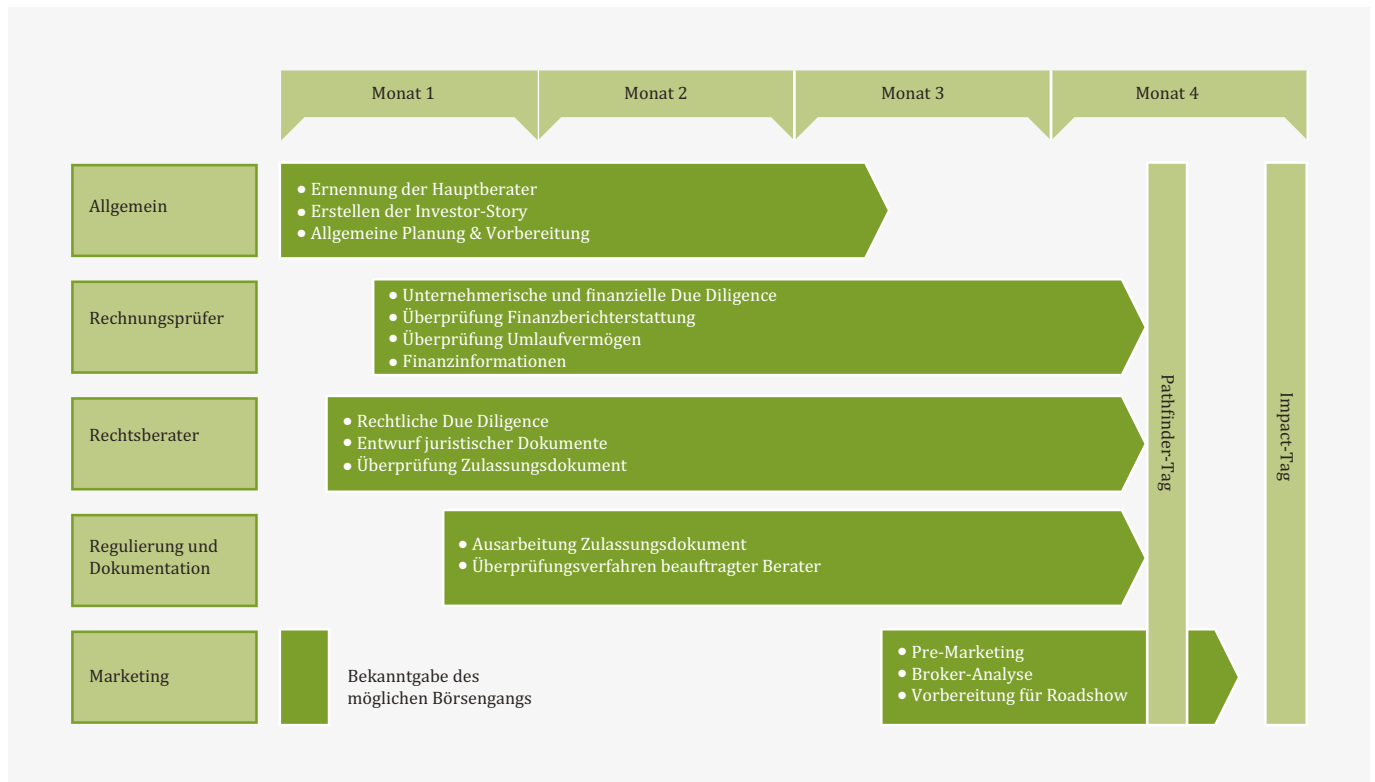
Um Kapital an einer Börse zu beschaffen, verkaufen Gesellschaften einen Teil ihrer Aktien an Anleger (hauptsächlich institutionelle, aber bei einem IPO auch private). Am Notierungsverfahren wirken mehrere Teilnehmer mit (Banken, Anleger, Anwälte, Berater, Wirtschaftsprüfer, Börsen), und es kann zwischen drei und sechs Monaten dauern. Das Unternehmen ernannt Hauptberater, die ihm beim Erstellen eines Business-Case helfen, das potenziellen Investoren präsentiert wird. Es wird im Prospekt/Privatplatzierungsmemorandum und in den Unterlagen vorgestellt, die die Roadshow begleiten (die in den letzten Wochen vor dem IPO stattfindet). Um das Vertrauen von Investoren zu stärken, dass das Unternehmen ordnungsgemäß geführt wird und dass die Buchführung richtig ist, analysieren Rechnungsprüfer die wirtschaftliche und finanzielle Due Diligence.

Der wichtigste Ansprechpartner des Verfahrens ist der Underwriter oder Sponsor, d. h. die Bank oder Investmentbank, die die Aktien eines Unternehmens in den Verkehr bringt, während andere Teilnehmer wie Rechnungsprüfer, Anwälte und Börsen ebenfalls beteiligt sind.

21 Quelle: Dealogic, an Juniorbörsen von 2007 bis Februar 2015 beschafftes Kapital (nur Angebote an Primärmärkten). Siehe Anhang 4.

Eigenkapitalbeschaffung

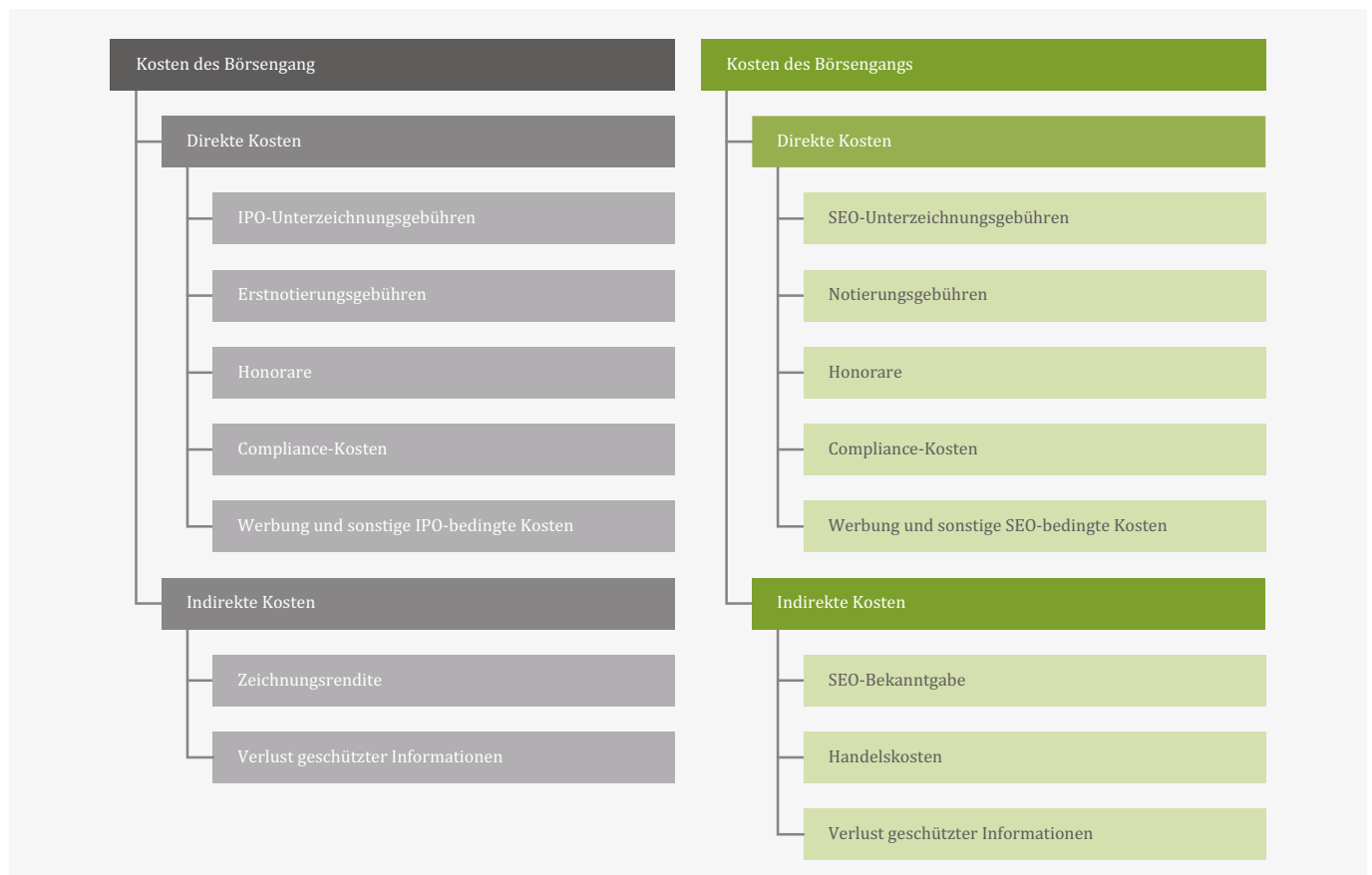
Abbildung 5: **Empfohlener IPO-Zeitplan**



