

SCHRIFTENREIHE FINANZIERUNG UND BANKEN

Herausgeber: Prof. Dr. Detlev Hummel

Arno Richter

# Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen

– eine theoretische und empirische Analyse  
sowie Besonderheiten in Ostdeutschland



Verlag Wissenschaft & Praxis



## Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen

# **SCHRIFTENREIHE FINANZIERUNG UND BANKEN**

herausgegeben von  
Prof. Dr. Detlev Hummel

**Band 20**

Arno Richter

# **Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen**

**– eine theoretische und empirische Analyse  
sowie Besonderheiten in Ostdeutschland**

Verlag Wissenschaft & Praxis



**Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-89673-619-2

© Verlag Wissenschaft & Praxis  
Dr. Brauner GmbH 2012

D-75447 Sternenfels, Nußbaumweg 6  
Tel. +49 7045 93 0093 Fax +49 7045 93 0094  
[verlagwp@t-online.de](mailto:verlagwp@t-online.de) [www.verlagwp.de](http://www.verlagwp.de)

Druck und Bindung: Esser Druck GmbH, Bretten

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

## Geleitwort

Die vorliegende Dissertation befasst sich mit den betriebswirtschaftlichen Besonderheiten kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU), welche sich auch und gerade in der Finanzierung ergeben. Es werden ebenso die finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Mittelstandes in Deutschland untersucht und der Frage nachgegangen, ob und inwiefern KMU in verschiedenen regionalen Strukturen ihre volkswirtschaftlichen Aufgaben erfüllen können.

Die theoretische und empirische Analyse von mittelständischen Strukturen im Ost–West–Vergleich ist interessant, da der sogenannte Mittelstand in ganz Deutschland flächendeckend besonders ausgeprägt ist und eine hohe Reife erlangt hat, andererseits aber, erhebliche Entwicklungsunterschiede bestehen. Die deutsche Wirtschaft ist geprägt von einer heterogenen Gruppe sogenannter KMU und einem bankenorientierten Finanzsystem, wo sogenannte Hausbankbeziehungen dominieren. Deren Zukunfts- und Entwicklungsfähigkeit wird aus der Perspektive kleiner Firmenkunden kritisch analysiert.

Die Forschungslücke, welche Herr Richter in den Focus rückt, schließt eine detaillierte Darstellung der Mittelstands-Strukturen und Finanzungsverhältnisse bis auf Ebene der Bundesländer ein. Der Autor kann aus den gegebenen, tatsächlichen Wirtschaftsstrukturen, insbesondere der Kleinteiligkeit und Branchenprägung einzelner Regionen, den Zusammenhang zu Ertrags- und Finanzierungsstrukturen nachweisen. Die empirischen Befunde entsprechen offensichtlich nicht immer der etablierten Finanzierungslehre.

Systematisch gezeigt werden von Richter ausgewählte Finanzierungsinstrumente der Banken- und Finanzmärkte hinsichtlich ihrer praktischen Nutzungsmöglichkeit für KMU in Deutschland. Die besondere Bedeutung und auch die Zukunftsfähigkeit der klassischen Hausbankbeziehung im Rahmen des ausgesprochen bankenorientierten Finanzsystems wird hinterfragt, was gerade durch die andersartige Entwicklung der Bankenstrukturen benachbarten Ländern Europa nun eine spannende Thematik geworden ist.

Wie dieser Band der Schriftenreihe zeigt, bleiben kleinere Unternehmen auch künftig stark von den regionalen Hausbankfinanzierungen abhängig. Dies resultiert einerseits aus der Kleinteiligkeit bestimmter Wirtschaftsregionen, andererseits aus den Gegebenheiten der Finanzmärkte. Innovative Finanzierungslösungen mit Hilfe neuer wirtschaftspolitischer Förderinstrumente, aber auch die Überprüfung von Verhaltensweisen der Hausbanken dabei ist stärker denn je gefragt. Der Autor liefert mit der vorliegenden Arbeit eine kritische Bestandsaufnahme und Auseinandersetzung zu den etablierten Instrumenten der Finanzierungslehre, welche den KMU nur sehr begrenzt zur Verfügung stehen.

Die vorliegende Dissertation entstand im Rahmen eines vom BMBF–geförderten Forschungsprojektes am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt Finanzierung und Banken. Einzelne empirische Teilanalysen fließen als Ergebnisse in die Projektstudie ein. Es handelt sich also hier um Grundlagenforschung für die Vorbereitung wirtschaftspolitischer und kreditwirtschaftlicher Entscheidungen.

Der Herausgeber wünscht dem neuen Band der Schriftenreihe Interesse beim geeigneten Leser sowie Anregung und Hinweise für künftige Forschungen an der Universität Potsdam.

Potsdam, im Februar 2012

Prof. Dr. Detlev Hummel

## Vorwort

Eine Lebensweisheit besagt, dass die schönste Zeit im Leben häufig diejenigen Momente sind, in denen man spürt, dass man zur richtigen Zeit am richtigen Ort ist. So verhielt es sich auch während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt Finanzierung und Banken an der Universität Potsdam.

