

IfM-Materialien

Einflüsse auf die KMU Finanzierung
- Ein Vergleich ausgewählter Euroländer -

von Olivier Butkowski, Marina Hoffmann, Sebastian Nielen und Christian Schröder

IfM-Materialien Nr. 275

Institut für
Mittelstandsforschung

IfM
BONN

www.ifm-bonn.org

Impressum

Herausgeber

Institut für Mittelstandsforschung Bonn
Maximilianstr. 20, 53111 Bonn
Telefon +49/(0)228 / 72997 - 0
Telefax +49/(0)228 / 72997 - 34

Ansprechpartner

Dr. Christian Schröder

IfM-Materialien Nr. 275

ISSN 2193-1852 (Internet)

ISSN 2193-1844 (Print)

Bonn, August 2019

Das IfM Bonn ist eine Stiftung
des privaten Rechts.

Gefördert durch:



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages

Ministerium für Wirtschaft, Innovation,
Digitalisierung und Energie
des Landes Nordrhein-Westfalen



Einflüsse auf die KMU Finanzierung

- Ein Vergleich ausgewählter Euroländer -

Olivier Butkowski, Marina Hoffmann, Sebastian Nielen und Christian Schröder

IfM-Materialien Nr. 275

Zusammenfassung

Diese Studie untersucht die Einflüsse auf die Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in neun ausgewählten europäischen Ländern. Dabei wurden neben der Nutzung von externen Finanzierungsinstrumenten auch Zugangsrestriktionen berücksichtigt. Die Relevanz - also die tatsächliche oder potenzielle Nutzung - von Finanzierungsinstrumenten wird vor allem von unternehmensseitigen Faktoren wie Größe, Alter und den Innovationsaktivitäten der KMU sowie ihren Eigentums- und Führungsstrukturen, aber auch von den finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen des jeweiligen Landes beeinflusst. Die Zugangsrestriktionen hingegen werden nahezu ausschließlich von unternehmensbezogenen Faktoren bestimmt. Der Zugang zu Finanzierungsinstrumenten ist im europäischen Vergleich allerdings unterschiedlich ausgeprägt. Deutsche KMU sind weit unterdurchschnittlich davon berührt. Länderübergreifend sind insbesondere Kleinstunternehmen und innovative KMU von Finanzierungsrestriktionen betroffen.

Schlagwörter: *Unternehmensfinanzierung, KMU Finanzierung, Mittelstandsfinanzierung, EU-Vergleich*

Abstract

This study examines the impact on small and medium-sized enterprise (SME) financing in nine selected European countries. In addition to the use of external financing instruments, access restrictions were taken into account. The relevance which represents the actual or potential use of different types of financing is mainly influenced by company-related factors such as size, age and innovation activities, as well as the SMEs' ownership and management structures, but also by the financial and economic framework conditions of the respective country. In contrast, restrictions to access of financing are almost exclusively influenced by company-related factors. The access to financial instruments differs in European comparison, however, with German SMEs being affected far below average. Micro-enterprises and innovative SMEs in particular are affected by financing restrictions across borders.

JEL: G32, G38, F30

Keywords: *Corporate Financing, SME finance, EU comparison*

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|-----|
| Verzeichnis der Abbildungen | II |
| Verzeichnis der Tabellen | III |
| Verzeichnis der Übersichten | IV |
| Kurzfassung | V |
| 1 Einleitung | 1 |
| 2 Die Nutzung verschiedener Finanzierungsinstrumente aus theoretischer Sicht | 2 |
| 2.1 Häufigkeit der Nutzung | 2 |
| 2.2 Bezugsrahmen für die Nutzung von Finanzierungsinstrumenten | 4 |
| 2.2.1 Unternehmensspezifische Einflussfaktoren | 5 |
| 2.2.2 Länderspezifische Einflussfaktoren | 9 |
| 3 Empirische Analysen | 11 |
| 3.1 Datenbasis | 11 |
| 3.2 Methodische Herangehensweise | 13 |
| 3.3 Ergebnisse | 15 |
| 3.3.1 Relevanz von Finanzierungsinstrumenten | 15 |
| 3.3.2 Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten | 19 |
| 3.3.3 Herausforderungen und Handlungsbedarfe aus Sicht der KMU | 23 |
| 4 Fazit | 26 |
| Literatur | 30 |
| Anhang | 34 |

Verzeichnis der Abbildungen

| | | |
|--------------|--|----|
| Abbildung 1: | Einflussfaktoren für die Nutzung von Finanzierungsinstrumenten - ein Bezugsrahmen | 5 |
| Abbildung 2: | Unternehmensdemografische Merkmale des Untersuchungssamples, in % | 12 |
| Abbildung 3: | Bedeutendste Hindernisse bei der Finanzierung durch Bankkredite nach Unternehmensgröße und Innovationsbeteiligung in ausgewählten EU-Ländern | 24 |
| Abbildung 4: | Bedeutendste Hindernisse bei der Finanzierung durch Bankkredite nach Unternehmensgröße und Innovationsbeteiligung in Deutschland | 25 |
| Abbildung 5: | Bedeutung von Unterstützungsmaßnahmen aus Sicht der KMU nach Anzahl der Beschäftigten | 26 |
| Abbildung 6: | Bedeutung von Unterstützungsmaßnahmen aus Sicht der KMU nach Innovationstätigkeit | 26 |

Verzeichnis der Tabellen

| | | |
|-------------|---|----|
| Tabelle 1: | Nutzung von Finanzierungsinstrumenten europäischer KMU in letzten 6 Monaten (Oktober 2017 bis März 2018) in % | 3 |
| Tabelle 2: | Anteil der selbst- und marktrationierten KMU nach Finanzierungsinstrument sowie Anteil der KMU, für die die jeweiligen Finanzierungsinstrumente von Relevanz sind, in % | 20 |
| Tabelle A1: | Einflussfaktoren für die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten | 37 |
| Tabelle A2: | Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Bankkrediten von Unternehmen | 41 |
| Tabelle A3: | Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Banküberziehungen von Unternehmen | 43 |
| Tabelle A4: | Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Handelskrediten von Unternehmen | 45 |
| Tabelle A5: | Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen | 47 |
| Tabelle A6: | Einflussfaktoren für die Beantragung von Bankkrediten durch die Unternehmen | 49 |
| Tabelle A7: | Einflussfaktoren für die Beantragung von Banküberziehungen durch die Unternehmen | 53 |
| Tabelle A8: | Einflussfaktoren für die Beantragung von Handelskrediten durch die Unternehmen | 57 |
| Tabelle A9: | Einflussfaktoren für die Beantragung von Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen | 61 |

Verzeichnis der Übersichten

| | | |
|---------------|---|----|
| Übersicht 1: | Relevanz ausgewählter Finanzierungsinstrumente | 17 |
| Übersicht 2: | Marktrationierung von KMU beim Zugang zu verschiedenen Finanzierungsarten in ausgewählten EU-Ländern | 21 |
| Übersicht 3: | Selbstrationierung von KMU beim Zugang zu verschiedenen Finanzierungsarten in ausgewählten EU-Ländern | 23 |
| Übersicht A1: | Variablenbeschreibung (Relevanz, Selbst- und Marktrationierung) | 34 |
| Übersicht A2: | Variablenbeschreibung (unternehmensspezifisch) | 35 |
| Übersicht A3: | Variablenübersicht (makroökonomische und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen) | 36 |

Kurzfassung

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) nutzen die wesentlichen externen Finanzierungsinstrumente wie beispielsweise Bank-, Überziehungs- und Handelskredite im europäischen Vergleich sehr unterschiedlich. Die vorliegende Studie geht deshalb der Frage nach, ob bestimmte unternehmensbezogene Einflussfaktoren oder eher die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Ländern diese Unterschiede erklären.

Relevanz von Finanzierungsinstrumenten wird vorrangig von unternehmensseitigen Faktoren bestimmt

Die empirische Analyse von KMU mit Sitz in neun ausgewählten Euroländern zeigt, dass die Relevanz - also die tatsächliche oder potenzielle Nutzung - von Finanzierungsinstrumenten vor allem von unternehmensseitigen Faktoren - allen voran der Größe, dem Alter und den Innovationsaktivitäten der KMU sowie seinen Eigentums- und Führungsstrukturen -, aber auch von den finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen des jeweiligen Landes bestimmt wird.

Kleinste und innovative Unternehmen sind stärker von Kreditrationierung betroffen

Der Zugang zu externen Finanzierungsinstrumenten ist nicht immer uneingeschränkt. Solche Restriktionen sind im europäischen Vergleich ebenfalls unterschiedlich ausgeprägt, wobei deutsche KMU weit unterdurchschnittlich davon betroffen sind. Länderübergreifend sind insbesondere Kleinstunternehmen und innovative KMU von Finanzierungsrestriktionen betroffen. Diese Restriktionen werden nahezu ausschließlich von unternehmensbezogenen Faktoren beeinflusst. Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen spielen eine sehr untergeordnete Rolle.

Kleinste und innovative Unternehmen verzichten häufiger auf die Beantragung von Krediten

Trotz Finanzierungsbedarfs beantragen manche Unternehmen keinen Kredit, weil sie eine Ablehnung befürchten. Dieses als Selbstrationierung bezeichnete Verhalten ist am häufigsten bei Kleinstunternehmen und innovationsaktiven KMU zu beobachten. Dieses Verhalten könnte Folge von zuvor erfolglos verlaufenen Gesprächen mit potenziellen Kapitalgebern sein. Die Finanzierungssituation von Kleinstunternehmen wird zusätzlich durch hohe Finanzierungs-

kosten erschwert. So lehnen sie eine zugesagte Finanzierung deutlich häufiger aufgrund zu hoher Kosten ab als größere KMU.

Wirtschaftspolitische Maßnahmen auf europäischer Ebene sollten Länderspezifika berücksichtigen

Die zwischen den betrachteten Ländern beobachteten Unterschiede in der Relevanz der Finanzierungsinstrumente lassen sich nicht alleine durch Merkmale der Unternehmen und des Finanzsystems erklären. Es gibt offenbar spezifische kulturelle Einflüsse (z.B. Risikoeinstellung von Unternehmern, finanzhistorische Entwicklungspfade), die hier ebenfalls eine Rolle spielen. Deswegen sollten wirtschaftspolitische Maßnahmen der EU, die sich gleichermaßen an alle KMU in der EU richten, die nationalen Gegebenheiten in den Mitgliedsländern berücksichtigen. Andernfalls wären unterschiedliche Auswirkungen in den verschiedenen Ländern zu erwarten.

Vergleichsweise gute Finanzierungsbedingungen in Deutschland

Die Finanzierungsbedingungen in Deutschland sind vergleichsweise gut. Darauf deutet der im europäischen Vergleich geringe Anteil von deutschen KMU hin, die einen eingeschränkten Finanzierungszugang haben. Gleichwohl sind auch hierzulande Kleinstunternehmen und innovative KMU überproportional häufig von Finanzierungsrestriktionen betroffen, wenn auch in einem geringeren Ausmaß als in anderen Euroländern. Daher ist die bisherige Fokussierung wirtschaftspolitischer Maßnahmen auf diese beiden Unternehmensgruppen richtig und gerechtfertigt.

1 Einleitung

Zur Finanzierung von Investitionen stehen Unternehmen unterschiedliche Möglichkeiten zur Verfügung. So können sie neben einbehaltenen Gewinnen externe Finanzierungsinstrumente wie Bankkredite, Überziehungskredite, Handelskredite oder Beteiligungskapital nutzen. Im internationalen Vergleich zeigt sich, dass kleine und mittlere Unternehmen (KMU) in den Ländern der Eurozone in unterschiedlichem Maße von diesen Finanzierungsinstrumenten Gebrauch machen (vgl. Block et al. 2017; Masiak et al. 2017). Das heißt nicht nur, dass die verschiedenen Finanzierungsinstrumente in den einzelnen Ländern unterschiedlich häufig von den KMU genutzt werden, sondern dass sich auch das mit den jeweiligen Instrumenten zu finanzierende Investitionsvolumen in diesen Ländern unterscheidet (vgl. European Investment Bank 2018; Europäische Zentralbank 2018a; Moritz et al. 2016). Unklar ist, worin die zu beobachtenden Länderunterschiede begründet sind bzw. welche Faktoren diese Unterschiede im Finanzierungsverhalten von KMU erklären (vgl. Block et al. 2017).

Ziel der vorliegenden Studie ist es, diese Forschungslücke zu schließen und empirisch zu untersuchen, ob die zwischen den Ländern variierende Nutzung von Finanzierungsinstrumenten auf Unternehmensmerkmale wie z.B. Größe, Eigentümerstruktur und Alter oder auf finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen in den einzelnen Ländern zurückzuführen ist. Wir richten unseren Blick dabei aber nicht unmittelbar und ausschließlich auf die Nutzung von Finanzierungsinstrumenten, sondern auf die einer Nutzung vorausgehenden Einschätzungen und Entscheidungen. Dies ist zum einen die einem Finanzierungsinstrument beigemessene Relevanz, die zwar auch die tatsächliche Nutzung eines solchen Instruments einschließt, zugleich aber auch die Möglichkeit der potenziellen Nutzung. Zum anderen ist die Verfügbarkeit eines Finanzierungsinstrumentes für ein Unternehmen angesprochen. Diese kann aus verschiedenen Gründen eingeschränkt sein. So kann beispielsweise ein beantragter Bankkredit von einem Kreditinstitut abgelehnt werden, wenn es das Finanzierungsvorhaben als unrentabel oder die Bonität des Unternehmens bzw. die gestellten Kreditsicherheiten als unzureichend bewertet. Eine Restriktion ergibt sich auch dann, wenn ein als relevant erachtetes Finanzierungsinstrument aus Sicht des Unternehmens zu teuer ist, z.B. weil der angebotene Zinssatz für den gewünschten Kredit zu hoch ist. Schließlich ist zu bedenken, dass ein Unternehmen auf eine Antragstellung verzichten kann, obwohl es ein Finanzierungsinstrument für sich als relevant erachtet, und zwar weil es von vorneher-

ein davon ausgeht, eine Ablehnung vom Kreditinstitut zu erhalten. Das Augenmerk der vorliegenden Studie liegt also auf der Relevanz von Finanzierungsinstrumenten, auf selbst auferlegten sowie marktseitigen Finanzierungsrestriktionen und der Frage, ob sie eher von unternehmensspezifischen Merkmalen der KMU oder von den finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen beeinflusst werden.

Die Beantwortung dieser Frage ist für eine Weiterentwicklung der Rahmenbedingungen der KMU-Finanzierung von Bedeutung. Sollten bestimmte Unternehmenseigenschaften oder finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen den Zugang zu relevanten Finanzierungsinstrumenten deutlich erschweren, wäre zu prüfen, ob sich daraus ein Handlungsbedarf für die Wirtschaftspolitik ergibt und durch welche Maßnahmen die Restriktionen abgebaut werden können. Da die Studie ausgewählte Euroländer und ihre spezifischen Rahmenbedingungen der KMU-Finanzierung betrachtet, kann die Studie zudem Hinweise darauf liefern, ob auf europäischer Ebene neu initiierte wirtschaftspolitische Maßnahmen in den einzelnen Ländern unterschiedlich wirken würden. Das wäre zu erwarten, wenn landestypische Besonderheiten in der KMU-Finanzierung eine bedeutende Rolle spielen und Initiativen für die Euroländer diese nicht berücksichtigten.

2 Die Nutzung verschiedener Finanzierungsinstrumente aus theoretischer Sicht

2.1 Häufigkeit der Nutzung

Eine seit 2009 halbjährlich durchgeführte Unternehmensbefragung der Europäischen Zentralbank (EZB) gibt Auskunft über die Nutzung verschiedener Finanzierungsinstrumente in den jeweils letzten sechs Monaten (vgl. Tabelle 1). Zu den unter den KMU verbreitetsten Instrumenten der externen Finanzierung zählten in der im März 2018 durchgeführten Umfrage der Überziehungskredit (39 %), das Leasing (25 %) und der Bankkredit (23 %). Die Eigenfinanzierung über einbehaltene Gewinne ist mit 18 % ebenfalls bedeutend, ebenso wie der Handelskredit (18 %). Die Nutzung der Instrumente variiert jedoch deutlich zwischen den einzelnen Euroländern. Während in Deutschland ca. 19 % der KMU in den letzten sechs Monaten vor der Befragung ein Investitionsvorhaben durch einen Bankkredit finanziert haben, waren es in den Niederlanden 13 % und in Frankreich 29 % der KMU. Bei anderen Finanzierungsinstrumenten sind die Unterschiede sogar noch ausgeprägter. Handelskredite nutzte in diesem Zeitraum in Deutschland etwa jedes zehnte Unternehmen. In Spanien und Ita-

Tabelle 1: Nutzung von Finanzierungsinstrumenten europäischer KMU in letzten 6 Monaten (Oktober 2017 bis März 2018) in %

| | Deutschland | Österreich | Belgien | Spanien | Finnland | Frankreich | Irland | Italien | Niederlande | Portugal | EU Stich- probe |
|---------------------------|-------------|------------|---------|---------|----------|------------|--------|---------|-------------|----------|--------------------|
| Banküberziehung | 41,6 | 42,7 | 37,5 | 32,2 | 55,4 | 31,0 | 53,1 | 39,9 | 40,3 | 35,6 | 38,9 |
| Leasing | 41,3 | 31,1 | 19,9 | 15,9 | 39,8 | 24,5 | 28,2 | 11,1 | 26,0 | 18,1 | 24,5 |
| Bankkredit | 19,1 | 19,1 | 30,8 | 24,6 | 20,2 | 29,4 | 17,9 | 26,3 | 12,9 | 18,1 | 22,7 |
| Handelskredit | 10,8 | 10,6 | 12,8 | 22,2 | 22,9 | 8,0 | 48,7 | 25,4 | 20,6 | 18,6 | 18,3 |
| Einbehaltene Gewinne | 20,7 | 21,0 | 12,2 | 17,1 | 21,1 | 19,2 | 26,2 | 19,3 | 12,5 | 13,1 | 18,1 |
| Andere Kredite | 12,6 | 7,7 | 9,1 | 5,9 | 10,4 | 5,9 | 10,4 | 5,7 | 9,5 | 8,4 | 8,2 |
| Förderkredite | 8,8 | 9,0 | 6,3 | 10,0 | 6,4 | 9,4 | 10,8 | 17,1 | 2,2 | 9,5 | 9,5 |
| Factoring | 5,6 | 4,7 | 7,1 | 9,9 | 14,7 | 15,1 | 8,0 | 7,6 | 5,6 | 9,6 | 8,8 |
| Unternehmensbeteiligungen | 2,2 | 0,9 | 2,1 | 0,3 | 1,8 | 2,3 | 1,9 | 0,3 | 1,4 | 0,1 | 1,3 |
| Andere Quellen | 1,2 | 1,1 | 2,3 | 1,5 | 1,2 | 0,8 | 1,0 | 0,3 | 2,2 | 0,3 | 1,1 |

ω

© IfM Bonn

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey.

lien waren es im Vergleich zu Deutschland fast doppelt so viele KMU, in Irland nutzte sogar knapp die Hälfte aller KMU einen Handelskredit. Ein ähnlich heterogenes Bild zeigt sich bei Überziehungskrediten, die von 42 % der KMU in Deutschland, 32 % in Spanien und 55 % in Finnland in Anspruch genommen wurden. Beteiligungen durch externe Investoren spielen in der Unternehmensfinanzierung hingegen eine geringe Rolle. Nur 1 % der KMU in Europa nutzte die Beteiligungsfinanzierung. Deutlich bedeutender sind Förderkredite (knapp 10 %) und das Factoring (rund 9 %). Doch auch bei der Nutzung dieser Finanzierungsquellen bestehen wesentliche Unterschiede zwischen europäischen KMU.

2.2 Bezugsrahmen für die Nutzung von Finanzierungsinstrumenten

Diese teils erheblichen Unterschiede in der Nutzung von Finanzierungsinstrumenten wirft die Frage nach ihren Ursachen auf. Aus der Literatur ist bekannt, dass bestimmte Unternehmenseigenschaften, z.B. die Unternehmensgröße oder die Wachstumsdynamik, die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten beeinflussen (vgl. Kapitel 2.2.2). Diese Unternehmenseigenschaften alleine könnten keine Länderunterschiede erklären. Wenn man sich aber vor Augen führt, dass sich die KMU in den einzelnen EU-Mitgliedsländern teilweise in diesen Eigenschaften unterscheiden (vgl. z.B. IfM Bonn 2019), dann können die Unterschiede in den Unternehmenseigenschaften durchaus einen Erklärungsbeitrag leisten (vgl. Abbildung 1). Unternehmenseigenschaften haben zudem Einfluss auf die Zugänglichkeit von relevanten Finanzierungsinstrumenten, die wiederum für deren Nutzung entscheidend ist. Und nicht zuletzt vermuten wir, dass länderspezifische Einflussfaktoren die Relevanz und Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten beeinflussen. Mit länderspezifischen Faktoren sind die Rahmenbedingungen für die Unternehmensfinanzierung gemeint, insbesondere die Eigenschaften des jeweiligen nationalen Finanzsystems, wozu auch mögliche Unterschiede in der Finanzierungskultur zwischen den verschiedenen Ländern gehören (vgl. Nadler/Breuer 2019).