Quelle: PWC

Mit einer Notierung in Europa verbundene Kosten variieren je nach Umfang des beschafften Kapitals. In den meisten, jedoch nicht in allen europäischen Ländern liegen die Gesamtkosten einer Notierung in der Regel zwischen 7 % und 10 % des beschafften Gesamtbetrags. Die Kosten beinhalten an die Investmentbanken (Underwritinggebühren), Anwälte und Rechnungsprüfer gezahlte Gebühren und andere Kosten wie Marketingkosten und Notierungsgebühren.

Das Unternehmen muss auch die wesentlichen Folgekosten für eine notierte Gesellschaft wie regulatorische Compliance und die Veröffentlichung regelmäßiger Finanzberichte sowie die Pflege von Finanz-Public-Relations berücksichtigen.

Abbildung 6: Erläuterung IPO-Kosten²²

Source: Deutsche Börse

Weitere Informationen zu Anforderungen für Börsenotierungen finden Sie in Anhang 3.

Fallstudie 8: Börsengang eines Unternehmens für künstliche Herzen

Carmat, ein französischer Designer und Entwickler von hochentwickelten Kunstherzen, musste Mittel für die Entwicklung seines neuen, hoch innovativen Produkts beschaffen. Ein Bankdarlehen kam nicht in Frage, weil das Unternehmen noch nicht profitabel war. Es wählte stattdessen die Mittelbeschaffung über einen IPO.

Der Börsengang wurde als öffentliches Angebot in Frankreich und internationale Privatplatzierung in bestimmten Ländern strukturiert.

Auf der Roadshow stellte Carmat viele Merkmale vor, die den Erfolg auf dem Aktienmarkt gewährleisten können: modernste Technologie, ein hoch innovatives Produkt, ein hervorragendes Managementteam, hoher medizinischer Bedarf und ein Markt mit großen Potenzialen. Beim IPO an der Alternext wurden im Juni 2010 mehr als 900.000 Aktien zu €18,75 je Aktie ausgegeben. Dies führte zu einer Beschaffung von €16,5 Mio. und einer Bewertung der Gesellschaft mit €71 Mio.

Obwohl die Gesellschaft noch nicht profitabel war, wurde sie nach erfolgreichen Tests ihrer Kunstherzen in menschlichen Patienten im Jahr 2015 bereits mit €300 Mio. bewertet und bereitete die Markteinführung eines kommerziell rentablen Produkts vor.

²² In Abbildung 6 bezieht sich SEO auf eine Kapitalerhöhung oder eine Emission zusätzlicher Aktien durch ein bereits börsennotiertes Unternehmen.

6. Europaweite Programme

Viele europäische Regierungen und europaweite öffentliche Institutionen bieten umfangreiche Unterstützungen durch Kredite und/oder Eigenkapital für KMU. Der Zugang erfolgt normalerweise über eine Bank oder alternative Finanzanbieter und ist nicht direkt durch natürliche Personen oder Unternehmen möglich. Als Kreditnehmer ist es dennoch hilfreich, die verfügbare indirekte Unterstützung zu kennen. (Ausführliche Einzelheiten zu europaweiten und nationalen Förderprogramme sind in Anhang 2 enthalten.)

6.1 Pan-European programmes

Die Europäische Investitionsbank (EIB) ist die Bank der Europäischen Union, die sich durch ihre Finanzoperationen primär auf die wirtschaftliche Entwicklung und Integration in der EU konzentriert. Die EIB befindet sich im Besitz der 28 Mitgliedstaaten der Europäischen Union und verfügt über ein Kreditvergabebudget von ungefähr €60 Mrd. pro Jahr einschließlich ungefähr €12 Mrd., die speziell für KMU vorgesehen sind. KMU können EIB-Kredite nur über kommerzielle Partnerbanken und Finanzintermediäre erhalten. Die Kreditbedingungen werden vom Intermediär festgelegt, der mindestens denselben Betrag wie die EIB beisteuert. Ansprechpartner der EIB-Partner in den jeweiligen Mitgliedstaaten sind unter folgendem Link zu finden: www.eib.org/projects/priorities/sme/eu/index.htm.

Der Europäische Investmentfonds (EIF) ist eine öffentlich-private Partnerschaft im Besitz der EIB, der Europäischen Kommission und 25 Finanzinstituten aus 14 Mitgliedstaaten und der Türkei. Die Netto-Verpflichtungen des EIF gegenüber Risikokapital- und Private Equity Fonds beliefen sich Ende 2013 auf insgesamt mehr als €7,9 Mrd.. Mit Investments in über 480 Fonds ist der EIF in Europa der führende Anbieter für Risikokapital insbesondere in den Bereichen Hochtechnologie und Anfangsphasen. Außerdem beliefen sich die Kreditgarantieverpflichtungen des EIF Ende 2013 auf über €5,6 Mrd. in über 300 Transaktionen, was ihn zu einem Hauptbürgen für europäische KMU-Kredite und einen führenden Mikrofinanzbürgen macht.²³

Abbildung 7: Investments von EIB und EIF

Institution	Produkt	Investierter Betrag
EIB	Darlehen	€18,5 Mrd. (2013)
EIF	Eigenkapital	€1,5 Mrd. (Ende 2013)
EIF	Garantien	€1,9 Mrd. (Ende 2013)

Aufgabe des EIF ist die Unterstützung von Kleinunternehmen und KMU in Europa, indem er ihnen beim Zugang zu Finanzierungen hilft. Der EIF stellt KMU keine direkten Mittel oder Garantien zur Verfügung. Er verlässt sich stattdessen auf Partnerintermediäre wie Banken, Private Equity Fonds und die Mikrofinanzinstitutionen in den jeweiligen Mitgliedstaaten. Der EIF stellt Finanzintermediären Eigenkapital, Kredite und Garantien zur Verbesserung ihrer Kreditvergabe- und Investitionsfähigkeit zur Verfügung. Indem Risiken für Intermediäre teilweise ausgeschlossen werden, erhofft sich der EIF eine Förderung der KMU-Finanzierung. Der EIF spielt eine Rolle bei Eigenkapital- und Kreditfinanzierungen über gesamte Wertkette von Unternehmensgründungen von den ersten Stadien der Schaffung geistigen Eigentums bis zu mittleren und späteren Entwicklungsstadien.

Schließlich bietet der EIF Beratungsdienstleistungen und Eigenkapitalfinanzierungen für Business Angels und Private Equity Fonds.

