

## Berichte

### Die Finanzierung kleinerer und mittelgroßer Unternehmen in Schweden

Verschlechterte Rentabilität und dadurch herabgesetzte Möglichkeiten zur Selbstfinanzierung haben während der sechziger Jahre der schwedischen Industrie und damit dem schwedischen Unternehmertum überhaupt Schwierigkeiten bereitet. Die näheren Ursachen hierfür sind u. a. verschärfte Konkurrenz und Kostensteigerungen. Die Entwicklung hat ein intensives Interesse an die Entwicklung neuer Produkte und Produktionsmethoden, Marketing und maschineller Ausrüstung hervorgerufen. Diese Investitionen benötigen jedoch Kredite, und den Finanzierungsproblemen ist deshalb in gesteigertem Maße von den verschiedensten Seiten Aufmerksamkeit zugewendet worden. Der Schwerpunkt lag hierbei bei den Unternehmen, die man als kleinere und mittelgroße zu betrachten pflegt.

In den folgenden Ausführungen werden einige der Probleme der kleineren und mittelgroßen Unternehmen behandelt werden, wobei das Schwergewicht auf Finanzierungsprobleme gelegt wird. Zu Beginn wird eine Übersicht über die Struktur der schwedischen Wirtschaft gegeben. Darauf werden einige der wesentlichsten Unterschiede zwischen kleineren oder mittelgroßen Unternehmen und großen Unternehmen andererseits behandelt. Im Abschnitt III werden ganz allgemein die finanziellen Verhältnisse der kleineren und mittelgroßen Unternehmen und damit zusammen auch einige Entwicklungszüge auf dem Gebiete der Kreditbeurteilung erörtert. Der abschließende Abschnitt IV enthält eine Übersicht über die wichtigsten Institutionen, die an der finanziellen Hilfe für die Industrie mitbeteiligt sind. Dieser Abschnitt stützt sich auf den veröffentlichten Bericht der staatlichen Konzentrationsuntersuchung aus dem Jahre 1968 „Struktur und Funktionsweise des Kreditmarktes“ (Staatliche öffentliche Untersuchungen 1968 : 3).

Zum Zahlenmaterial sei erwähnt, daß die amtliche Statistik ungefähr zwei bis drei Jahre nachhinkt, weshalb die Angaben teilweise etwas alt

sind. Dies dürfte jedoch keine besondere Bedeutung haben, da in den letzten Jahren kaum größere Veränderungen eingetreten sind.

Zunächst mag es angebracht sein zu versuchen, eine Definition für den Begriff „kleinere und mittelgroße Unternehmen“ zu geben. Das Problem ist doppelseitig: Man kann sich fragen, 1. wie man die Größe der Unternehmen messen soll und 2. wo man die Grenzen ziehen soll einerseits zwischen den kleineren und mittelgroßen, andererseits zwischen den mittelgroßen und großen Unternehmen.

Man kann verschiedene Messungsmethoden anwenden, z. B. die Größe des Aktienkapitals, die Gesamtgröße des im Betrieb arbeitenden Kapitals, den Umsatz, die Anzahl der Angestellten usw. Sämtliche Kriterien haben sowohl Vor- als auch Nachteile und manche der Messungsmethoden sind wahrscheinlich auch exakter als andere. Aus rein praktischen Gründen habe ich mich hier dazu entschlossen, das Kriterium „Anzahl der Angestellten“ zu wählen, u. a. deshalb, weil die amtliche Statistik in der Hauptsache um diese Variable herum aufgebaut ist.

Klare Grenzen zu ziehen zwischen kleinen, mittelgroßen und großen Unternehmen, ist sehr schwer. Man kann möglicherweise sinnvolle Unterscheidungen machen zwischen verschiedenen Größengruppen innerhalb verschiedener Branchen; aber wenn man das Wirtschaftsleben ganz allgemein behandeln will, wird das Problem schwierig. In verschiedenen Zusammenhängen hat man jedoch die Grenze für kleinere Unternehmen bei ungefähr 50 Angestellten gezogen, während man die Zahl von ungefähr 500 Angestellten als eine geeignete Grenze für mittelgroße Unternehmen erachtet hat. Letztgenannte Grenze ist in hohem Grade willkürlich, wenn man auch als ein gemeinsames Merkmal für viele Unternehmen mit bis zu ungefähr 500 Angestellten vorbringen kann, daß sie gewöhnlich einen relativ kleinen Besitzerkreis haben, der aus natürlichen Personen besteht und somit oft eine Art Familienunternehmen darstellen, wie man das auszudrücken pflegt. Eine etwas vereinfachte Abgrenzung zwischen kleineren und mittelgroßen Unternehmen einerseits und großen Unternehmen andererseits dürfte man jedoch dadurch machen können, daß man zu der erstgenannten Gruppe solche Unternehmen hinzufügt, die nicht über Aktien-, Obligations- und Betriebsmittelkreditmärkte verfügen. Die Möglichkeiten der kleineren und mittelgroßen Unternehmen, neues Kapital anzuschaffen, sind somit auf Selbstfinanzierung, Kapitalerhöhungen der Besitzer und Anleihen bei Kreditinstituten begrenzt. Im Folgenden wird der Begriff „kleinere Unternehmen“

synonym mit dem Begriff „kleinere und mittelgroße Unternehmen“ angewendet.

### I. Die Struktur der schwedischen Wirtschaft

In Übereinstimmung mit den Verhältnissen in allen Industrieländern ist die schwedische Industrie während der Nachkriegszeit zur Konzentration auf wenige, aber um so größere Betriebseinheiten übergegangen. Diese Veränderung der Wirtschaft und ihrer Struktur verläuft indes verhältnismäßig langsam. Hält man sich nur an den industriellen Sektor, so kann man feststellen, daß die Anzahl von Produktionsunternehmen mit mehr als vier Arbeitnehmern sich während der Periode 1954 bis 1964 nur um 1,5 bis 2 % verringert hat. Dieser Rückgang ist andererseits ganz der Größengruppe von 4 bis 10 Arbeitnehmern zuzuschreiben, wo ungefähr 12 % der Unternehmen verschwunden sind. Gleichzeitig haben sich die übrigen kleinen Unternehmen — mit einigen fünfzig Arbeitnehmern — um 6 % und Unternehmen mit über 50 Arbeitnehmern um 15 % erhöht.

Was den Anteil der kleineren Unternehmen an der industriellen Beschäftigung anbelangt, hat sich dieser seit 1954 auch nur unbedeutend (d. h. von 29 bis 27 %) verringert, während sich alle mittelgroßen Unternehmen von 42 auf 43 % und alle großen von 29 auf 30 % erhöht haben. Auch bei den Anteilen der Unternehmensgruppen am Nettoproduktionswert der Industrie sind keine auffallenden Unterschiede zu verzeichnen. Der Anteil der kleineren Unternehmen ist zwischen 1954 und 1964 konstant (22 %) geblieben, und der Anteil der mittelgroßen Unternehmen hat sich um zwei Prozentpunkte (von 45 bis 43 %) verringert.

Die oben angegebenen Ziffern stammen aus der sogenannten Industriestatistik. In einem Bericht der Konzentrationsuntersuchung „Besitzende und Einfluß innerhalb der Privatwirtschaft“ (SOU 1968 : 7) wurde als Unterlage das sogenannte zentrale Betriebsregister verwendet, und dies enthält auch die übrigen Industriezweige. Hält man sich an Unternehmen mit mehr als vier Arbeitnehmern, dann ergibt sich aus dem Betriebsregister, daß auf die kleineren Unternehmen 1964 ungefähr 18 % der Beschäftigten, auf die mittelgroßen Unternehmen ungefähr 29 % und auf die großen Unternehmen somit 53 % fielen. Die entsprechenden Ziffern für die verschiedenen Größengruppen innerhalb der übrigen Industrie waren 37 %, 31 % bzw. 32 % und für die Industrie insgesamt 27 %, 30 % und 43 %. Anlaß zu den großen Unterschieden

ist, daß man im Betriebsregister (nicht aber in der Industriestatistik) zu der Gruppe der größeren Unternehmen auch die Tochtergesellschaften der Großbetriebe gerechnet hat, die ungefähr 2 000 Unternehmen ausmachen. Viele dieser Tochtergesellschaften können auch rein praktisch als selbständige juristische Personen angesehen werden. Hinsichtlich des Nettoproduktionswertes der Industrie findet man gleichfalls bemerkenswerte Unterschiede: Aus dem Zahlenmaterial der Konzentrationsuntersuchung geht hervor, daß auf die Großbetriebe ungefähr 63 % gegenüber nur ungefähr 35 % nach der Industriestatistik fallen sollen.