Abbildung 1: Einflussfaktoren für die Nutzung von Finanzierungsinstrumenten - ein Bezugsrahmen



Quelle: Eigene Darstellung

2.2.1 Unternehmensspezifische Einflussfaktoren

In der Literatur lassen sich im Wesentlichen fünf unternehmensspezifische Faktoren identifizieren, die die Relevanz sowie die Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten beeinflussen: die Unternehmensgröße, das -alter, seine Innovationstätigkeit, seine Wachstumsdynamik und seine Eigentümerstruktur. Die *Unternehmensgröße* ist auch dann ein wesentlicher Faktor, wenn wie in der vorliegenden Studie ausschließlich KMU betrachtet werden, weil bereits in der Gruppe der KMU, die Unternehmen mit bis zu 249 Mitarbeitern umfasst, die Größenunterschiede sehr ausgeprägt sind. Ein Grund dafür ist, dass mit zunehmender Unternehmensgröße tendenziell auch der Finanzierungsbedarf ansteigt (vgl. Thommen/Achleitner 2012, S. 561). Da größere Unternehmen häufiger Investitionen mit größerem Investitionsvolumen tätigen als kleinere, ist davon auszugehen, dass größere Unternehmen auch ein breiteres Spektrum an Finanzierungsinstrumenten als relevant betrachten, weil für bestimmte Investitionsprojekte einige Finanzierungsinstrumente mehr geeignet sind als andere. Dieses breitere Spektrum trägt zudem dazu bei, die Abhängigkeit von einem oder wenigen Kapitalgebern zu reduzieren.

Die Unternehmensgröße beeinflusst auch die Finanzierungskosten, insbesondere die Kreditkosten, die wiederum Einfluss auf die Relevanz von beispielsweise Bankkrediten haben dürften. So sind die Ausfallrisiken für kleine Unternehmen aus Sicht der Kreditinstitute höher als für größere. Dies schränkt den Kreditzugang von kleinen Unternehmen ein, sofern nicht ausreichend Sicherheiten gestellt werden (vgl. Brogi/Lagasio 2017). Von besonderem Gewicht ist, dass die Kosten der Bearbeitung eines Kreditantrags weitestgehend unabhängig von der Höhe des Kredits sind, also Fixkosten darstellen. Da kleinere Unternehmen tendenziell geringere Kreditsummen nachfragen als große, bekommen sie diese Kredite aufgrund des überproportional hohen Fixkostenanteils zu einem höheren Zinssatz angeboten als größere Unternehmen (vgl. Kraemer-Eis et al. 2018, S. 11). Nicht zu vernachlässigen ist schließlich der bürokratische Aufwand, mit dem die Antragstellung für den Kreditnehmer verbunden ist. Dieser hat auch Fixkostencharakter. Wir erwarten, dass all diese Faktoren dämpfend auf die Nachfrage von Krediten wirken. Mit anderen Worten: Kredite von Banken sollten für kleine KMU weniger relevant sein als für große KMU.

Das *Unternehmensalter* wirkt ebenfalls aus verschiedenen Gründen auf die Relevanz bestimmter Finanzierungsinstrumente für KMU (vgl. Serrasqueiro/Nunes 2012). Zum einen erwirtschaften junge Unternehmen in den ersten Jahren nach ihrer Gründung häufig noch keinen (ausreichenden) Gewinn, um daraus die notwendigen Investitionen finanzieren zu können. Daher ist jungen Unternehmen die Finanzierung von Investitionen aus einbehaltenen Gewinnen seltener möglich als älteren. Zum anderen haben kürzlich gegründete Unternehmen noch nicht unter Beweis gestellt, dass ihr Geschäftsmodell dauerhaft funktioniert. Sie stellen damit ein höheres Kreditausfallrisiko für den Kreditgeber dar (vgl. Diamond 1989). Das kann zur Marktrationierung von jungen Unternehmen für Bank- und Überziehungskredite führen. Daher dürften andere Finanzierungsquellen wie beispielsweise Kredite aus informellen Quellen, z.B. von Familienangehörigen und Freunden, für junge Unternehmen häufiger relevant sein als für ältere Unternehmen. Eine wichtige Finanzierungsquelle für junge Unternehmen könnten auch Förderkredite sein. Diese von der öffentlichen Hand subventionierten Kredite sind üblicherweise mit einem Zinssatz unter dem aktuellen Marktzins ausgestattet. Förderkredite erfordern zudem ein geringeres Maß an Kreditsicherheiten als konventionelle Bankkredite und zielen, je nach Schwerpunkt des Förderprogramms, darauf ab, junge Unternehmen finanziell zu unterstützen.

Der Zugang zu Fremdkapital ist auch dann erschwert, wenn es um die Finanzierung von *Innovationen* geht (vgl. Zimmermann 2019). Die Ertragsaussichten innovativer Finanzierungsvorhaben sind aus Sicht der Fremdkapitalgeber aufgrund der asymmetrisch verteilten Informationen über das Innovationsprojekt nur schwer einschätzbar (vgl. Zimmermann 2015, S. 184). Informationsasymmetrien ergeben sich dadurch, dass Unternehmensinsider (Geschäftsführer, Eigentümer) bessere Informationen über die wirtschaftliche Situation bzw. die Vorteilhaftigkeit einer Innovation haben als externe Eigen- oder Fremdkapitalgeber und die Akteure unterschiedliche Interessen verfolgen (vgl. Jensen/Meckling 1976). Das höhere Risiko des Kapitalgebers wird in einem gewissen Ausmaß durch einen höheren Zinssatz ausgeglichen. Stiglitz/Weiss (1981) verdeutlichen jedoch, dass der Kreditzins für innovative Unternehmen nicht soweit angehoben wird, bis der Markt vollständig geräumt ist. Der Kreditzins steigt also nicht immer in dem Maße wie das Risiko für den Kreditgeber. Stattdessen werden für bestimmte Risikoklassen keine Kredite mehr angeboten. In Folge dessen werden Innovationen seltener durch externe Quellen finanziert als Investitionen mit klar kalkulierbarem Risiko (vgl. Zimmermann 2019). Aufgrund dieser Restriktionen weisen innovative Unternehmen eine hohe Förderintensität auf, d.h. der Anteil der Förderkredite am gesamten Innovationsvolumen ist vergleichsweise hoch (vgl. Zimmermann 2019, S. 6).

Eine weitere Alternative zu herkömmlichen Bankkrediten ist für innovative Unternehmen die Hereinnahme von externem Eigenkapital von Beteiligungsgesellschaften. Anbieter von Beteiligungskapital legen ihren Fokus häufig auf ausgewählte innovative Branchen oder Unternehmen in bestimmten Phasen des Unternehmenslebenszyklus (vg. Audretsch/Lehmann 2004). Aus dieser Spezialisierung ergibt sich ein Informationsvorteil gegenüber den breit aufgestellten Kreditinstituten. Die Beteiligungsunternehmen erhalten als Ausgleich einen Anteil am Unternehmen, um an der erwarteten Unternehmenswertsteigerung zu partizipieren.

Bönte/Nielen (2011) machen schließlich deutlich, dass innovative Unternehmen auch mittels Handelskrediten ihre Finanzierungsrestriktionen reduzieren können. Das vom Lieferanten eingeräumte Zahlungsziel schont die Liquidität des abnehmenden Unternehmens für die Zeit bis zum eingeräumten Zahlungsziel. Innovative Unternehmen profitieren davon, dass Lieferanten aufgrund ihres branchenspezifischen Wissens die Produkte ihrer Abnehmer besser verstehen und dadurch Produktinnovationen eher hinsichtlich ihrer Marktfähigkeit einschätzen können als Kreditinstitute.

Sind Produktinnovationen erfolgreich, erhöhen sie die *Wachstumsdynamik* von Unternehmen. Da ein deutliches Umsatzwachstum wirtschaftlichen Erfolg signalisiert, sollten schnell wachsende Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung eine günstige Ausgangslage haben. Auch wenn ein dynamisches Umsatzwachstum nicht zwangsläufig mit Unternehmensgewinnen einhergeht, dürften schnell wachsende KMU aufgrund ihrer offensichtlich hohen Wettbewerbsfähigkeit keine höheren Restriktionen bei der Kapitalbeschaffung erfahren als nicht schnell wachsende Unternehmen. Aus Sicht von Beteiligungsgesellschaften dürften Investitionen in solche Unternehmen besonders interessant sein, weil sie von einer zukünftigen Unternehmenswertsteigerung in vollem Umfang partizipieren. Aus Sicht des Unternehmens hingegen ist externes Eigenkapital eine vergleichsweise teure Finanzierungsform. Es dürfte daher eine Fremdkapitalfinanzierung mit festen Zinszahlungen bevorzugen, wenn die eigenen Finanzmittel für die Wachstumsfinanzierung nicht ausreichen (vgl. Myers/Majluf 1984).

Schließlich finden sich empirische Hinweise dafür, dass Finanzierungsentscheidungen auch durch die *Eigentümerstruktur* eines Unternehmens beeinflusst werden (vgl. Michiels/Molly 2017). Zwar ist eine Grundannahme der bedeutendsten Finanzierungstheorien, dass Finanzierungsentscheidungen und damit auch die Wahl der Finanzierungsinstrumente ausschließlich dem Ziel der Unternehmenswertmaximierung dienen (vgl. Jensen/Meckling 1976). Jedoch ist die Unternehmenswertmaximierung für eigentümergeführte Unternehmen häufig nicht das alleinige Ziel ihres unternehmerischen Handelns. Gómez-Mejía et al. (2007) haben in ihrem theoretisch hergeleiteten und empirisch überprüften Konzept des Socio-emotional Wealth verdeutlicht, dass Familienunternehmen auch nicht-ökonomische Ziele verfolgen und ihr Handeln infolgedessen von den Annahmen der klassischen Finanzierungstheorien abweicht. Zu diesen nicht-ökonomischen Zielen gehört auch das Streben nach finanzieller Unabhängigkeit von Kapitalgebern, das oftmals ausgeprägter ist als das Streben nach einer maximalen Unternehmenswertsteigerung (vgl. Michiels/Molly 2017). Hat ein Unternehmen einen Finanzierungsbedarf, der über seine Innenfinanzierungskraft hinausgeht, sollte das Unabhängigkeitsstreben ceteris paribus dazu führen, dass externes Fremdkapital der Aufnahme von externem Eigenkapital vorgezogen wird, weil die Aufnahme zusätzlicher Gesellschafter zumeist mit der Einräumung von Mitspracherechten einhergeht (vgl. Michiels/Molly 2017). In Unternehmen, die sich mehrheitlich in Familienbesitz befinden, sind Beteiligungen von anderen Unternehmen daher eine seltene Ausnahme (vgl. Welter et al. 2015, S. 16).

2.2.2 Länderspezifische Einflussfaktoren

Ein zentraler länderspezifischer Faktor ist das Finanzsystem. Ein bedeutender Bestandteil des Finanzsystems wiederum ist der Bankensektor. Die *Verteilung der Marktmacht* von Kreditinstituten kann die Finanzierung von KMU erleichtern oder behindern (vgl. Berger/Udell 2002). Eine höhere Konzentration im Bankensektor geht mit einer stärker ausgeprägten Marktmacht der einzelnen Banken und aufgrund des geringeren Wettbewerbs mit höheren Zinssätzen für Kredite einher. Daher könnte ein stärker konzentrierter Bankenmarkt zu einer geringeren Relevanz von Bankenkrediten und zu ihrer geringeren Verfügbarkeit führen (vgl. Leon 2015; Chong et al. 2013). Allerdings ist dieser mögliche Wirkungsmechanismus in der Literatur nicht unumstritten. Die Informationshypothese besagt, dass hoher Wettbewerb am Bankenmarkt (geringe Marktkonzentration) zu einer schwächeren Beziehung zwischen Bank und Kunde führt. So haben Kreditinstitute wegen des höheren Wettbewerbs einen geringeren Anreiz, in Kundenbeziehungen zu investieren (vgl. Petersen/Rajan 1995). In stärker konzentrierten Bankmärkten hingegen ist das Problem der asymmetrischen Informationen zwischen Banken und potentiellen Kunden aufgrund der längeren Geschäftsbeziehung weniger stark ausgeprägt. Dieser Argumentation folgend würde eine höhere Konzentration im Kreditmarkt mit weniger Kreditrestriktionen einhergehen (vgl. Carbo-Valverde et al. 2009; Canton et al. 2013).

Gleason et al. (2000) argumentieren, dass u.a. unterschiedliche institutionelle Rahmenbedingungen, wie das Rechts- oder Steuersystem, zu unterschiedlichen Einschätzungen von Insolvenzrisiken führen, die wiederum in unterschiedlichen Finanzierungsentscheidungen münden. So benachteiligen *Steuersysteme* häufig die Eigenkapital- gegenüber der Fremdkapitalfinanzierung, indem sie den Abzug von Fremdkapitalzinsen bei der Berechnung der Steuerschuld erlauben, aber keine gleichwertige Berücksichtigung der Eigenkapitalkosten vorsehen. Die steuerliche Ungleichbehandlung dieser beiden Alternativen führt ceteris paribus zu einer höheren Verschuldung von Unternehmen (vgl. Fatica et al. 2012, S. 2).

Dem Problem der asymmetrischen Informationen, das allgemein zu stärkerer Kreditrationierung führt, kann durch die *öffentliche Verfügbarkeit von kreditrelevanten Informationen* über potentielle Kreditnehmer begegnet werden. Diese Informationen entstehen sowohl durch gesetzliche Vorgaben, beispielsweise Bilanzierungsvorschriften, umfassen aber auch den Umfang, die Zugänglich-

keit und die Qualität von Kreditinformationen durch entsprechende Anbieter am Markt. Solche Informationen ermöglichen es externen Kapitalgebern, die Situation von Unternehmen besser einzuschätzen und zu bewerten. Dementsprechend führt eine höhere Transparenz in den Kreditmärkten zu weniger Kreditrationierung und auch zu einer höheren Relevanz von Bankkrediten. Eine bessere Verfügbarkeit von kreditrelevanten Informationen kann sich jedoch auch außerhalb des Kreditmarktes positiv auswirken. So nutzen auch externen Eigenkapitalgebern diese Informationen, um potenzielle Eigenkapitalnehmer zu finden und zu bewerten. Somit ist davon auszugehen, dass sich eine höhere Transparenz auf dem Kreditmarkt auch positiv auf die Relevanz und Verfügbarkeit von externem Eigenkapital auswirkt.

Das Angebot von Beteiligungskapital hängt u.a. von institutionellen Faktoren ab (vgl. Bruton et al. 2005). Ein Beispiel dafür ist die Organisation der Altersvorsorge im betrachteten Land. In Ländern, in denen eine kapitalgedeckte Altersvorsorge eine entsprechend hohe Kapitalakkumulation zur Folge hat, ist das Angebot an Beteiligungskapital höher als in Ländern, in denen die Altersvorsorge umlagefinanziert ist (vgl. Megginson 2004). Pensionskassen erhöhen durch breit gestreute Finanzinvestitionen auch das *Private Equity-Angebot*. Aufgrund der deutlich höheren Nachfrage nach Beteiligungskapital durch kapitalsuchende Unternehmen wird durch das höhere Angebot auch das Marktvolumen steigen und damit die Relevanz als Finanzierungsinstrument zunehmen bzw. der Zugang zu Private Equity für KMU tendenziell erleichtert.

Schließlich ist zu berücksichtigen, dass das Finanzsystem historisch gewachsen ist und durch den kulturellen Kontext eines jeden Landes geprägt wird (vgl. Black/Gilson 1998). Die Kultur verstanden als ein gemeinsames Wertegerüst kann dazu führen, dass in verschiedenen Ländern unterschiedliche Finanzierungsentscheidungen in den Unternehmen getroffen werden. Chui et al. (2002) begründen kulturell beeinflusste Finanzierungsentscheidungen durch das unterschiedliche Ausmaß, indem die asymmetrische Informationsverteilung zwischen Management (Agent) und Eigentümern (Prinzipal) innerhalb eines Unternehmens (aus)genutzt wird. Die asymmetrische Informationsverteilung zwischen Unternehmenseigentümern und dem Management kann dazu führen, dass letzteres Unternehmensentscheidungen in seinem Interesse auf Kosten der Eigentümer trifft (vgl. Jensen/Meckling 1976). Die *Aufnahme von Fremdkapital* lindert diese sogenannten Prinzipal-Agenten-Kosten, da sich das Unternehmen zur Rückzahlung rechtlich verpflichtet, was mit einer strengeren Kontrolle des Managements und damit auch einer effizienteren Unterneh-

mensführung einhergeht (vgl. Jensen 1986). Das wiederum führt zu einer unterschiedlichen Nutzung von Fremdkapital für die Unternehmensfinanzierung (vgl. Chui et al. 2002).

Weitere kulturbedingte Unterschiede umfassen beispielsweise die variierende gesellschaftliche Akzeptanz von monetären Anreizen für das Management oder den Umgang der Geschäftsführung mit Unsicherheit bei Investitionsentscheidungen. Diese Unterschiede führen zu unterschiedlichen Unternehmensstrategien und letztlich zu unterschiedlichen Finanzierungsentscheidungen (vgl. Nadler/Breuer 2019; Gleason et al. 2000; Barton/Gordon 1988; Hofstede 1980).

Der Frage, inwiefern sich die genannten Unternehmensmerkmale und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in ausgewählten Euroländern tatsächlich auf die Nutzung bedeutender Finanzierungsinstrumente auswirken, geht die nachfolgende empirische Analyse nach.

3 Empirische Analysen

3.1 Datenbasis

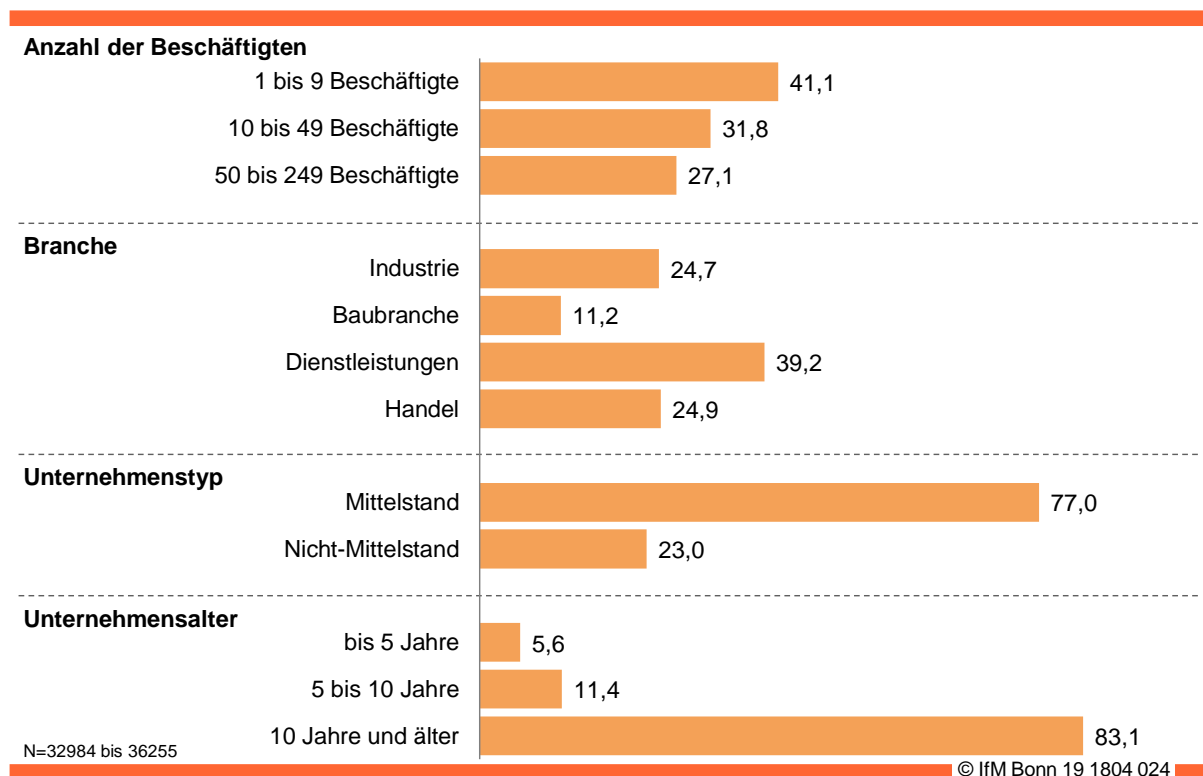
Die empirische Basis der Untersuchung bildet der "Survey on the Access to Finance of Enterprises" (SAFE-Survey), eine Panelbefragung der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank (EZB).¹ Im Rahmen des SAFE-Surveys werden Unternehmen seit 2009 zwei Mal im Jahr u.a. zu ihrem Bedarf an sowie der Verfügbarkeit von externen Finanzierungsmitteln befragt. Eine der beiden jährlichen Befragungen wird von der EZB durchgeführt und beschränkt sich auf Unternehmen aus dem Euro-Raum. Die zweite Befragung umfasst Unternehmen aus allen Ländern der Europäischen Union und einigen angrenzenden Staaten. Sie wird von der Europäischen Kommission durchgeführt. Die Befragung erfolgt telefonisch oder webbasiert. Die den Befragungen zu Grunde liegende Zufallsstichprobe wurde nach Land, Unternehmensgröße und Wirtschaftssektor stratifiziert. Der Rücklauf bewegt sich zwischen 6.000 und 11.000 Unternehmen pro Befragungsrunde.

