

# Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung</b> .....	17
I. Themenaufriß .....	17
II. Untersuchungsmethoden .....	20
III. Gang der Untersuchung .....	21

## *Teil 1*

<b>Grundlagen der Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen</b> .....	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*

<b>Rechtsökonomische Betrachtung der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen</b>	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*

<b>Finanzierungsinstrumente von kleinen und mittleren Unternehmen – Einordnung, Abgrenzung und Regulierung</b> .....	<b>91</b>
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*

<b>Zusammenfassung der Ergebnisse</b>	237
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	244
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	261