Unabhängig davon, welche Quelle man anwendet, ist es aber klar, daß die kleineren und mittelgroßen Unternehmen für die schwedische Wirtschaft sowohl hinsichtlich der Beschäftigung als auch der Produktion große Bedeutung haben. Auf diese Unternehmensgruppe fallen ca. 70 % bzw. 47 % der Beschäftigung der Industrie und 65 % bzw. 37 % des Nettoproduktionswertes.

## II. Kleine, mittelgroße und große Unternehmen

Wie erwähnt unterscheiden sich die kleineren und mittelgroßen Unternehmen nicht nur durch Größe und Besitzverhältnis von den großen. Es sind auch bedeutende Unterschiede in den Finanzierungsverhältnissen, der Organisation u. a. vorhanden. Natürlich sind die kleineren und mittelgroßen Unternehmen in dieser Hinsicht auch nicht einheitlich. Ein Unternehmen mit beispielsweise 200 Arbeitnehmern muß ganz andere Charakterzüge haben als ein Unternehmen mit nur 10 Arbeitnehmern.

Ich werde hier auf einige der Faktoren eingehen, die von Bedeutung sind, nämlich Administration, Produktion, Marketing und Generationswechsel. Die Unterschiede in den Finanzierungsverhältnissen, die davon stark berührt werden, werden später behandelt (siehe Abschnitt III).

### 1. Administration

Je größer ein Unternehmen ist, desto größere Ansprüche werden an seine Organisation gestellt und desto mehr wird ein Netz mit weitgehender Funktions- und Verantwortungsverteilung entwickelt. Ein kleineres Unternehmen mit einer geringen Anzahl von Angestellten läßt sich leichter von der Leitung überblicken. Die Informationsprobleme und die Probleme der Verbindungen untereinander sind leichter zu lösen. Ebenso ist die Planung auf weite Sicht in einem großen viel komplizierter als in einem kleineren Unternehmen.



Ein bedeutender Faktor des administrativen Apparates des Großbetriebes ist natürlich, daß die dortige Betriebsleitung oft Angestelltencharakter hat, während im kleineren Unternehmen Leitung und Besitzrecht normalerweise in der gleichen Hand vereinigt sind. Oft aber hat der Leiter/Besitzer in dem kleineren Unternehmen nicht die Ausbildung in wirtschaftlichen und administrativen Fragen, die von einem modernen Betriebsleiter gefordert werden. Der Leiter/Besitzer kann hingegen ein geschickter Verkäufer oder ein tüchtiger Fachmann sein. Diese Verhältnisse haben auch dazu geführt, daß vor allem die betriebswirtschaftlichen Funktionen in kleineren Unternehmen zu wünschen übrig lassen. Oft sind keine durchgearbeiteten Rechnungs- oder Kontrollsysteme und -Routinen vorhanden; ebenso mangelt es vor allem an wirtschaftlicher Planung. Budgets und Prognosen verschiedener Art sind äußerst selten, aber auch der vergangenheitsbezogene Nachweis der Tätigkeit der Unternehmen hat beträchtliche Mängel.

Die erwähnten Mängel bedeuten, daß die kleineren Unternehmen einen großen latenten Bedarf an qualifiziertem Personal haben. Dieser Bedarf wird weiterhin dadurch verstärkt, daß die Probleme der kleineren Unternehmen immer komplizierter werden und den Umfang des Betriebs und dessen Entwicklung für eine lange Zeit im voraus beeinflussen. Die Möglichkeit, eigene Spezialisten anzustellen, ist jedoch begrenzt, u. a. deshalb, weil ein solches Personal zu einer weiteren Belastung der ohnehin schwierigen Kostenlage führt.

## 2. *Produktion*

Die großen Unternehmen haben dadurch gewisse Vorteile, daß sie in großen Serien produzieren können. Aber gewisse Waren und Dienste sind solcher Art, daß sie am besten und billigsten von kleineren Unternehmen produziert werden können. Die kleineren Unternehmen können die kürzeren Serien und die spezialisierten Produkte, so wie auch einen großen Teil der Dienste übernehmen. Dies gilt besonders in den Fällen, wo das kleinere Unternehmen als Unterlieferant für ein größeres Unternehmen arbeitet, sowie auch für Servicebetriebe u. ä. Weiter haben die kleineren Unternehmen oft größere Flexibilität. Sie können den Produktionsapparat neuen Verhältnissen besser anpassen.

Viel spricht auch dafür, daß die Möglichkeiten für einen bestimmten technischen Fortschritt — ganz allgemein betrachtet — in kleineren Unternehmen größer sind. In solchen Unternehmen fällt es leichter, auf

neue Ideen, Produkte und Produktionsmethoden hinzuweisen und sie zu verwirklichen. Große Unternehmen sind oft nicht so dynamisch und können Tendenzen aufweisen, „stereotyp“ zu verbleiben.

### 3. *Marketing*

Marketing der Produkte ist ein bedeutendes Problem für die kleineren Unternehmen mit ihren begrenzten Ressourcen und Kenntnissen sowie den Schwierigkeiten, ihre Produkte in einem größeren Zusammenhang bekanntzumachen. Insbesondere auf der internationalen Ebene haben die kleineren Unternehmen zweifelsohne einen schwierigeren Ausgangspunkt als die großen, u. a. deshalb weil Marketing dort Investitionen auf weite Sicht erfordern, die hohe Kosten verursachen.

Eine Methode zur Steigerung einer wirksamen Marktführung bei den kleineren Unternehmen ist die Zusammenarbeit unter den einzelnen Unternehmen. Eine derartige Zusammenarbeit ist auch in den letzten Jahren zustandegekommen, nicht nur hinsichtlich des Marketing, sondern auch z. B. bei der Herstellung, Produktionsentwicklung und bei der Verwendung von Computern für die Verwaltung.

### 4. *Generationsproblem*

Wenn der Leiter/Besitzer eines kleineren Unternehmens, der den Hauptteil seines Vermögens in dem Unternehmen angelegt hat, ausfällt, können gravierende Probleme entstehen. Einmal muß das Unternehmen die flüssigen Mittel bereithaben, die zur Ausbezahlung der hohen Erbschaftsteuer erforderlich sind; zum anderen treten auf Grund der Nachfolgefrage oft Schwierigkeiten auf, was für diese Gruppe von Unternehmen meistens sehr heikel ist, da die Vertrauensfrage für das Unternehmen in vielen Fällen eine persönliche Vertrauensfrage für den Leiter/Besitzer ist.

Die Erbschaftsteuer und der Zwang, einige Erben vielleicht auszulösen, bedeutet für das Unternehmen eine starke Belastung. Manchmal wird es schwierig sein, kapitalstarke Personen oder Institutionen auffindig zu machen, die Interesse daran haben, sich dem Unternehmen als Teilhaber anzuschließen. Außerdem gewähren die Banken an Unternehmen nicht gern Kredite gegen Sicherheit in Form von eigenen Aktien, da diese Papiere vielleicht die einzigen, noch vorhandenen formalen Sicherheiten sind. Auch der Staat ist nicht bereit, einen Posten Aktien für seine Erbschaftsteuerforderung) zu übernehmen und gewährt sel-

ten Zahlungsaufschub. Aus diesen Gründen werden viele Unternehmer in Familienbesitz vor die Wahl gestellt, entweder ihr Unternehmen einem anderen Besitzer zu überlassen, um das erforderliche Kapital zu erhalten, oder aber das Unternehmen zu behalten mit der Aussicht, daß die Weiterentwicklung durch Kapitalmangel behindert wird. In manchen Fällen besteht allerdings keine Wahlmöglichkeit, weil das Kapital herbeigeschafft werden muß, damit das Unternehmen überhaupt überleben kann.

### III. Allgemeine Gesichtspunkte der Finanzierungsverhältnisse in kleineren und mittelgroßen Unternehmen

Ein zufriedenstellendes Wachstum der Wirtschaft stellt große Ansprüche an das risikobereite Kapital der Unternehmen. Der Zugang zu einem solchen Kapital ist — insgesamt gesehen — knapp bemessen, und die Konkurrenz darum ist hart. Das gleiche gilt auch von dem Zugang zu langfristigem Fremdkapital.