Die vorliegende empirische Untersuchung beschränkt sich auf die Analyse von KMU (mit einem bis zu 249 Beschäftigten) und erstreckt sich über den Be-

¹ Für einen umfassenden methodischen Überblick siehe Europäische Zentralbank (2018b).

obachtungszeitraum 2014 bis 2017 (vier Befragungsrunden).² Wir begrenzen den Beobachtungszeitraum, weil zum einen die Daten zu "schnell wachsenden" und "innovativen" Unternehmen nur in den Befragungsrunden von 2014-2017 verfügbar sind und zum anderen die Angaben zur "Marktrationierung" erst ab dem Jahr 2014 konsistent abgefragt wurden. Zudem beschränken wir die Analyse auf den Euro-Raum, um nicht beobachtbare Einflüsse einer uneinheitlichen Geldpolitik auszuschließen. Innerhalb des Euro-Raums berücksichtigen wir folgende neun Länder: Belgien, Deutschland, Frankreich, Irland, Italien, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien.³

Abbildung 2: Unternehmensdemografische Merkmale des Untersuchungssamples, in %



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey.

- ² Innerhalb des Beobachtungszeitraums verteilen sich die Beobachtungen auf die Wellen 11, 13, 15 und 17.
- ³ Griechenland, Malta und Zypern wurden nicht berücksichtigt, da diese Länder in besonderem Maße von der Finanz- und Währungskrise betroffen waren und die Phase der wirtschaftlichen Erholung in den Beobachtungszeitraum fällt. Durch den Ausschluss sollen erhebliche krisenbedingte Verzerrungen ausgeschlossen werden. Luxemburg und die übrigen europäischen Staaten wurden aufgrund ihrer geringen volkswirtschaftlichen Größe nicht berücksichtigt.

Aufgrund der Stratifizierung sind kleine (10-49 Beschäftigte) und mittlere (50-249) Unternehmen im Untersuchungssample im Vergleich zur Grundgesamtheit überrepräsentiert. Dies ist jedoch notwendig, um eine ausreichende Anzahl an Beobachtungen für diese Unternehmen zu erhalten. Die Anteile bezüglich der Wirtschaftszweige, des Unternehmensalters und der eigentümergeführten Unternehmen liegen auf einem ähnlichen Niveau verglichen mit der Grundgesamtheit.⁴ Die wesentlichen unternehmensdemografischen Merkmale des Untersuchungssamples können Abbildung 2 entnommen werden.

3.2 Methodische Herangehensweise

Die Relevanz von ausgewählten Finanzierungsinstrumenten wurde im SAFE-Survey direkt abgefragt und liegt in Form einer dichotomen Variablen vor. Die abhängige Variable *"Relevanz"* nimmt die Ausprägung "1" an, wenn ein Finanzierungsinstrument grundsätzlich als relevant eingestuft wurde, unabhängig davon, ob es aktuell vom befragten Unternehmen genutzt wird. Die Ausprägung "0" zeigt an, dass das jeweilige Finanzierungsinstrument keine Relevanz für das Unternehmen hat. Die empirischen Analysen untersuchen die Relevanz von Bankkrediten (Modell A1), Banküberziehungen (Modell A2), Handelskrediten (Modell A3), einbehaltenen Gewinnen (Modell A4), sonstigen Finanzierungen⁵ (Modell A5), Förderkrediten (Modell A6), andere Krediten (A7), Beteiligungen⁶ (Modell A8), Leasing (Modell A9), Factoring (Modell A10) und anderen Quellen (A11). Der Einfluss der Bestimmungsfaktoren auf die Relevanz der Finanzierungsinstrumente wird durch binomiale logistische Regressionsmodelle geschätzt.

Für das Subsample der Unternehmen, die nach eigener Aussage im betrachteten Zeitraum einen Finanzierungsbedarf hatten, wird in einem nächsten Schritt analysiert, ob sie auch Zugang zu den jeweiligen, für sie relevanten Finanzierungsinstrumenten hatten bzw. welchen Einfluss die in Kapitel 2 erläuterten Unternehmensmerkmale und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingun-

⁴ Vgl. Europäische Kommission (2016): SBA Fact Sheets, SME Performance Review, Annual Report on European SMEs, Brüssel; Eurostat Unternehmensdemographie: <https://ec.europa.eu/eurostat/de/web/structural-business-statistics/entrepreneurship/business-demography>, zuletzt am 26. Juli 2019.

⁵ Sonstige Finanzierungen fassen die folgenden Finanzierungsinstrumente zusammen: Förderkredite, andere Kredite, Beteiligungen, Leasing, Factoring und andere Quellen (Modelle A6-A11).

⁶ Hierunter wird die öffentliche oder private Ausgabe von Aktien oder Anleihen verstanden, auch an Business Angels, Venture Capital Fonds oder individuelle Investoren.

gen darauf haben, dass einem Unternehmen der Zugang verwehrt bleibt. Aufgrund des SAFE-Fragebogendesigns ist es nur möglich, Zugangsbeschränkungen für Bank-, Überziehungs- und Handelskredite zu analysieren. Alle anderen Finanzierungsinstrumente, also Leasing, Förderkredite, Factoring, Beteiligungskapital, sonstige Kredite (z.B. Crowdfunding) oder andere Quellen (z.B. Verwandte und Freunde) können nur in der Sammelkategorie "Sonstige Finanzierungsinstrumente" zusammengefasst analysiert werden.

Die Zugangsbeschränkung (Rationierung) kann grundsätzlich vom Markt, also dem Kapitalgeber oder vom Unternehmen selbst ausgehen. Letzteres bedeutet, dass ein Unternehmen ein Finanzierungsinstrument als relevant erachtet, aber auf eine Beantragung verzichtet, weil es davon ausgeht, die finanziellen Mittel nicht zu erhalten. Die abhängige Variable "*Selbstrationierung*" nimmt demnach die Ausprägung "1" an, wenn eine Finanzierungsanfrage gestellt wurde. Die Ausprägung "2" zeigt an, dass ein Unternehmen sich selbst rationiert, also auf eine Finanzierungsanfrage verzichtet, weil es eine Ablehnung befürchtet. Auch andere Gründe, warum ein Unternehmen auf einen Antrag verzichtet, können in die Analyse einbezogen werden. So hat die Variable die Ausprägung "3", wenn ein Unternehmen auf das jeweilige Finanzierungsinstrument verzichtet, weil es bereits genügend Mittel akquiriert hat. Die Ausprägung "4" gibt an, dass ein Unternehmen aus sonstigen Gründen keinen Antrag gestellt hat.

Im Fall der Marktrationierung gelingt es den Unternehmen nicht, sich ihren Präferenzen entsprechend zu finanzieren. Die Operationalisierung erfolgt anhand der Variable "*Marktrationierung*", die folgende Ausprägungen annehmen kann: "1" keine Rationierung (75 % oder mehr der beantragten Summe wurden gewährt); "2" Rationierung (weniger als 75 % der beantragten Summe wurden gewährt); "3" Verzicht auf das Kreditangebot (aufgrund der hohen Kosten); "4" Antrag noch in Bearbeitung.⁷ Der Einfluss der Bestimmungsfaktoren auf Selbstrationierung und Rationierung durch den Markt wird mittels multinomialer logistischer Regressionsmodelle geschätzt.

In die Modelle zur Schätzung der Relevanz, der Selbst- und der Marktrationierung gehen fünf unternehmensspezifische Bestimmungsfaktoren ein: Unternehmensgröße, Unternehmensalter, Innovationsaktivität, Wachstumskraft und

⁷ Operationalisierung analog zu Mc Namara et al. (2018) und Andrieu et al. (2018) (siehe Übersicht A1).

Eigentümerstruktur.⁸ Um den Einfluss der finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Kultur berücksichtigen zu können, werden die SAFE-Daten um Daten aus externen Quellen ergänzt. Hierbei handelt es sich um öffentlich verfügbare, auf Länderebene aggregierte Sekundärdaten, die das Finanzsystem der betrachteten Länder charakterisieren (vgl. Übersicht A3): Konkret handelt es sich dabei um die Konzentration des Bankensektors, die relative Größe des Bankensektors, die Verfügbarkeit von Kreditinformationen, die Standards der Banken für die Kreditvergabe an KMU, das Ausmaß der steuerlichen Benachteiligung von Eigenkapitalfinanzierungen sowie die relative Größe des Beteiligungskapitalmarktes. Diese Variablen gehen als Jahreswerte für die Jahre 2014 bis 2017 in die Analyse ein. Um darüber hinaus die Finanzierungskultur approximativ zu modellieren, fließt auch die Länderzugehörigkeit als Dummy-Variable in die Modelle ein.

Schließlich werden in allen Modellen Kontrollvariablen berücksichtigt. Das sind sowohl unternehmens- als auch länderspezifische Variablen, die ebenfalls die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten und die Zugangsrestriktionen beeinflussen könnten, jedoch nicht im Fokus der Analyse stehen. Im Einzelnen sind das die Exporttätigkeit der betrachteten Unternehmen und die Veränderung sowohl der Kreditwürdigkeit als auch der Eigenkapitalausstattung in den letzten sechs Monaten, die Branchenzugehörigkeit, das Wirtschaftswachstum und das reale Zinsniveau für Unternehmenskredite. Auch auf den Einfluss des Zeitverlaufs von 2014 bis 2017 wird anhand von Dummy-Variablen kontrolliert.

3.3 Ergebnisse

3.3.1 Relevanz von Finanzierungsinstrumenten

Übersicht 1 sind die Schätzergebnisse zur Relevanz der untersuchten Finanzierungsinstrumente in vereinfachter Form zu entnehmen.⁹ Durch Plus oder Minus wird kenntlich gemacht, ob ein Unternehmensmerkmal oder eine finanzwirtschaftliche Eigenschaft die Relevanz eines Finanzierungsinstruments erhöht (Plus) oder reduziert (Minus). Mit Blick auf Übersicht 1 ist zunächst festzustellen, dass die Einschätzung der KMU, welche Finanzierungsinstrumente für ihre Unternehmensfinanzierung relevant sind, in den betrachteten

⁸ Detaillierte Angaben zur Operationalisierung dieser Variablen enthält Übersicht A2.

⁹ Die vollständigen Ergebnisse aller Schätzmodelle mit den entsprechenden marginalen Wahrscheinlichkeiten, den Signifikanzen sowie den Kontrollvariablen befinden sich im Anhang (Tabellen A1-A10).

Ländern teils stark variiert. Für kein Finanzierungsinstrument kommen die KMU aller betrachteten Euroländer zur gleichen Einschätzung seiner Relevanz. Die Relevanz von Banküberziehungen z.B. schätzen KMU aus sechs Euroländern anders ein als KMU mit Sitz in Deutschland, die Relevanz von Handelskrediten schätzen KMU aus vier Euroländern anders ein.

Übersicht 1 macht zudem deutlich, dass sowohl unternehmensbezogene Faktoren als auch finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen einen statistisch signifikanten Einfluss auf die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten haben. Von besonderer Bedeutung sind die Unternehmensgröße und die Innovationsaktivität, die sich auf die Relevanz (nahezu) aller betrachteten Finanzierungsinstrumente auswirken, und das in besonderem Maße (vgl. Tabelle A1).¹⁰ Alle anderen Faktoren - insbesondere die finanzwirtschaftlichen - wirken nicht nur auf die Relevanz einiger Finanzierungsinstrumente, sondern auch in geringerer Stärke als die Unternehmensgröße oder die Innovationsaktivität.

Die Unternehmensgröße hat, mit Ausnahme der Finanzierungsinstrumente "andere Kredite" und "andere Quellen", einen positiven Einfluss auf die Relevanz des jeweiligen Finanzierungsinstruments. Das heißt, je größer ein Unternehmen, desto eher wird es ein Finanzierungsinstrument als relevant einschätzen. Dies gilt für Bankkredite, -überziehungen, Handelskredite, einbehaltene Gewinne, Förderkredite, Beteiligungen, Leasing und Factoring. Die Relevanz von anderen Krediten, z.B. von Familienangehörigen und Freunden, und anderen Quellen nimmt hingegen mit zunehmender Unternehmensgröße ab.

¹⁰ Effektstärke gemessen durch marginale Wahrscheinlichkeiten.

Übersicht 1: Relevanz ausgewählter Finanzierungsinstrumente

| Unternehmensbezogene Variablen | Relevanz | | | | | | | | | | | |
|---|--|----|----|---|----|----------|---|---|---|---|---|---|
| | B | Ü | H | E | S | Sonstige | | | | | | |
| | Fö | AK | Be | L | Fa | AQ | | | | | | |
| Eigentümergeführung | + | + | + | | | | + | - | - | + | | - |
| Referenz: 1-9 Beschäftigte | Unternehmensgröße: 10-49 Beschäftigte | + | + | + | + | + | + | | + | + | + | |
| | Unternehmensgröße: 50-249 Beschäftigte | + | + | + | + | + | + | - | + | + | + | - |
| Referenz: mehr als 10 Jahre | Unternehmensalter: 5-10 Jahre | | | | - | + | | + | + | + | | + |
| | Unternehmensalter: 0-5 Jahre | - | - | | - | + | | + | + | | | + |
| | Innovationsaktiv | + | + | + | + | + | + | + | + | + | + | + |
| | Schnell wachsend | | | + | | + | + | + | | + | + | + |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | | | | | | | | | |
| Veränderung der Kreditstandards der Banken für Kreditvergabe an KMU | | + | - | + | | | | | + | | | |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | + | - | | | | | | - | - | | | |
| Wettbewerbskonzentration in der Bankenbranche (Herfindahl-Index) | | - | + | - | - | | | - | - | | | - |
| Verfügbarkeit von Kreditinformation | + | | | | | | | | + | + | | |
| Unternehmensverschuldung im Verhältnis zum BIP | | | | | - | | - | - | | | | |
| Größe des Beteiligungsmarktes im Verhältnis zum BIP | | | | | - | | | | + | - | | |
| Anzahl der Länderunterschiede | 1 | 6 | 4 | 8 | 1 | 1 | 5 | 8 | 1 | 1 | 6 | |

© IfM Bonn

B = Bankkredit; **Ü** = Banküberziehung; **H** = Handelskredit; **E** = Einbehaltene Gewinne; **Sonstige** (Förderkredite, Unternehmensbeteiligungen, Leasing, Factoring, Andere Kredite, wie z.B. Familie oder Freunde, und andere Quellen, wie z.B. Crowdfunding)

Lesebeispiel: Eigentümergeführte KMU erachten Bank-, Überziehungs- und Handelskredite signifikant häufiger als relevantes externes Finanzierungsinstrument als managementgeführte Unternehmen.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey

Unternehmen, die in den 12 Monaten vor der Befragung eine Innovation hervorgebracht haben, stufen alle Finanzierungsinstrumente häufiger als relevant ein als nicht-innovative Unternehmen. Es wird in einem nächsten Schritt zu analysieren sein, ob dieser Befund wie in Kapitel 2 vermutet u.a. auf größere Finanzierungsengepässe auf Seiten innovationsaktiver KMU zurückzuführen ist. In diesem Fall wäre nämlich die Finanzierungart zweitrangig, weil es dem innovationsaktiven KMU darum ginge, überhaupt irgendeine Finanzierungsquelle zu erschließen.

Für eigentümergeführte Unternehmen sind Kredite, seien es Bank-, Überziehungs- oder Handelskredite, häufiger von Relevanz als für managementgeführte Unternehmen. Dies gilt auch für Förderkredite und das Leasing. Für managementgeführte Unternehmen sind hingegen Finanzierungen über Beteiligungen und "andere Kredite" (wozu auch Kredite von verbundenen Unternehmen gehören), deutlich häufiger relevant als für eigentümergeführte Unternehmen.

Schließlich nimmt auch das Unternehmensalter Einfluss auf die Einschätzung der Relevanz von Finanzierungsinstrumenten. Für sehr junge Unternehmen (im Alter von bis zu 5 Jahren) sind Bank- und Überziehungskredite sowie einbehaltene Gewinne seltener von Relevanz als für ältere Unternehmen. Sie messen ähnlich wie schnell wachsende Unternehmen Beteiligungskapital und alternativen Finanzierungsquellen als auch Krediten von Freunden und von der Familie häufiger eine Relevanz bei.

Die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen üben den erwarteten Einfluss auf die Relevanz verschiedener Finanzierungsinstrumente aus. Je besser der Zugang zu Kreditinformationen und je größer der Beteiligungsmarkt, desto häufiger messen KMU Bankkrediten und Beteiligungsfinanzierungen Relevanz bei. Eine Anhebung der Kreditstandards geht mit einer Zunahme der Relevanz der Eigenkapitalfinanzierung, seien es einbehaltene Gewinne oder externes Beteiligungskapital, einher. Mit anderen Worten: Je restriktiver die Vergabe von Bank- und Überziehungskrediten, desto eher ist Eigenkapitalfinanzierung von Relevanz für KMU.¹¹ Je stärker Eigenkapital gegenüber Fremdkapital

¹¹ Eine Veränderung der Kreditstandards von Kreditinstituten ist die Folge von Änderungen im Hinblick auf Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen, die Wettbewerbssituation, die Risikoeinschätzung oder die Risikotoleranz (für weitergehende Information zum Bank Lending Survey siehe: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/index.en.html).

steuerlich benachteiligt wird, desto häufiger ist die Fremdkapitalfinanzierung durch Bankkredite und desto seltener ist die Beteiligungsfinanzierung relevant für KMU.

Zuletzt richtet sich der Blick auf die Wettbewerbsintensität im Bankensektor, die wir in Form des Herfindahl-Index in die Modellrechnungen aufgenommen haben. Ein hoher Indexwert steht für eine hohe Marktkonzentration mit entsprechend geringer Wettbewerbsintensität. Es zeigt sich, dass Handelskredite mit abnehmender Wettbewerbsintensität an Relevanz gewinnen, wohingegen Überziehungskredite, einbehaltene Gewinne, andere Kredite, Beteiligungen und andere Quellen mit abnehmender Wettbewerbsintensität an Relevanz verlieren. Die Relevanz von Bankkrediten ist unberührt von der Wettbewerbsintensität im Bankensektor. Alternativen zum Bankkredit (mit Ausnahme des Handelskredits) verlieren also an Relevanz, wenn weniger Wettbewerb im Bankensektor herrscht.

3.3.2 Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten

In den betrachteten Euro-Ländern sind die KMU in unterschiedlichem Maß durch den Markt rationiert (vgl. Tabelle 2). In Deutschland und Frankreich beispielsweise bekommen 7,1 % bzw. 10,9 % der KMU weniger als 75 % der beantragten Summe für einen Bankkredit. In Spanien, Irland und den Niederlanden sind es zwischen 16,1 % und 26 % der KMU und damit zwei- bis dreimal so viele KMU. Insgesamt gesehen sind die Finanzierungsrestriktionen für KMU durch den Markt im Hinblick auf die betrachteten Instrumente vergleichsweise niedrig.

Aus Übersicht 2 gehen die Schätzergebnisse für die Marktrationierung wesentlicher Finanzierungsinstrumente hervor.¹² Es zeigt sich, dass sowohl die Unternehmensgröße als auch die Innovationsaktivität wiederum von besonderer Bedeutung sind. Unabhängig davon, ob es um Bank-, Überziehungs- oder Handelskredite geht, sinkt mit zunehmender Unternehmensgröße die Wahrscheinlichkeit, Probleme beim Zugang zu selbigen zu haben. Kleinstunternehmen werden also stärker vom Markt rationiert als größere KMU.