Hier hatte ich das Glück, meinem Erkenntnisdrang nachgehen und mich einem interessanten und komplexen Thema widmen zu können. Das wissenschaftliche Umfeld der Universität Potsdam bot mir dafür nicht nur die besten Forschungsbedingungen, sondern gab mir gleichzeitig auch die Möglichkeit, wertvolle Erfahrungen zu sammeln und mich persönlich weiter zu entwickeln. Die wunderbare Zeit, die ich hier verbringen durfte, war von einer Vielzahl besonderer Menschen geprägt, denen ich im Folgenden von Herzen danken möchte.

Auf der akademischen Seite gilt mein besonderer Dank meinem Doktorvater, Prof. Dr. Detlev Hummel. Durch seine stete Gesprächsbereitschaft und fachlichen Anregungen sowie die Möglichkeit zur kreativen Forschung und persönlichen Diskussion hat er mich auf dem Weg zur erfolgreichen Promotion stets unterstützt. Insbesondere sein großes Engagement bei der Einwerbung von Fördergeldern beim BMBF und die damit verbundene Möglichkeit, das Unternehmensregister als Datenbasis verwenden zu können, haben wesentlich zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen.

Bedanken möchte ich mich auch bei Prof. Dr. Dieter Wagner für die freundliche Übernahme des Zweitgutachtens und die Möglichkeit, an seinen Doktorandenseminaren teilnehmen zu können. Herrn Prof. Dr. Christoph Rasche danke ich für die Übernahme des Vorsitzes der Prüfungskommission und Herrn Prof. Dr. Ulfert Gronewold für die Komplettierung der Prüfungskommission.

Weiterhin geht mein Dank an das gesamte Lehrstuhlteam für die einzigartige Arbeitsatmosphäre, die gute Zusammenarbeit sowie die vielen konstruktiven Anmerkungen und Diskussionen. Dabei möchte ich mich speziell bei Angelika Leisse bedanken, deren wertvolle Ratschläge und administrative Unterstützung mir stets eine große Hilfe waren.

Darüber hinaus möchte ich auch all jenen meinen Dank aussprechen, die mich während der Promotionszeit in meinem privaten Umfeld begleitet und unterstützt haben. Hier möchte ich mich zunächst bei Mirko Deckert bedanken, der es schaffte, durch seine ruhige und humorvolle Art die vielen Stunden der technischen Erstellung dieser Arbeit unvergesslich werden zu lassen. Bei Rico und Manuela Illner möchte ich mich vor allem für den moralischen Rückhalt bedanken sowie dafür, dass ich in ihrer Familie stets willkommen bin.

Für das Auslandssemester an der Universität St. Gallen geht mein herzlicher Dank an Claudio Pehnert. Ich denke sehr gerne an die schöne, spaßige und aufregende Zeit zurück und freue mich, dass ich ihn auch zukünftig zu meinen Freunden zählen darf. Ein besonderer Dank gilt zudem Claudios Papa, Eckhard Pehnert, der durch seine bereitwillige Übernahme des Korrekturlesens sowie seine sprachlichen und formalen Verbesserungsvorschläge entscheidend zum Feinschliff dieser Arbeit beigetragen hat. Marcus Langheimer, Andreas Kiefel und Christian Städter danke ich dafür, dass sie mich stets daran erinnern haben, dass es neben der

Promotion noch weitere wichtige Dinge im Leben gibt und die mich dementsprechend oft an ihren Freizeitaktivitäten teilhaben ließen.

Mein ganz persönlicher Dank gilt nach Abschluss eines weiteren Lebensabschnitts schließlich den Mitgliedern meiner Familie. Hervorheben möchte ich hier meinen Onkel, Helmut Porep, der mich in meinem Promotionsvorhaben bestärkt und stets unterstützt hat. Größter Dank gebührt jedoch meinen mir immer zur Seite stehenden Großeltern, Heinrich und Erna Wilski, deren bedingungslose Liebe, Unterstützung und Geduld für mich von unermesslichem Wert sind. Ohne ihren uneingeschränkten und selbstlosen Rückhalt wären mir viele Schritte meines Lebens – sowohl privat als auch beruflich – unmöglich gewesen. Für die Möglichkeit, meinen eigenen Weg gehen zu können und dabei fortwährende Unterstützung zu erfahren, möchte ich mich sowohl bei Gott als auch bei meinen Großeltern bedanken und ihnen als kleines Zeichen meiner zutiefst empfundenen Dankbarkeit das vorliegende Buch widmen.