In der betriebswirtschaftlichen Literatur pflegt man verschiedene Daumenregeln dafür anzugeben, wie das Verhältnis zwischen eigenem und fremdem Kapital sein soll, zwischen dem Umlaufvermögen und kurzfristigen Schulden usw. Solche Verhältniszahlen sind jedoch mit Vorbedacht anzuwenden. Eine dieser Daumenregeln besagt, daß das Unternehmen eine gesunde finanzielle Basis hat, wenn das Eigenkapital ebenso groß wie das Fremdkapital oder größer als dieses ist; eine andere Regel gibt an, daß das Anlagevermögen des Unternehmens mit eigenem Kapital oder wenigstens mit langfristigem Kapital finanziert sein muß. In den kleineren Unternehmen beträgt jedoch das Eigenkapital selten mehr als 10—15 % des Gesamtkapitals gegenüber gewöhnlich mehr als 40 % in größeren Unternehmen. Gleichzeitig dominiert die kurzfristige Verschuldung der kleineren Unternehmen und beträgt oft über 50 % der Bilanzsumme gegenüber 15—20 % in größeren Unternehmen. Die angegebenen Idealverhältnisse sind mit anderen Worten in hohem Grade unrealistisch als Grundlage für eine Beurteilung der Finanzierungsverhältnisse bei kleineren Unternehmen.

Vom Standpunkt eines Kreditgebers aus betrachtet, ist natürlich ein möglichst hoher Anteil an Eigenkapital erwünscht. Je größer das Eigenkapital ist, desto weniger läuft man Gefahr, sein Geld zu verlieren. Was die kleineren Unternehmen anbelangt, muß man natürlich in Betracht ziehen, daß die Kapitalstruktur, über die in dem Jahresabschluß aufge-

zeigt wird, selten ein genaues Bild über die wirklichen Verhältnisse ergibt. Die kleineren Unternehmen haben oft ein beträchtliches stilles Eigenkapital, da die schwedische Steuergesetzgebung teils eine Abschreibung des Warenlagers bis zu 40 % des Anschaffungs- oder Wiederanschaffungswertes genehmigt (nach Abzug für Verluste, der zwischen 5—20 % variiert, je nach dem in welcher Branche das Unternehmen arbeitet), teils daß Abschreibungen des Anlagevermögens aus anderen Gesichtspunkten als rein betriebswirtschaftlichen vorgenommen werden. Dadurch können die Abschreibungen die wirkliche Wertminderung wesentlich übersteigen. Solche stille Reserven kommen natürlich im allgemeinen auch bei den großen Unternehmen vor, haben aber wahrscheinlich größere Bedeutung bei den kleineren. Die Neigung, die stillen Reserven offen anzugeben, ist jedoch in kleineren Unternehmen wesentlich geringer, während man in den größeren Unternehmen in den letzten Jahren mehr zu einer offeneren Rechenlegung derartiger Verhältnisse übergegangen ist. Ein weiterer Faktor, den man berücksichtigen muß, ist, daß die erzielten Gewinne in den kleineren Unternehmen gewöhnlich von den Besitzern in Form fester Bezüge verwendet werden und eine „Dividende“ nur ausnahmsweise entnommen wird. Hier kann natürlich eine Gefahr für eine finanzielle Aushöhlung des Unternehmens vorliegen, wenn die festen Entnahmen allzu groß sind. Die beiden angegebenen Umstände sind eine Folge davon, daß die kleineren Unternehmen — allgemein betrachtet — höchst ungerne Gewinne zur Besteuerung nachweisen. Die vorhandenen Möglichkeiten zu steuerfreier oder die Steuerzahlung aufschiebender Konsolidierung kann natürlich ausgenutzt werden. Das sollte jedoch nicht auf solche Weise geschehen, daß man die Liquidität und die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens in Mitleidenschaft zieht, was geschehen kann, wenn man sich etwa anlässlich des Jahresabschlusses große Lager anschafft, nur um Steuern zu sparen.

Die Wahl des Unternehmens zwischen Finanzierung mit eigenem oder fremdem Kapital, sowie zwischen internem und externem Eigenkapital, ist — insoweit überhaupt eine Wahlmöglichkeit vorliegt — in erster Linie abhängig vom vorhandenen Bestand der betreffenden Finanzierungsmittel. Der Bestand des Eigenkapitals beruht teils auf der Gewinnkapazität und der Dividendenpolitik (internes Eigenkapital) des Unternehmens, teils auf den Möglichkeiten, zusätzlich haftendes Kapital von den Besitzern (externes Eigenkapital) zu erhalten. Der Zugang zu Fremdkapital ist u. a. abhängig von der allgemeinen Lage auf dem Kreditmarkt, von den Möglichkeiten der Unternehmen, Obligations- und



Betriebsmittelkredite aufzunehmen, von der Möglichkeit, annehmbare Sicherheiten bieten zu können, und — last but not least — von der Auffassung des Anleihegebers über die Zukunft des Unternehmens.

Wie groß sind die Wahlmöglichkeiten überhaupt? Die in den letzten Jahren immer mehr geschrumpften Gewinnspannen haben — wie bereits erwähnt — dazu geführt, daß sich die Möglichkeit zur Selbstfinanzierung vermindert hat. Um die gestiegenen Kosten tragen zu können, ist man zu einer intensiven Rationalisierung gezwungen. Sie kann oft nicht ohne beträchtliche Investitionen durchgeführt werden, die ihrerseits wiederum finanziert werden müssen. Die sinkende Selbstfinanzierung zwingt die Unternehmen, sich in gesteigertem Maße auf externes Kapital zu verlassen.

Angesichts dieser Situation hat man in der allgemeinen Debatte gesagt, daß das kleinere Unternehmen — allgemein gesehen — dem größeren klar unterlegen ist. Man ist der Meinung, daß die Möglichkeiten für die kleineren Unternehmen, in Konkurrenz mit größeren und gutkonsolidierten Unternehmen risikobereites Kapital heranzuschaffen, bei dem gegenwärtigen institutionellen Aufbau des Kapitalmarktes gering sein würden; ganz unabhängig davon, welche Rentabilität man auch aufweisen kann. Kapitalbeschaffung durch Aktienaussgabe und/oder Obligations- und Betriebsmittelkredite können nicht ausgenutzt werden; teils weil das erforderliche Kapital im Verhältnis zu den Beschaffungskosten zu klein ist, teils weil die Unternehmen zu klein und zu wenig bekannt sind. Die Aufnahme eines oder mehrerer Geschäftspartner in dem Unternehmen scheint hingegen aus sowohl psychologischen als auch praktischen Gründen ein allzu verwickelter Vorgang zu sein.

Man hat weiterhin gesagt, daß die kleineren Unternehmen bei der Kreditaufnahme von den Banken und anderen Kreditinstituten zugunsten der größeren Unternehmen benachteiligt würden. Die Ursache hierzu scheint darin zu bestehen, daß die Möglichkeit der kleineren Unternehmen, annehmbare Sicherheiten zu stellen, geringer wäre.

Was die Möglichkeiten anbelangt, risikobereites Eigenkapital zu erhalten, gibt man im allgemeinen zu, daß sie für die kleinen Unternehmen begrenzt sind. Dahingegen hat man das Empfinden, daß das Problem der Befriedigung des Kreditbedarfes überdimensioniert oder falsch gerichtet worden ist. Zunächst muß erst noch diskutiert werden, ob die Sicherheiten, die ein kleineres Unternehmen stellen kann, wirklich weniger wert sind (was bekommt man z. B. von einer großen Industrieanlage heraus, wenn der Betrieb stillgelegt

wird?). Zum anderen sind — wie aus der folgenden Übersicht über den schwedischen Kreditmarkt hervorgehen dürfte — die Ansprüche der kleineren Unternehmen auf fremdes oder langfristiges Kapital gut ausgenutzt.

Eine andere Sache ist die Frage, ob die Quote aller kleineren Unternehmen an den Finanzierungsmitteln im Hinblick auf ihre wirtschaftliche Bedeutung nicht etwas gering ist. Dies ist jedoch schwerlich dadurch veranlaßt worden, daß keine Möglichkeiten zur Darlehnsfinanzierung vorhanden gewesen wären, oder daß man innerhalb der Kreditinstitute bewußt eine Politik getrieben hätte, die die kleineren Unternehmen benachteiligte, nur weil sie klein sind. Die Ursachen zu den Schwierigkeiten der Kapitalbeschaffung muß man innerhalb der Unternehmen selbst suchen.