¹² Die vollständigen Schätzergebnisse für die Marktrationierung befinden sich in den Tabellen A2-A5 im Anhang.

Tabelle 2: Anteil der selbst- und marktrationierten KMU nach Finanzierungsinstrument sowie Anteil der KMU, für die die jeweiligen Finanzierungsinstrumente von Relevanz sind, in %

| | Selbstrationierung | | | | Marktrationierung | | | | | | |
|---------------|--------------------|-----------------|-------------------|----------|----------------------|-----------------|-------------------|---------------------------|-----------|---------|----------------|
| | Bankkredit | Banküberziehung | Handelskredit | Sonstige | Bankkredit | Banküberziehung | Lieferantenkredit | Sonstige | | | |
| Deutschland | 4,2 | 4,0 | 2,7 | 3,1 | 7,1 | 9,5 | 5,9 | 4,9 | | | |
| Österreich | 4,2 | 3,5 | 3,2 | 3,2 | 11,5 | 11,8 | 7,8 | 0,5 | | | |
| Belgien | 4,0 | 4,2 | 5,2 | 3,6 | 10,8 | 15,1 | 22,7 | 8,4 | | | |
| Spanien | 5,9 | 4,9 | 4,1 | 4,2 | 18,8 | 16,8 | 14,0 | 14,2 | | | |
| Finnland | 2,6 | 1,9 | 1,0 | 1,9 | 10,2 | 7,2 | 8,1 | 1,0 | | | |
| Frankreich | 5,2 | 4,4 | 5,2 | 4,0 | 10,9 | 18,2 | 16,6 | 8,7 | | | |
| Irland | 9,8 | 8,9 | 2,3 | 4,6 | 16,1 | 15,7 | 7,4 | 8,5 | | | |
| Italien | 7,0 | 6,2 | 4,2 | 5,0 | 15,6 | 16,5 | 13,5 | 13,3 | | | |
| Niederlande | 8,1 | 6,7 | 4,4 | 3,6 | 26,5 | 23,3 | 22,7 | 11,0 | | | |
| Portugal | 6,9 | 6,5 | 5,5 | 4,7 | 14,6 | 12,6 | 14,5 | 10,2 | | | |
| EU-Stichprobe | 5,7 | 5,1 | 4,0 | 3,8 | 13,7 | 15,5 | 13,2 | 9,7 | | | |
| | Relevanz | | | | | | | | | | |
| | Bankkredit | Banküberziehung | Lieferantenkredit | Sonstige | Einbehaltene Gewinne | Förderkredite | Andere Kredite | Unternehmensbeteiligungen | Factoring | Leasing | Andere Quellen |
| Deutschland | 53,7 | 54,0 | 16,7 | 5,5 | 28,7 | 34,4 | 25,6 | 14,7 | 7,4 | 60,6 | 7,6 |
| Österreich | 54,2 | 60,0 | 21,5 | 4,7 | 30,1 | 35,1 | 19,4 | 9,7 | 6,9 | 53,9 | 7,1 |
| Belgien | 62,1 | 53,4 | 34,0 | 5,7 | 20,9 | 22,3 | 25,1 | 17,7 | 10,1 | 38,7 | 8,2 |
| Spanien | 60,8 | 50,2 | 52,5 | 6,3 | 28,3 | 39,3 | 22,6 | 5,8 | 16,4 | 40,9 | 9,3 |
| Finnland | 62,5 | 63,1 | 34,7 | 7,7 | 33,1 | 27,7 | 29,6 | 23,7 | 24,2 | 64,6 | 7,7 |
| Frankreich | 67,5 | 55,2 | 27,2 | 5,9 | 34,8 | 32,5 | 16,5 | 23,1 | 19,1 | 53,4 | 7,2 |
| Irland | 58,3 | 73,3 | 71,9 | 4,1 | 40,9 | 29,3 | 24,1 | 18,8 | 12,3 | 50,6 | 5,8 |
| Italien | 57,3 | 59,4 | 48,1 | 2,0 | 30,5 | 52,1 | 14,2 | 3,6 | 9,1 | 29,0 | 3,8 |
| Niederlande | 48,8 | 60,0 | 37,6 | 8,3 | 18,0 | 12,2 | 32,6 | 23,0 | 8,2 | 46,4 | 12,3 |
| Portugal | 64,5 | 65,7 | 52,9 | 9,5 | 21,0 | 53,0 | 27,9 | 8,2 | 22,4 | 62,0 | 9,0 |
| EU-Stichprobe | 59,0 | 57,6 | 37,9 | 5,6 | 29,2 | 35,6 | 22,3 | 14,0 | 13,1 | 48,3 | 7,6 |

© IFM Bonn

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey

Übersicht 2: Marktrationierung von KMU beim Zugang zu verschiedenen Finanzierungsarten in ausgewählten EU-Ländern

| Unternehmensbezogene Variablen | Marktrationierung | | | |
|---|-------------------|---|---|---|
| | B | Ü | H | S |
| Eigentümergeföhrung | | | | |
| Referenz: UnternehmensgröÙe: 10-49 Beschäftigte | - | | - | |
| 1-9 Beschäftigte UnternehmensgröÙe: 50-249 Beschäftigte | - | - | - | - |
| Referenz: Unternehmensalter: 5-10 Jahre | | | | + |
| mehr als 10 Jahre Unternehmensalter: 0-5 Jahre | | + | | |
| Innovationsaktiv | + | + | + | + |
| Schnell wachsend | | | + | |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Veränd. der Kreditstandards der Banken für die Kreditvergabe an KMU | + | | | |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | | | | |
| Wettbewerbskonzentration in der Bankenbranche (Herfindahl-Index) | | | | |
| Verfügbarkeit von Kreditinformation | | | | |
| Unternehmensverschuldung im Verhältnis zum BIP | | | | |
| GröÙe des Beteiligungsmarktes im Verhältnis zum BIP | | | | |
| Anzahl der Länderunterschiede | 0 | 2 | 0 | 0 |

© IfM Bonn

B = Bankkredit; **Ü** = Banküberziehung; **H** = Handelskredit; **E** = Einbehaltene Gewinne; **Sonstige** (Förderkredite, Unternehmensbeteiligungen, Leasing, Factoring, Andere Kredite, wie z.B. Familie oder Freunde, und andere Quellen, wie z.B. Crowdfunding)

Lesebeispiel: Für Unternehmen mit 50-249 Beschäftigten sind Bank-, Überziehungs- und Handelskredite sowie sonstige Finanzierungsinstrumente signifikant seltener marktrationiert als für Unternehmen mit 1-9 Mitarbeitern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey.

Was bereits gut in der Fachliteratur dokumentiert wurde, zeigt sich auch in unseren Analysen: Innovative Unternehmen sind häufiger als andere marktseitigen Kreditrestriktionen ausgesetzt. Dies gilt für alle betrachteten Finanzierungsformen. Dieser Befund stützt die in Kapitel 3.3.1 formulierte Vermutung, dass für innovationsaktive Unternehmen alle Finanzierungsinstrumente deshalb häufiger von Relevanz sind als für andere, weil sie stärker durch den Markt rationiert sind.

Die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind für die Marktrationierung von untergeordneter Bedeutung. Alleine eine Veränderung von Kreditstandards hat einen statistisch signifikanten Einfluss auf die Marktrationierung von

Bankkrediten. Dass eine Erhöhung der Kreditvergabestandards die Restriktionen beim Zugang zu Bankkrediten erhöht, ist zwangsläufig.

Anders als die Marktrationierung wurde die Selbstrationierung bisher selten untersucht. Tabelle 2 zeigt, dass auch der Anteil der KMU, die sich in ihrem Zugang zu Finanzierung selbst rationieren, zwischen den ausgewählten EU-Ländern variiert. Während 4,2 % der deutschen KMU ihren Zugang zu Bankkrediten selbst rationieren, indem sie aus Furcht vor einer Ablehnung auf einen Kreditantrag verzichten, sind es 7 % der KMU in Italien und 8,1 % in den Niederlanden. Wie häufig sich KMU selbst rationieren, hängt wie bei der Marktrationierung vom jeweiligen Finanzierungsinstrument ab. Insgesamt ist die Selbstrationierung von geringerer Bedeutung als die Marktrationierung.

Aus Übersicht 3 gehen die Schätzergebnisse für die Selbstrationierung wesentlicher Finanzierungsinstrumente hervor.¹³ Es zeigt sich ein sehr ähnliches Bild wie bei der Marktrationierung - mit der Unternehmensgröße und der Innovationsfähigkeit als abermals kritische Unternehmensmerkmale. Kleine Unternehmen und innovationsaktive Unternehmen verzichten häufiger auf eine Beantragung aller betrachteten Finanzierungsarten als größere Unternehmen bzw. Unternehmen ohne Innovationsaktivitäten.

Es liegt nahe, dass Selbstrationierung u.a. Ergebnis negativer Erfahrungen in früheren Finanzierungsgesprächen ist. Diese Vermutung wird gestützt dadurch, dass Unternehmen mittleren Alters (von 5 bis 10 Jahren) häufiger als jüngere auf eine Beantragung von Finanzierungsmitteln verzichten. Sie sind damit alt genug, um bereits Erfahrungen in Finanzierungsgesprächen gesammelt zu haben, die schließlich zu ihrer kritischen Selbsteinschätzung führen.

Wie auf die Marktrationierung üben die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch auf die Selbstrationierung nur einen untergeordneten Einfluss aus. Vorrangig hat die steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital einen Einfluss. In diesem Fall verzichten KMU mit größerer Wahrscheinlichkeit auf die Beantragung von Überziehungs- und Handelskrediten sowie sonstigen Finanzierungsarten als wenn beides steuerlich gleichbehandelt würde. Bemerkenswert ist überdies, dass die Länderunterschiede im Hinblick auf die Marktrationierung nahezu vollständig und im Hinblick auf die Selbstrationierung vollstän-

¹³ Die vollständigen Schätzergebnisse für die Selbstrationierung befinden sich in den Tabellen A6-A9 im Anhang.

dig durch die Modelle erfasst werden. Das heißt, die im Modell berücksichtigten Einflussfaktoren können die in Tabelle 2 aufscheinenden Unterschiede der Markt- und der Selbstrationierung zwischen den verschiedenen Ländern (nahezu) vollständig erklären.

Übersicht 3: Selbstrationierung von KMU beim Zugang zu verschiedenen Finanzierungsarten in ausgewählten EU-Ländern

| Firmenspezifische Variablen | | Selbstrationierung | | | |
|---|--|--------------------|---|---|---|
| | | B | Ü | H | S |
| | Eigentümergeführtes KMU | | | + | |
| Referenz: 1-9 Beschäftigte | Unternehmensgröße: 10-49 Beschäftigte | - | - | - | - |
| | Unternehmensgröße: 50-249 Beschäftigte | - | - | - | - |
| Referenz: mehr als 10 Jahre | Unternehmensalter: 5-10 Jahre | + | | + | |
| | Unternehmensalter: 0-5 Jahre | | | | |
| | Innovationsaktiv | + | + | + | + |
| | Schnell wachsend | | - | | |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | | |
| Veränd. der Kreditstandards der Banken für die Kreditvergabe an KMU | | | | | |
| | Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | | + | + | + |
| | Wettbewerbskonzentration in der Bankenbranche (Herfindahl-Index) | | | + | |
| | Verfügbarkeit von Kreditinformation | | | | |
| | Unternehmensverschuldung im Verhältnis zum BIP | | | | |
| | Größe des Beteiligungsmarktes im Verhältnis zum BIP | | | | |
| | Anzahl der Länderunterschiede | 0 | 0 | 0 | 0 |

© IfM Bonn

B = Bankkredit; **Ü** = Banküberziehung; **H** = Handelskredit; **E** = Einbehaltene Gewinne; **Sonstige** (Förderkredite, Unternehmensbeteiligungen, Leasing, Factoring, Andere Kredite, wie z.B. Familie oder Freunde, und andere Quellen, wie z.B. Crowdfunding)

Lesebeispiel: Für Unternehmen mit 50-249 Beschäftigten sind Bank-, Überziehungs- und Handelskredite sowie sonstige Finanzierungsinstrumente signifikant seltener selbstrationiert als für Unternehmen mit 1-9 Mitarbeitern.

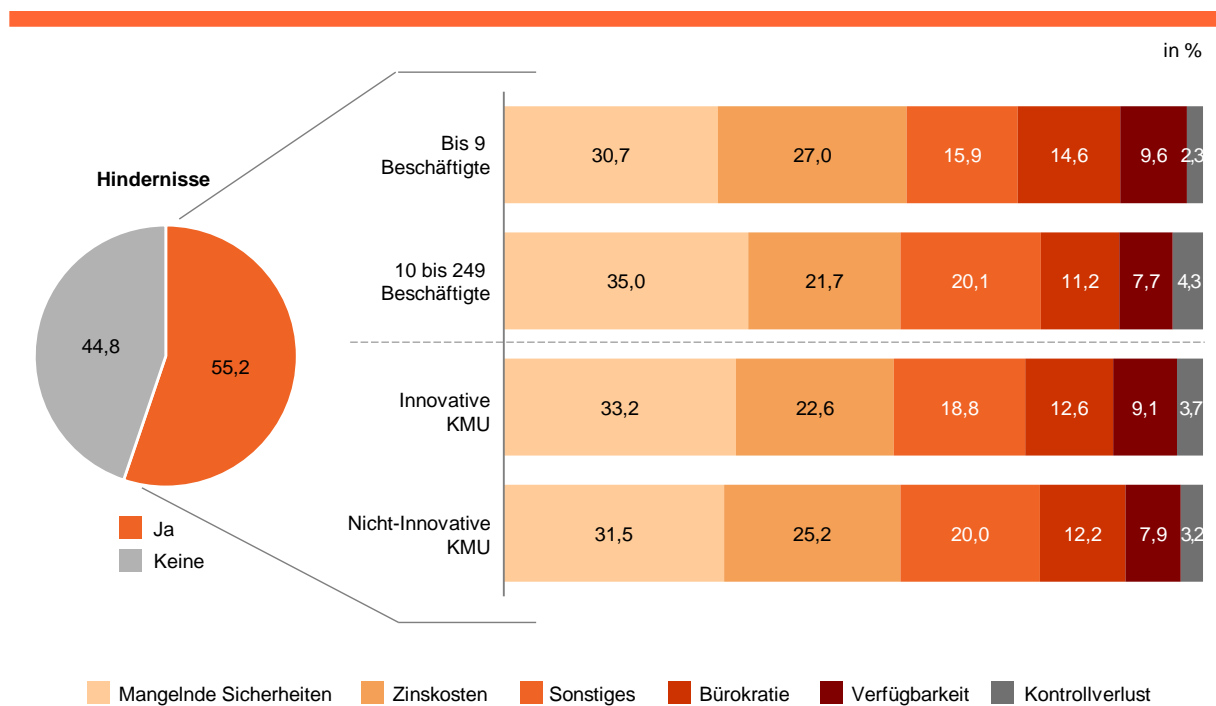
Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey.

3.3.3 Herausforderungen und Handlungsbedarfe aus Sicht der KMU

Das Bild der KMU-Finanzierung soll abgerundet werden mit einem Blick auf die bedeutendsten Hindernisse beim Zugang zu Bankkrediten. Solche Hindernisse wurden einmalig in der SAFE-Befragung im Jahr 2017 erhoben. Gut die Hälfte der befragten KMU gab an, keinen ungehinderten Zugang zu Bankkrediten gehabt zu haben (vgl. Abbildung 3). Ob ein KMU vor Hindernissen stand,

hängt u.a. davon ab, wie groß es ist und ob es innovationsaktiv ist. Kleinstunternehmen (63,1 %) und innovative Unternehmen (55,3 %) gaben häufiger als größere (50,1 %) und nicht-innovative Unternehmen (51,2 %) an, keinen ungehinderten Zugang zu Bankkrediten gehabt zu haben. Das am häufigsten genannte bedeutendste Hindernis sind mangelnde Kreditsicherheiten, gefolgt von hohen Zinskosten, die bei Kleinstunternehmen eine besondere Rolle spielen (vgl. Abbildung 3). Unsere Schätzungen zur Marktrationierung bestätigen, dass Kleinstunternehmen ein Kreditangebot, sei es ein Bank-, Überziehungs- oder Handelskredit, deutlich häufiger aufgrund zu hoher Zinsen bzw. Kosten ablehnen als größere Unternehmen (mit 50 bis 249 Mitarbeiter) (vgl. Tabellen A2-A5).

Abbildung 3: Bedeutendstes Hindernis bei der Finanzierung durch Bankkredite nach Unternehmensgröße und Innovationsbeteiligung in ausgewählten EU-Ländern

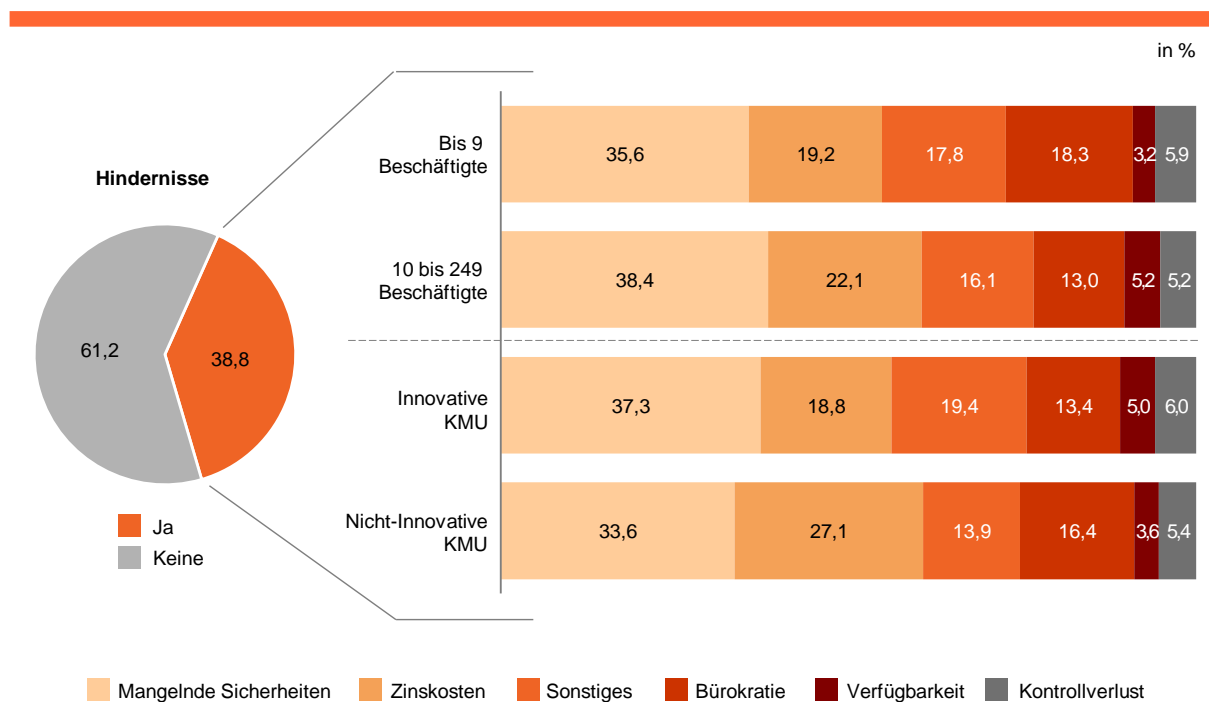


Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey.

KMU mit Sitz in Deutschland stehen mit einem Anteil von 38,8 % im Vergleich zum Durchschnitt aller betrachteten Euroländer deutlich seltener vor Hindernissen beim Zugang zu Bankkrediten. Dies gilt unabhängig davon, wie groß die Unternehmen oder ob sie innovationsaktiv sind. Auch im Hinblick auf das bedeutendste Hindernis bei der Finanzierung durch Bankkredite bestehen Unterschiede zwischen KMU mit Sitz in Deutschland und den KMU in den be-

trachteten neun Euroländern. So stellen z.B. mangelnde Sicherheiten für deutsche KMU häufiger das bedeutendste Hindernis dar, wohingegen die Zinskosten seltener von ihnen genannt werden (vgl. Abbildungen 3 und 4). Die Verfügbarkeit stellt für deutsche KMU wiederum seltener das bedeutendste Hindernis dar, die Bürokratie hingegen häufiger.

Abbildung 4: Bedeutendstes Hindernis bei der Finanzierung durch Bankkredite nach Unternehmensgröße und Innovationsbeteiligung in Deutschland



© IfM Bonn 19 1804 044

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey.

