

Rechtliche Rahmenbedingungen der Mittelstandsfinanzierung

Autor: Dominik Glier

Eine Berechnung des Instituts für Mittelstandsforschung, Bonn, zur Rechtsformwahl mittelständischer Unternehmen zeigt, dass das Einzelunternehmen die typische Rechtsform mit über 70% aller kleinen und mittleren Unternehmen (KMU, gemäß EU-Definition sind dies Unternehmen bis € 50 Mio. Umsatz) in Deutschland ist (vgl. Günterberg/Wolter 2002b, S. 71 f.). Damit hat Deutschland einen im internationalen Vergleich hohen Anteil an Einzelunternehmen (vgl. Deutsche Ausgleichsbank, u.a. 2003, S. 59). Weitere bedeutende aber dagegen weit abgeschlagene Formen sind die GmbH (15%), die oHG (9%) und die KG (3%). Die Rechtsformen AG, Genossenschaft und sonstige Formen werden nur von sehr wenigen KMU verwendet (deutlich weniger als 1%). Somit sind 4 von 5 mittelständischen Betrieben Personengesellschaften mit persönlicher Haftung der Inhaber. Nur knapp jedes siebte kleine oder mittlere Unternehmen verfügt über eine Haftungsbeschränkung. Nimmt man dabei an, dass auch bei vielen dieser Unternehmen vertraglich eine Haftung in Kreditverträgen vereinbart ist, liegt die Zahl der in der Haftung limitierten KMU noch weiter darunter.

Die Rechtsform eines Unternehmens ist von großer Bedeutung für die Nutzbarkeit der verschiedenen Finanzierungsinstrumente. Aufgrund der bei KMU sehr häufig vorhandenen Einheit von Eigentum und Unternehmensleitung, ist die Rechtsform ein wichtiges Merkmal der KMU und auch entscheidend für die Verfügbarkeit von Finanzierungsmöglichkeiten für Eigenkapital.

Während bei Personengesellschaften keine Mindesteigenkapitalvoraussetzungen aufgrund der persönlichen Haftung der Eigentümer bestehen, sind für die Rechtsformen GmbH und AG ein gesetzlich vorgegebenes Mindesteigenkapital konstitutives Erfordernis zur rechtlich wirksamen Errichtung der Gesellschaft. Eigenkapital dient zur Voraushaftung, es hat Vorrang bei Verlusten. Erst dann müssen Fremdkapitalgeber auf ihre Ansprüche verzichten. Somit wird deutlich, dass Eigenkapitalbeteiligungen an Personengesellschaften mit einem höheren Haftungsrisiko einhergehen, es sei denn, die Haftung ist beschränkt, wie beim Kommanditisten der KG oder dem stillen Gesellschafter (vgl. Wöhe/Bilstein 2002, S.35 ff.).

Für Gläubiger von Kapitalgesellschaften ist die Eigenkapitalausstattung von großer Bedeutung, da für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft nur deren Vermögen haftet. Je geringer die Höhe des EK, desto größer ist die Ausfallwahrscheinlichkeit ihrer Forderungen. Anteilseigner an Kapitalgesellschaften haben in der Regel keine Haftung über ihre Einlage hinaus. Oftmals wird aber bei kleineren Kapitalgesellschaften (v.a. kleine GmbHs) in Kreditverträgen eine persönliche Haftung des/der Gesellschafter mit den Fremdkapitalgebern vertraglich vereinbart.

Zu den börsenfähigen Wertpapieren zählen neben Aktien und Anleihen auch Genussscheine. Da diese von allen Unternehmensformen begeben werden können, ist es theoretisch auch für Personengesellschaften möglich als Emittent von Wertpapieren zum Börsenhandel aufzutreten. Praktisch wird dies aber an den hohen Kosten

und erwarteten Mindestvolumina scheitern, die über den Dimensionen der überwältigenden Mehrheit der KMU liegen dürften.