Hier sind vor allem zwei Faktoren von Bedeutung — die *Wirtschaftlichkeit* des Unternehmens und die *Betriebsleitung*. Ein gewinnbringendes Unternehmen mit geschickter Leitung und guten Zukunftsaussichten dürfte in der Regel keine Schwierigkeiten haben, die Kreditgeber davon zu überzeugen, daß man Vertrauen zu ihnen hat, ganz unabhängig davon, welcher Größengruppe das Unternehmen angehört. Das gilt insbesondere unter Berücksichtigung der Tatsache, daß in den letzten Jahren sich innerhalb der Kreditinstitute eine neue Art der Kreditbeurteilung Bedeutung gewonnen hat. Die moderne Kreditbeurteilung bedeutet, daß man in erster Linie das Unternehmen als solches berücksichtigt und dann erst die Sicherheiten. Hauptzielsetzung soll sein, daß die Kreditgewährung sich auf gewinnbringende und expansive Unternehmen einrichtet. Der Kreditgeber braucht dazu allerdings eine wesentlich ausführlichere Information über das Unternehmen als diejenige, die man durch die traditionellen Beurteilungsmethoden bekam, welche sich vor allem auf eine Prüfung der dinglichen Sicherheiten einerseits sowie auf eine Untersuchung historischen Materials (hauptsächlich Jahresberichte und Bilanzen) stützten. Die erweiterte Information bezieht sich in erster Linie auf Angaben über die voraus berechnete finanzielle Entwicklung — insbesondere der Rentabilität —, über Organisation und Leitung, Marktvoraussetzungen usw., was die Kreditbeurteilung zu einer Kombination von historischem Rückblick und Futurologie macht. Hierdurch erhält der Kreditgeber die Möglichkeit, zu entscheiden, ob der Kredit betriebswirtschaftlich richtig motiviert ist und ob das Unternehmen die gesteigerten Verpflichtungen, die ein neuer Kredit mit sich bringt, auch bewältigen kann.

Eine Voraussetzung dafür, daß diese moderne Technik der Kreditbeurteilung zur Anwendung gelangen kann, ist jedoch, daß das Unternehmen entsprechend organisiert ist, damit das nötige Material dem Kreditgeber zur Verfügung gestellt werden kann. Wie bereits erwähnt, hinkt aber der administrative Sektor in den kleineren Unternehmen oft nach, was u. a. darauf beruht, daß die Betriebsleitung in vielen Fällen nur mangelhafte Kenntnisse auf diesem Gebiete hat. Die Unterlagen zu einer Beurteilung des Unternehmens bleiben dann natürlich mangelhaft, was die Bereitschaft der Kreditinstitute, Kredite zu geben, beeinflußt. Hinzufügen kann man noch, daß das Vertrauen des Kreditgebers für das kleinere Unternehmen sich im hohen Grade auf das Vertrauen in die Fähigkeiten der Betriebsleitung gründet. Die Eignung der Leitung, die Entwicklung des Betriebes zu kontrollieren, genau auf eventuelle Mängel zu achten, Planungen vorzunehmen, ist von größtem Gewicht, damit ein Unternehmen wirksam und gewinnbringend arbeiten kann. Eine gute Leitung bedeutet in der Regel auch einen zufriedenstellenden administrativen Apparat. Wenn die Leitung gut und die Wirtschaftlichkeit positiv ist, bereitet aller Wahrscheinlichkeit nach die Kapitalbeschaffung keine Schwierigkeiten.

Worum es sich eigentlich handelt, ist also nicht, den Zugang der kleineren Unternehmen zum Fremdkapital zu verbessern, sondern die Kenntnisse der kleineren Unternehmen zu steigern. Anstatt die Kreditinstitute dafür zu beschuldigen, daß sie keine Kredite geben wollen, sollte man also bei den kleineren Unternehmen die Aufmerksamkeit in höherem Grade auf sich selbst richten. Information und Ausbildung dürften hier — wie auf vielen anderen Gebieten des Gemeinwesens — ein Weg zur Lösung der Probleme sein. Die Anforderungen, welche die moderne Kreditbeurteilung stellt, werden an einer entsprechenden „Aufrüstung“ der Organisation der kleineren Unternehmen mitwirken, weil diese Forderungen zunehmend als Bedingung für eine Kreditgewährung gestellt werden. Aber auch andere Institutionen, z. B. die Branchenverbände, sollten einen Beitrag durch direkte Beratung leisten.

#### IV. Der schwedische Kreditmarkt

Besonders die kleineren Unternehmen sind — wie gesagt — wegen der verminderten Selbstfinanzierung und begrenztem Zugang zu externem Eigenkapital besonders abhängig von Fremdkapital, und zwar vor allem von langfristigen Krediten, zumal — je langfristiger das geliehene

Kapital ist — die Belastungen der Liquidität des Unternehmens um so geringer sind. Hier sei jedoch hinzugefügt, daß die Grenze zwischen „kurzfristigem“ und „langfristigem“ Kapital ziemlich unübersichtlich ist. Ein großer Teil z. B. der Kreditformen der Geschäftsbanken und Sparkassen kann wegen kurzer Kündigungszeiten formell als kurzfristig angesehen werden; da sie aber normalerweise jedes Jahr oder jedes Halbjahr verlängert werden, sind sie praktisch langfristiger Natur. Man könnte deshalb sagen, daß so ziemlich sämtliche Kredite die der organisierte Kreditmarkt zur Verfügung stellt, mehr oder weniger langfristig sind, und daß sich die kurzfristige Kreditgewährung hauptsächlich auf die Lieferanten- und Wechselkredite, Factoring u. ä. sowie auf zufällige Betriebskredite von den Banken beschränken. Trotzdem kann man einen gewissen Unterschied machen zwischen den Instituten, die kurzfristige oder langfristige Kredite gewähren, ganz unabhängig von der Refinanzierung der verschiedenen Institute. Banken gewähren normalerweise kein Darlehen mit einer längeren Laufzeit als 10 Jahre, während gewisse andere Kreditinstitute Darlehen mit einer Laufzeit von 20 Jahren und bisweilen noch länger geben können. Dazu läßt sich sagen, daß die langfristige Darlehensgebung hauptsächlich auf die Finanzierung der Grundstücksanlagen der Unternehmen (vor allem Darlehen gegen erste Hypotheken) und die kurzfristige auf die Finanzierung von Maschinen u. a. sowie von Betriebsmittelbedarf eingerichtet ist. Wenn nachstehend von kurzfristiger oder langfristiger Kreditgebung gesprochen wird, sind also in erster Linie diese Verhältnisse zu berücksichtigen und nicht die formelle Kündigungszeit für die Kredite.

Die Versorgung der Wirtschaft mit Fremdkapital durch den organisierten Kreditmarkt geschieht durch eine Reihe verschiedener Institutionen. Die Kreditgebung kann direkt durch das Kreditinstitut geschehen oder indirekt z. B. durch Emission von Obligationen oder Schuldverschreibungen.

Man kann in Schweden zwischen vier verschiedenen Arten von Kreditinstituten unterscheiden:

1. Bankanstalten.
2. Hauptsächlich kapitalbeschaffende Kreditinstitute.
3. Hauptsächlich kapitalanlegende Kreditinstitute.
4. Besondere Kreditinstitute.



## 1. Bankanstalten

Unter Bankanstalten versteht man Unternehmen, die sowohl das Einlagen- als auch das Kreditgeschäft betreiben. Für sämtliche (mit Ausnahme der Postbank) gilt die Vorschrift, daß das Eigenkapital des Instituts in einem gewissen Verhältnis zu den Einlagen steht.

### a) Geschäftsbanken

Die Geschäftsbanken, die laut Gesetz als Aktiengesellschaften betrieben werden sollen, nehmen eine zentrale Stellung innerhalb der Bankanstalten ein. Es gibt gegenwärtig 16 Geschäftsbanken, von denen 13 im Privatbesitz sind; eine besitzt der Staat, eine die Sparkassenorganisation und eine die Organisation der ländlichen Kreditgenossenschaften.

Die traditionelle Aufgabe der Geschäftsbanken ist es, den Zahlungsverkehr zu besorgen, Überschußliquidität sowie „Transaktionskasse“ zu sammeln und diese Mittel an andere Unternehmen mit hauptsächlich kurzem Kreditbedarf auszuleihen. Ein großer und steigender Teil der Einlagen kommt indes von den privaten Haushalten und ein wesentlicher Teil der Ausleihungen ist in der Praxis verhältnismäßig langfristiger Natur. Er geht auch an andere Sektoren des Gemeinwesens als an die Wirtschaft (vor allem an die Baufinanzierung und an Privatpersonen); ungefähr 40—45 % der Kreditgewährung kommt jedoch der Wirtschaft zugute. Außer dem Einlagen- und Ausleihungsgeschäft stellt der Zahlungsverkehr mit dem Ausland einen wichtigen Zweig dar. Auf dem Obligations- und Aktienmarkt spielen die Geschäftsbanken als Makler eine dominierende Rolle.