Andere europaweite Initiativen

- **Strukturfonds:** Mitgliedstaaten stellen Finanzierungen für KMU über nationale und regionale Programme und Programme für die Europäische territoriale Zusammenarbeit zur Verfügung. Informationen zu diesen Programmen in den jeweiligen EU-Ländern sind hier zu finden: www.ec.europa.eu/regional_policy/manage/authority/authority_en.cfm
- **Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen und KMU (Competitiveness of Enterprises and SMEs - COSME):** COSME funktioniert über Finanzierungsgarantien für Banken, um sie bei der Vergabe von mehr Krediten und Finanzierungsleasing an KMU zu unterstützen.
- **Gemeinsame europäische Ressourcen für kleine bis mittlere Unternehmen (Joint European Resources for**

23 Quelle: European Small Business Finance Outlook, Juni 2014, EIF

Micro to Medium Enterprises - JEREMIE): JEREMIE stellt Finanzinstrumente einschließlich Garantien, Kredite und Eigenkapital für Finanzintermediäre zur Verfügung.

- **InnovFin:** für innovative KMU, InnovFin bietet generell Garantien auf Fremdfinanzierungen zwischen €25.000 und €7,5 Mio.
- **Risikokapital und Business Angels:** Der EIF bietet Beratungsdienstleistungen und Eigenkapital für Business Angels und Private Equity Fonds.
- **Enterprise Europe Network:** Das EEN (<http://een.ec.europa.eu/services>) ist eine EU-finanzierte Organisation, die Dienstleistungen und Fachwissen von etwa 600 Unterstützungsorganisationen für Unternehmen in ganz Europa zusammenfasst, z. B. Handelskammern, Technologiezentren, Forschungsinstitute und Entwicklungsagenturen, um KMU beim Wachstum zu unterstützen.

Der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI)

Die Europäische Kommission hat einen Investitionsplan für Europa aufgelegt, um über die nächsten drei Jahre zusätzliche Investitionen von mindestens €315 Mrd. freizusetzen, wovon ein Viertel oder €75 Mrd. in KMU und Mid-Cap-Gesellschaften investiert werden. Der EFSI, der das Herz des Investitionsplans bildet, sollte bis Ende 2015 funktionsfähig sein.

Die Gelder des EFSI für KMU werden vom Europäischen Investmentfonds (EIF) investiert, der zur EIB-Gruppe gehört. Der EIF stockt Eigenkapitalmittel des EIB in Höhe von €2,5 Mrd. um weitere €2,5 Mrd. auf, die von der EG zur Verfügung gestellt werden und vom EIF für verschiedene Arten von Produkten wie Risikokapitalinvestments, Kreditbürgschaften und Verbriefungen von KMU-Krediten vergeben werden. Von dem Beitrag des öffentlichen Sektors wird erwartet, dass er Investitionen aus dem Privatsektor anstößt und zu einem Gesamtinvestitionsvolumen von €75 Mrd. führt²⁴.

Weitere Informationen

Ein aktueller Bericht des EIF mit dem Titel „European Small Business Finance Outlook“ beinhaltet Informationen über den Zustand der europäischen KMU-Märkte und die Aktivitäten des EIF. Der Bericht befindet sich auf: www.eif.org/news_centre/research/index.htm.

Die folgende EU-Webseite enthält eine umfassende Liste mit Finanzintermediären (d. h., Banken, private Fonds und Fonds von Mitgliedstaaten), die KMU beim Zugang zu Finanzierungen unterstützen: www.europa.eu/youreurope/business/funding-grants/access-to-finance.

Abbildung 8: 'Zugang zum Finanzierungsportal der Europäischen Union

The screenshot shows a search interface with the following filters:

- Type Of Finance:** Select All, Loan/ Guarantee, Equity/ Venture Capital
- Company Category:** Select All, Start-Up/ Self-Employed, Micro (< 10 Employees), SME (10-249 Employees), Small Mid-Cap (250-499 Employees), Mid-Cap (500-3000 Employees), Large-Cap (> 3000 Employees)
- Amount Of Finance:** Show all
- Investment Focus:** Select All, All Sectors/ General, Leasing, Research, Development, Innovation, Start-Up, Early Stage, Expansion Stage (Growth), ICT Sector, Life Sciences, Cleantech
- Sources Of Finance:** Select All, CIP, COSME, EIB, EIF, InnovFin, Progress Microfinance, RSFF, RSI, Structural Funds - National Sources Of Finance, WB EDIF

Displaying 84 results

Financial Intermediaries	Region Of Activity	Type Of Finance	Amount Of Finance	Investment Focus	Additional Information	Sources Of Finance
IP Group Phone: 44 (0) 191 409 3121 Fax: 44 (0) 191 231 4911 http://www.ipgroupplc.com/about	Merseyside	Equity/ Venture capital	> 50.000 GBP < 1.150.000 GBP	ICT sector	EU supports: North East Technology Fund	Structural Funds - National sources of finance

24 Weitere Informationen zum finden Sie auf http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/index_en.htm.

6.2 Informationen zu nationalen Entwicklungsbanken

Frankreich, Deutschland, Italien, Spanien und das Vereinigte Königreich haben öffentliche Institutionen, die kleinen Unternehmen Finanzierungen und Beratungen anbieten. Einige nationale Programme zielen auf spezifische Branchen, andere auf Firmen in einer bestimmten Entwicklungsphase (z. B. Start-Up), und wieder andere auf bestimmte Geschäftsbedürfnisse (z. B. Unterstützung für Forschung und Entwicklung). Zusätzlich zu den unten vorgestellten Programmen ist eine Übersicht mit weiteren Gelegenheiten in Frankreich, Deutschland, Italien, Spanien und im Vereinigten Königreich in Anhang 2 enthalten.

Frankreich: Bpifrance

Bpifrance ist Frankreichs öffentliche Investmentbank, die sich im gemeinsamen Besitz der Caisse des Dépôts und des Staates befindet. Im Jahr 2013 vergab Bpifrance mehr als €18 Mrd. an 78.400 Unternehmen, von denen die meisten KMU waren, einschließlich €10 Mrd. an Krediten, €8 Mrd. an verbürgten Bankdarlehen und €1 Mrd. an Eigenkapitalinvestitionen²⁵. (Siehe Anhang 2 zu weiteren Informationen über die Kredit- und Eigenkapital-Beihilfeprogramme von Bpifrance.)

Bpifrance ist in komplementäre Geschäftsfelder gegliedert, um Unternehmen in allen Wachstumsstadien Finanzierungen anzubieten:

- Finanzierung von Innovation
- Garantien für Bankkredite und Eigenkapitalinvestitionen
- Co-Finanzierung für Investitionen an der Seite von Banken, und Angebot von Geschäftszyklusfinanzierung (kurzfristig)
- Eigenkapital- und quasi-Eigenkapitalinvestitionen, jeweils direkt und über Partnerfonds.

Deutschland: KfW

Die KfW-Gruppe bietet verschiedene Finanzierungsdienstleistungen für KMU, Start-Ups und Selbständige über die KMU-Bank der KfW. Dienstleistungen umfassen langfristige Kredite, Mezzaninfinanzierung, Eigenkapital und Beratungsleistungen. Im Jahr 2013 stellte die KfW Kredite über mehr als €11 Mrd. und Eigenkapital von €100 Mio. über ihre verschiedenen Programme zur Verfügung. (Siehe Anhang 2 zu weiteren Informationen über die Kredit- und Eigenkapital-Beihilfeprogramme der KfW.)²⁶

Italien: Cassa Depositi e Prestiti

In Italien existieren verschiedene Programme zur Förderung der Kreditvergabe durch Banken an KMU über die Cassa Depositi e Prestiti (CDP). Die CDP ist ein teilweise privates und teilweise öffentliches Gemeinschaftsunternehmen im Besitz des Finanzministeriums und italienischer Bankenstiftungen. Sie finanziert sich über Spareinlagen bei der Post. Seit 2009 hat sie KMU €18 Mrd. an Investment- und Betriebskapital zur Verfügung gestellt. Kredite mit Zinsen unter dem Markt werden über Geschäftsbanken vergeben. Es sind weitere Programme verfügbar, z. B. das Nuovo Plafond PMI, das Investitionen und Betriebskapital anbietet. Die Regierung bietet auch Garantien für KMU über ihren Fondo Centrale di Garanzia.