Da Kleinstunternehmen und innovative KMU häufiger von Finanzierungsrestriktionen betroffen sind, schätzen sie diesen Restriktionen entgegenwirkende Unterstützungsmaßnahmen als bedeutsamer ein als große bzw. nicht-innovationsaktive KMU (vgl. Abbildungen 5 und 6). Als am wichtigsten eingestuft werden der Zugang zu öffentlichen Fördermitteln, unmittelbar gefolgt von Steuervorteilen und mit etwas Abstand gefolgt von Kreditgarantien und Beratungsangeboten. Letztere umfassen auch Schulungen, Angebote zur Vernetzung und Unterstützung in der Kreditantragsphase. Die Einschätzungen der deutschen KMU weichen nicht wesentlich von dem in den Abbildungen 5 und 6 wiedergegebenen Meinungsbild ab.

Abbildung 5: Bedeutung von Unterstützungsmaßnahmen aus Sicht der KMU nach Anzahl der Beschäftigten
Bewertung auf einer Skala von 1 (= unwichtig) bis 10 (= sehr wichtig)

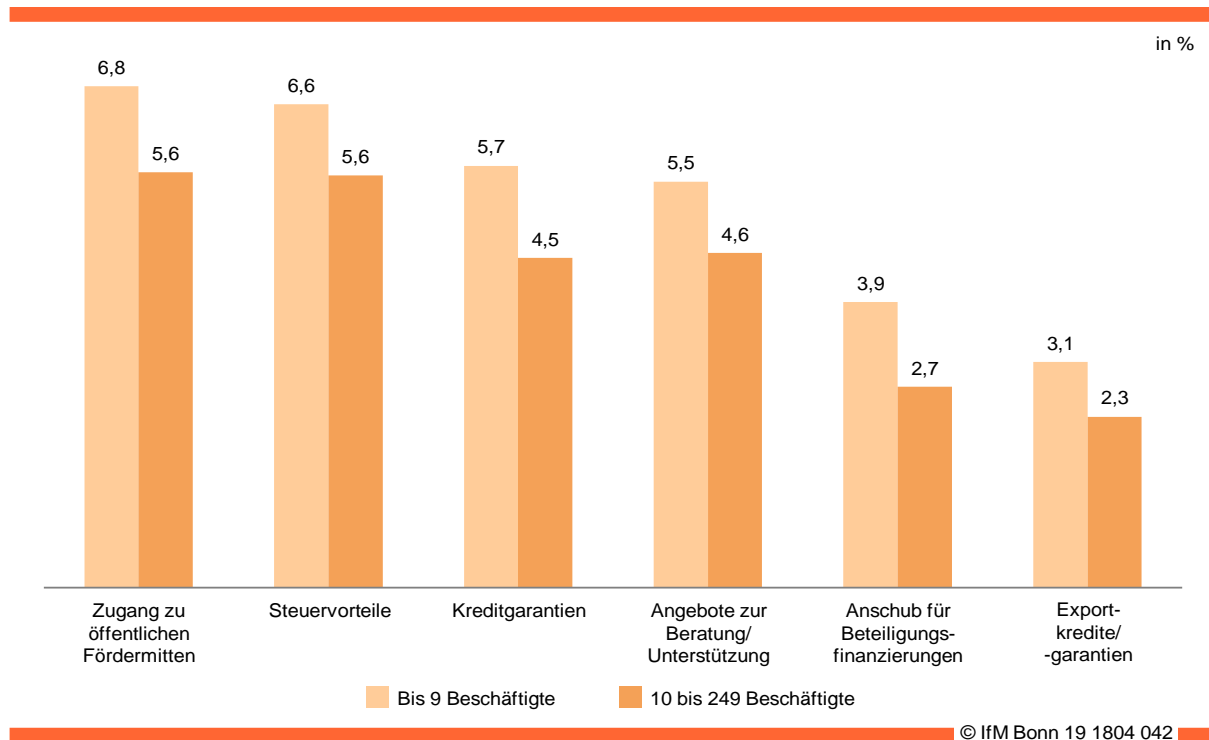
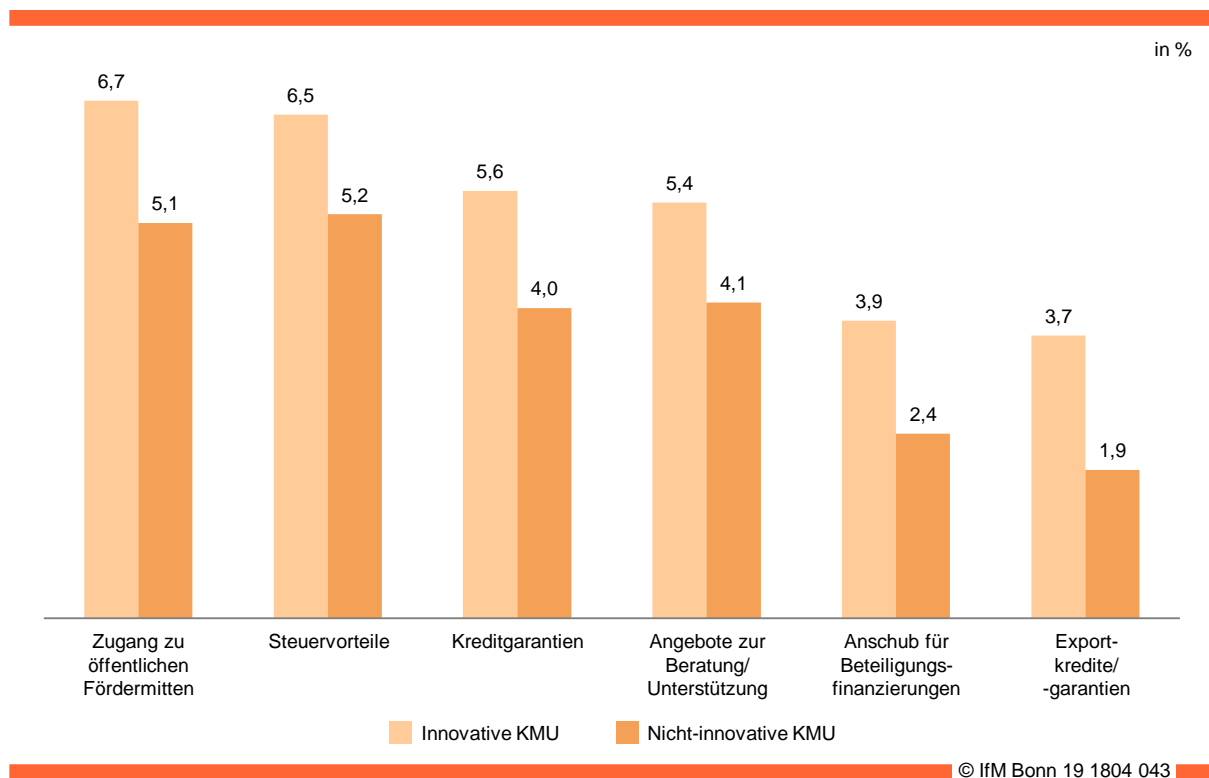


Abbildung 6: Bedeutung von Unterstützungsmaßnahmen aus Sicht der KMU nach Innovationstätigkeit
Bewertung auf einer Skala von 1 (= unwichtig) bis 10 (= sehr wichtig)



Quellen: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Survey aus dem ersten Halbjahr 2017.

4 Fazit

Im europäischen Vergleich zeigen sich auf Länderebene Unterschiede in den Finanzierungspräferenzen von KMU, aber auch im Umfang, in dem KMU von Finanzierungsrestriktionen betroffen sind. Die vorliegende Studie geht auf Basis des SAFE-Surveys der Frage nach, welche unternehmensbezogenen Einflussfaktoren und finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen die Finanzierungspräferenzen und Kreditrestriktionen von KMU in ausgewählten Ländern der Eurozone bestimmen.

Die Analysen zeigen, dass sowohl unternehmensseitige Faktoren als auch finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen Einfluss darauf haben, welche Finanzierungsinstrumente KMU als relevant erachten. Restriktionen beim Zugang zu Finanzierung lassen sich hingegen nahezu ausschließlich auf unternehmensbezogene Merkmale zurückführen. Der finanzwirtschaftliche Rahmen spielt eine sehr untergeordnete Rolle.

Als zentrale unternehmensbezogene Merkmale erweisen sich die Größe und die Innovationsaktivität von KMU. Die vorliegenden empirischen Ergebnisse bestätigen damit deutlich die in Kapitel 2.2.1 formulierten theoretischen Einflüsse dieser beiden Faktoren. So sind es allen voran sehr kleine und innovative Unternehmen, die ihren Finanzierungsbedarf nicht immer ihren Präferenzen entsprechend decken können. Die Rationierung dieser Unternehmen erfolgt von Seiten des Marktes, aber auch durchaus dem Markt vorgelagert, indem sich Unternehmen selbst nicht als hinreichend kreditwürdig wahrnehmen und auf eine Beantragung von Krediten verzichten. Diese Selbstrationierung ist möglicherweise die Folge zuvor erfahrener Rationierung durch den Kreditmarkt. Die Kleinstunternehmen werden jedoch nicht nur stärker vom Markt und durch sich selbst rationiert als größere KMU, ihre Finanzierungssituation ist auch deshalb schwieriger, weil sie häufiger vorliegende Kreditangebote aufgrund zu hoher Kosten ablehnen. Zudem nehmen sie den bürokratischen Aufwand, der mit einem Kreditantrag verbunden ist, als deutlich belastender wahr als größere Unternehmen.

Innovativ zu sein wird häufig mit einer hohen Wachstumskraft verbunden. Beides hat isoliert aber auch im Zusammenwirken Einfluss auf die Finanzierung von KMU. Innovationsaktive KMU haben - unabhängig von einem möglichen Unternehmenswachstum - einen hohen Kapitalbedarf und versuchen, diesen über alle verfügbaren Finanzierungskanäle zu decken. Allerdings betrachten Banken Innovationsaktivitäten von KMU, die ihre Wachstumskraft nicht nach-

weisen können, als relativ hohes Risiko. Folglich rationieren sie Kredite für innovationsaktive Unternehmen. Diese Kreditrationierung könnte dazu führen, dass sich Innovationen nicht im gewünschten Umfang umsetzen lassen. Anders sieht die Situation für innovationsaktive KMU aus, die bereits ein starkes Wachstum realisieren konnten. Dieses Wachstum trägt dazu bei, dass die entsprechenden KMU seltener eine Ablehnung ihres Kreditantrages erfahren bzw. befürchten.

Die in der empirischen Analyse berücksichtigten unternehmensspezifischen und finanzwirtschaftlichen Einflussfaktoren erklären die unterschiedlichen Niveaus der Kreditrationierung in den untersuchten Ländern gut. Die Unterschiede in der Beurteilung, welche Finanzierungsinstrumente KMU als relevant erachten, lassen sich hingegen nicht vollumfänglich auf diese Faktoren zurückführen. Es verbleiben signifikante Länderunterschiede. Dies deutet darauf hin, dass es kulturelle, länderspezifische Aspekte gibt, eine Art Finanzierungskultur, die wesentlich auf die Bildung der Finanzierungspräferenzen von KMU wirkt, die unsere Modelle aber nicht unmittelbar erfassen. Zu denken wäre hierbei u.a. an die generelle Risikoeinstellung und das Wertesystem von Unternehmern bzw. Managern sowie an finanzhistorische Entwicklungspfade oder institutionelle Rahmenbedingungen, z.B. in der Organisation der Altersvorsorge (kapital- oder umlagefinanziert). Das in einem Land vorherrschende Finanzsystem ist Ausdruck einer solchen Finanzierungskultur und erfasst implizit die länderspezifischen Ausprägungen solcher kulturellen Aspekte. In der Folge ergeben sich auf Länderebene zwar Unterschiede in der Beurteilung der Relevanz verschiedener Finanzierungsinstrumente, der Zugang zu diesen ist aber durch Anpassungsvorgänge der jeweiligen Finanzsysteme weitestgehend geebnet. Restriktionen beim Zugang zu Finanzierungsinstrumenten resultieren somit vor allem aus spezifischen Unternehmensmerkmalen und nicht aus dem jeweiligen Finanzsystem.

Eine Reduzierung von Kreditrestriktionen müsste demnach an diesen spezifischen Unternehmensmerkmalen ansetzen. Dem sind jedoch ganz offensichtlich Grenzen gesetzt. Deswegen kann es sinnvoll sein, gerade junge, kleinste und innovative Unternehmen durch finanzielle Fördermaßnahmen zu unterstützen. Gehen solche Unterstützungsmaßnahmen von der EU-Ebene aus, sollten bei ihrer Ausgestaltung die länderspezifischen Unterschiede in der Finanzierungskultur berücksichtigt werden. Denn nicht jedes Finanzierungsinstrument wird von ansonsten vergleichbaren KMU in allen Ländern als gleichermaßen relevant betrachtet.

Zu berücksichtigen bleibt dabei aber auch, dass nicht jede Investitionsidee bzw. jedes innovative Vorhaben finanzierungswürdig ist. Restriktionen beim Zugang zu Finanzmitteln können demnach sachlich begründet sein und marktberreinigend wirken. Negative Auswirkungen auf betrieblicher und gesamtwirtschaftlicher Ebene wären nur dann zu befürchten, wenn dieser Selektionsprozess ineffizient verlief. Dies scheint jedoch nicht der Fall zu sein. Vielmehr deuten die insgesamt geringe Anzahl restringierter KMU einerseits, und die geringen Kreditausfallquoten der Kreditinstitute andererseits, auf einen gut funktionierenden Kreditmarkt für KMU in Deutschland hin.

Ungeachtet dessen bleibt abzuwarten, wie sich dieser Markt weiterentwickeln wird. Von besonderem Interesse sind hier die aufkommenden neuen digitalen Finanzierungsinstrumente und datenbasierten Geschäftsmodelle von jungen Finanztechnologie-Unternehmen ("FinTechs"), die vornehmlich darauf abzielen, die Unternehmensfinanzierung noch effizienter zu gestalten. Diese FinTechs richten ihr Angebot u.a. speziell an Kleinunternehmen, also das Segment der KMU mit vergleichsweise hohen Finanzierungsrestriktionen.

Literatur

Andrieu, G.; Staglianò, R.; van der Zwan, P. (2018): Bank debt and trade credit for SMEs in Europe: firm-, industry-, and country-level determinants, in: *Small Business Economics*, 51. Jg., Heft 1, S. 245-264.

Audretsch, D. B.; Lehmann, E. E. (2004): Financing high-tech growth: the role of banks and venture capitalists, in: *Schmalenbach Business Review*, 56. Jg., Heft 4, S. 340-357.

Barton, S. L.; Gordon, P. J. (1988): Corporate Strategy and Capital Structure, *Strategic Management Journal*, 9. Jg., Heft 6, S. 623-632.

Berger, A. N.; Udell, G. F. (2002): Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure, *The Economic Journal*, 112. Jg., Heft 477, S. F32-F53.

Black, B. S.; Gilson, R. J. (1998): Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets, *Journal of Financial Economics*, 47. Jg., Heft 3, S. 243-277.

Block, J.; Moritz, A.; Masiak, C. (2017): Heterogenität der Finanzierung von KMU in Europa, in: Welter, F.; Block, J. (Hrsg.): *Mittelstand aktuell*, Ausgabe 02/17, Bonn.

Bönte, W.; Nielen, S. (2011): Product Innovation, Credit Constraints, and Trade Credit: Evidence from a Cross-Country Study, *Managerial and Decision Economics*, 32. Jg., Heft 6, S. 413-424.

Brogi, M.; Lagasio, V. (2017): SME Sources of Funding: More Capital or More Debt to Sustain Growth? An Empirical Analysis, in: Rossi, S. (Hrsg.): *Access to Bank Credit and SME Financing*, Cham, S. 173-199.

Bruton, G. D.; Fried, V. H.; Manigart, S. (2005): Institutional Influences on the Worldwide Expansion of Venture Capital, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29. Jg., Heft 6, S. 737-760.

Canton, E.; Grilo, I.; Menteagudo, J.; van der Zwan, P. (2013): Perceived credit constraints in the European Union, *Small Business Economics*, 41. Jg., Heft 3 S. 701-715.

Carbo-Valverde, S.; Rodriguez-Fernandez, F.; Udell, G. F. (2009): Bank market power and SME financing constraints, *Review of Finance*, 13. Jg., Heft 2, S. 309-340.

Chong, T. T. L.; Lu, L.; Ongena, S. (2013): Does banking competition alleviate or worsen credit constraints faced by small- and medium-sized enterprises?, *Journal of Banking & Finance*, 37. Jg., Heft 9, S. 3412-3424.

Chui, A. C. W.; Lloyd, A. E.; Kwok, C. C. Y. (2002): The Determination of Capital Structure: Is National Culture a Missing Piece to the Puzzle?, *Journal of International Business Studies*, 33. Jg., Heft 1, S. 99-127.

Diamond, D. W. (1989): Reputation acquisition in debt markets, *Journal of Political Economy*, 97. Jg., Heft 4, S. 828-862.

Europäische Zentralbank (2018a): Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area (April to September 2018), Frankfurt am Main.

Europäische Zentralbank (2018b): Survey on the access to finance of enterprises - Methodological information on the survey and user guide for the anonymised micro dataset, Frankfurt.

European Investment Bank (2018): EIB Investment Survey - Tracking investment needs and constraints across Europe, Zugriff auf Online-Datenbank am 04.04.2019, Luxemburg.

Fatica, S.; Hemmelgarn, T.; Nicodeme, G. (2012): The Debt-Equity Tax Bias: consequences and solutions, *Taxation Papers*, Working Paper Nr. 33, Luxembourg.

Gleason, K. C.; Mathur, L. K.; Mathur, I. (2000): The Interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance: Evidence from European Retailers, *Journal of Business Research*, 50. Jg., Heft 2, S. 185-191.

Gómez-Mejía, L. R.; Haynes, K. T.; Núñez-Nickel, M.; Jacobson, K. J.; Moyano-Fuentes, J. (2007): Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills, *Administrative Science Quarterly*, 52. Jg., Heft 1, S. 106-137.

Hofstede, G. (1980): *Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values*, Newbury Park.

IfM Bonn (2019): KMU im EU-Vergleich, in: <https://www.ifm-bonn.org/statistiken/mittelstand-im-einzelnen/#accordion=0&tab=8> vom 08.08.2019.

Jensen, M. C.; Meckling, W. H. (1976): Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of financial economics*, 3. Jg., Heft 4, S. 305-360.

Jensen, M. C. (1986): Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers, *The American Economic Review*, 76. Jg., Heft 2, S. 323-329.

Kraemer-Eis, H.; Botsari, A.; Gvetadze, S.; Lang, F.; Torfs, W. (2018): European Small Business Finance Outlook, European Investment Fund, Working Paper, 2018/50, Luxembourg.

Leon, F. (2015): Does bank competition alleviate credit constraints in developing countries?, *Journal of Banking & Finance*, 57. Jg., S. 130-142.

Masiak, C.; Block, J. H.; Moritz, A.; Lang, F.; Kraemer-Eis, H. (2017): Financing Micro Firms in Europe: An Empirical Analysis, EIF Working Paper, 2017/44, Luxembourg.

Mc Namara, A.; Murro, P.; O'Donohoe, S. (2018): Credit Rationing in European SMEs and their Lending Infrastructure, Working Papers CASMEF 1803, Dipartimento di Economia e Finanza, LUISS Guido Carli.

Meggison, W. L. (2004): Towards a Global Model of Venture Capital?, *Journal of Applied Corporate Finance*, 16. Jg., Heft 1, S. 89-107.

Michiels, A.; Molly, V. (2017): Financing decisions in family businesses: A review and suggestions for developing the field, *Family Business Review*, 30. Jg., Heft 4, S. 369-399.

Moritz, A.; Block, J. H.; Heinz, A. (2016): Financing patterns of European SMEs – an empirical taxonomy, *Venture Capital*, 18. Jg., Heft 2, S. 115-148.

Myers, S. C.; Majluf, N. S. (1984): Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, *Journal of financial economics*, 13. Jg., Heft 2, S. 187-221.

Nadler, C.; Breuer, W. (2019): Cultural Finance as a research field: an evaluative survey, *Journal of Business Economics*, 89. Jg., Heft 2, S. 191-220.

Petersen, M. A.; Rajan, R. G. (1995): The effect of credit market structure competition on lending relationships, *The Quarterly Journal of Economics*, 110. Jg., Heft 2, S. 407-443.

Serrasqueiro, Z.; Nunes, P. M. (2012): Is age a determinant of SMEs' financing decisions? Empirical evidence using panel data models, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36. Jg., Heft 4, S. 627-654.

Spengel, C.; Schmidt, F.; Heckemeyer, J.; Nicolay, K. (2018): Effective Tax Levels Using the Devereux/Griffith Methodology, Final Report 2017 for the EU Commission, Mannheim.

Stiglitz, J. E.; Weiss, A. (1981): Credit rationing in markets with imperfect information, *The American economic review*, 71. Jg., Heft 3, S. 393-410.