Potsdam, im Februar 2012

Arno Richter



# Inhaltsverzeichnis

<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	15
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	17
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	19
<b>A Einleitung</b> .....	21
A 1 Aufbau der Arbeit .....	22
A 2 Kriterien zur Abgrenzung mittelständischer Unternehmen.....	26
A 2.1 Quantitative Kriterien .....	26
A 2.2 Qualitative Kriterien .....	30
A 2.3 Arbeitsspezifische Definition für mittelständische Unternehmen .....	33
<b>B Theorie des Unternehmers und der Finanzierung</b> .....	35
B 1 „Entrepreneur“ und „Entrepreneurship“ .....	35
B 2 „Unternehmer“ und „Unternehmertum“ .....	39
B 3 Die Funktionen des Unternehmers in der ökonomischen Theorie .....	42
B 3.1 Innovationsfunktion nach Schumpeter .....	45
B 3.2 Arbitragefunktion nach Kirzner .....	49
B 3.3 Unsicherheitsfunktion nach Knight .....	54
B 3.4 Koordinationsfunktion nach Casson .....	56
B 3.5 Vergleich und Zusammenfassung.....	59
B 4 Die Funktionen von KMU in der deutschen Volkswirtschaft.....	63
B 4.1 Beschäftigungsfunktion .....	63
B 4.2 Innovationsfunktion .....	66
B 4.3 Wachstums- und Wettbewerbsfunktion .....	68
B 5 Vor- und Nachteile mittelständischer Unternehmen .....	70
B 6 Finanzierungsziele kleiner und mittlerer Unternehmen .....	74
B 6.1 Liquidität .....	75
B 6.2 Rentabilität.....	76
B 6.3 Sicherheit .....	77
B 6.4 Unabhängigkeit .....	78

B 7	Theorie zur Gestaltung der Kapitalstruktur in KMU.....	80
B 7.1	Abgrenzung des Finanzierungsbegriffs .....	80
B 7.2	Unterscheidung von Eigen- und Fremdkapital.....	83
B 7.3	Funktionen von Eigen- und Fremdkapital.....	85
B 7.4	Modelle zur Entscheidung über die Kapitalstruktur .....	87
B 7.4.1	Die traditionelle These zur Relevanz der optimalen Kapitalstruktur.....	90
B 7.4.2	Die „Irrelevanzthese“ nach Modigliani/Miller .....	91
B 7.4.3	Argumente für die Bedeutung der Kapitalstruktur in KMU.....	93
B 7.4.4	Die Pecking-Order-Theorie .....	95
B 7.4.5	Die Financial-Life-Cycle-Theorie .....	97
B 7.4.6	Fazit.....	100
<b>C</b>	<b>Unternehmens- und Finanzierungsstrukturen im deutschen Mittelstand.....</b>	<b>103</b>
C 1	Das Unternehmensregister als Ausgangsbasis für die Analyse des deutschen Mittelstands.....	104
C 2	Merkmale und Besonderheiten des Analysedatensatzes .....	106
C 3	Gewählte Definitionsbasis für die empirische Untersuchung.....	108
C 4	Entwicklung der Mittelstandsstruktur in Deutschland .....	110
C 4.1	Anzahl mittelständischer Unternehmen.....	110
C 4.2	Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen.....	112
C 4.3	Unternehmen nach Beschäftigtengrößenklassen.....	114
C 4.4	Unternehmen nach Rechtsformen .....	115
C 5	Entwicklung der Mittelstandsstruktur in Ost- und Westdeutschland.....	116
C 5.1	Anzahl mittelständischer Unternehmen.....	116
C 5.2	Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen.....	118
C 5.3	Betriebe nach Beschäftigtengrößenklassen.....	119
C 5.4	Unternehmen nach Rechtsformen .....	120
C 6	Entwicklung der Mittelstandsstruktur in den einzelnen Bundesländern .....	122
C 6.1	Anzahl der Unternehmen .....	122
C 6.2	Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen.....	124
C 6.3	Betriebe nach Beschäftigtengrößenklassen.....	125
C 6.4	Unternehmen nach Rechtsformen .....	127

C 7	Fazit zur mittelständischen Unternehmensstruktur in Deutschland.....	129
C 8	Ertragslage und Finanzierungsbedingungen mittelständischer Unternehmen in Deutschland .....	130
C 8.1	Eigenkapitalquoten ost- und westdeutscher Unternehmen im Vergleich .....	131
C 8.2	Eigenmittelquoten nach Umsatzgrößenklassen .....	134
C 8.3	Branchenspezifische Eigenmittelquoten .....	136
C 8.4	Bilanzstruktur und Eigenmittel.....	138
C 8.5	Analyse der Verbindlichkeitsstruktur ostdeutscher Unternehmen.....	139
C 8.6	Kreditvolumen in Ost- und Westdeutschland nach Bankengruppen .....	146
C 8.7	Zwischenergebnisse zur Finanzierungsstruktur deutscher Unternehmen .....	149
C 9	Finanzierungsbesonderheiten mittelständischer Unternehmen .....	152
C 9.1	Probleme bei der Beschaffung von Eigenkapital .....	152
C 9.2	Erschwerter Zugang zu Fremdkapital .....	154
C 9.3	Informationsverhalten von KMU .....	155
C 9.4	Erhöhte Insolvenzgefahr.....	157
C 9.5	Höhere Finanzierungskosten .....	161
C 9.6	Die besondere Eigentümerstruktur .....	162
C 9.7	Die Nachfolgeproblematik.....	163
C 9.8	Fazit.....	166
<b>D</b>	<b>Anwendbarkeit und Nutzen ausgewählter Finanzierungsinstrumente für die Eigen- und Fremdkapitalversorgung mittelständischer Unternehmen.....</b>	<b>169</b>
D 1	Kriterien zur Analyse der Finanzierungsinstrumente .....	169
D 2	Der Bankkredit als Hauptfinanzierungsinstrument .....	172
D 2.1	Systematisierung von Bankkrediten .....	172
D 2.1.1	Kurzfristige Bankkredite .....	173
D 2.1.1.1	Kontokorrentkredite.....	173
D 2.1.1.2	Lombardkredite.....	174
D 2.1.1.3	Diskontkredite .....	175
D 2.1.1.4	Akzeptkredite .....	175
D 2.1.1.5	Avalkredite .....	176
D 2.1.2	Langfristige Bankkredite.....	176
D 2.2	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU .....	177