Ähnlich wie bei den steuerlichen Rahmenbedingungen, auf die im nächsten Abschnitt eingegangen wird, müssen auch auf rechtlicher Seite je nach Finanzierungsinstrument gesetzliche Vorgaben beachtet werden, die die Nutzbarkeit eines Finanzierungsinstrumentes für Mittelständler beeinflussen. Beispielhaft kann dies für eine Aktienemission erläutert werden:

Als Emittent von Aktien kann in Deutschland nur die Aktiengesellschaft (AG) oder die Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) auftreten, da nur diesen Rechtsformen die Ausgabe von Aktien möglich ist. Für die Nutzung des organisierten Kapitalmarktes ist zudem das Ausmaß der Bereitstellung von Information über den neuen Kapitalmarkt und den Emittenten eine wesentliche, durch Rechtsnormen bedingte, Grundsatzentscheidung. Die weiteren Zulassungsfolgepflichten der Börsennotierung hängen vom Börsenplatz und dem gewählten Marktsegment ab. Im Zulassungsbereich Regulierter Markt besteht im Einklang mit EU-Recht gesetzliche Anforderungen an eine Börsenzulassung, die gemäß dem Vierten Finanzmarktfördergesetz, das vor einigen Jahren in Kraft ging, in einzelnen Marktsegmenten und Teilbereichen die Möglichkeit weiterer Zulassungs- und Publizitätsvorschriften vorsehen (vgl. Steuer 2003, S. 529). Für KMU bedeuten diese zusätzlichen Anforderungen teilweise erhebliche Aufwendungen für eine Börsennotierung an den organisierten, gesetzlich regulierten Märkten. Die Alternative für KMU bleibt dann die Notierung an den so genannten nicht- bzw. börsenregulierten Märkten, die privat durch die Börsenbetreiber organisiert werden. In Deutschland werden diese Märkte „Freiverkehr“ bzw. „Open Market“ (Frankfurter Wertpapierbörse) genannt.

Auch wenn eine Aktiennotierung an der Börse nicht in Anspruch genommen wird, müssen Emittenten am Kapitalmarkt einige gesetzliche Regeln beachten. Eine Aktiengesellschaft z.B. muss nach § 221 Abs. 1 und 3 AktG auch die Genehmigungspflicht für die Ausgabe von Genussrechten beachten. Da Genussrechte grundsätzlich den Vermögensrechten der Aktionäre entsprechen, ist die Zustimmung der Aktionäre mittels eines Hauptversammlungsbeschluss einzuholen.

Literaturverzeichnis/Quellenangaben:

Deutsche Ausgleichsbank; IfM Bonn, KfW; Creditreform; Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (Hrsg.; 2003):

Mittelstandsmonitor 2003. Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen. WWW-Seite unter der URL-Adresse:

[ftp://ftp.zew.de/pub/zew-docs/mimo/MittelstandsMonitor_2003.pdf]

letzte Änderung: 10. Februar 2003, Zugriffsdatum: 15. Dezember 2008

Günterberg, Brigitte; Wolter, Hans-Jürgen (2002b):

Unternehmensgrößenstatistik 2001/2002 - Daten und Fakten. IfM Institut für Mittelstandsforschung Bonn (Hrsg.). WWW-Seite unter der URL-Adresse:

[<http://www.ifm-bonn.org/assets/documents/IfM-Materialien-157.pdf>]

letzte Änderung: September 2002, Zugriffsdatum: 15. Dezember 2008

Wöhe, Günther; Bilstein, Jürgen (2002):

Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 9., überarbeitete und erweiterte Auflage, München 2002, Verlag Franz Vahlen

Steuer, Stephan (2003):

Die Förderung des Finanzplatzes Deutschland durch den Gesetzgeber. In: Ekkenga, Jens; Hadding, Walter; Hammen, Horst (Hrsg.): Bankrecht und Kapitalmarktrecht in der Entwicklung. Festschrift für Siegfried Kümpel zum 70. Geburtstag. Berlin 2003, Erich Schmidt Verlag