Die Geschäftsbanken haben alle Typen von Krediten gegen alle Arten von Sicherheiten. Ohne besondere Sicherheiten kann außerdem Kredit gewährt werden teils zu einem Gesamtbetrag (der höchstens 3 % der Summe von dem Eigenkapital der Bank und deren Einlagenbestand entspricht), teils an gewisse Kategorien von Darlehnsnehmern, u. a. an Gewerbetreibende für deren Betrieb, wenn der Kredit kurzfristig ist.

Schon immer sind die schwedischen Geschäftsbanken der größte Kreditgeber sowohl an große als auch an kleine Unternehmen gewesen. Innerhalb der letzten 25 Jahre ist jedoch der Anteil der Geschäftsbanken an der Kreditgewährung an die Wirtschaft von 85 % (1944) auf 76 % (1954) und 63 % im Jahre 1964 gesunken. Der Grund dürfte u. a. die steigende Bedeutung der Versicherungsgesellschaften für die langfristige

Finanzierung (vor allem an größere Unternehmen) sein, das Eindringen der Sparkassen in die Unternehmensfinanzierung und die Errichtung besonderer Institute für die langfristige Verschuldung der Unternehmen. Es ist somit vor allem der Anteil der Geschäftsbanken an der langfristigen Kreditgewährung an die Wirtschaft gesunken.

Als Kreditgeber für kleinere und mittelgroße Unternehmen sind die Geschäftsbanken bisher dominierend gewesen. Irgendwelche sicheren Angaben darüber, wie groß der Anteil der kleineren und mittelgroßen Unternehmen ist, die ihren Kapitalbedarf durch die Geschäftsbanken finanziert haben, sind leider nicht zugänglich. Einige Untersuchungen haben ergeben, daß der Anteil der Geschäftsbanken an den Ausleihungen an Unternehmen mit unter 50 Arbeitnehmern etwa 50—60 % ausmacht. Die Quote an den Ausleihungen an mittelgroße Unternehmen dürfte kaum geringer sein. Allerdings sei erwähnt, daß der Anteil der kleineren Unternehmen an den ausstehenden Krediten der Geschäftsbanken an die Industrie — von 1959 bis 1966 — klar im Sinken war (38 % bzw. 25 %), in den beiden folgenden Jahren aber wieder etwas gestiegen ist (auf 27 % im Jahre 1968).

## b) Sparkassen

Traditionsgemäß wurden die Sparkassen als „Familienbank“ und „Lokalbank“ aufgefaßt und ihre Zielsetzung war, Einlagenmittel von den privaten Haushalten innerhalb eines begrenzten geographischen Gebietes zu sammeln und eine sichere Anlage zu bieten. Ein beträchtlicher Teil der Kredite der Sparkassen diente deshalb zur Finanzierung des Wohnungsbaus. Auch die Anlage in Obligationen hat eine wesentliche Rolle gespielt.

Der Anteil des Wohnungsbaus an den Ausleihungen der Sparkassen betrug Ende der fünfziger Jahre ungefähr 70 %. In den letzten Jahren ist jedoch eine Richtungsänderung eingetreten; der Anteil der Wohnungsbaukredite ist auf reichlich 50 % gesunken. Statt dessen ist die Bedeutung des Unternehmenssektors vor allem die kleineren und mittelgroßen Unternehmen, für das Kreditgeschäft der Sparkassen gestiegen. Zwar haben die Sparkassen bereits früher auf der lokalen Ebene eine bedeutende Rolle bei der Kreditgewährung gerade an kleinere Unternehmen gespielt, aber erst Mitte der sechziger Jahre hat man sich mehr auf diesen Geschäftsbereich stärker eingestellt. Ein Grund hierfür ist die durchgreifende Strukturveränderung, die auf dem Kreditmarkt

durch das Entstehen des sogenannten „AP-Fonds“ (siehe unten) eingetreten ist. Immer größere Teile der langfristigen Kredite, vor allem an den Wohnungsbau, konnte über den Obligationsmarkt finanziert werden. Diese Entwicklung bedeutete für die Sparkassen eine Entlastung, und sie sind daher allmählich zu Bauzwischenkrediten und zur Spitzenfinanzierung übergegangen. Eine andere Ursache ist das starke Anwachsen des Finanzierungsbedarfes der Wirtschaft und die stagnierenden Selbstfinanzierungsmöglichkeiten. Ein Faktor, der früher auf die Kreditgebung der Sparkassen an die Unternehmen hemmend gewirkt hatte, ist aber auch die Gesetzgebung, die das Tätigkeitsgebiet der Sparkassen begrenzte. Dieses Hindernis ist jetzt aus dem Wege geräumt; die Sparkassen können nunmehr einen vollständigen Bankservice gewähren, da vom 1. Januar 1969 an eine koordinierte Bankgesetzgebung in Kraft getreten ist, die für Geschäftsbanken, Sparkassen und die landwirtschaftlichen Genossenschaftskassen gilt.

Die Kreditpolitik der Sparkassen wird sich ganz natürlicherweise auf die kleineren und mittelgroßen Unternehmen einrichten, schon mit Rücksicht darauf, daß die ungefähr 325 Sparkassen in vielen Fällen verhältnismäßig kleine Einheiten darstellen. Die Zahl großer Sparkassen hat sich jedoch allmählich durch Konzentration gesteigert, und die Entwicklung geht auf eine Verminderung der Anzahl der Sparkassen. Sichere Zahlen für den Anteil der Sparkassen an den Wirtschaftskrediten sind gleichfalls nicht zugänglich; aber er dürfte bislang noch von verhältnismäßig bescheidenem Umfang sein und zwischen 5 und 10 % betragen. Der Anteil der Kredite an kleinere Unternehmen dürfte jedoch größer sein vielleicht 10—12 %.

### c) Landwirtschaftliche Kreditgenossenschaften

Die Organisation der landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften unterscheidet sich von den Geschäftsbanken und Sparkassen dadurch, daß ihr Geschäft nur Einlagen und Ausleihungen umfaßt. Vollständiger Bankservice kann jedoch über die im Besitz der Organisation befindliche Geschäftsbank — die Landwirtschaftsbank — angeboten werden.

Ausleihungen sind — wie in Deutschland — nur an Mitglieder möglich, hingegen sind die Einlagen „frei“. Die Rekrutierung neuer Mitglieder ist im großen und ganzen gesehen auf Personen innerhalb des Geschäftsbereiches der Kasse beschränkt, die Landwirtschaft besitzen und betreiben, in einem Nebenerwerb beschäftigt sind oder Fischerei betrei-

ben. Die Tätigkeit ist somit — wie auch bei den Sparkassen — vor allem lokal eingestellt und wird durch besondere Gesetzgebung reguliert. Alle Typen von Krediten können gewährt werden, und die Anforderungen an Sicherheiten sowie das Recht zur Kreditgewährung ohne besondere Sicherheit sind im Prinzip dieselben, wie im Zusammenhang mit den Geschäftsbanken dargelegt.

Die Bedeutung der landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften als Kreditgeber an Unternehmen ist begrenzt; sie dürfte jedoch in den letzten Jahren verhältnismäßig stark gewachsen sein. Die Unternehmen, die Kredite erhalten, sind in der Hauptsache den Erwerbszweigen der Landwirtschaft oder Nebenerwerbszweigen zur Landwirtschaft zuzuschreiben und bestehen zum großen Teil aus ganz kleinen Einheiten. Die Genossenschaftsorganisation hat jedoch ein gewisses Interesse für eine Erweiterung der Tätigkeit gezeigt, die nun auch Unternehmenskredite außerhalb der Landwirtschaft umfassen soll. Das kommt zum Beispiel in der Zusammenarbeit zum Ausdruck, die mit der 1968 gegründeten „Schwedischen Unternehmerkasse“ stattfindet, einer wirtschaftlichen Vereinigung, errichtet und im Besitz von privaten Unternehmern zur Förderung der wirtschaftlichen Interessen der Mitglieder.

#### d) Schwedische Investitionsbank

Durch Beschluß des Reichstags wurde 1967 ein neues staatliches Finanzierungsinstitut „Sveriges Investeringsbank AB“ errichtet.