D 3	Alternative Finanzierungsinstrumente.....	182
D 3.1	Einlagenfinanzierung durch „alte“ und „neue“ Gesellschafter.....	183
D 3.1.1	Ablauf einer Kapitalerhöhung in Abhängigkeit der Unternehmensrechtsform .....	184
D 3.1.2	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	185
D 3.2	Private Equity.....	188
D 3.2.1	Anbieter und Anlässe von PE-Finanzierungen .....	189
D 3.2.2	Vor- und Nachteile der PE-Finanzierung.....	190
D 3.2.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	191
D 3.3	Börsengang .....	196
D 3.3.1	Zugangsvoraussetzungen für einen Börsengang.....	197
D 3.3.2	Vor- und Nachteile eines Börsengangs.....	201
D 3.3.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	203
D 3.4	Mezzanine.....	206
D 3.4.1	Formen und Eigenschaften von Mezzanine-Kapital.....	207
D 3.4.2	Vor- und Nachteile von Mezzanine-Finanzierungen.....	209
D 3.4.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	211
D 3.5	Leasing .....	215
D 3.5.1	Leasingformen und Ausgestaltungsvarianten.....	215
D 3.5.2	Vor- und Nachteile des Leasings.....	217
D 3.5.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	219
D 3.6	Factoring .....	221
D 3.6.1	Formen des Factoring.....	222
D 3.6.2	Vor- und Nachteile des Factoring .....	223
D 3.6.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	224
D 3.7	Lieferantenkredit .....	226
D 3.7.1	Vertrags- und Zahlungsvarianten .....	227
D 3.7.2	Vor- und Nachteile des Lieferantenkredits.....	227
D 3.7.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	228
D 3.8	Anleihen.....	230
D 3.8.1	Vor- und Nachteile der Anleihefinanzierung .....	231
D 3.8.2	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	232

D 3.9	Asset Backed Securities.....	235
D 3.9.1	Grundkonzept einer ABS-Verbriefung .....	236
D 3.9.2	Vor- und Nachteile einer ABS-Verbriefung .....	238
D 3.9.3	Eignung als Finanzierungsinstrument für KMU.....	238
D 4	Fazit .....	242
<b>E</b>	<b>Unternehmensfinanzierung durch Banken .....</b>	<b>247</b>
E 1	Finanzintermediation und Finanzintermediäre .....	247
E 2	Begründung der Existenz von Banken .....	249
E 2.1	Informationsökonomische Erklärungsansätze .....	250
E 2.2	Institutionenökonomische Erklärungsansätze .....	254
E 2.2.1	Property-Rights-Ansatz .....	254
E 2.2.2	Prinzipal-Agenten-Theorie .....	257
E 2.2.3	Transaktionskostenansatz .....	260
E 3	Kernfunktionen von Banken .....	264
E 4	Das Hausbankprinzip als tragende Säule der Mittelstandsfinanzierung .....	267
E 4.1	Kennzeichnende Merkmale einer Hausbankbeziehung .....	267
E 4.2	Bankloyalität als Voraussetzung für das Hausbankprinzip .....	269
E 4.3	Höhere Hausbankabhängigkeit von (ostdeutschen) KMU .....	273
E 4.4	Empirische Studien zum Vorliegen einer Hausbankverbindung.....	275
E 4.4.1	Anzahl der Bankbeziehungen.....	275
E 4.4.2	Dauer von Bankbeziehungen .....	276
E 4.5	Empirische Befunde zum Einfluss von Hausbankbeziehungen auf die Finanzierungsbedingungen von KMU.....	279
E 4.5.1	Kreditverfügbarkeit.....	279
E 4.5.2	Kreditkonditionen.....	281
E 4.5.3	Umfang der Kreditbesicherung.....	283
E 4.6	Vor- und Nachteile des Hausbankprinzips .....	285
E 4.6.1	Bewertung aus Sicht der Unternehmen .....	285
E 4.6.2	Bewertung aus Sicht der Banken .....	287
E 4.6.3	Resümee.....	289

