

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	17
I. Themenaufriß	17
II. Untersuchungsmethoden	20
III. Gang der Untersuchung	21

Teil 1

Grundlagen der Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen	23
A. Untersuchungsgegenstand: Kleine und mittlere Unternehmen	23
I. Der Begriff des Unternehmens	23
1. Ökonomische Betrachtung	23
2. Juristische Betrachtung	26
a) Unternehmen – Vielfalt des Rechtsbegriffs	26
b) Handelsrechtlicher Unternehmensbegriff	26
c) Aufsichtsrecht	27
d) Unternehmensträger	27
e) Unternehmensinteresse	28
f) Unternehmensrecht	29
3. Querschnittsmaterie Unternehmensrecht	29
II. Kleine und mittlere Unternehmen – Abgrenzung und wirtschaftliche Einordnung	31
1. Qualitative und quantitative Abgrenzungskriterien	31
2. Definitionen in Richtlinien und Verordnungen	32
3. Definition der Europäischen Kommission	34
4. Definition des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn	36
5. Definition des Europäischen Kompetenzzentrums für Angewandte Mittelstandsforschung	37
6. Rechtliche Herausforderung	39
III. Zusammenfassung	43
B. Unternehmensfinanzierung	43
I. Begriff der Unternehmensfinanzierung	43
1. Systematisierung in der Betriebswirtschaftslehre	44
a) Finanzierungsbegriff	44

b) Finanzwirtschaftliche Aufgaben und Ziele	45
2. Begriffsbestimmung in der Rechtswissenschaft	46
II. Interessenlage der Akteure	47
1. Gesellschaft/Unternehmen	47
2. Gesellschafter/Unternehmer	48
3. Gläubiger/sonstige Dritte	49
III. Finanzierungsanlass – Lebenszyklus von Unternehmen	50
1. Gründungs-/Pionierphase	52
2. Wachstumsphase	53
3. Reifephase	54
4. Krisen-/Wendephase	55
5. Bewertung	55
IV. Zusammenfassung	56

Teil 2

Rechtsökonomische Betrachtung der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen	57
A. Grundlagen der ökonomischen Theorie des Rechts	57
I. Ökonomik und Recht	57
II. Neoklassische und neoinstitutionalistische Finanzierungstheorie	59
B. Transaktionskostentheorie	61
I. Transaktionskostenansatz	61
II. Einflussgrößen	62
1. Unsicherheit	62
2. Häufigkeit	63
3. Spezifität	64
III. Probleme der Gründungsphase kleiner und mittlerer Unternehmen	65
IV. Die Rolle von Finanzintermediären	67
1. Banken und Private Equity	67
2. Fin-Tech-Unternehmen	69
a) Crowdfunding-Plattformen	70
b) P2P Lending- und Crowdlending-Plattformen	72
c) Fazit	73
V. Zusammenfassung	74
C. Prinzipal-Agent-Theorie	75
I. Ausprägungsform der ökonomischen Vertragstheorie	75
II. Adverse Selektion	78

III. Moral Hazard	79
IV. Asymmetrische Informationsverteilung bei der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen und ihre Gegenmaßnahmen	79
1. Problem der Eigentümer-Unternehmerstruktur	80
2. Problem der Transparenz	82
a) Screening	82
b) Self-Selection	86
c) Signaling	87
d) Monitoring, Bonding und Reporting	88
V. Zusammenfassung	88
D. Anwendung auf die KMU-Finanzierung	89

Teil 3

Finanzierungsinstrumente von kleinen und mittleren Unternehmen – Einordnung, Abgrenzung und Regulierung	91
A. Grundlagen	91
I. Kapitalherkunft	92
1. Interne und externe Finanzierung	92
2. Bedeutung	93
II. Kapitalfristigkeit	93
III. Rechtsstellung der Kapitalgeber und Kapitalhaftung	94
IV. Einordnung von Eigen- und Fremdkapital in die Bilanz und KMU-Erleichterungen	96
1. Nach HGB	96
2. Nach IFRS	99
V. Aufsichtsrecht	100
1. KWG	100
2. VermAnlG	102
VI. Organisationsformen von KMU	104
1. Rechtsformspezifische Anforderungen	104
2. Nachteil für KMU: Strenge des Aktienrechts	107
B. Fremdkapitalfinanzierung	108
I. Kredite	109
1. Privatrecht	110
2. Aufsichtsrecht	112
a) Hintergrund	112
b) Basel II und III/CRD IV Maßnahmenpaket	112
3. Bewertung für KMU und Reformansätze	116