Zweck der Bank ist ein wirksames Instrument in erster Linie für die langfristige Finanzierung von produktiven Investitionen in der Wirtschaft zu schaffen. Die Gründung der Bank ist im großen und ganzen als eine Ergänzung zu bereits früher existierenden Kreditinstituten gedacht. Vor allen Dingen soll sich die Tätigkeit der Bank auf Investierungsprojekte einrichten, die von Bedeutung für die Strukturwandlung der Wirtschaft sind, d. h. für die Anpassung, die Rationalisierung und den Ausbau von Produktionsapparaten, die nicht von anderen Kreditinstituten finanziert werden können. Dies bedeutet aber nicht, daß die Aktivität der Bank nur größeren Unternehmen zukommen soll. Vielmehr sollen auch kleinere und mittelgroße Unternehmen, bei denen eine schnelle Entwicklung neuer Produkte und Methoden vorliegt und die bei Lösung ihrer Finanzprobleme mit einer raschen Expansion rechnen können, an den Ausleihungen der Bank partizipieren können. Die Bank ist also nicht für die Subventionierung der Wirtschaft oder zur Lösung



von Beschäftigungsproblemen bestimmt. Hinsichtlich der Sicherheiten hat man erklärt, daß man bei der Kreditpolitik mehr Wert auf die Wirtschaftlichkeit und Entwicklungsmöglichkeiten des Unternehmens lege.

Die Bank wirkt auch bei der Ausgabe von Aktien und Obligationen mit. Die Investierungsbank selbst refinanziert sich — neben dem Aktienkapital — durch langfristige Darlehen auf dem Kapitalmarkt. Ihre Tätigkeit war bisher, wenn man bedenkt, daß sie noch ziemlich neu ist, nur von begrenztem Umfang. Es ist jedoch damit zu rechnen, daß in den nächsten Jahren die Bedeutung der Bank beträchtlich zunehmen wird. Inwieweit dies gleichzeitig die Möglichkeiten der kleineren Unternehmen verbessern wird, läßt sich heute schwer beurteilen.

#### e) Postbank

Die Postbank, die Teil eines staatlichen Wirtschaftsbetriebes — der Post — ist, hat für die Kapitalversorgung der Wirtschaft keine größere Bedeutung gehabt. Da sie jedoch sehr große Einlagen sowohl von den Haushalten als auch von der Wirtschaft hat und sie — neben den Geschäftsbanken und Sparkassen eine sehr große Rolle im Zahlungsverkehr spielt, müßte die Postbank aus Konkurrenzgründen eigentlich an größeren Ausleihungen an Unternehmen interessiert sein. Gegenwärtig ist die Anlage von Mitteln vor allem auf Obligationen, Darlehen an die Gemeinden, Bauanleihen und Anleihen gegen Sicherheit in Form von ersten Hypotheken für Wohnungs- und Geschäftsgrundstücke gerichtet. Die Kredite sind hauptsächlich kurzfristiger Natur.

### 2. *Hauptsächlich kapitalbeschaffende Kreditinstitute*

Unter kapitalbeschaffenden Kreditinstituten werden Unternehmen verstanden, deren Hauptaufgabe es ist, Mittel auf dem organisierten Kapitalmarkt aufzunehmen, um sie für verschiedene Zwecke auszuleihen. Nur einige der kapitalbeschaffenden Kreditinstitute haben ihre Kreditpolitik auf den Unternehmenssektor eingerichtet. Dies sind vor allem die sogenannten Kredit-Aktiengesellschaften und spezielle Finanzierungsinstitute. Die übrigen Institute wie Hypothekenbanken und Erbaurechtskassen, sind im großen und ganzen auf die Kreditgewährung an den Wohnungsbausektor eingerichtet. Dasselbe gilt übrigens auch für einige Kredit-Aktiengesellschaften.

### a) Kredit-Aktiengesellschaften

Kredit-Aktiengesellschaften unterliegen einem besonderen Gesetz. Kennzeichnend für diese Unternehmen ist, daß sie den Hauptteil ihrer Ausleihungen durch Obligationen refinanzieren; zu einem gewissen Teil refinanzieren sie sich im übrigen auch durch kurzfristige Schuldschein-Emissionen (vor allem bei Industrie- und Handelsunternehmen). Insgesamt gibt es in Schweden gegenwärtig 13 aktive Kreditgesellschaften. Sechs von ihnen sind darauf eingerichtet, gewisse Spezialbedürfnisse zu befriedigen, die die Industrie (besonders die kleineren und mittelgroßen Unternehmen) an langfristiger Kapitalversorgung hat. Vier von den sechs sind im Laufe der sechziger Jahre errichtet worden, an fünf von den Gesellschaften ist der Staat beteiligt. Der Anteil der Kreditgesellschaften an der gesamten Darlehnsgebung an die Wirtschaft läßt sich auf ungefähr 4—5 % schätzen.

#### aa) AG Industriekredit und AG Unternehmenskredit

Die ohne Zweifel bedeutendsten der auf die Wirtschaft eingerichteten Kreditgesellschaften sind die AG Industriekredit und die AG Unternehmenskredit, die zur Hälfte im Besitz des Staates, zur Hälfte im Besitz der Geschäftsbanken sind. Ihre Tätigkeit ist in erster Linie dazu bestimmt, die kleineren und mittelgroßen Unternehmen mit langfristigem Kapital zu versehen. Die Institute fungieren als ein Verbindungsglied zwischen diesem Typ von Unternehmen und dem Obligationenmarkt. Ein wesentlichen Teil der Entleihung der Gesellschaften geschieht im AP-Fonds.

Die „AG Industriekredit“ entstand bereits 1934. Ursprünglich betraf die Anleihetätigkeit hauptsächlich Industrieunternehmen. Sie ist jetzt jedoch erweitert worden und die AG kann nun auch Unternehmen z. B. im Handel, in dem Transportwesen und in der Landwirtschaft bedienen. Bei der Gewährung von Anleihen hat die Gesellschaft darauf zu achten, daß ausreichende Sicherheiten in Form von Pfändern oder Bürgschaften vorhanden sind. Pfänder sollen bestehen aus Hypotheken im Grundbesitz oder Erbbaurecht innerhalb von 60 % des von der Gesellschaft geschätzten Wertes. Die Bürgschaften sollen vom Staat, von der Gemeinde oder von einer Bank ausgestellt sein. Die Laufzeit der Kredite ist auf höchstens 20 Jahre begrenzt und die Zinsen sind festgelegt. Die Gesellschaft darf Mittel aufnehmen oder Garantieverpflichtungen bis zu einem Betrag übernehmen, der höchstens der Summe des Eigenkapitals und des Garantiefonds der Gesellschaft entspricht.

Die Tätigkeit der „AG Unternehmenskredit“ begann 1962 nach einer besonderen staatlichen Untersuchung. Der Zweck war, kleineren und mittelgroßen Unternehmen bessere Möglichkeiten zu verschaffen, langfristige Kredite in festgelegter Form und zu anderen Sicherheiten als ersten Hypotheken zu erhalten. Bestimmte Forderungen hinsichtlich der Art der Sicherheit sind also nicht vorgeschrieben, vielmehr kommt es auf die Beurteilung des Einzelfalles an. Die Sicherheiten sollen „ausreichend“ sein und umfassen gewöhnlich Grundstückshypotheken, Betriebshypotheken oder Bürgschaften. „AG Unternehmenskredit“ ergänzt somit im Prinzip die Tätigkeit von „AG Industriekredit“.

Maximal kann die Gesellschaft Mittel entleihen oder Garantieverpflichtungen übernehmen in Höhe von einem Betrag, der dem Sechsfachen der Summe des Eigenkapitals und des Garantiefonds der Gesellschaft entspricht. Infolge der mehr risikobetonen Kreditgebung ist auch der festgesetzte Zins höher als bei „AG Industriekredit“.

Die beiden Gesellschaften haben einen Gemeinsamen Vorstand, und gemeinsames Verwaltungspersonal. Ungefähr 25 % der Kredite der Gesellschaften gehen an kleinere Unternehmen, während große Unternehmen nur einen unbedeutenden Teil erhalten (ungefähr 5 % beim Industriekredit und 1 % beim Unternehmenskredit). Bei der Kreditgewährung berücksichtigt man mehr die Wirtschaftlichkeit und die Entwicklungschancen der Unternehmen als den Wert der formalen Sicherheiten.