Thommen, J.-P.; Achleitner, A.-K. (2012): *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Umfassende Einführung aus managementorientierter Sicht*, 7. Auflage, Wiesbaden.

Welter, F.; May-Strobl, E.; Holz, M.; Pahnke, A.; Schlepphorst, S.; Wolter, H.-J. (2015): *Mittelstand zwischen Fakten und Gefühl*, IfM-Materialien Nr. 234, Bonn.

Zimmermann, V. (2015): Innovationsfinanzierung - Herausforderung für mittelständische Unternehmen, *Corporate Finance*, 6/2015, S. 183-230.

Zimmermann, V. (2019): Die Finanzierung von Innovationen und Investitionen in mittelständischen Unternehmen im Vergleich, *KfW Research, Fokus Volkswirtschaft*, 237.

Anhang

Übersicht A1: Variablenbeschreibung (Relevanz, Selbst- und Marktrationierung)

| Abhängige Variable | Definition | Quelle |
|--------------------|---|--------|
| Relevanz | <p>Sind die folgenden Finanzierungsinstrumente relevant für Ihr Unternehmen, bzw. haben Sie diese in der Vergangenheit genutzt oder ziehen es in Erwägung das in der Zukunft zu tun?</p> <p>1 = Ja 2 = Nein</p> | SAFE |
| Selbstrationierung | <p>Haben Sie einen Bankkredit in den letzten 6 Monaten beantragt?</p> <p>1 = Ja 2 = Nein, da Ablehnung des Antrags befürchtet wurde (<i>Selbstrationierung</i>) 3 = Nein, da genug eigene Mittel verfügbar waren 4 = Nein, aus anderen Gründen.</p> | SAFE |
| Marktrationierung | <p>Wenn Sie einen Bankkredit in den letzten 6 Monaten beantragt und verhandelt haben, was war das Ergebnis?</p> <p>1 = 75 % oder mehr der beantragten Summe wurden gewährt 2 = weniger als 75 % der beantragten Summe wurden gewährt (<i>Marktrationierung</i>) 3 = Verzicht auf das Kreditangebot aufgrund der hohen Kosten 4 = Antrag noch in Bearbeitung</p> | SAFE |

Übersicht A2: Variablenbeschreibung (unternehmensspezifisch)

| Einflussfaktor | Definition | Quelle |
|-------------------------------------|---|---------------|
| Unternehmenstyp | 1 = Eigentümergeführt: Inhaber-/familiengeführtes Unternehmen, nicht konzerngebunden, autonom 0 = börsennotiertes oder konzerngebundenes Unternehmen | SAFE |
| Unternehmensgröße | 1 = 1-9 Beschäftigte 2 = 10-49 Beschäftigte 3 = 50-249 Beschäftigte | SAFE |
| Unternehmensalter | 1 = 10 und mehr Jahre 2 = 5 bis unter 10 Jahre 3 = bis 5 Jahre | SAFE |
| Innovationsaktivität | 1 = Einführung während der letzten 12 Monate von (a) neuen oder wesentlich verbesserten Produkten/Dienstleistungen (b) neuen oder wesentlich verbesserten Prozessen/Methoden (c) Innovationen in Organisation/Management (d) neuen Vertriebswegen 0 = keine Einführung von (a) bis (d) | SAFE |
| Wachstumskraft ("schnell wachsend") | Umsatzwachstum von 20 % oder mehr in jedem der letzten drei Jahre | SAFE |
| Eigenkapitalausstattung | Entwicklung innerhalb der letzten 6 Monate 1 = verbessert 0 = nicht verändert -1 = verschlechtert | SAFE |
| Kredithistorie | Entwicklung innerhalb der letzten 6 Monate 1 = verbessert 0 = nicht verändert -1 = verschlechtert | SAFE |

Übersicht A3: Variablenübersicht (makroökonomische und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen)

| Einflussfaktor | Definition | Quelle |
|--|--|---|
| BIP-Wachstum | Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Prozent | Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung |
| Kreditzinsen | Jährlicher, inflationsbereinigter Nominalzins für Neukredite an nicht-finanzielle Unternehmen; Durchschnitt über alle Laufzeiten und Volumina | EZB, MFI Interest Rate Statistics |
| Kreditstandards | Jährliche Nettodifferenz zwischen Banken, welche die Kreditstandards angehoben haben und denjenigen, welche sie gelockert haben, in Prozent | EZB, Bank Lending Survey |
| Zinsniveau Überziehung | Jährlicher, inflationsbereinigter Nominalzins für revolving- und Überziehungskredite an nicht-finanzielle Unternehmen; Durchschnitt über alle Laufzeiten und Volumina | EZB, MFI Interest Rate Statistics |
| Konzentration des Bankensystems (Herfindahl-Index auf Basis der Bilanzsummen in der Kreditwirtschaft) | Absolutes Maß für Marktkonzentration und Wettbewerbsintensität; kleine Indexwerte entsprechen hoher Wettbewerbsintensität bzw. geringer Marktmacht einzelner Kreditinstitute Indexwert = Summe der quadrierten Marktanteile aller Kreditinstitute (mit Marktanteil = Bilanzsumme von Kreditinstitut i / aufsummierte Bilanzsumme aller Kreditinstitute) | EZB, Structural Financial Indicators (SSIs) |
| Verfügbarkeit von Kreditinformationen | Index zur Darstellung von Regelwerken, Umfang, Zugänglichkeit und Qualität von Kreditinformationen Werte von 0 = schlechter Zugang zu Informationen bis 8 = sehr guter Zugang | World Bank Group, Doing Business project (Credit Information Index) |
| Verschuldungsgrad/ Fremdkapitalneigung | Gesamte Kreditsumme an nicht-finanzielle Unternehmen in Prozent des BIP | Bank for International Settlement (BIS), Total credit to non-financial corporations (F4, core debt) |
| Bedeutung von Beteiligungskapital | Volumen abgeschlossener Private Equity Deals in % des BIP | Invest Europe, Market Statistics on Private Equity |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | Zusätzliche Verzinsung, die eine Eigenkapital finanzierte Investition im Vergleich zu einer Fremdkapital finanzierten Investitionen einbringen muss, um die gleiche Rendite zu erwirtschaften. | Spengel et al. (2018) |

Tabelle A1: Einflussfaktoren für die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten, Modelle A (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | (A1) Bankkredit | (A2) Banküberziehung | (A3) Handelskredit | (A4) Einbehaltene Gewinne | (A5) Sonstige | (A6) Förderkredite | (A7) Andere Kredite | (A8) Beteiligungen | (A9) Leasing | (A10) Factoring | (A11) Andere Quellen |
|--|-----------------------------|-------------------------|------------------------|---------------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | | | | | | | | |
| Eigentümergeführt | 0,162*** (0,00795) | 0,0976*** (0,00838) | 0,0204*** (0,00785) | 0,00851 (0,0075) | 0,00189 (0,00383) | 0,109*** (0,00838) | -0,0831*** (0,00655) | -0,0373*** (0,00509) | 0,0271*** (0,00811) | 0,00617 (0,00511) | -0,0117*** (0,00447) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | | | | | | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0974*** (0,00762) | 0,0432*** (0,00785) | 0,0795*** (0,00714) | 0,0863*** (0,00678) | 0,0142*** (0,00354) | 0,0445*** (0,00723) | -0,00678 (0,00649) | 0,0290*** (0,00515) | 0,141*** (0,00764) | 0,0566*** (0,0046) | 0,00507 (0,0043) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,132*** (0,00845) | 0,0629*** (0,00891) | 0,102*** (0,00832) | 0,167*** (0,00825) | 0,00710* (0,00389) | 0,0569*** (0,00849) | -0,0124* (0,00726) | 0,0271*** (0,00583) | 0,184*** (0,00875) | 0,110*** (0,00611) | -0,00868* (0,00465) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | | | | | | | | |
| 5-10 Jahre | -0,0117 (0,00961) | -0,00375 (0,00996) | -0,00855 (0,00923) | -0,0234*** (0,00887) | 0,00929** (0,00463) | 0,00825 (0,00947) | 0,0211** (0,00823) | 0,0166** (0,00673) | 0,0160* (0,00969) | 0,00287 (0,00668) | 0,0155*** (0,00543) |
| 0-5 Jahre | -0,0305** (0,014) | -0,0689*** (0,0146) | -0,0131 (0,0133) | -0,0330** (0,0128) | 0,0213*** (0,00715) | 0,0123 (0,0136) | 0,0467*** (0,0123) | 0,0425*** (0,01) | 0,0054 (0,0138) | 0,0117 (0,01) | 0,0223*** (0,00794) |
| Innovationsaktiv | 0,0672*** (0,00621) | 0,0597*** (0,00647) | 0,0549*** (0,00601) | 0,0691*** (0,00586) | 0,0364*** (0,00338) | 0,0903*** (0,00609) | 0,0672*** (0,00551) | 0,0458*** (0,00444) | 0,0509*** (0,0063) | 0,0423*** (0,00436) | 0,0452*** (0,00386) |
| Schnell wachsend | 0,0028 (0,00944) | 0,00117 (0,00983) | 0,0186** (0,00902) | -0,00246 (0,00862) | 0,0128*** (0,00402) | 0,0213** (0,00915) | 0,0129* (0,00783) | 0,0238*** (0,00598) | 0,00694 (0,00953) | 0,0321*** (0,00587) | 0,0232*** (0,00466) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A1: Einflussfaktoren für die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten, Modelle A (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | (A1) | (A2) | (A3) | (A4) | (A5) | (A6) | (A7) | (A8) | (A9) | (A10) | (A11) |
|--|------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|
| | Bankkredit | Banküberziehung | Handelskredit | Einbehaltene Gewinne | Sonstige | Förderkredite | Andere Kredite | Beteiligungen | Leasing | Factoring | Andere Quellen |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | | | | | | | | |
| Kreditstandards | 0,000224 (0,000244) | 0,000489* (0,000253) | -0,00201*** (0,000225) | 0,000720*** (0,000221) | -7,19E-06 (0,000127) | -0,00025 (0,000228) | -0,000126 (0,000219) | 0,000732*** (0,000222) | 3,20E-05 (0,000252) | -0,000143 (0,000173) | 0,000184 (0,000142) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | 0,0202** (0,008) | -0,0154* (0,00836) | -0,00285 (0,00736) | -0,0108 (0,00757) | -0,00122 (0,00389) | -0,00847 (0,00747) | -0,0257*** (0,00693) | -0,0432*** (0,00701) | -0,00727 (0,0079) | -0,00307 (0,00474) | -0,00325 (0,00487) |
| Herfindahl-Index | 0,101 (0,12) | -0,498*** (0,139) | 0,257** (0,116) | -0,284** (0,115) | -0,0988* (0,0545) | -0,0263 (0,119) | -0,343*** (0,0985) | -0,725*** (0,0846) | -0,0249 (0,121) | 0,0054 (0,0817) | -0,215*** (0,0655) |
| Verfügbarkeit von Kreditinformationen | 0,0398** (0,0197) | -0,00585 (0,0207) | 0,00656 (0,0186) | 0,0111 (0,0208) | 0,0107 (0,00852) | -0,00121 (0,0261) | -0,0158 (0,0154) | 0,0236** (0,011) | 0,0462** (0,0194) | 0,00119 (0,0155) | 0,00385 (0,01) |
| Unternehmensverschuldung | 0,0146 (0,0262) | -0,0211 (0,0366) | -0,0172 (0,0255) | -0,0532** (0,0234) | 0,0161 (0,0135) | -0,0491* (0,0263) | -0,0404* (0,0216) | 0,00918 (0,0159) | 0,0111 (0,0257) | -0,0139 (0,0168) | -0,00329 (0,0162) |
| Größe des Beteiligungsmarktes | 0,0111 (0,00817) | 0,00854 (0,00894) | -0,00825 (0,00828) | -0,0178** (0,0076) | 0,00662 (0,00439) | 0,000855 (0,00774) | -0,00506 (0,00734) | 0,0339*** (0,00629) | -0,0204** (0,00837) | 0,00231 (0,00611) | 0,00244 (0,00502) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A1: Einflussfaktoren für die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten, Modelle A (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | (A1) Bankkredit | (A2) Banküberziehung | (A3) Handelskredit | (A4) Einbehaltene Gewinne | (A5) Sonstige | (A6) Förderkredite | (A7) Andere Kredite | (A8) Beteiligungen | (A9) Leasing | (A10) Factoring | (A11) Andere Quellen |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|------------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | | | | | | | | |
| Export | -0,0003** (0,00012) | 8,49E-05 (0,000126) | 0,000330*** (0,000113) | 0,000366*** (0,000107) | 0,0002*** (-0,0001) | 0,000249** (0,000116) | 0,00037*** (-0,0001) | 0,000453*** (-0,0000776) | -0,0003** (0,00012) | 5,12E-05 (-0,00008) | 0,00023*** (-0,00006) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | -0,0131** (0,00565) | -0,0396*** (0,00588) | -0,0206*** (0,0055) | 0,0532*** (0,00546) | -0,00306 (0,00267) | -0,0136** (0,0056) | -0,0295*** (0,00495) | 0,00149 (0,00369) | -0,00519 (0,00565) | -0,0160*** (0,00379) | -0,00626** (0,00317) |
| Verbesserte Kredithistorie | 0,0288*** (0,00563) | 0,0194*** (0,00585) | 0,0112** (0,00555) | 0,0146*** (0,00538) | -0,00413 (0,00282) | 0,0127** (0,0057) | -0,00376 (0,00515) | 0,00458 (0,00391) | 0,0320*** (0,00576) | -0,00332 (0,00388) | -0,00326 (0,0033) |
| BIP-Wachstum | -0,00774 (0,00631) | -0,0105 (0,00899) | -0,00147 (0,0063) | 0,00644 (0,0056) | 0,00137 (0,00339) | 0,00849 (0,00637) | 0,00818 (0,00537) | 0,00893** (0,0037) | -0,0171*** (0,00628) | -0,00219 (0,00432) | 0,00681* (0,0041) |
| Realzins | 0,0141 (0,0127) | 0,0015 (0,0163) | -0,0059 (0,0119) | -0,0448*** (0,0117) | 0,00608 (0,00618) | -0,00381 (0,0123) | 0,0115 (0,0107) | 0,0278*** (0,0104) | -0,00398 (0,0127) | 0,007 (0,00803) | 0,00786 (0,00751) |
| Überziehungszinsen | | -0,0406 (0,0273) | | | | | | | | | |
| Branche | Referenz: Industrie | | | | | | | | | | |
| Bau | -0,0112 (0,0113) | 0,0353*** (0,0117) | -0,0214* (0,0109) | 0,00117 (0,0106) | 0,00824 (0,00593) | -0,0918*** (0,0111) | 0,0114 (0,00975) | 0,0168** (0,00792) | 0,0263** (0,0114) | -0,0415*** (0,00781) | 0,00756 (0,00667) |
| Handel | -0,0077 (0,009) | 0,0180* (0,00938) | 0,0395*** (0,00889) | -0,0108 (0,00833) | -0,0106** (0,00417) | -0,0836*** (0,00892) | 0,00877 (0,00767) | -0,00315 (0,00608) | -0,0658*** (0,00914) | -0,0488*** (0,00638) | -0,00653 (0,00489) |
| Dienstleistungen | -0,0373*** (0,00836) | -0,0196** (0,00869) | -0,113*** (0,00795) | -0,0168** (0,00759) | -0,00349 (0,00396) | -0,0687*** (0,00831) | 0,0171** (0,00705) | 0,0128** (0,00567) | -0,0287*** (0,00845) | -0,0644*** (0,00571) | 0,00656 (0,00466) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | | | | | | | | |
| 2015 | -0,0352*** (0,00945) | 0,0443*** (0,0112) | 0,0222** (0,00935) | 0,0159* (0,00909) | -0,0441*** (0,00573) | 0,0396*** (0,0093) | 0,0126 (0,00778) | -0,0145** (0,00661) | 0,0027 (0,0095) | -0,00451 (0,00619) | -0,0587*** (0,0065) |
| 2016 | -0,0540*** (0,0111) | 0,0102 (0,0168) | 0,0260** (0,0111) | 0,0064 (0,0104) | -0,0373*** (0,00714) | 0,0200* (0,0107) | 0,0164* (0,00929) | -0,0221** (0,00858) | 0,0155 (0,0113) | -0,00773 (0,00748) | -0,0567*** (0,00815) |
| 2017 | -0,0605*** (0,0211) | -0,00323 (0,0246) | 0,0277 (0,0202) | -0,0500*** (0,0179) | -0,0393*** (0,0114) | 0,0134 (0,02) | 0,0401** (0,0181) | -0,00107 (0,0167) | 0,0186 (0,0208) | 0,00593 (0,0139) | -0,0578*** (0,0132) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A1: Einflussfaktoren für die Relevanz von Finanzierungsinstrumenten, Modelle A (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | (A1) | (A2) | (A3) | (A4) | (A5) | (A6) | (A7) | (A8) | (A9) | (A10) | (A11) |
|--------------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|
| | Bankkredit | Banküberziehung | Handelskredit | Einbehaltene Gewinne | Sonstige | Förderkredite | Andere Kredite | Beteiligungen | Leasing | Factoring | Andere Quellen |
| Kontrollvariablen | | | | | | | | | | | |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | | | | | | | | |
| AT | 0,0579 (0,0406) | 0,106 (0,0644) | 0,0653* (0,0396) | 0,107*** (0,0396) | 0,0126 (0,0188) | 0,068 (0,046) | 0,014 (0,0335) | 0,140*** (0,0242) | -0,0015 (0,0402) | 0,0156 (0,0294) | 0,0399* (0,0224) |
| BE | 0,125 (0,156) | 0,597*** (0,195) | -0,0249 (0,147) | 0,408*** (0,152) | 0,0897 (0,0666) | -0,00689 (0,169) | 0,350*** (0,127) | 0,821*** (0,0987) | -0,0269 (0,155) | 0,0583 (0,105) | 0,228*** (0,0808) |
| ES | 0,00657 (0,121) | 0,321** (0,148) | 0,218* (0,115) | 0,414*** (0,116) | 0,0689 (0,053) | 0,118 (0,121) | 0,250** (0,0986) | 0,460*** (0,0801) | -0,0799 (0,12) | 0,106 (0,0801) | 0,181*** (0,0644) |
| FR | 0,217** (0,0876) | 0,114 (0,125) | 0,107 (0,0824) | 0,380*** (0,0863) | 0,0195 (0,0386) | 0,0702 (0,097) | 0,00505 (0,0716) | 0,246*** (0,0549) | 0,0908 (0,0862) | 0,130** (0,0596) | 0,0816* (0,0466) |
| IE | -0,0674 (0,142) | 0,599*** (0,173) | 0,509*** (0,136) | 0,576*** (0,131) | -0,0365 (0,0647) | 0,157 (0,141) | 0,302*** (0,115) | 0,393*** (0,0854) | -0,00796 (0,139) | 0,121 (0,0893) | 0,0725 (0,0784) |
| IT | 0,00745 (0,0506) | 0,179*** (0,0559) | 0,251*** (0,0476) | 0,245*** (0,0489) | -0,0276 (0,0208) | 0,197*** (0,0543) | -0,0386 (0,041) | 0,0959*** (0,0317) | -0,218*** (0,0498) | 0,016 (0,0334) | -0,000292 (0,0255) |
| NL | -0,258 (0,327) | 1,261*** (0,385) | -0,294 (0,313) | 0,812*** (0,313) | 0,23 (0,146) | -0,0668 (0,326) | 0,980*** (0,267) | 1,809*** (0,22) | 0,0438 (0,327) | 0,0423 (0,218) | 0,577*** (0,177) |
| PT | -0,0112 (0,178) | 0,775*** (0,206) | 0,048 (0,17) | 0,497*** (0,17) | 0,131* (0,0786) | 0,268 (0,178) | 0,451*** (0,145) | 0,844*** (0,118) | 0,119 (0,178) | 0,143 (0,118) | 0,276*** (0,0953) |
| Anzahl der Beobachtungen | 24,404 | 23,378 | 24,365 | 24,158 | 24,047 | 24,211 | 24,235 | 24,050 | 24,386 | 24,129 | 23,801 |