<b>F</b>	<b>Entwicklung eines integrativen Finanzkonzepts unter Berücksichtigung neuer Finanzierungsansätze.....</b>	<b>291</b>
F 1	Optimierung der Finanzierung auf Unternehmensebene .....	292
F 1.1	Finanzplanung und Cash-Management .....	292
F 1.2	Finanzierung aus Rückstellungen.....	298
F 1.3	Finanzierung aus Vermögensumschichtung.....	299
F 1.3.1	Finanzierung durch Abschreibungen.....	300
F 1.3.2	Kapitalfreisetzung durch Rationalisierungsmaßnahmen .....	301
F 1.3.3	Finanzierung durch den Verkauf (nicht) betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände.....	301
F 1.3.4	Implikationen für die KMU-Finanzierung .....	302
F 2	Ausgewählte Praxisbeispiele zur Verbesserung der Mittelstandsfinanzierung .....	302
F 2.1	Das Modell „Analyse Zukunftsfähigkeit“ der Commerzbank.....	303
F 2.2	Bürgschaft ohne Bank.....	305
F 2.3	Der Kreditmediator der Bundesregierung.....	308
F 2.4	Mikrokreditfonds Deutschland .....	311
F 3	Synthese zu einem integrativen Finanzkonzept für KMU.....	313
<b>G</b>	<b>Zusammenfassung und Ausblick .....</b>	<b>317</b>
	<b>Anlagen.....</b>	<b>327</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>365</b>

## Abkürzungsverzeichnis

ABCP	-	Asset Backed Commercial Paper
ABS	-	Asset Backed Securities
AG	-	Aktiengesellschaft
AktG	-	Aktiengesetz
BdB	-	Bundesverband deutscher Banken
BGB	-	Bürgerliches Gesetzbuch
BMAS	-	Bundesministerium für Arbeit und Soziales
BMWi	-	Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie
BoB	-	Bürgerschaft ohne Bank
BörsG	-	Börsengesetz
BVK	-	Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e. V.
DMI	-	Deutsches Mikrofinanz Institut e.V.
DSGV	-	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
DVFA	-	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
eG	-	eingetragene Genossenschaft
EK	-	Eigenkapital
EStG	-	Einkommensteuergesetz
ErbStG	-	Erbschaftssteuer- und Schenkungssteuergesetz
EU	-	Europäische Union
FK	-	Fremdkapital
FWB	-	Frankfurter Wertpapierbörse
GmbH	-	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	-	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
HGB	-	Handelsgesetzbuch
IfM Bonn	-	Institut für Mittelstandsforschung Bonn
ifm Mannheim	-	Institut für Mittelstandsforschung Mannheim

IFRS	-	International Financial Reporting Standards
IPO	-	Initial Public Offering
KBG	-	Kapitalbeteiligungsgesellschaft
KfW	-	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KG	-	Kommanditgesellschaft
KGaA	-	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KMU	-	Kleine und mittlere Unternehmen
KWG	-	Kreditwesengesetz
L&L	-	Lieferung und Leistungen
MBG	-	Mittelständische Beteiligungsgesellschaft
MBI	-	Management-Buy-in
MBO	-	Management-Buy-out
OHG	-	Offene Handelsgesellschaft
PE	-	Private Equity
PME	-	Petit et Medium Entreprise
SE	-	Societas Europaea
SME	-	Small and Medium-Sized Enterprises
SPV	-	Special Purpose Vehicle
SVB	-	Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte
URS	-	Unternehmensregister
URS 95	-	Unternehmensregister-System 95
WpHG	-	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	-	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	-	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WZ	-	Wirtschaftszweig
WZ 2003	-	Systematik der Wirtschaftszweige 2003
WZ 2008	-	Systematik der Wirtschaftszweige 2008
ZEW	-	Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH

# Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Gliederung und Fragestellungen der Arbeit .....	25
Abbildung 2: Mittelstandsdefinition des IfM Bonn .....	28
Abbildung 3: Mittelstandsdefinition der Europäischen Kommission .....	28
Abbildung 4: Arbeitsdefinition für mittelständische Unternehmen .....	33
Abbildung 5: Historische Entwicklung der Begriffe „Entrepreneur“ und „Unternehmer“ .....	40
Abbildung 6: Schulen nach Cantillons Vorarbeiten .....	44
Abbildung 7: Innovationsfunktion nach Schumpeter .....	48
Abbildung 8: Unternehmertheorien im Überblick .....	60
Abbildung 9: Beschäftigung in Unternehmen 2008 nach Umsatzgrößenklassen .....	64
Abbildung 10: Stärken und Schwächen von KMU .....	74
Abbildung 11: Elemente des Finanzierungsbegriffs .....	82
Abbildung 12: Charakteristika von Eigen- und Fremdkapital .....	83
Abbildung 13: Kapitalstrukturmodelle im Überblick .....	88
Abbildung 14: Finanzierungshierarchie nach der Pecking-Order-Hypothese .....	96
Abbildung 15: Der Financial-Life-Cycle von Unternehmen .....	99
Abbildung 16: Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen (2007) .....	113
Abbildung 17: Vergleich der Eigenkapitalquoten west- und ostdeutscher Unternehmen bis 50 Mio. Euro Umsatz .....	133
Abbildung 18: Anteil mittelständischer Unternehmen mit einem Eigenkapital von null oder darunter .....	134
Abbildung 19: Eigenmittelquoten nach Umsatzgrößenklassen für den Zeitraum 2003 - 2007 .....	135
Abbildung 20: Eigenmittelquoten in ausgewählten Branchen für den Zeitraum 2003 - 2007 .....	137
Abbildung 21: Bilanzstruktur in Gesamt- und Ostdeutschland für den Zeitraum 2003 - 2007 .....	139
Abbildung 22: Fristigkeiten der Verbindlichkeiten als Anteil an der Bilanz für den Zeitraum 2003 - 2007 .....	140
Abbildung 23: Unternehmensverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten als Anteil an der Bilanzsumme .....	141
Abbildung 24: Verbindlichkeiten der Unternehmen gegenüber Kreditinstituten als Anteil an der Bilanzsumme .....	142
Abbildung 25: Struktur der Unternehmensverbindlichkeiten im Zeitraum 2003 - 2007 .....	144
Abbildung 26: Vergebene Kredite an inländische Unternehmen nach Sitz des Kreditinstituts in 2009 (in Mio. Euro) .....	147
Abbildung 27: Anteile der Bankengruppen am ausstehenden Kreditvolumen in Ost- und Westdeutschland .....	148
Abbildung 28: Der Einfluss beschränkter Finanzierungsmöglichkeiten auf die Kapitalstruktur ostdeutscher Unternehmen .....	150
Abbildung 29: Systematisierung von Bankkrediten .....	173

Abbildung 30: Durchschnittliche Effektivzinssätze im Kreditneugeschäft an Unternehmen im Juli 2010 .....	178
Abbildung 31: Alternative Finanzierungsinstrumente im Überblick.....	183
Abbildung 32: Abgrenzung zwischen Venture Capital und Private Equity i.e.S. ....	189
Abbildung 33: Börsensegmente der Frankfurter Wertpapierbörse.....	201
Abbildung 34: Idealtypische Rendite-Risiko-Struktur von Mezzanin-Instrumenten .....	208
Abbildung 35: Merkmale des Operate- und Finance Leasing .....	217
Abbildung 36: Konditionen der Leasing-Gesellschaften.....	219
Abbildung 37: Funktionsweise von ABS .....	237
Abbildung 38: Die Chancen mittelständischer Unternehmen, alternative Finanzierungsinstrumente in Abhängigkeit ihrer Unternehmensgröße in Anspruch zu nehmen.....	244
Abbildung 39: Unterscheidung von Finanzintermediären.....	248
Abbildung 40: Einflussfaktoren der Bankloyalität .....	272
Abbildung 41: Bedarfsbündel für Firmenkunden .....	275
Abbildung 42: Ergebnisse der MIND-Studie zur Dauer der Hauptbankverbindung .....	278
Abbildung 43: Vor- und Nachteile der Hausbankbeziehung.....	289
Abbildung 44: Ausgleich der Finanzströme als Aufgabe der Finanzwirtschaft des Unternehmens ...	293
Abbildung 45: Liquiditätspolitische Maßnahmen.....	295
Abbildung 46: Bewertungsfaktoren des Modells „Analyse Zukunftsfähigkeit“ .....	304
Abbildung 47: Das BoB-Programm der Bürgschaftsbank Brandenburg.....	306
Abbildung 48: Das Kreditmediationsverfahren in Deutschland.....	310
Abbildung 49: Der Ablauf der Kreditvergabe über den Mikrokreditfonds Deutschland.....	312
Abbildung 50: Beispiel eines integrativen Finanzkonzepts für KMU .....	314