Spanien: Instituto de Crédito Oficial, ENISA

Das Instituto de Crédito Oficial (ICO) ist eine Bank in spanischem Besitz, die KMU, Selbständige und mittlere Unternehmen finanziert. Das ICO vergab 2013 Kredite in Höhe von €12,2 Mrd. an KMU in 2013 und investiert über Private Equity Fonds auch in KMU-Eigenkapital.²⁷ Das ICO bietet KMU verschiedene Finanzierungsalternativen, einschließlich:

- Kredite, damit KMU im In- und Ausland ihre Investitionsprojekte durchführen und ihren Liquiditätsbedarf decken können.
- Direkte Eigenkapitalinvestitionen in KMU, die die Start-Up-Phase hinter sich haben und in zukünftiges Wachstum investieren wollen.

ENISA ist ein öffentliches Unternehmen des spanischen Industrieministeriums, das sich auf die Finanzierung von Unternehmern und KMU konzentriert. 2013 vergab ENISA 809 Kredite in Höhe von €102 Mio.

25 Quelle: http://www.bpifrance.fr/content/download/2202/34216/version/2/file/20140214_%20Bilan_%20Bpifrance_%20CP%20et%20DP.pdf

26 Quelle: KfW 2013 Jahresbericht, Seite 82

27 Quelle: ICO 2013 Jahresbericht

VK: British Business Bank

Die British Business Bank begann Anfang 2014 mit der Kreditvergabe an Unternehmen. Sie konzentriert sich auf die Förderung von Unternehmen mit Umsätzen bis zu £25 Mio., berücksichtigt jedoch auch Unternehmen mit Erträgen bis zu £100 Mio. Sie verfügt über eine Kernfinanzierung von der Regierung über £1,25 Mrd. zusätzlich zu Kapital in Höhe von £2,9 Mrd. aus einem bestehenden staatlichen System. Dieses Kapital wird über drei Programme ausgeschüttet:

- Venture Capital Solutions (fast £971 Mio. zugeteilt) unterstützt Start-Ups und wachstumsstarke Firmen durch Co-Investitionen in Eigenkapital- und quasi-Eigenkapital zusätzlich zu Risikokapitalfonds und Business Angels.
- Lending Solutions (£875 Mio. zugeteilt) ermöglicht Kreditvergabe für kleinere Unternehmen durch Bereitstellung von Krediten, Mezzaninfinanzierungen und Garantien.
- Investment Programme (£1,25 Mio. zugeteilt) bietet bankenfremden Kreditgebern und Dienstleistern die Möglichkeit der Unterstützung durch die British Business Bank und die Reduzierung von Finanzierungslücken für KMU. Das Programm umfasst Peer-to-Peer-Plattformen und Finanzierungslösungen für Betriebskapital.²⁸

Fallstudie 9: Nutzung staatlicher Hilfen für den Start Ihres Unternehmens

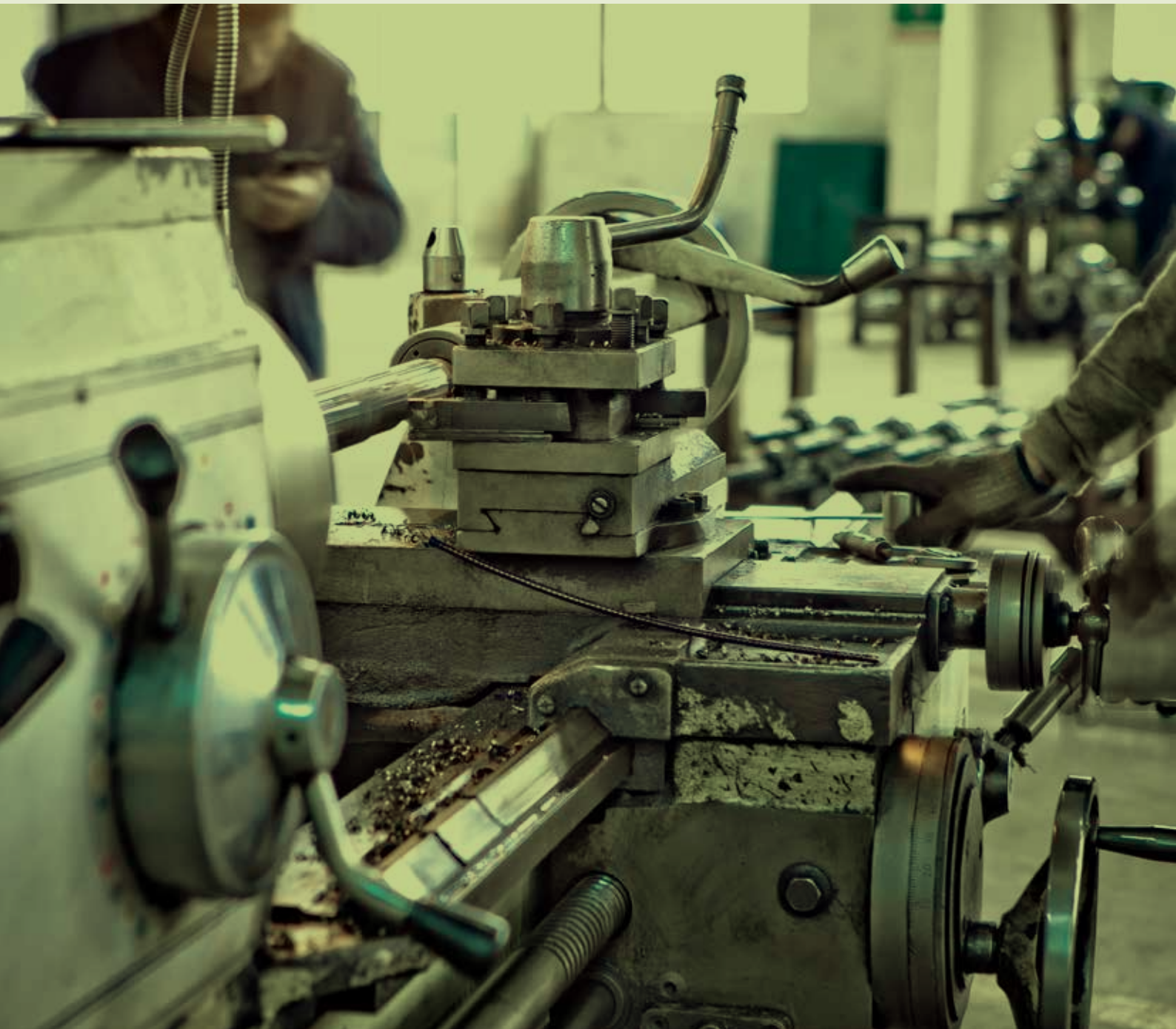
Leetchi.com ist ein Webdienst, der Gelder unter Freunden für verschiedene Zwecke wie Geburtstagsgeschenke und Wohlfahrtsorganisationen einsammelt. Die von der Plattform von 2 Millionen Benutzern in 40 Ländern eingesammelten Gelder wachsen jeden Monat um 30 %.

Das Unternehmen wandte sich für einen Nullzinskredit an BPIfrance, die 'Jungen Innovativen Unternehmen' staatliche Förderprogramme verfügbar macht, und nahm ferner Steuerbeihilfen für Forschung (crédit d'impôt recherche) in Anspruch. Der Kredit wurde zur Einstellung von Ingenieuren, Entwicklung des Geschäftsmodells und für den Start der Webseite verwendet.

Nach mehreren Finanzierungsrunden hat das Unternehmen inzwischen fast €7 Mio. Eigenkapital von mehreren Risikokapitalfirmen beschafft.