© IFM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A2: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Bankkrediten von Unternehmen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht ratio- niert | Rationiert | Ablehnung des bewilligten Antrags aufgrund hoher Kos- ten | Antrag in Bearbei- tung |
|--|-----------------------------|--------------------------|---|----------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | 0,00039 (0,0159) | 0,00259 (0,0135) | 0,00109 (0,00520) | -0,00407 (0,0104) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0350** (0,0155) | -0,0263** (0,0130) | -0,00645 (0,00456) | -0,00227 (0,0103) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,119*** (0,0161) | -0,0856*** (0,0134) | -0,00920** (0,00468) | -0,0244** (0,0107) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | -0,0438** (0,0191) | 0,0174 (0,0155) | 0,00129 (0,00519) | 0,0251* (0,0136) |
| 0-5 Jahre | -0,0592** (0,0279) | 0,0252 (0,0227) | -0,00799 (0,00524) | 0,0420** (0,0208) |
| Innovationsaktiv | -0,0816*** (0,0125) | 0,0706*** (0,0108) | 0,00115 (0,00351) | 0,00977 (0,00826) |
| Schnell wachsend | -0,0270* (0,0159) | 0,0211 (0,0134) | 0,000767 (0,00482) | 0,00514 (0,0103) |
| Finanzwirtschaftliche Rah- menbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | -0,000652 (0,000414) | 0,000708** (0,000337) | (0,000075) (0,000112) | -(0,000131) (0,000288) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | -0,00881 (0,0157) | -0,00762 (0,0142) | 0,00191 (0,00583) | 0,0145 (0,00914) |
| Herfindahl-Index | 0,275 (0,255) | -0,172 (0,213) | -0,101 (0,0836) | -0,00204 (0,171) |
| Verfügbarkeit von Kredit- informationen | 0,0870* (0,0521) | -0,0512 (0,0416) | 0,00571 (0,0155) | -0,0416 (0,0325) |
| Unternehmensverschuldung | 0,0538 (0,0534) | -0,0291 (0,0444) | -0,0486* (0,0250) | 0,0239 (0,0303) |
| Größe des Beteiligungsmarktes | 0,0012 (0,0168) | 0,0143 (0,0140) | 0,00937 (0,00676) | -0,0249** (0,0120) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A2: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Bankkrediten von Unternehmen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht rationiert | Rationiert | Ablehnung des bewilligten Antrags aufgrund hoher Kosten | Antrag in Bearbeitung |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|---|-------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | -6,60E-05 (0,000220) | -5,08E-05 (0,000193) | -3,37E-05 (6,83e-05) | 0,00015 (0,000134) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | 0,0450*** (0,0102) | -0,0448*** (0,00864) | -0,00337 (0,00275) | 0,00317 (0,00682) |
| Verbesserte Kredithistorie | 0,0947*** (0,00934) | -0,0719*** (0,00819) | -0,00211 (0,00274) | -0,0207*** (0,00604) |
| BIP-Wachstum | 0,000202 (0,0158) | 0,0105 (0,0120) | -0,000863 (0,0120) | -0,00979 (0,00772) |
| Realzins | 0,0135 (0,0241) | 0,0115 (0,0201) | -0,00318 (0,00821) | -0,0217 (0,0163) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,0511** (0,0219) | 0,0185 (0,0188) | 0,0116 (0,00707) | 0,021 (0,0143) |
| Handel | -0,00522 (0,0160) | -0,00474 (0,0136) | -0,00249 (0,00397) | 0,0125 (0,0104) |
| Dienstleistungen | -0,0176 (0,0150) | -0,00224 (0,0128) | 0,00239 (0,00423) | 0,0175* (0,00980) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | 0,0443** (0,0209) | -0,0454*** (0,0166) | -0,0271* (0,0156) | 0,0282** (0,0128) |
| 2016 | 0,0729*** (0,0267) | -0,0692*** (0,0211) | -0,0355* (0,0212) | 0,0318** (0,0154) |
| 2017 | 0,131*** (0,0394) | -0,0792** (0,0334) | -0,0418* (0,0242) | -0,00981 (0,0207) |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | 0,0776 (0,0942) | 0,0402 (0,0770) | 0,0433 (0,0373) | -0,161*** (0,0593) |
| BE | -0,0268 (0,334) | 0,0706 (0,275) | 0,194* (0,118) | -0,238 (0,212) |
| ES | -0,261 (0,250) | 0,191 (0,209) | 0,149* (0,0892) | -0,0799 (0,162) |
| FR | -0,00474 (0,192) | -0,0321 (0,158) | 0,115 (0,0707) | -0,0781 (0,120) |
| IE | -0,42 (0,287) | 0,219 (0,240) | 0,245** (0,120) | -0,0445 (0,172) |
| IT | -0,0565 (0,107) | 0,0673 (0,0882) | 0,0547 (0,0367) | -0,0655 (0,0673) |
| NL | -0,926 (0,687) | 0,574 (0,576) | 0,387 (0,244) | -0,0347 (0,444) |
| PT | -0,442 (0,370) | 0,259 (0,310) | 0,213* (0,129) | -0,0301 (0,240) |
| Anzahl der Beobachtungen | 5,161 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A3: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Banküberziehungen von Unternehmen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht rati- oniert | Rationiert | Ablehnung des bewillig- ten Antrags aufgrund ho- her Kosten | Antrag in Be- arbeitung |
|---|-----------------------------|------------------------|---|----------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | -0,0149 (0,0183) | 0,00564 (0,0159) | 0,000902 (0,00671) | 0,00831 (0,0108) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0135 (0,0158) | -0,00844 (0,0139) | -0,00724 (0,00511) | 0,0022 (0,00915) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,0927*** (0,0175) | -0,0677*** (0,0153) | -0,0137*** (0,00506) | -0,0113 (0,00986) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | -0,0216 (0,0192) | 0,0138 (0,0168) | 0,00725 (0,00624) | 0,000571 (0,0109) |
| 0-5 Jahre | -0,0770** (0,0308) | 0,0529** (0,0270) | 0,00943 (0,00980) | 0,0146 (0,0184) |
| Innovationsaktiv | -0,0807*** (0,0134) | 0,0646*** (0,0120) | 0,00268 (0,00408) | 0,0135* (0,00792) |
| Schnell wachsend | -0,0235 (0,0180) | 0,0187 (0,0157) | 0,00462 (0,00542) | 0,000207 (0,0106) |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | -0,000552 (0,000441) | 0,000581 (0,000386) | 0,000134 (0,000133) | -0,000163 (0,000256) |
| Steuerliche Benachteiligung Von Eigenkapital | 0,000138 (0,0170) | 0,00291 (0,0154) | 0,00338 (0,00467) | -0,00642 (0,0101) |
| Herfindahl-Index | 0,506* (0,295) | -0,427 (0,260) | -0,0402 (0,0908) | -0,039 (0,170) |
| Verfügbarkeit von Kredit- informationen | 0,0786 (0,0516) | -0,0543 (0,0445) | 0,0254* (0,0136) | -0,0497* (0,0288) |
| Verschuldungsgrad | 0,0299 (0,0668) | -0,0509 (0,0591) | 0,00668 (0,0196) | 0,0143 (0,0370) |
| Bedeutung von Beteiligungs- kapital | -0,00183 (0,0175) | 0,00313 (0,0154) | 0,000594 (0,00655) | -0,0019 (0,0115) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A3: Einflussfaktoren für die Markttrationierung bei Banküberziehungen von Unternehmen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht rationiert | Rationiert | Ablehnung des bewilligten Antrags aufgrund hoher Kosten | Antrag in Bearbeitung |
|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------|---|-------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | 0,000647** (0,000253) | -0,000405* (0,000225) | -0,00014 (9,24e-05) | -0,000102 (0,000142) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | 0,0345*** (0,0112) | -0,0306*** (0,00978) | 0,000965 (0,00332) | -0,00492 (0,00669) |
| Verbesserte Kredithistorie | 0,0958*** (0,0104) | -0,0733*** (0,00942) | -0,0134*** (0,00372) | -0,00914 (0,00587) |
| BIP-Wachstum | -0,00807 (0,0169) | 0,0187 (0,0147) | -0,0116* (0,00703) | 0,000967 (0,00900) |
| Realzins | -0,0094 (0,0334) | -0,00943 (0,0289) | 0,0119 (0,0116) | 0,00697 (0,0215) |
| Überziehungszinsen | -0,0478 (0,0542) | 0,0413 (0,0477) | -0,02 (0,0168) | 0,0265 (0,0327) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,0368 (0,0237) | 0,0206 (0,0209) | 0,00421 (0,00680) | 0,012 (0,0144) |
| Handel | 0,0267 (0,0178) | -0,0156 (0,0157) | 0,00232 (0,00548) | -0,0134 (0,0102) |
| Dienstleistungen | 0,0300* (0,0170) | -0,0209 (0,0151) | 0,00108 (0,00501) | -0,0102 (0,00981) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | 0,005 (0,0218) | -0,0439** (0,0196) | 0,00315 (0,00748) | 0,0357*** (0,0117) |
| 2016 | 0,0353 (0,0323) | -0,0528* (0,0291) | -0,00423 (0,0102) | 0,0218 (0,0175) |
| 2017 | 0,0221 (0,0489) | -0,0611 (0,0409) | -0,00477 (0,0149) | 0,0438 (0,0332) |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | -0,00665 (0,130) | 0,12 (0,115) | -0,0377 (0,0440) | -0,0756 (0,0735) |
| BE | -0,381 (0,407) | 0,423 (0,357) | 0,141 (0,121) | -0,183 (0,230) |
| ES | -0,397 (0,296) | 0,464* (0,263) | -0,00146 (0,0940) | -0,0661 (0,169) |
| FR | -0,154 (0,247) | 0,265 (0,218) | 0,00454 (0,0784) | -0,116 (0,140) |
| IE | -0,307 (0,334) | 0,379 (0,294) | 0,0188 (0,103) | -0,0907 (0,190) |
| IT | -0,0615 (0,118) | 0,104 (0,103) | 0,0064 (0,0336) | -0,0489 (0,0679) |
| NL | -1,450* (0,786) | 1,307* (0,696) | 0,0917 (0,248) | 0,0522 (0,447) |
| PT | -0,56 (0,426) | 0,559 (0,376) | 0,0558 (0,130) | -0,0547 (0,244) |
| Anzahl der Beobachtungen | 4,590 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A4: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Handelskrediten von Unternehmen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht rati- oniert | Rationiert | Ablehnung des bewillig- ten Antrags aufgrund ho- her Kosten | Antrag in Be- arbeitung |
|---|-----------------------------|------------------------|---|----------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | -0,0340* (0,0179) | 0,0146 (0,0160) | 0,00969 (0,00756) | 0,00966 (0,00759) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0327* (0,0173) | -0,0329** (0,0163) | -0,0027 (0,00330) | 0,00292 (0,00776) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,0740*** (0,0186) | -0,0565*** (0,0179) | -0,00697** (0,00309) | -0,0106 (0,00710) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | -0,0401* (0,0228) | 0,0324 (0,0212) | -0,00137 (0,00455) | 0,00909 (0,0101) |
| 0-5 Jahre | -0,025 (0,0288) | 0,02 (0,0270) | -0,00213 (0,00491) | 0,00711 (0,0124) |
| Innovationsaktiv | -0,0657*** (0,0140) | 0,0523*** (0,0132) | 0,00416 (0,00353) | 0,00923 (0,00621) |
| Schnell wachsend | -0,0455*** (0,0170) | 0,0326** (0,0161) | 0,00124 (0,00344) | 0,0116* (0,00685) |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | 0,000227 (0,000492) | 0,000242 (0,000438) | -0,0000448 (0,000116) | -0,000424 (0,000277) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | -0,0275* (0,0162) | 0,0212 (0,0152) | 0,00324 (0,00244) | 0,00303 (0,00713) |
| Herfindahl-Index | 0,389 (0,285) | -0,224 (0,269) | -0,0689 (0,0501) | -0,0962 (0,129) |
| Verfügbarkeit von Kredit- informationen | -0,00188 (0,0482) | 0,00844 (0,0440) | 0,00279 (0,00661) | -0,00935 (0,0220) |
| Verschuldungsgrad | 0,0881 (0,0618) | 0,0529 (0,0512) | -0,00201 (0,0103) | -0,139*** (0,0473) |
| Bedeutung von Beteiligungs- kapital | 0,0478** (0,0210) | -0,0254 (0,0190) | -0,00416 (0,00580) | -0,0182* (0,0109) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A4: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Handelskrediten von Unternehmen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht ratio- niert | Rationiert | Ablehnung des bewilligten Antrags aufgrund hoher Kosten | Antrag in Bear- beitung |
|--|------------------------|------------------------|--|----------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | 0,000387 (0,000245) | -0,00035 (0,000228) | 1,85E-05 (5,16e-05) | -5,62E-05 (0,000101) |
| Verbesserte Eigenkapital- ausstattung | 0,0302*** (0,0115) | -0,0250** (0,0108) | -0,00514* (0,00276) | -0,0000611 (0,00447) |
| Verbesserte Kredithistorie | 0,0854*** (0,0109) | -0,0748*** (0,0104) | 0,00229 (0,00226) | -0,0129*** (0,00465) |
| BIP-Wachstum | 0,00739 (0,0238) | -0,00593 (0,0123) | 0,00032 (0,00175) | -0,00177 (0,0271) |
| Realzins | 0,0268 (0,0276) | -0,0205 (0,0247) | -0,00716 (0,00589) | 0,000799 (0,0168) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,0284 (0,0231) | 0,0268 (0,0221) | 0,00876 (0,00617) | -0,00714 (0,00778) |
| Handel | 0,0102 (0,0170) | -0,0113 (0,0159) | 0,00137 (0,00218) | -0,000174 (0,00722) |
| Dienstleistungen | -0,0164 (0,0178) | -0,00489 (0,0165) | 0,00729* (0,00377) | 0,0140* (0,00821) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | 0,0499* (0,0266) | -0,0479** (0,0244) | -0,0101 (0,0129) | 0,00801 (0,0105) |
| 2016 | 0,0559* (0,0326) | -0,0715** (0,0294) | -0,00238 (0,0117) | 0,0179 (0,0171) |
| 2017 | 0,102** (0,0490) | -0,0926** (0,0454) | -0,0112 (0,0150) | 0,00133 (0,0232) |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | -0,0605 (0,107) | 0,0026 (0,0971) | -0,0682*** (0,0236) | 0,126** (0,0585) |
| BE | -0,717** (0,356) | 0,234 (0,332) | 0,0831 (0,0570) | 0,400** (0,172) |
| ES | -0,547* (0,280) | 0,216 (0,263) | 0,0656 (0,0488) | 0,266** (0,133) |
| FR | -0,553*** (0,206) | 0,151 (0,186) | 0,0514 (0,0337) | 0,350*** (0,116) |
| IE | -0,544 (0,332) | -0,0712 (0,302) | 0,0452 (0,0569) | 0,570*** (0,196) |
| IT | -0,168 (0,118) | 0,0492 (0,111) | 0,0181 (0,0187) | 0,101* (0,0541) |
| NL | -1,504* (0,770) | 0,609 (0,726) | 0,197 (0,132) | 0,699* (0,364) |
| PT | -0,690* (0,416) | 0,273 (0,395) | 0,0969 (0,0706) | 0,320* (0,187) |
| Anzahl der Beobachtungen | 3,227 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A5: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht rati- oniert | Rationiert | Ablehnung des bewillig- ten Antrags aufgrund ho- her Kosten | Antrag in Be- arbeitung |
|---|-----------------------------|------------------------|---|----------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | -0,0232 (0,0173) | 0,00193 (0,0141) | 0,00697 (0,00522) | 0,0143 (0,0112) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0379* (0,0208) | -0,0189 (0,0171) | 0,00467 (0,00427) | -0,0237* (0,0135) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,115*** (0,0211) | -0,0791*** (0,0169) | -0,000192 (0,00471) | -0,0359** (0,0141) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | -0,0584** (0,0230) | 0,0486** (0,0195) | -0,00562 (0,00459) | 0,0155 (0,0141) |
| 0-5 Jahre | 0,0133 (0,0254) | -0,0108 (0,0206) | 0,00421 (0,00811) | -0,00667 (0,0150) |
| Innovationsaktiv | -0,0432*** (0,0159) | 0,0232* (0,0129) | -0,00169 (0,00399) | 0,0217** (0,0106) |
| Schnell wachsend | -0,0412** (0,0192) | 0,00661 (0,0162) | 0,0102** (0,00508) | 0,0244** (0,0108) |
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | -0,00150* (0,000896) | -0,00071 (0,000493) | 0,00228*** (0,000814) | -0,0000747 (0,000431) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | 0,0328 (0,0229) | -0,0221 (0,0195) | -0,0242** (0,0109) | 0,0135 (0,0123) |
| Herfindahl-Index | 0,138 (0,339) | 0,175 (0,262) | -0,314** (0,127) | 0,0014 (0,224) |
| Verfügbarkeit von Kreditinfor- mationen | 0,0616 (0,0551) | -0,0247 (0,0497) | -0,0222* (0,0127) | -0,0147 (0,0277) |
| Verschuldungsgrad | -0,0102 (0,0660) | 0,0215 (0,0511) | -0,0296 (0,0325) | 0,0183 (0,0383) |
| Bedeutung von Beteiligungs- kapital | 0,0281 (0,0244) | -0,0119 (0,0197) | -0,0255** (0,0119) | 0,00931 (0,0145) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A5: Einflussfaktoren für die Marktrationierung bei Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen, Modell C (M-Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Nicht rationiert | Rationiert | Ablehnung des bewilligten Antrags aufgrund hoher Kosten | Antrag in Bearbeitung |
|-------------------------------------|---------------------------|-------------------------|---|--------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | -0,000606** (0,000258) | 0,000179 (0,000208) | 4,66E-05 (6,68e-05) | 0,000381** (0,000153) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | 0,0426*** (0,0117) | -0,0293*** (0,00984) | -0,00795** (0,00394) | -0,0054 (0,00659) |
| Verbesserte Kredithistorie | 0,0501*** (0,0119) | -0,0376*** (0,0102) | -0,00256 (0,00403) | -0,00991 (0,00696) |
| BIP-Wachstum | -0,00222 (0,0172) | -0,00838 (0,0123) | 0,0237** (0,0111) | -0,0131 (0,00930) |
| Realzins | 0,014 (0,0333) | -0,0544** (0,0257) | 0,0151 (0,0103) | 0,0252 (0,0232) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,00179 (0,0281) | 0,0056 (0,0235) | 0,0101 (0,00900) | -0,0139 (0,0162) |
| Handel | 0,0359* (0,0209) | -0,0224 (0,0173) | 0,00468 (0,00523) | -0,0181 (0,0132) |
| Dienstleistungen | 0,0289 (0,0189) | -0,0261* (0,0157) | 0,00291 (0,00395) | -0,00564 (0,0120) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | 0,0708*** (0,0255) | -0,0891*** (0,0226) | -0,00979 (0,00821) | 0,0281** (0,0129) |
| 2016 | 0,0429 (0,0386) | -0,0933*** (0,0271) | 0,0402 (0,0311) | 0,0102 (0,0147) |
| 2017 | -0,0808 (0,145) | -0,157*** (0,0325) | 0,224 (0,161) | 0,0141 (0,0324) |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | 0,11 (0,115) | -0,0177 (0,0952) | -0,0284 (0,0515) | -0,0635 (0,0618) |
| BE | 0,0949 (0,436) | -0,275 (0,345) | 0,351** (0,175) | -0,171 (0,268) |
| ES | -0,119 (0,333) | -0,0359 (0,260) | 0,243** (0,120) | -0,0881 (0,216) |
| FR | 0,0744 (0,236) | -0,138 (0,191) | 0,131 (0,0936) | -0,0672 (0,139) |
| IE | -0,112 (0,376) | 0,0104 (0,303) | 0,196 (0,140) | -0,0947 (0,230) |
| IT | -0,064 (0,140) | 0,0689 (0,116) | 0,0606 (0,0404) | -0,0656 (0,0854) |
| NL | -0,358 (0,918) | -0,416 (0,710) | 0,868** (0,367) | -0,093 (0,591) |
| PT | -0,0024 (0,503) | -0,127 (0,396) | 0,238 (0,161) | -0,108 (0,332) |
| Anzahl der Beobachtungen | 2,822 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A6: Einflussfaktoren für die Beantragung von Bankkrediten durch die Unternehmen, Modell B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstrationierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|------------------------------------|-----------------------------|--|---|-------------------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | 0,0343*** (0,01) | 0,00832 (0,00598) | -0,0529*** (0,0104) | 0,0102 (0,00932) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0957*** (0,00859) | -0,0355*** (0,0051) | -0,0403*** (0,0093) | -0,0413*** (0,008) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,166*** (0,0102) | -0,0340*** (0,0049) | 0,0106 (0,0176) | -0,0796*** (0,00878) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | -0,00123 (0,0114) | 0,0104* (0,00613) | -0,0382*** (0,0117) | 0,0290*** (0,0102) |
| 0-5 Jahre | -0,018 (0,0167) | -0,00222 (0,00808) | 0,00351 (0,017) | 0,00962 (0,0147) |
| Innovationsaktiv | 0,0652*** (0,0075) | 0,00663* (0,00392) | -0,0665*** (0,00771) | -0,00534 (0,00648) |
| Schnell wachsend | 0,0612*** (0,0106) | -0,00937 (0,00639) | -0,017 (0,0115) | -0,0349*** (0,0103) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A6: Einflussfaktoren für die Beantragung von Bankkrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstrationierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--|---------------------|--|---|-------------------------------------|
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | 0,0004 (0,0003) | (0,0000) (0,0001) | (0,0001) (0,0003) | -0,0006** (0,0002) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | 0,0066 (0,0091) | 0,0078 (0,0048) | -0,0177* (0,0092) | 0,0033 (0,0077) |
| Herfindahl-Index | -0,121 (0,146) | 0,1 (0,0814) | -0,208 (0,146) | 0,228* (0,129) |
| Verfügbarkeit von Kreditinformationen | 0,0146 (0,0313) | 0,0209 (0,0136) | 0,0188 (0,0283) | -0,0543* (0,0282) |
| Unternehmensverschuldung | -0,0422 (0,0318) | 0,0134 (0,0146) | 0,0258 (0,0316) | 0,0030 (0,0287) |
| Größe des Beteiligungsmarktes | -0,0105 (0,0099) | -0,0018 (0,0054) | 0,0114 (0,01) | 0,0008 (0,0090) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A6: Einflussfaktoren für die Beantragung von Bankkrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|-------------------------------------|-------------------------|---|---|-------------------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | 0,000179 (0,000138) | -1,26E-05 -(0,0000786) | 3,58E-05 (0,000149) | -0,000202 (0,00013) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | 0,00614 (0,00663) | -0,0306*** (0,00364) | 0,0672*** (0,00667) | -0,0427*** (0,00564) |
| Verbesserte Kreditgeschichte | 0,00395 (0,00651) | -0,0273*** (0,00365) | 0,0407*** (0,00651) | -0,0173*** (0,00548) |
| BIP-Wachstum | 0,00148 (0,00829) | -0,00106 (0,00325) | 0,00465 (0,00786) | -0,00508 (0,00738) |
| Realzins | 0,0128 (0,0147) | 0,0105 (0,00801) | -0,0299** (0,0152) | 0,00669 (0,0134) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,000809 (0,0133) | 0,01 (0,00751) | -0,0211 (0,0137) | 0,0119 (0,0117) |
| Handel | 0,00292 (0,0104) | -0,00863 (0,00553) | 0,00969 (0,0109) | -0,00398 (0,00906) |
| Dienstleistungen | -0,0296*** (0,00947) | -0,00828 (0,00522) | 0,00803 (0,0101) | 0,0298*** (0,00863) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | 0,0135 (0,0111) | -0,00945 (0,00605) | 0,0253** (0,0116) | -0,0293*** (0,0101) |
| 2016 | 0,0168 (0,0133) | -0,01 (0,00766) | 0,014 (0,0138) | -0,0208* (0,0124) |
| 2017 | 0,00894 (0,0241) | -0,00906 (0,0134) | 0,0182 (0,0251) | -0,0181 (0,0221) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A6: Einflussfaktoren für die Beantragung von Bankkrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstrationierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--------------------------|----------------------|--|---|-------------------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | 0,0981* (0,0552) | -0,000388 (0,0262) | 0,0663 (0,0526) | -0,164*** (0,0502) |
| BE | 0,447** (0,2) | -0,0526 (0,0984) | 0,137 (0,195) | -0,532*** (0,178) |
| ES | 0,278* (0,146) | -0,0801 (0,0791) | 0,0912 (0,146) | -0,289** (0,129) |
| FR | 0,355*** (0,115) | -0,00196 (0,0545) | -0,116 (0,111) | -0,237** (0,103) |
| IE | 0,185 (0,17) | -0,0424 (0,0867) | 0,0665 (0,169) | -0,209 (0,151) |
| IT | 0,197*** (0,0644) | -0,0173 (0,0325) | -0,0798 (0,0629) | -0,0996* (0,0569) |
| NL | 0,421 (0,396) | -0,199 (0,216) | 0,484 (0,395) | -0,706** (0,35) |
| PT | 0,206 (0,215) | -0,116 (0,119) | 0,279 (0,215) | -0,369* (0,19) |
| Anzahl der Beobachtungen | 16,449 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A7: Einflussfaktoren für die Beantragung von Banküberziehungen durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratificationierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|------------------------------------|-----------------------------|--|---|-------------------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | 0,0339*** (0,011) | 0,00962 (0,00641) | -0,0326*** (0,0111) | -0,011 (0,00978) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0543*** (0,00946) | -0,00924* (0,00501) | -0,00634 (0,00995) | -0,0387*** (0,00864) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,0985*** (0,0111) | -0,0270*** (0,00539) | 0,00452 (0,0112) | -0,0761*** (0,00926) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | 0,0291** (0,0126) | 0,00258 (0,00625) | -0,0400*** (0,0126) | 0,00835 (0,0107) |
| 0-5 Jahre | 0,019 (0,0192) | 0,00289 (0,00881) | -0,00154 (0,0195) | -0,0204 (0,0154) |
| Innovationsaktiv | 0,0721*** (0,00815) | 0,0158*** (0,00416) | -0,0733*** (0,00822) | -0,0145** (0,00695) |
| Schnell wachsend | 0,0685*** (0,0118) | -0,0116* (0,00679) | -0,0248** (0,0124) | -0,0321*** (0,011) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A8: Einflussfaktoren für die Beantragung von Banküberziehungen durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--|------------------------|---|---|-------------------------------------|
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | 0,000243 (0,000293) | 9,16E-05 (0,000141) | 0,000126 (0,000324) | -0,000461* (0,000255) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | 0,0100 (0,00971) | 0,00955* (0,00513) | -0,0268*** (0,0103) | 0,00722 (0,00867) |
| Herfindahl-Index | 0,0142 (0,174) | -0,000795 (0,091) | -0,104 (0,177) | 0,0911 (0,15) |
| Verfügbarkeit von Kreditinformationen | 0,0673** (0,0302) | 0,0115 (0,0132) | -0,0211 (0,026) | -0,0577** (0,0243) |
| Verschuldungsgrad | 0,0432 (0,0402) | -0,00665 (0,0176) | 0,0417 (0,0381) | -0,0782** (0,0331) |
| Bedeutung von Beteiligungskapital | -0,0209** (0,0106) | -0,00345 (0,00576) | 0,016 (0,0108) | 0,0084 (0,00962) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A7: Einflussfaktoren für die Beantragung von Banküberziehungen durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|-------------------------------------|---------------------------|---|---|-------------------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | 0,000397*** (0,000152) | -0,000212** -(8,77E-05) | 0,000172 (0,000161) | -0,000357** (0,000144) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | -0,0375*** (0,00721) | -0,0281*** (0,00386) | 0,0818*** (0,00713) | -0,0163*** (0,00603) |
| Verbesserte Kredithistorie | -0,0243*** (0,00711) | -0,0222*** (0,00393) | 0,0494*** (0,00706) | -0,00291 (0,00586) |
| BIP-Wachstum | -0,00623 (0,00994) | 0,00536 (0,00418) | -0,00885 (0,0094) | 0,00973 (0,0086) |
| Realzins | 0,0143 (0,0196) | 0,000406 (0,0106) | -0,0217 (0,0205) | 0,00695 (0,0174) |
| Überziehungszinsen | -0,0717** 0,0332 | 0,00945 0,0161 | 0,0143 0,0329 | 0,0479* 0,0269 |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,00804 (0,0144) | 0,00743 (0,00784) | -0,0142 (0,0145) | 0,0148 (0,0124) |
| Handel | 0,000192 (0,0116) | -0,0139** (0,00597) | 0,0147 (0,0119) | -0,000988 (0,00984) |
| Dienstleistungen | -0,0379*** (0,0106) | -0,0131** (0,00575) | 0,0204* (0,011) | 0,0306*** (0,00941) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | -0,00905 (0,0135) | -0,00851 (0,00735) | 0,0337** (0,0136) | -0,0162 (0,0115) |
| 2016 | -0,00586 (0,02) | -0,0137 (0,0104) | 0,0264 (0,0196) | -0,00682 (0,0169) |
| 2017 | -0,0272 (0,0283) | -0,0242* (0,0138) | 0,0422 (0,0292) | 0,00913 (0,0252) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A7: Einflussfaktoren für die Beantragung von Banküberziehungen durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--------------------------|----------------------|---|---|-------------------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | 0,0595 (0,0771) | 0,0215 (0,0376) | -0,0274 (0,0752) | -0,0536 (0,0645) |
| BE | 0,27 (0,242) | 0,101 (0,117) | -0,106 (0,24) | -0,264 (0,207) |
| ES | 0,143 (0,176) | 0,0377 (0,0929) | -0,114 (0,182) | -0,0664 (0,153) |
| FR | 0,191 (0,15) | 0,074 (0,0742) | -0,281** (0,12) | -0,0262 (0,126) |
| IE | -0,0895 (0,199) | 0,0581 (0,0958) | -0,238 (0,148) | 0,111 (0,168) |
| IT | 0,255*** (0,0698) | 0,0103 (0,034) | -0,191*** (0,0691) | -0,0738 (0,0602) |
| NL | -0,161 (0,464) | 0,102 (0,242) | 0,145 (0,474) | -0,0867 (0,404) |
| PT | 0,0759 (0,251) | 0,0433 (0,131) | 0,0155 (0,255) | -0,135 (0,218) |
| Anzahl der Beobachtungen | 13,813 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A8: Einflussfaktoren für die Beantragung von Handelskrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|------------------------------------|-----------------------------|---|---|-------------------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | -0,0232* (0,0126) | 0,0199*** (0,00717) | 0,0042 (0,013) | -0,000935 (0,012) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,103*** (0,0117) | -0,0204*** (0,00553) | -0,0231* (0,0122) | 0,0015 (0,014) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,167*** (0,0136) | -0,0354*** (0,00606) | -0,0357*** (0,0137) | -0,0959*** (0,0122) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | -0,00372 (0,0161) | 0,0128* (0,00733) | -0,0106 (0,0159) | -0,00325 (0,0136) |
| 0-5 Jahre | 0,0488** (0,0241) | -1,58E-03 (0,0088) | -0,0304 (0,0229) | -0,0169 (0,0199) |
| Innovationsaktiv | 0,0460*** (0,0101) | 0,00854* (0,00453) | -0,0558*** (0,0101) | 0,00128 (0,00901) |
| Schnell wachsend | 0,0277** (0,014) | 0,000112 (0,00658) | -0,0121 (0,0146) | -0,0158 (0,0134) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A8: Einflussfaktoren für die Beantragung von Handelskrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--|-----------------------|---|---|-------------------------------------|
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | 0,00012 (0,000387) | -8,74E-05 (0,000161) | 0,000655 (0,000408) | -0,000688** (0,000344) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | -0,0158 (0,012) | 0,00898** (0,00424) | -0,0103 (0,0112) | 0,0139 (0,00983) |
| Herfindahl-Index | -0,151 (0,196) | 0,0114** (0,00492) | -0,0135 (0,0119) | 0,0179* (0,0109) |
| Verfügbarkeit von Kreditinformationen | 0,00828 (0,0365) | 0,0213 (0,0149) | 0,0296 (0,0334) | -0,0592* (0,0353) |
| Verschuldungsgrad | 0,0416 (0,0357) | -0,0186 (0,018) | -0,0424 (0,036) | 0,0195 (0,0342) |
| Bedeutung von Beteiligungskapital | -0,0198 (0,0144) | -0,00388 (0,00655) | 0,017 (0,0142) | 0,00673 (0,0134) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A8: Einflussfaktoren für die Beantragung von Handelskrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|-------------------------------------|--------------------------|---|---|-------------------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | 0,000405** (0,000181) | 6,78E-05 -(8,38E-05) | -0,000266 (0,00019) | -0,000207 (0,000175) |
| Verbesserte Eigenkapitalausstattung | -0,0102 (0,0091) | -0,0168*** (0,00415) | 0,0584*** (0,00874) | -0,0313*** (0,00781) |
| Verbesserte Kreditgeschichte | 0,00884 (0,00895) | -0,0243*** (0,00428) | 0,0389*** (0,00855) | -0,0234*** (0,00766) |
| BIP-Wachstum | -0,00061 (0,00811) | 0,00672 (0,00421) | 0,00593 (0,00837) | -0,012 (0,00803) |
| Realzins | -0,0223 (0,0188) | 0,0209** (0,00894) | -0,00839 (0,0193) | 0,00983 (0,0182) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | 0,0244 (0,0182) | -0,00048 (0,00814) | -0,0361** (0,0174) | 0,0122 (0,0158) |
| Handel | -0,0214 (0,0136) | -0,0124** (0,00619) | 0,0271** (0,0136) | 0,00682 (0,0118) |
| Dienstleistungen | -0,0921*** (0,0132) | -0,00671 (0,00621) | 0,0374*** (0,0136) | 0,0614*** (0,0123) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | 0,00596 (0,0159) | -0,00466 (0,0065) | 0,0401** (0,0158) | -0,0414*** (0,0152) |
| 2016 | 0,0341* (0,0187) | -0,00353 (0,00911) | 0,00998 (0,0191) | -0,0405** (0,0187) |
| 2017 | 0,0419 (0,0331) | 0,0148 (0,0185) | 0,000876 (0,0326) | -0,0576* (0,0308) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A8: Einflussfaktoren für die Beantragung von Handelskrediten durch die Unternehmen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratification: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--------------------------|--------------------|--|---|-------------------------------------|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | 0,0262 (0,0708) | 0,0484 (0,0317) | 0,189*** (0,0664) | -0,263*** (0,0675) |
| BE | 0,0372 (0,253) | 0,051 (0,109) | 0,592** (0,241) | -0,680*** (0,235) |
| ES | 0,276 (0,193) | -0,0559 (0,0872) | 0,251 (0,188) | -0,471*** (0,178) |
| FR | -0,0129 (0,142) | 0,0865 (0,061) | 0,223* (0,134) | -0,296** (0,133) |
| IE | 0,0984 (0,213) | -0,0225 (0,0995) | 0,318 (0,207) | -0,393** (0,198) |
| IT | 0,194** (0,084) | -0,0178 (0,0368) | 0,0228 (0,08) | -0,199*** (0,0771) |
| NL | 0,249 (0,524) | -0,154 (0,239) | 0,953* (0,515) | -1,048** (0,489) |
| PT | 0,231 (0,286) | -0,104 (0,131) | 0,492* (0,28) | -0,618** (0,266) |
| Anzahl der Beobachtungen | 9,380 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.