#### bb) Sonstige Kreditaktiengesellschaften

Die „AG Schwedischer Exportkredit“, die 1962 gegründet wurde, ist im Besitz von 12 Geschäftsbanken und des Staates (je 50 %). Ihre Aufgabe besteht darin, langfristige Kredite an schwedische Exportunternehmen zu gewähren, um deren Kredite an ausländische Kunden zu erleichtern. Die Ausleihungen der Gesellschaft gingen bisher vor allem an die Schiffbauindustrie (ca. 70 %) sowie an die Schwerindustrie. Die Gesellschaft ist also auf verhältnismäßig große Unternehmen eingerichtet.

„Schwedischer Schiffskredit“ ist in gemeinsamem Besitz von Geschäftsbanken und gibt an erster Stelle langfristige Darlehen an Reedereien.

„Primärkredit AG und Sekundärkredit AG der Landwirtschaftsindustrie“ wurden 1964 nach dem Muster von Industriekredit und Unternehmenskredit gebildet. Aufgabe der Gesellschaften ist, langfristige Darlehen hauptsächlich an Unternehmen zu geben, die mit der Land- und

Forstwirtschaft oder deren Nebenerwerbszweigen verknüpft sind. Die Gesellschaften sind zu 50 % im Besitz des Staates, während der restliche Teil im Besitz der Genossenschaftsorganisation der Arbeitsgemeinschaft des Agrarhandels sowie des Zentralverbandes für Industrieproduktion und Großverkauf der Konsumgenossenschaften ist.

### b) Finanzierungsinstitute

Die sogenannten „Finanzierungsinstitute“ können sowohl direkte Kredite geben als auch Garantien für Kredite an Unternehmen und Konsumenten stellen. Da die Institute in vielen Fällen als ausgegliederte Kreditgebungs- und Kreditbeschaffungsfunktionen der verkaufenden Unternehmen angesehen werden können, ist die Abgrenzung gegenüber normalen Lieferanten- und Kundenkrediten der Wirtschaft ziemlich verschwommen.

Viele der Institute befassen sich mit der Konsumentenfinanzierung und sind dabei auch oft branchengebunden. Dabei herrschen die Institute zur Autofinanzierung vor, aber auch innerhalb der Rundfunk- und Fernsehbranche gibt es besondere Gesellschaften für die Diskontierung der Teilzahlungsverträge der Einzelhändler. Auch beim sonstigen Einzelhandel gibt es Institute, die durch direkte Darlehen oder durch Garantieverpflichtungen an der Unternehmensfinanzierung mitwirken.

Die Refinanzierung dieser Institute dürfte in recht großem Umfang direkt aus Liquiditätsüberschüssen von Industrie- und Handelsunternehmen kommen, aber sichere Angaben über die Finanzierungsquellen gibt es nicht.

Zu den Finanzierungsinstituten können schließlich auch noch „Factoring“- und „Leasing“-Unternehmen gerechnet werden, die in den letzten Jahren hinzugekommen sind. Sie sind eng mit verschiedenen Geschäftsbanken verbunden. Leasinggesellschaften sind zwar nicht kreditgebend im gewöhnlichen Sinne, können aber doch mitwirken, daß Investitionsproblem zu lösen und die Finanzierung langfristiger zu gestalten. Die Leasing-Finanzierung ist in Schweden bisher von ganz begrenzter Bedeutung, die aber in den nächsten 5 bis 10 Jahren zunehmen wird. Die beiden Finanzierungsformen wenden sich in erster Linie an die kleineren und mittelgroßen Unternehmen.

### 3. *Hauptsächlich kapitalanlegende Kreditinstitute*

Die dritte Gruppe von Kreditinstituten, die kapitalanlegenden Institute, unterscheidet sich von den beiden zuvor behandelten dadurch, daß



sie in der Regel das anzulegende Kapital nicht selber aufbringen. Die Kapitalbeschaffung wird stattdessen von Pensionsverträgen, Versicherungsverpflichtungen usw. bestimmt. Die wichtigsten Beispiele für Kreditinstitute dieser Art sind die Versicherungsgesellschaften und der AP-Fonds.

#### a) Versicherungsgesellschaften

Die Finanzierung der Wirtschaft durch Versicherungsgesellschaften geschieht zwar sowohl unmittelbar als auch indirekt, geht aber doch hauptsächlich über den Wertpapiermarkt. Ungefähr ein Drittel des Vermögens der Versicherungsgesellschaften wird in der Wirtschaft angelegt, vor allem in Industrieobligationen, langfristigen Schuldscheindarlehen (gegen Sicherheit von ersten Grundstücks-Hypotheken) und zu einem kleineren Teil auch in Aktien. Die Darlehnspolitik richtet sich jedoch in großem Umfang auf größere Unternehmen; teils weil der besseren Möglichkeiten, befriedigende Realsicherheiten zu erhalten, teils weil der administrative Apparat der Versicherungsgesellschaften klein ist, was zur Folge hat, daß man große Projekte vorzieht.

#### b) AP-Fonds

Der „Allgemeine Pensionsfonds“ (AP-Fonds) zur Verwaltung angesammelter Pensionsgebühren wurde 1960 zusammen mit der Einführung der sogenannten Allgemeinen Zusatzpensionierung (ATP) geschaffen. Der AP-Fonds ist seit seiner Bildung sehr stark angewachsen und belief sich 1968 auf ungefähr 23 Milliarden Kronen.

Die Fondsmittel werden durchweg auf dem schwedischen Kapitalmarkt angelegt. Ungefähr ein Drittel ist bisher der Wirtschaft zugutegekommen. Die Mittel werden in Obligationen, Betriebsmittelkrediten, Darlehen an den Staat, an die Gemeinden sowie an Kreditinstitute angelegt. Die Finanzierung der Wirtschaft geschieht auch indirekt durch Schuldscheindarlehen an verschiedene besondere Kreditinstitute, u. a. an die früher erwähnte „AG Industriekredit“. Eine interessante Form der Unternehmensfinanzierung stellen die „Rückdarlehen“ aller AP-Fonds dar. Die Unternehmen haben unter gewissen Voraussetzungen das Recht, einen Teil der Abgaben, die sie an den Fonds bezahlt haben, wieder zurückzuentleihen. Die Rückdarlehen werden jedoch nicht direkt von dem AP-Fonds gegeben, sondern der Darlehnsnehmer muß den Kredit bei

einem Bankunternehmen aufnehmen, das seinerseits den entsprechenden Betrag beim AP-Fonds entleihen kann. Das Risiko trägt die betreffende Bank. Für die kleineren Unternehmen spielen die Rückdarlehen wahrscheinlich eine untergeordnete Rolle, weil ihre ATP-Abgaben nur ziemlich kleine Beträge ausmachen. Dahingegen dürften einige der mittelgroßen Unternehmen, jedenfalls die größten von ihnen, einige Vorteile aus dieser Anleihemöglichkeit ziehen können.

Die Schuldscheindarlehen des AP-Fonds an die AG Industriekredit hat für die kleineren und mittelgroßen Unternehmen beträchtlich größere Bedeutung und wird in Zukunft wegen raschen Anwachsens des Fonds, noch wichtiger werden.

#### *4. Besondere Kreditinstitute*

Neben den drei Hauptgruppen von Kreditinstituten existieren auch noch einige besondere Institutionen auf dem Kreditmarkt, die unter staatlicher Regie oder unter Mitwirkung des Staates betrieben werden. Dazu sind u. a. die staatlichen Anleihefonds zu rechnen, die zwar keine Kreditinstitute im normalen Sinne und auch nicht in einer gemeinsamen Organisation vereinigt sind. Die Anleihefonds werden durch den Staatshaushalt finanziert und bis zu einem gewissen Grade kann man die Kreditgewährung als zusätzliche staatliche Subventionierung bezeichnen. Außer den direkten Krediten spielen dabei die staatlichen Garantieverpflichtungen eine bedeutende Rolle.

Die Mittel der staatlichen Anleihefonds zur Finanzierung der Wirtschaft laufen vor allem durch drei verschiedene Institutionen: Unternehmerverbände, Reichsamt für den Arbeitsmarkt und die Stiftung Norrlands Fonds. Die Kreditpolitik ist auf das Handwerk und die Kleinindustrie, Bauindustrie, Reedereien, Fluggesellschaften, Landwirtschaft und Fischerei gerichtet und kommt somit in großem Umfang kleineren und mittelgroßen Unternehmen zugute.