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Unternehmen nach der KMU-Definition des IfM Bonn (2007) .....	109
Tabelle 2: Unternehmen nach der KMU-Definition der EU (2007).....	109
Tabelle 3: Entwicklung des Unternehmensbestandes (2002 – 2007).....	111
Tabelle 4: Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen (2002 – 2007).....	112
Tabelle 5: Unternehmen nach Beschäftigtengrößenklassen (2002 – 2007) .....	114
Tabelle 6: Unternehmen nach Rechtsformen (2007).....	115
Tabelle 7: Entwicklung des KMU-Bestandes nach Ost und West (2002 – 2007).....	117
Tabelle 8: Ost- und westdeutsche Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen (2007) .....	119
Tabelle 9: Ost- und westdeutsche Betriebe nach Beschäftigtengrößenklassen (2002 – 2004) .....	120
Tabelle 10: Ost- und westdeutsche Betriebe nach Beschäftigtengrößenklassen (2005 – 2007) .....	120
Tabelle 11: Ost- und westdeutsche Unternehmen nach Rechtsform (2002 – 2007).....	121
Tabelle 12: KMU-Bestand in den Bundesländern nach EU Definition (2007) .....	122
Tabelle 13: Unternehmen nach Umsatzgrößenklassen und Bundesländer (2007).....	124
Tabelle 14: Betriebe nach Beschäftigtengrößenklassen und Bundesländer (2007).....	126
Tabelle 15: Unternehmen nach Rechtsform und Bundesländer (2007) .....	128
Tabelle 16: Unternehmensinsolvenzen nach Rechtsform von 2005 bis 1. Hj. 2010 .....	158
Tabelle 17: Unternehmensinsolvenzen nach Anzahl der Mitarbeiter von 2005 - 1. Hj. 2010.....	159
Tabelle 18: Insolvenzen nach Umsatzgrößenklassen von 2005 bis 1. Hj. 2010 .....	160
Tabelle 19: Insolvenzen nach Unternehmensalter von 2005 bis 1. Hj. 2010 .....	160



## A Einleitung

Kaum ein Thema wurde in den letzten Jahrzehnten so intensiv behandelt und diskutiert wie der Mittelstand.<sup>1</sup> Es fehlte kaum an Aufsätzen, Büchern und Zeitschriftenartikeln, die sich nicht in irgendeiner Weise mit der wohl vielseitigsten, flexibelsten und interessantesten Unternehmensgruppe in Deutschland beschäftigten. Doch warum wird gerade ihr so viel Aufmerksamkeit in der Literatur und Praxis zuteil? Eine Antwort hierauf ist einfach: Der Mittelstand stellt nicht nur den weit überwiegenden Anteil am gesamten deutschen Unternehmensbestand, sondern ist darüber hinaus auch, wie noch zu zeigen sein wird, von hoher volkswirtschaftlicher Bedeutung. Diese zeigt sich z.B. in Zeiten hoher Arbeitslosigkeit, in denen gerade Politiker dem Mittelstand einen hohen Stellenwert beim Beschäftigungsbeitrag beimessen. In monostrukturierten Gebieten, d.h. in jenen, die nur von einem Wirtschaftsbe- reich bzw. von einigen wenigen Großunternehmen dominiert werden, kommt dem Mittelstand die Aufgabe zu, neue Wirtschaftsbereiche aufzubauen und den Strukturwandel innerhalb der Branchen zu fördern. Ein Wachstums- und Innovationsbeitrag wird dem Mittelstand darüber hinaus besonders in den Regionen zugeschrieben, die, wie z.B. Baden Württemberg, hauptsächlich vom industriellen Mittelstand geprägt sind.<sup>2</sup> In Anbetracht dieser und weiterer volkswirtschaftlicher Funktionen werden mittelständische Unternehmen häufig auch als Kern und Wachstumsmotor der deutschen Wirtschaft bezeichnet.<sup>3</sup>

Aufgrund der spezifischen Eigenheiten und der hohen volkswirtschaftlichen Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen ist ein tiefgreifendes Verständnis ihrer Besonderheiten unerlässlich. Ein wichtiger Teilaspekt hiervon ist die Finanzierung, da sie die Grundvoraussetzung für den Aufbau und Erhalt der Unternehmen bildet. In der betriebswirtschaftlichen Literatur werden zur Finanzierung von KMU oftmals Instrumente vorgeschlagen, die sich bei Großunternehmen bereits bewährt haben. Die hierbei zumindest indirekte Unterstellung der Eignung und Übertragbarkeit setzt dabei jedoch an einer Reihe von Prämissen an, die den betrieblichen Verhältnissen in mittelständischen Unternehmen nur zum Teil entsprechen. So erfordert die Mehrzahl des in Großunternehmen zum Einsatz kommenden finanzwirtschaftlichen Instrumentariums die Existenz von gut ausgebauten Planungs- und Kontrollsystemen, die in der geforderten Qualität und Güte nur in wenigen KMU vorhanden sind.<sup>4</sup> Hinzu kommt, dass ein Großteil der in der Finanztheorie entwickelten Kapitalstrukturmodelle von börsennotierten Unternehmen ausgeht und damit nicht ohne weiteres auf kleine und mittlere Unternehmen übertragbar ist.<sup>5</sup> Die ihnen zugrunde liegenden Erklärungsansätze vernachlässigen dabei häufig, dass sich KMU aufgrund von Marktunvollkommenheiten zahlreichen Beschränkungen bei der Kapitalaufnahme ausgesetzt sehen und sich ihre Unternehmensführung, im Gegensatz zu Großunternehmen, besonders dadurch unterscheidet, dass sie stark von der Persönlichkeit des Unternehmers geprägt ist.<sup>6</sup> Besonders Letzteres führt dazu, dass

---

<sup>1</sup> Im Rahmen dieser Arbeit werden im Weiteren folgende Begriffe synonym verwendet: Unternehmen, Unternehmung (als finanzielle-rechtliche Einheit) sowie entsprechend kleine und mittlere Unternehmen (KMU), Mittelstand.