28 Quelle: BBB Webseite

Anhang



Anhang 1: Nützliche Links für KMU

EUROPAWEIT	
EIB - Europäische Investitionsbankk	www.eib.org
EIF - Europäischer Investmentfonds	www.eif.org
EIF Finanzintermediäre	www.eif.org/what_we_do/where/index.htm
Zugang zu Finanzierungen der Europäischen Kommission	http://access2eufinance.ec.europa.eu
COSME	http://ec.europa.eu/enterprise/initiatives/cosme/index_en.htm
Leitfaden zu EU-Finanzierung, Gelegenheiten für Forschung und Innovation	http://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/fp7/204008/practical-guide-rev3_en.pdf
Programm für forschende KMU	www.eurostars-eureka.eu
EEN - Enterprise Europe Network	http://een.ec.europa.eu
AFME - Verband für Finanzmärkte in Europa	www.afme.eu
ICMA - International Capital Markets Association	www.icmagroup.org
EBF - Europäischer Bankenverband	www.ebf-fbe.eu
FESE - Federation of European Securities Exchanges	www.fese.eu
FEE – European Accountancy Association	www.fee.be
EVCA - European Venture Capital Association	www.evca.eu
BAE - Business Angels Europe	www.businessangelseurope.com
European Business Angels Network	www.eban.org
European Crowdfunding Network	www.crowdfundingnetwork.eu
Leaseurope - Europäischer Leasingverband	www.leaseurope.org
European Issuers	www.europeanissuers.eu
Online Guide To Going Public Developed by European Issuers and FESE	www.europeanissuers.eu/_lib/presentation/Online_Guide_To_Going_Public_2015.pdf
Business Europe	www.buinesseurope.eu
Eurochambres – Chambers of Commerce	www.eurochambres.eu
UEAPME - Europäischer Verband von Handwerks-, kleinen und mittleren Unternehmen	www.ueapme.com
EFB - Verband europäischer Familienunternehmen	www.europeanfamilybusinesses.eu
CECIMO - European Association of Machine Tool Industries	www.cecimo.eu
EBC - European Builders Confederation	www.ebc-construction.eu
FRANKREICH	
Bpifrance	www.bpifrance.fr
APCE -praktischer Aspekt der Unternehmensgründung	www.apce.com
Netzwerke für Gründer	www.france-initiative.fr www.reseau-entreprendre.org
FBF - Bankenverband	www.fbf.fr
IFEC – Verband der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	www.ifec.fr
CNCC - Verband der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	www.cncc.fr

OEC - Verband der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	www.experts-comptables.fr
Business Angels Association	www.franceangels.org
Risikokapital- und Private Equity-Verband	www.afic.asso.fr
Crowdfunding-Plattformen	www.tousnosprojets.fr
Euronext-Enternext – Börse	www.enternext.biz
AFEP – Emittentenverband	www.afep.com
MEDEF – Unternehmensverband	www.medef.com
CCI – Handelskammer	www.cci.fr
DEUTSCHLAND	
Finanzintermediäre	www.foerderdatenbank.de
KfW Bankengruppe	www.kfw.de
BDB – Bankenverband	https://bankenverband.de
BVK - Risikokapitalverband	www.bvkap.de
IDW - Verband der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	www.idw.de
Business Angels Netzwerk Deutschland	www.business-angels.de
German Crowdfunding Association	www.germancrowdfunding.net
Start-ups portal	www.existenzgruender.de
Deutsche Börse - Börse	www.deutsche-boerse.com
Börse Stuttgart - Börse	www.boerse-stuttgart.de
m:access - Börse	www.maccess.de
Primärmarkt - Börse	www.primaermarkt.de
DAI – Emittentenverband	www.dai.de
BDI – Unternehmensverband	www.bdi.eu
BVMW - Bundesverband der KMU	www.bvmw.de
DIHK – Handelskammer	www.dihk.de
ITALIEN	
Fondo Centrale di Garanzia	www.fondidigaranzia.mcc.it/guida_alle_impres.html
CDP - Cassa Depositi e Prestiti	www.cdp.it/impres/piattaforma-impres.html
Capitale di Rischio	www.incentivi.mcc.it/capitale_di_rischio/capitale_di_rischio.html
Fondo Italiano d'Investimento	www.fondoitaliano.it
ABI - Bankenverband	www.abieurope.eu
CNDCEC - Verband der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	www.commercialisti.it
AIFI - Risikokapitalverband	www.aifi.it
Borsa Italiana - Börse	www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/aim-italia/aim-italia.en.ht
ASSONIME – Emittentenverband	www.assonime.it
Confindustria – Unternehmensverband	www.confindustria.it

SPANIEN	
ENISA	www.enisa.es
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	www.ico.es
AEBANCA - Bankenverband	www.aebanca.es
ICJCE - Verband der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	www.icjce.es
Crowdfunding-Verband	www.web.spaincrowdfunding.org/
BME – Börse	www.bolsasymercados.es/mab/esp/marcos.htm
BME MARF – Börse	http://www.bmerf.es/esp/aspx/Portadas/HomeMARF.aspx
Emisores Españoles - Emittentenverband	www.emisoresespanoles.es
CEOE – Unternehmensverband	www.ceoe.es
CEPYME – KMU-Verband	www.cepyme.es
VEREINIGTES KÖNIGREICH	
Staatliche Unterstützung für KMU	www.gov.uk/business-finance-support-finder
British Business Bank	www.british-business-bank.co.uk
Great Business – Beratung für wachsende Unternehmen	www.greatbusiness.gov.uk/
Investitionssystem für Unternehmen (Enterprise Investment Scheme - EIS und SEIS)	www.hmrc.gov.uk/eis www.hmrc.gov.uk/seedeis/index.htm
Venture Capital Trust	www.hmrc.gov.uk/guidance/vct.htm
Better Business Finance: Finanzierung in eigener Region finden	www.betterbusinessfinance.co.uk
British Bankers' Association	www.bba.org.uk
ICAEW – Wirtschaftsprüferverband	www.icaew.com
ICAEW Unternehmensberatung	www.businessadvice.service.com
ACCA – Verband zertifizierter Wirtschaftsprüfer	www.accaglobal.com
BVCA - Verband für Private Equity & Risikokapital	www.bvca.co.uk
Business Angels Association	www.ukbusinessangelsassociation.org.uk
UK Crowd Funding Association	www.ukcfa.org.uk
Peer2Peer Finance Association	www.p2pfinanceassociation.org.uk
BCC - Handelskammer	www.britishchambers.org.uk
London Stock Exchange	www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/aim/aim/aim.htm www.londonstockexchange.com/hgs
School for Start-ups	www.schoolforstartups.co.uk
Quoted Companies Alliance – Verband für notierte KMU	www.theqca.com
CBI – Confederation of British Industry	www.cbi.org.uk
IoD – Institute of Directors	www.iod.com
EEF – Herstellerverband	www.eef.org.uk
FSB - Federation of Small Businesses	www.fsb.org.uk