Tabelle A9: Einflussfaktoren für die Beantragung von Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|------------------------------------|-----------------------------|---|---|-------------------------------------|
| Firmenspezifische Variablen | | | | |
| Eigentümergeführt | -0,0251*** (0,00776) | 0,00297 (0,00461) | -0,0213** (0,0102) | 0,0434*** (0,00963) |
| Beschäftigtenzahl | Referenz: 1-9 Beschäftigte | | | |
| 10-49 Beschäftigte | 0,0581*** (0,00765) | -0,0145*** (0,00422) | -0,01 (0,01) | -0,0336*** (0,00914) |
| 50-249 Beschäftigte | 0,0823*** (0,00881) | -0,0236*** (0,00468) | 0,00716 (0,0111) | -0,0659*** (0,0101) |
| Unternehmensalter | Referenz: 10 Jahre und mehr | | | |
| 5-10 Jahre | 0,00397 (0,0101) | 0,0048 (0,0052) | -0,0278** (0,0124) | 0,0190* (0,0112) |
| 0-5 Jahre | 0,0421*** (0,0151) | -3,40E-03 (0,00677) | -0,0172 (0,0176) | -0,0215 (0,0153) |
| Innovationsaktiv | 0,0442*** (0,00684) | 0,00576* (0,0034) | -0,0535*** (0,00831) | 0,00353 (0,00749) |
| Schnell wachsend | 0,0379*** (0,00919) | -0,00335 (0,0053) | -0,0107 (0,0121) | -0,0238** (0,0111) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A9: Einflussfaktoren für die Beantragung von Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstrationierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--|------------------------|--|---|-------------------------------------|
| Finanzwirtschaftliche Rahmenbedingungen | | | | |
| Kreditstandards | 1,64E-05 (0,000272) | 0,000125 (0,000134) | -0,000298 (0,000343) | 0,000157 (0,000289) |
| Steuerliche Benachteiligung von Eigenkapital | 0,0133 (0,00837) | 0,00912** (0,00405) | -0,0245** (0,00995) | 0,00208 (0,0087) |
| Herfindahl-Index | 0,138 (0,339) | 0,175 (0,262) | -0,314** (0,127) | 0,0014 (0,224) |
| Verfügbarkeit von Kreditinformationen | 0,0616 (0,0551) | -0,0247 (0,0497) | -0,0222* (0,0127) | -0,0147 (0,0277) |
| Verschuldungsgrad | 0,00684 (0,0275) | 0,00266 (0,0137) | 0,0779** (0,0339) | -0,0874*** (0,0323) |
| Bedeutung von Beteiligungskapital | -0,00488 (0,00944) | 0,000317 (0,00448) | 0,00321 (0,0109) | 0,00135 (0,00975) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A9: Einflussfaktoren für die Beantragung von Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eige- ne Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--|-------------------------|--|---|---|
| Kontrollvariablen | | | | |
| Export | -3,06E-05 (0,000121) | -9,64E-05 -(7,17E-05) | 0,000333** (0,000154) | -0,000206 (0,000144) |
| Verbesserte Eigenkapital- ausstattung | -0,00723 (0,00586) | -0,0222*** (0,00303) | 0,0733*** (0,00696) | -0,0439*** (0,00627) |
| Verbesserte Kredithistorie | -0,0132** (0,00592) | -0,0179*** (0,00328) | 0,0491*** (0,00703) | -0,0180*** (0,00642) |
| BIP-Wachstum | 0,0102 (0,0069) | 0,00374 (0,0029) | -0,0210** (0,00857) | 0,00704 (0,00873) |
| Realzins | 0,00684 (0,0133) | 0,0119* (0,00705) | -0,0332** (0,0165) | 0,0144 (0,0151) |
| Branche | Referenz: Industrie | | | |
| Bau | -0,00892 (0,0116) | 0,0117* (0,00674) | -0,0189 (0,0144) | 0,0161 (0,0131) |
| Handel | -0,0166* (0,00931) | -0,00719 (0,005) | 0,0114 (0,0118) | 0,0124 (0,0106) |
| Dienstleistungen | 0,00199 (0,0086) | -0,00726 (0,00462) | -0,0066 (0,0107) | 0,0119 (0,00964) |
| Befragungszeitpunkt | Referenz: 2014 | | | |
| 2015 | -0,0579*** (0,01) | 0,00789 (0,00483) | 0,0836*** (0,012) | -0,0335*** (0,011) |
| 2016 | -0,0337*** (0,0123) | 0,00828 (0,00602) | 0,0428*** (0,0145) | -0,0174 (0,0134) |
| 2017 | -0,0356 (0,0223) | 0,00391 (0,0113) | 0,0518* (0,0271) | -0,0201 (0,0246) |

(Fortsetzung)

Fortsetzung Tabelle A9: Einflussfaktoren für die Beantragung von Sonstigen Krediten und Finanzierungsquellen, Modelle B (Logit/Marginale Effekte)

| Variablen | Beantragt | Selbstratierung: nicht beantragt, da Ablehnung des Antrags befürchtet | Nicht beantragt, da genug eigene Mittel | Nicht beantragt aus anderen Gründen |
|--------------------------|---------------------|---|---|-------------------------------------|
| Unternehmenssitz | Referenz: DE | | | |
| AT | 0,0109 (0,0438) | 0,00649 (0,0223) | -0,0402 (0,0532) | 0,0228 (0,0516) |
| BE | -0,00987 (0,164) | -0,00399 (0,0863) | -0,107 (0,203) | 0,121 (0,192) |
| ES | 0,0552 (0,128) | -0,0526 (0,068) | -0,0936 (0,156) | 0,091 (0,144) |
| FR | 0,124 (0,0923) | 0,0153 (0,0467) | -0,269** (0,113) | 0,13 (0,108) |
| IE | -0,0496 (0,145) | -0,0465 (0,0772) | -0,157 (0,18) | 0,254 (0,167) |
| IT | 0,0388 (0,0515) | -0,012 (0,0279) | -0,141** (0,065) | 0,114* (0,061) |
| NL | -0,0953 (0,347) | -0,132 (0,185) | -0,0751 (0,423) | 0,303 (0,389) |
| PT | -0,0978 (0,188) | -0,0761 (0,102) | -0,0261 (0,231) | 0,2 (0,212) |
| Anzahl der Beobachtungen | 15,081 | | | |

© IfM Bonn

Anmerkungen: Signifikanzniveau: *** 0,01, ** 0,05, * 0,1; Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des SAFE-Surveys.