##### a) Staatliche Institute

##### aa) Unternehmerverbände

Seit 1960 ist die Kreditgewährung der Staatlichen Fonds an das Handwerk und die Kleinindustrie koordiniert und erfolgt durch den

staatlichen Industrie- und Handwerksdarlehnsfonds, der vom Kommerzkollegium verwaltet wird. Die Vermittlung von Krediten obliegt den regionalen Unternehmerverbänden, die zwar juristisch gesehen private wirtschaftliche Verbände sind, bei denen jedoch die Majorität der Vorstände vom Staat und vom Provinziallandtag eingesetzt wird. Die Verbände nehmen auch die erforderliche Kreditprüfung vor. Die Kredite sind in der Hauptsache für Investitionen bestimmt und sollen den Kapitalbedarf befriedigen, der auf Grund des großen Kreditrisikos sonst nicht von anderen Kreditinstituten übernommen werden kann. Die Direktkredite der Unternehmerverbände (Handwerks- und Industriedarlehen) sind betragsmäßig auf 150 000 Kronen beschränkt und werden gewöhnlich auf höchstens 10 Jahre gegeben.

Die Unternehmerverbände vermitteln auch sogenannte Industrie-Garantiedarlehen, die von den normalen Kreditinstituten gegeben werden. Der Staat übernimmt dabei solche Darlehen als Eigenschuld, bis sie ganz amortisiert sind. Die Darlehnsbeträge sind in der Höhe nicht begrenzt und in der Regel beträchtlich größer als Handwerks- und Industriedarlehen. Über die Ausleihungen und die Darlehnsvermittlung hinaus übernehmen die Unternehmerverbände auch die Beratung für kleinere und mittelgroße Unternehmen.

Ein beträchtlicher Teil der Direktkredite der Unternehmerverbände geht an kleinere Unternehmen. Nur ungefähr 3 % der Anzahl Darlehen und 5 % der Beträge betrafen Unternehmen mit mehr als 50 Arbeitnehmern, doch hat sich eine gewisse Tendenz zur Steigerung des Anteiles dieser Unternehmensgruppe auf Kosten vor allem der allerkleinsten Einheiten in den letzten Jahren bemerkbar gemacht. Angaben über die Verteilung der Garantie-Anleihen auf die Größengruppen liegen nicht vor. Aber man darf annehmen, daß diese vor allem an mittelgroße Unternehmen gehen. Von den Garantieranleihen werden im übrigen ungefähr 70—80 % über Geschäftsbanken und 10—20 % über Sparkassen (einschl. der Zentralbank der Sparkassen) sowie der restliche Teil hauptsächlich über Versicherungsgesellschaften gegeben.

#### bb) Reichsamt für den Arbeitsmarkt

Durch das Reichsamt werden sogenannte Lokalisierungs-Unterstützungen vermittelt, die in Form von Lokalisierungs-Anleihen oder -Beiträgen vorgenommen werden können. Es wird die industrielle Tätigkeit in gewissen Gebieten, vor allem im Norden Schwedens, gefördert. Sämtliche

Anleihen können bei Neu-, An- oder Umbauten von Geschäftsgebäuden oder anderen Anlagen gewährt werden, die für die Tätigkeit erforderlich sind. Anleihen (aber nicht Beiträge) können ferner zur Anschaffung von Maschinen, Arbeitsgeräten und Werkzeugen gewährt werden. Eine Lokalisierungs-Unterstützung wird in der Regel zu höchstens  $\frac{2}{3}$  der Gesamtkosten für Bauten und Maschinen gewährt. Beiträge werden normalerweise niemals mit höheren Beträgen gegeben als 35 % der Baukosten. Allgemeine Sicherheitsforderungen werden nicht gestellt. Sowohl großen als auch kleinen Unternehmen kann diese Unterstützung zugutekommen.

### cc) Stiftung Norrlandsfonds

Der Norrlandsfonds gewährt Unterstützung für Forschungs- und Entwicklungsvorhaben zur Förderung der Wirtschaftsentwicklung in Nordschweden. Unterstützungen zur Forschung und industrieller Entwicklungsarbeit sowie Untersuchungen, Marktanalysen und Projektierungen u. a. m. werden als Beiträge gewährt. Für den Ausbau industrieller Anlagen wird die Unterstützung in Form von mittleren oder langfristigen Darlehen gegeben. Die Forderungen nach Sicherheiten sind niedriger als für entsprechende Bankdarlehen.

### b) Sonstige Spezialinstitute

#### aa) Schwedische Unternehmens-Garantie AG

Zu den besonderen Kreditinstituten kann man auch die von der Schwedischen Investitionsbank und von der Zentralbank der Sparkassen 1968 gebildete Schwedische Unternehmens-Garantie AG rechnen. Die Gesellschaft soll Garantien für solche Darlehen geben, für welche bankmäßige Sicherheiten nicht gestellt werden können und die in erster Linie für die Finanzierung von Investitionen zur Rationalisierung, Struktur-anpassung und Entwicklung bestimmt sind und von einer Sparkasse oder von der Zentralbank der Sparkassen gegeben werden.

Die Tätigkeit der Garantiegesellschaft ist auf kleinere und mittelgroße Unternehmen, und zwar auf solche mit guten Entwicklungsmöglichkeiten und einer geschickten Betriebsleitung gerichtet. Die Frage der Realsicherheiten soll keine entscheidende Bedeutung bei der Bewilligung der Ga-



rantie haben, viel mehr soll das entscheidene Kriterium sein, wie man die zukünftigen Entwicklungsmöglichkeiten und die Wirtschaftlichkeit des garantiesuchenden Unternehmens beurteilt. Nur Unternehmen, die auf kurze Sicht gesehen Mangel an risikotragendem Kapital haben, die jedoch gute Zukunftsaussichten zu haben scheinen und unter einer geschickten und zur Zusammenarbeit bereiten Leitung stehen, können also in Betracht kommen. Dies bedeutet also, daß die Kreditbeurteilung nach den modernen, unter Abschnitt III dargelegten Gesichtspunkten und Richtlinien durchgeführt werden soll.

Es ist noch zu früh, um sagen zu können, welche Bedeutung diese Gesellschaft für die Kapitalversorgung der kleineren und mittelgroßen Unternehmen haben wird. Auf jeden Fall ist der Versuch positiv anzusehen.

### Schlußbemerkung

Im vorangehenden ist ein Teil der prinzipiellen und praktischen Problemstellungen erörtert worden, die bei der Finanzierung kleinerer und mittelgroßer Unternehmen vorkommen; außerdem wurde eine Übersicht über die verschiedenen Institutionen, die an der Finanzierung mitwirken, gegeben.

Wir haben feststellen können, daß das institutionelle Muster ziemlich reich an Varianten ist — die Möglichkeiten, Kredite zu erhalten, sind auch gut ausgeschöpft worden. Hingegen gibt es bedeutende Mängel bei den Unternehmen selbst. Sie sind vor allem eine Folge unzureichender Ausbildung bei den Betriebsleitern, welche jedoch selbst oft den Eindruck haben als läge ein ungelöstes Problem mit der Kreditversorgung vor. Die Lösung liegt daher in erweiterter Information und Ausbildung. Es gilt besonders, Voraussetzungen für eine „Aufrüstung“ des administrativen Bereichs der Unternehmen zu schaffen, um Instrumente zur Kontrolle, Planung und Steuerung zu gestalten.

Außerdem ist es jedoch erforderlich, daß die Kenntnisse über die Verhältnisse und Probleme der kleineren Unternehmen durch vermehrte Forschung verbessert werden. Erst auf einer breiteren Basis der Kenntnisse können Voraussetzungen für wirksame Unterstützungs- und Servicemaßnahmen geschaffen werden. Die Forderung nach Information und Ausbildung darf deshalb nicht einspurig verstanden werden; sie richtet sich an alle beteiligten Partner.

## Die schwedischen Namen der Kreditinstitutionen

Schwedische Investitionsbank AG	= Sveriges Investeringsbank AB
AG Industriekredit	= AB Industriekredit
AG Unternehmenskredit	= AB Företagskredit
AG Schwedischer Exportkredit	= AB Svensk Exportkredit
Schwedischer Schiffskredit	= Svensk Fartygskredit
Primärkredit AG und Sekundärkredit AG der Landwirtschaftsindustrie	= Lantbruksnäringsnäs Primärkredit AB und Sekundärkredit AB
Unternehmensverbände	= Företagareföreningar
Reichsamt für den Arbeitsmarkt	= Arbetsmarknadsstyrelsen (AMS)
Stiftung Norrlandsfonds	= Stiftelsen Norrlandsfonden
Schwedische Unternehmens-Garantie AG	= Svensk Företags Garanti AB

Göran Ståhl, Sollentuna