Anhang 2: Übersicht europaweiter und nationaler KMU-Beihilfeprogramme

Finanzierung	KMU-Profil	Frankreich	Deutschland
Darlehen	Seed / Start-up	Start-Up-Garantien Bpifrance (Garantie création): Bis zu 70 % des Kredits für KMU gemäß EU-Definition. Max. €200.000	ERP-Gründerkredit StartGeld: Für Unternehmensgründer, Freiberufler und kleine Unternehmen, die seit weniger als drei Jahren tätig sind und wenig Startkapital benötigen. Bis zu €100T Kredite. ERP-Gründerkredit Universal: Für Unternehmensgründer, Freiberufler und kleine und mittlere Unternehmen (KMU), die seit weniger als drei Jahren tätig sind. Bis zu €10 Mio. ERP-Kapital für Start-Ups: (nachrangige Kredite): Für Unternehmensgründer, Freiberufler und kleine Unternehmen, die seit weniger als drei Jahren tätig sind und nicht genügend Eigenkapital haben.
	Wachstum	Wachstumskredite (prêts de développements bpifrance): Kredite von €30.000 bis €5 Mio. für KMU ohne Sicherheiten oder Garantie. Für manche Sektoren oder Zwecke gibt es Zinsnachlässe, z. B. Prêt Numérique (Digital-Kredit), Prêt Robotique (Robotik-Kredit) Garantien für die Entwicklung von KMU (Garantie du développement des PME et TPE Bpifrance): von 40 % bis 70 % des Kredits	KfW-Unternehmerkredit (Unternehmerkredit): Für Unternehmen, die seit mehr als drei Jahren auf dem Markt sind. Für Unternehmen, die außerhalb von Deutschland investieren wollen. Bis zu €25 Mio.
	Innovation / Neuprojekt	Innovationsförderung (Aide à l'innovation Bpifrance): bis zu €3 Mio., gewährt im Innovations-/Machbarkeitsstadium und rückzahlbare Vorschüsse im Innovations-/Entwicklungsstadium, für Einzelpersonen oder gemeinschaftliche Innovationsprojekte. Prêt Innovation-FEI Bpifrance (Innovationskredit, mit EIF): Kredite zwischen €50.000 und €3 Mio. für KMU, die älter sind als 3 Jahre und Produkt/Service/Aktivität neu starten. Startkredite (Prêts d'amorçage Bpifrance): €50-75.000 für KMU unter 5 Jahren, die an innovativen Aktivitäten beteiligt sind Eigenkapital aufbringen wollen. Bis zu €0,5 Mio., wenn verbunden mit Eigenkapitalbeschaffung. Garantien für innovative Projekte (Garantie des projets innovants Bpifrance): Bis zu 60 % des Kredits, max. €300.000.	ERP-Innovationsprogramm: Für Forschungs- und Entwicklungsmaßnahmen und die Markteinführung neuer Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen. Max. €5 Mio. und max. €25 Mio. für Energieprojekte.

Italien	Spanien	Vereinigtes Königreich	Europaweit
<p>Fondo Centrale di Garanzia: Garantie bis zu 80 % der Investition Max. von €2,5 Mio.</p> <p>Nuovo Plafond PMI Investimenti: Italienische KMU-Finanzierung für Investitionen oder Betriebskapital.</p> <p>Cassa depositi e prestiti: nutzt Schuldtitle, um KMU Unterstützung anzubieten</p>	<p>ICO KMU und Unternehmer Fazilität: bis zu €10 Mio.</p> <p>ENISA Emprendedores: partizipative Kredite bis zu €300T an Startups.</p>	<p>Business Finance Partnerships: Business Business Bank entwickelte Partnerschaften mit privaten Unternehmen, z. B. Funding Circle, Startup Loans, BOOST&Co, Zopa, um KMU Kredite zur Verfügung zu stellen.</p> <p>School for Startups: gibt KMU Zugang zu einer Gemeinschaft, einem geeigneten Mentor und einem Kredit bis zu £25.000 zu 6,19 %.</p>	<p>COSME Kreditgarantiefazilität: Finanziert Garantien für Finanzintermediäre, um sie bei Kreditbereitstellung und Leasingfinanzierung für KMU zu unterstützen.</p> <p>Strukturfonds: European Regional Development Fund, European Social Fund, Cohesion Fund, Rural Development Fund, European Fisheries Fund.</p> <p>Eurostars-Eureka: Unterstützung für KMU mit Fokus auf F&E.</p> <p>Europäischer Investmentfonds: EIF unterstützt KMU indirekt durch Finanzintermediäre. Mikrofinanz: EIF gewährleistet Banken die Fähigkeit, bis zu €25.000 zu verleihen. EIF bietet auch Kredite, Garantien und Eigenkapital über Finanzintermediäre.</p>
	<p>ENISA Mercados Alternativos: partizipativer Kredit zwischen €300T und €1,5 Mio. zur Finanzierung von Projekten, Wachstum und geografischer Diversifikation vor der Suche nach Mitteln über einen geregelten Markt.</p>	<p>Investment Programme: £10- 100 Mio. Kredite (mit Fokus auf £30-50 Mio.) für Unternehmen mit Umsatz bis zu £100 Mio., mit Präferenz für Umsatz bis zu £25 Mio.</p> <p>Regional Growth Fund: für KMU mit Sitz in England, die wachsen und Arbeitsplätze schützen/ schaffen wollen.</p> <p>Funding for Lending: um 1 % reduzierte Zinssätze für Kredite von £50T bis £500T.</p>	
	<p>ENISA Competitividad: partizipativer Kredit von €25T bis €1,5 Mio. an profitable Unternehmen, die Produkte, Dienstleistungen, Geografie etc. expandieren wollen</p>		

Anhang 2 - ab Seite 38 / 39 weiter

Art der Finanzierung	KMU-Profil	Frankreich	Deutschland
Eigenkapital	Seed / startup	Capital Innovation Bpifrance: zwischen €1 Mio. und €50 Mio. pro Investition für Startups und innovative KMU in den Sektoren Biotech, Technologie und Umwelt.	ERP-Gründerfonds: Co-Investment in innovative und technologiebasierte Unternehmen, die jünger als zehn Jahre sind und die KMU-Kriterien der EU-Kommission erfüllen. bis Zu €5 Mio.
	Wachstum	<p>France Investment Regions: Für KMU mit Umsatz über €2-3 Mio. mit 2-3 Jahren Betriebshistorie. Investition bis zu €4 Mio. in Aktien, Wandelanleihen und Mezzaninkapital zusammen mit privaten Investmentfonds.</p> <p>France Investment Growth: für profitable KMU mit Umsätzen über €5 Mio.</p> <p>Dachfondsgeschäft von BPIfrance: Investment in 250 RK/PE-Fonds</p>	Eigenkapital für Wachstum, Innovation und Nachfolge: Für kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland, die seit mindestens 10 Jahren auf dem Markt aktiv sind, normalerweise einen Jahresumsatz bis zu €50 Mio. generieren, als Körperschaft organisiert sind und ein nachhaltig ausgeglichenes Betriebsergebnis erzielen.
Steuerbeihilfen		<p>Steuerbeihilfen für F&E: Crédit d'impôt recherche (Steuerzugschrift für F&E) Crédit d'impôt Innovation (Steuerzugschrift für Innovation)</p> <p>Steuerbeihilfen für Eigenkapital: Fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI), Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) Fonds Professionnel de Capital Investissement (FPCI), Société de Capital Risque (SCR), PEA-PME, ISF Steuerminderung für Privatpersonen.</p> <p>Sonstige Steuerbeihilfen: CICE (Steuerzugschrift für Wettbewerbsfähigkeit)</p>	Steuerbeihilfen für Eigenkapital: Investitions-zulagengesetz 2010