4. Zusammenfassung	118
II. Anleihen	119
1. Privatrecht	119
2. KMU-Finanzierung durch Anleihen	121
a) High-Yield Bonds	121
b) Mittelstandsanleihen	123
c) Reform des Ratings von Mittelstandsanleihen	125
3. Zusammenfassung	128
III. Schuldscheindarlehen	129
1. Privatrecht	129
2. Aufsichtsrecht	131
3. Bewertung für KMU	133
4. Zusammenfassung	138
C. Hybride/mezzanine Kapitalfinanzierung	138
I. Einordnung und grundlegende Vorteile für KMU	138
II. Stille Gesellschaft	141
1. Privatrecht	141
2. Aufsichtsrecht	144
3. Bewertung für KMU	146
4. Zusammenfassung	147
III. Partiarisches Darlehen	147
1. Privatrecht	147
2. Aufsichtsrecht	149
3. Bewertung für KMU	151
4. Zusammenfassung	153
IV. Nachrangdarlehen	153
1. Privatrecht	153
2. Aufsichtsrecht	155
3. Bewertung für KMU	156
4. Zusammenfassung	156
V. Genussrechte und Genussscheine	157
1. Privatrecht	157
2. Aufsichtsrecht	161
3. Bewertung für KMU	162
4. Zusammenfassung	162
D. Asset Backed Securities (ABS)	163
I. Funktion und rechtliche Einordnung	163
II. Aufsichtsrecht	169
III. Reformbestrebungen und Bewertung für KMU	170

IV. Zusammenfassung	175
E. Nutzung von Märkten	176
I. Vorteile der Kapitalmarktfinanzierung	177
II. Privatplatzierung und öffentliches Angebot	178
III. Börsengang	179
1. Regulierter Markt	180
2. Freiverkehr	181
IV. Das KMU-Börsensegment Scale	183
V. Regulierung von Unternehmensanleihen und Einführung von Scale	185
VI. Herausforderungen für kleine und mittlere Unternehmen	187
1. Börsenfähigkeit	187
2. Reformansätze in der EU	190
a) KMU-Wachstumsmärkte	190
b) Prospektpflicht nach der Prospektverordnung	192
aa) Schwellenwerte	192
bb) Vereinfachung	194
3. Bewertung	195
VII. Zusammenfassung	198

Teil 4

Neue Wege der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen und ihre Regulierung

199

A. Crowdfunding	201
I. Wirtschaftliche Bedeutung	201
II. Privatrecht und Regulierung	201
B. P2P Lending	207
I. Wirtschaftliche Bedeutung	207
II. Privatrecht und Regulierung	208
III. Auswirkungen von Crowdfunding und P2P Lending auf die KMU-Finanzierung	211
C. Private Equity-Fonds und Private Debt-Fonds	213
I. Wirtschaftliche Bedeutung	213
II. Aufsichtsrecht	215
1. Private Equity-Fonds im weiteren Sinne	215
a) Grundlagen	215
b) EuVECA-Verordnung	219
2. Private Debt-Fonds	221

III. Bewertung für KMU	223
IV. Zusammenfassung	223
D. Staatliche Förderprogramme	224
I. Rechtlicher Rahmen auf europäischer Ebene	225
1. Small Business Act	226
2. Horizont 2020	227
3. Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises (COSME)	228
4. Investment Plan for Europe	229
II. Rechtlicher Rahmen in Deutschland	230
1. Förderinstitute: Die Rolle von KfW, Landesförderbanken, Bürgschaftsbän- ken und Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften	230
2. Förderinstrumente	232
III. Zusammenfassung	235

Teil 5

Zusammenfassung der Ergebnisse	237
Literaturverzeichnis	244
Stichwortverzeichnis	261