Italien	Spanien	Vereinigtes Königreich	EU
	FOND-ICOpyme: Eigenkapitalinvestitionen und Eigenkapitalfinanzierungen zwischen €750T und €1,5 Mio. für innovative Unternehmen.		COSME Equity Facility for Growth: Investiert in Fonds, die Risikokapital und Mezzaninfinanzierungen für Unternehmen im Expansions- und Wachstumsstadium anbieten.
Capitale Di Rischio: erleichtert Zugang zu Risikokapital durch Bereitstellung von öffentlichen Vorauszahlungen für Banken und Finanzintermediäre für Übernahmen. Fondo Italiano d'Investimento: Programm für finanziell solide KMU (keine Start-Ups).	FOND-ICOpyme: Eigenkapitalinvestitionen und Eigenkapitalfinanzierungen zwischen €1,5 Mio. und €15 Mio. für Konzerne, die expandieren wollen.	BBB Fonds, die Eigenkapital/quasi-Eigenkapital für KMU bieten: AngelCoFund: Co-Investment zwischen £100T und £1 Mio. Investments für KMU gemäß EU-Definition, Enterprise Capital Funds: bis zu £5 Mio. Eigenkapital-Co-Investments für KMU, die den Start eines neuen Produkts oder in neuer geografischer Region planen.	Europäischer Investmentfonds: EIF unterstützt KMU indirekt durch Finanzintermediäre.
Eigenkapitalabzug (Aiuto alla Crescita Economica ACE): Steuerabzug für eine fiktive Rendite auf in Unternehmen eingebrachtes Eigenkapital zur steuerlichen Entlastung gegenüber Fremdfinanzierung, um Eigenkapitalzuführungen attraktiver zu machen. Steuerbeihilfen für KMU gemäß Verordnung zur Wettbewerbsfähigkeit (August 2014): 10 % Kürzung der Energiekosten für KMU Steuerbeihilfen für F&E: Verringerung von F&E-Aufwendungen bis zu 40 %, wenn gemeinsam mit Universitäten oder öffentlichen Forschungsorganisationen durchgeführt. Bis zu €50 Mio.	Steuerbeihilfen für F&E, Steuerbeihilfen für Eigenkapital: Fondos de Capital Riesgo Kupons unterliegen keiner Quellensteuer auf Anleihen, die am MARF notiert sind und sich im Besitz von Anlegern im Rahmen der Körperschaftssteuer oder Gebietsfremden befinden	Steuerbeihilfen für Eigenkapital: Venture Capital Trust Schemes, Enterprise Investment Scheme (EIS), Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS).	

Anhang 3: Börsenanforderungen für Aktien und Anleihen

Die Tabellen unten enthalten die Anforderungen während der Zulassung und Dauer einer Notierung für Aktien und Anleihen an den Juniormärkten (d. h., Märkte für Small- und Mid-Caps).

a. Aktien

	Vereinigtes Königreich		Italien	Frankreich	Belgien	Niederlande	Portugal	Deutschland	Spanien
Betreiber	LSE	LSE	LSE (Borsa Italiana)	Euronext				Deutsche Börse	BME
Markt	High Growth Segment	AIM	AIM Italia-MAC	Alternext				Entry Standard	Mercado Alternativo Bursatil (MAB)
ZULASSUNGSKRITERIEN									
Listing advisor	Hauptberater erforderlich	Erforderlich		Erforderlich für öffentliche Angebote Nicht erforderlich für Privatplatzierungen				Erforderlich	Erforderlich
Min. Betriebshistorie	3 Jahre oder entsprechend kürzerer Zeitraum	n/a		2 Jahre				1 Jahr (Ausnahmen möglich)	3 Jahre oder entsprechend kürzerer Zeitraum
Min. Streubesitz	10%	-		€2,5 Mio.				-	€2 Mio.
Finanzkennzahlen	20 % CAGR der Erträge über historischen Zeitraum von 3 Jahren	Ausreichendes Betriebskapital für nächste 12 Monate		Das Unternehmen muss profitabel sein (außer bei Biotech). Erklärung ausreichenden (oder nicht) Betriebskapitals für nächste 12 Monate im Prospekt.				Im Ermessen der Börse	-
Min. Eigenkapital	€30 Mio.	-		-				€250,000	-
Prospekt	EU-Prospekt für öffentliche Angebote Informationsdokument von der Börse für Privatplatzierungen genehmigt								
Europäische Richtlinien	Marktmissbrauchrichtlinie anwendbar Transparenzrichtlinie nicht anwendbar								
Rechnungslegungsstandard	Nationale GAAP oder IAS/IFRS	EU IFRS oder andere zulässige GAAPs für Emittenten von nicht-EWR und Kanalinseln oder nationale GAAP mit Überleitung in einen der zulässigen Standards		EWR-Gesellschaft: IFRS oder nationale GAAP Nicht-EWR-Gesellschaft: IFRS oder äquivalente GAAP				Nationale GAAP oder IAS/IFRS	IFRS, nationale GAAP oder US-GAAP
Listing fee	Depends on the initial market cap(1)	Depends on the initial market cap(2)		Depends on the initial market cap(3)				€1,500	€6,000 +0.005% of the market value
LAUFENDE PFLICHTEN									
Laufende Veröffentlichungen	Jährliche Finanzberichte werden innerhalb von 6 Monaten nach dem Jahresende und Halbjahresberichte innerhalb von 3 Monate nach dem Ende des Berichtszeitraums veröffentlicht. Preissensitive Informationen	Jährliche Finanzberichte werden innerhalb von 6 Monaten nach dem Jahresende und Halbjahresberichte innerhalb von 3 Monate nach dem Ende des Berichtszeitraums veröffentlicht. Preissensitive Informationen		Rechnungslegung: Geprüfte Jahres- und ungeprüfte Halbjahresabschlüsse Preissensitive Informationen				Jährliche Finanzberichte: nicht später als 6 Monate nach dem Ende des Berichtszeitraums. Halbjahresberichte nicht später als drei Monate nach dem Ende des Berichtszeitraums. Preissensitive Informationen	Geprüfte Jahres- und ungeprüfte Halbjahresabschlüsse Preissensitive Informationen
Jährliche Gebühr	£5000 bis £50.000 je nach Marktkapitalisierung	€6,050		Von €2800 bis €50.000 entsprechend der Anzahl notierter Dividendenpapiere und der Marktkapitalisierung des Emittenten.				€5,000	€6,000

(1) LSE High Growth Segment maximale Zulassungsgebühr: für Marktkapitalisierung bis zu £5 Mio.: £7.600, von 5 bis £50 Mio.: £52.600, von 50 bis £250 Mio.: £127.600, von 250 bis £500 Mio.: £158.850, über: £440,000.

(2) Gültig ab April 2014, LSE AIM Maximale Zulassungsgebühr: für Marktkapitalisierung bis zu €5 Mio.: £7.600; von €5-10 Mio.: £11.400; von €10-50 Mio.: £26.600; von €50-250 Mio.: £64.600; über: £85,750.

(3) Gültig ab Januar 2014, Euronext maximale Zulassungsgebühr: für Marktkapitalisierung bis unter €10 Mio.: €10.000; von €10-100 Mio.: 0,05 %; von 100 bis €500 Mio.: 0,04 %; von €500 Mio. - €1 Mrd.: 0,03 %; von €1 - 2,5 Mrd.: 0,02 %, über €2,5 Mrd.: 0,01 %.

b. Anleihen

Markt	Deutschland KMU-Anleihen	Frankreich IBO	Italien Extra-MOT PRO	Spanien MARF	VK ORB
Investorenbasis	Institutionell & privat	Institutionell & privat	Nur qualifizierte und professionelle Anleger	Nur institutionelle Anleger	Institutionell & privat
Prospekt	EU-Prospekt für öffentliche Angebote				
Rating	Emittentenratings sind erforderlich (außer für Börse Hamburg)	Ein Kreditrating ist obligatorisch, wenn die Marktkapitalisierung einer Gesellschaft unter €100 Mio. liegt.	Veröffentlichung des Ratings, falls eines vergeben ist	Eine Bonitätsbewertung oder ein Rating ist obligatorisch	Kein obligatorisches Kreditrating
Finanzinformationen	1 Jahr	3 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	1 Jahr

Anhang 4: Datenbank: Größeneinteilung der KMU-Kredit- und Aktienmärkte

Kreditfinanzierung über Banken und Kapitalmärkte

Die Tabelle unten enthält historische Summen ausstehender Schulden europäischer Unternehmen bei Banken und auf Kapitalmärkten. Daraus geht hervor, dass in Europa die meisten Festzinsfinanzierungen an Körperschaften (große sowie KMU) über Banken erfolgen. Gemäß einem Bericht von AFME-BCG 'Building the growth gap' wurden 2013 ungefähr €900 Mrd. an Finanzierungen aller Arten an Europas KMU vergeben. (Quelle: 'Bridging the growth gap', AFME, BCG, 2015)

Abbildung 9: Der Anteil von Bankkrediten und Kreditmarkt in Europa

	Kreditfinanzierungsbestand von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften in der EU (€ Mrd.)		Anteil der Finanzierung über Kapitalmärkteinancing
	Bankkredite	Schuldtitel	Anteil an Summe (%)
2011	5,883	1,403	19.3%
2012	5,691	1,606	22.0%
2013	5,448	1,701	23.8%

Quelle: ECB, BIS. Daten bereitgestellt von New Financial

Eigenkapital von Business Angels

Mehr als 250.000 Business Angels haben geschätzte €5,5 Mrd. in 33.430 Geschäften in Europa investiert.²⁹

Der Hauptinvestitionssektor ist Technologie (32 %), gefolgt von Biotech & Biowissenschaften (10 %), Mobilkommunikation (10 %) und verarbeitendes Gewerbe (10 %). Die Mehrheit der betreffenden Unternehmen (87 %) befinden sich in Anfangsphasen, insbesondere Startup, Ansbuch- und Vorgründungsphasen. Trotz der Existenz vieler internationaler Investmentnetzwerke, bleiben länderübergreifende Investments marginal, wobei 96 % der Transaktionen im Heimatland des Investors erfolgen.³⁰

P2P und Crowdfunding Kredite und Eigenkapital

2014 finanzierte der europäische alternative Online-Finanzierungsmarkt fast €3 Mrd. (plus 144 % von €1,2 Mrd. in 2013). Das Vereinigte Königreich ist der größte Markt mit €2,3 Mrd., gefolgt von Frankreich (€154 Mio.) und Deutschland (€140 Mio.).

Investitionen in Eigenkapital-Crowdfunding sind mit fast €83 Mio. im Jahr 2014 (€47 Mio. in 2013) weiter marginal, es wird jedoch ein deutliches Wachstum in den kommenden Jahren erwartet³¹.

RK/PE

Im Jahr 2013 investierten Risikokapitalfonds €3,41 Mrd. in mehr als 3000 Unternehmen. Private Equity-Wachstumsfonds investierten €3,6 Mrd. in mehr als 1.100 Unternehmen³². Die Sektoren Biowissenschaften, Computer & Unterhaltungselektronik, Kommunikation und Energie & Umfeld machten über 70 % der Risikokapitalinvestments aus. KMU mit weniger als 250 Mitarbeiter werden von Risikokapitalfonds (99 % der Unternehmen im RK-Portfolio sind KMU) und Private Equity-Wachstumsfonds (84 % der Unternehmen im PE-Wachstumsportfolio sind KMU).³³

29 Quelle: European Business Angel Networks, zu Ende 2013. Beinhaltet berichtete Transaktionen (€554 Mio.) und den geschätzten „unsichtbaren“ Markt (€5 Mrd.).

30 Quelle: European Business Angels Network (EBAN), 2013.

31 Quelle: Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking Report, 2015

32 Quelle: EVCA 2013 European Private Equity Activity Bericht – Marktstatistiken.

33 Quelle: EVCA, 2013.

Notierungen von KMU über Initial Public Offerings (IPOs) und Privatplatzierungen

KMU, die einen IPO oder eine Privatplatzierung von Aktien anstreben, wenden sich normalerweise an Juniorbörsen mit weniger strengen Notierungsanforderungen. Der größte Markt in Europa für KMU bleibt der London Stock Exchange AIM, der 2014 fast €3,4 Mrd. in 75 IPOs oder Privatplatzierungen aufbrachte³⁴. Andere Juniorbörsen haben 2014 mehr als €1,6 Mrd. in 30 Transaktionen eingesammelt.

KMU beschaffen in der Regel zwischen €4,4 Mio. und €14,1 Mio. an europäischen Juniorbörsen³⁵, wengleich Unternehmen je nach ihren Bedürfnissen, der aktuellen Marktverfassung und dem Appetit der Anleger deutlich mehr oder weniger beschaffen können.

Abbildung 10: **An Juniorbörsen beschafftes Kapital, 2007 – Februar 2015**

Land	Frankreich	Deutschland	Italien	Spanien	Vereinigtes Königreich
Umtausch	Euronext Alternext	Deutsche Börse Entry Market	AIM Italia	BME MAB	AIM
Anzahl der IPOs	62	45	39	18	492
Summe (€ Mio.)	575	2,080	388	78	13,582
Median (€ Mio.)	7,4	6	5,4	4,4	11
Minimum (€ Mio.)	2,5	0,5	0,87	2	0,07
Maximum (€ Mio.)	37	1.403	50	12	297

Quelle: Dealogic, IPOs an Alternext, AIM Italia, BME MAB und AIM London, AFME Mitglieder

Anleihen

Frankreich: Von 2012 bis März 2014 erfolgten auf dem Initial Bond Offering (IBO) Markt vier Emissionen mit Volumen zwischen €7,3 Mio. und €15 Mio.³⁶

Deutschland: Von 2010 bis zum September 2014 erfolgten 148 Anleihenemissionen mit einem gesamten Marktwert von €5,9 Mrd. In H1-2014 erfolgten 8 neue Anleihenemissionen mit €385 Mio. (verglichen mit €1078 Mio. in H1-2013)³⁷.

Italien: Seit der Auflegung im März 2013 fanden 82 Anleihenemissionen mit der Beschaffung von mehr als €4 Mrd. statt³⁸.

Spanien: Von 2013 bis Juni 2014 fanden vier Emissionen am MARF statt.

VK: Seit Februar 2010 haben Unternehmen, einschließlich zwei nicht notierten Unternehmen €4,8 Mrd. am LSE ORB Markt beschafft.

34 Quelle: Dealogic, Februar 2015.

35 Quelle: Dealogic, Februar 2015.

36 Quelle: Paris Europlace, März 2014.

37 Institutional non-bank lending and the role of debt funds', Nr. 25 der Working Paper Series des EIF.

38 Siehe Fußnote 38.

Contacts



Rick Watson
Managing Director, Capital Markets
Rick.Watson@afme.eu
+44 (0)20 7743 9333



Robert Fergusson
Managing Director, Institutional and Corporate Relationships
Robert.Fergusson@afme.eu
+44 (0)20 7743 9353



Cédric Pacheco
Associate, Growth
Cedric.Pacheco@afme.eu
+44 (0)20 7743 9361

/ Über die AFME

Die Association for Financial Markets in Europe (AFME) ist die Stimme von Europas großen Finanzmärkten.

Wir repräsentieren die global und europaweit führenden Banken und andere wichtige Teilnehmer der Kapitalmärkte.

Wir sind der Überzeugung, dass liquide Kapitalmärkte und ein gut funktionierendes Bankensystem für eine erfolgreiche moderne Wirtschaft von entscheidender Bedeutung sind.

Wir setzen uns daher ein für stabile, wettbewerbsfähige und nachhaltige europäische Finanzmärkte, die das Wirtschaftswachstum fördern und der Gesellschaft nützen.

Fokus

auf eine breite Auswahl von Markt-, Unternehmens- und regulatorischen Themen

Expertise

umfassendes politisches und technisches Know-how

Starke Beziehungen

zu europäischen und globalen Entscheidungsträgern in der Politik

Bandbreite

breite globale und europäische Mitgliedschaft

Gesamteuropäische

Organisation und Perspektive

Globale Reichweite

über die Global Financial Markets Association (GFMA)



London Office

St Michael's House
1 George Yard
London EC3V 9DH
United Kingdom

Switchboard:
+44 (0)20 7743 9300

Brussels Office

Rue de la Loi, 82
1040 Brussels
Belgium

Switchboard:
+32 (0)2 788 3971

Press enquiries

David Waller
david.waller@afme.eu
+44 (0)20 7743 9504

Membership

membership@afme.eu
+44 (0)20 7743 9300

Follow AFME on Twitter
@News_from_AFME