<sup>2</sup> Vgl. De (2005), S. 242.

<sup>3</sup> Vgl. BdB (2005), S. 3.

<sup>4</sup> Vgl. Streithorst (2001), S. 1.

<sup>5</sup> Vgl. Hermanns (2006), S. 1 ff.

<sup>6</sup> Vgl. Pfohl (2006 a), S. 80.

sich Finanzierungsentscheidungen stark an den Bedürfnissen des Unternehmers ausrichten. Neben den für alle Unternehmen geltenden Finanzierungszielen (Liquidität, Rentabilität und Sicherheit) rückt hierbei speziell die Wahrung der Unabhängigkeit in den Vordergrund. Dies hat zur Folge, dass in KMU auf den Einsatz von Finanzinstrumenten, die die Einflussnahme Dritter auf das Unternehmen erhöhen und damit dem Unabhängigkeitsstreben der Unternehmer entgegenstehen, weitgehend verzichtet wird.<sup>7</sup>

Ein weiterer wichtiger Aspekt, der einer uneingeschränkten Anwendung von traditionellen Kapitalstrukturmodellen auf die Finanzierungsentscheidungen in KMU entgegensteht, ist in den deutschen Unternehmensstrukturen zu sehen. Bisherige Studien zur strukturellen Zusammensetzung und Ausgestaltung des Mittelstands sind bislang noch sehr allgemein gehalten und beschränken sich hauptsächlich auf generelle Angaben zur gesamtdeutschen Mittelstandsstruktur. So wird bspw. je nach verwendeter KMU-Definition angeführt, dass 99,6 % aller Unternehmen zum Mittelstand gehören.<sup>8</sup> Tiefgehende Analysen, welche z.B. die Unternehmensstrukturen in Ost- und Westdeutschland sowie in den einzelnen Bundesländern darstellen und in Zusammenhang mit dem Finanzierungsverhalten der dort ansässigen kleinen und mittleren Unternehmen stellen, bilden dagegen eher die Ausnahme. Um jedoch die Finanzierungsentscheidungen von mittelständischen Unternehmen besser zu verstehen, bedarf es gleichzeitig aber auch einer tiefgreifenden Analyse der Auswirkungen der Unternehmensstrukturen auf die KMU-Finanzierung.

Genau dieser Forschungslücke widmet sich die vorliegende Arbeit. Sie verfolgt das Ziel, mittels einer theoretischen und empirischen Analyse der ost- und westdeutschen Unternehmensstrukturen die Finanzungsverhältnisse und Hausbankbeziehungen kleiner und mittlerer Unternehmen zu untersuchen. Der Gegenstand dieser Arbeit ist daher die detaillierte Darstellung der Mittelstandsstruktur bis auf Bundesländerebene und die Analyse der sich daraus ergebenden Folgen für die Ertrags- und Finanzierungsstruktur der dort ansässigen Unternehmen. Um darüber hinaus die mangelnde Nutzung finanzwirtschaftlicher Instrumente im Mittelstand zu erklären, werden ausgewählte Finanzinstrumente auf ihre Anwendbarkeit für die KMU-Finanzierung hin überprüft und die besondere Bedeutung der Hausbankbeziehung für kleine und mittlere Unternehmen im Rahmen eines bankenorientierten Finanzsystems untersucht. Auf Basis der zuvor gewonnenen Erkenntnisse wird schließlich ein integratives Finanzkonzept entwickelt, das unter den derzeit bestehenden Rahmenbedingungen die Möglichkeit bietet, die Finanzungsverhältnisse von mittelständischen Unternehmen zu verbessern.

## **A 1 Aufbau der Arbeit**

Im Kapitel A wird der Mittelstand inhaltlich abgegrenzt und die für den weiteren Fortgang dieser Arbeit maßgebende, arbeitsspezifische Definition dargelegt. Die Darstellung des theoretischen Bezugsrahmens ist Aufgabe des Kapitels B. Hier wird neben der begrifflichen Abgrenzung von „Entrepreneur/Entrepreneurship“ und „Unternehmer/Unternehmertum“ vor allem ein Überblick über die vielfältigen Unternehmertheorien gegeben, die Bedeutung von

---

<sup>7</sup> Vgl. Börner (2006), S. 298.

<sup>8</sup> Vgl. IfM Bonn (2011).

mittelständischen Unternehmen aufgezeigt und ihre Vor- und Nachteile allgemein betrachtet. Aufgrund der starken Stellung des Unternehmers und seines damit verbundenen Einflusses auf die Unternehmensfinanzierung werden sodann die von KMU verfolgten Finanzierungsziele dargestellt, ehe im zweiten Teil dieses Kapitels der Frage nachgegangen wird, ob sich das Finanzierungsverhalten von mittelständischen Unternehmen auch auf theoretischem Wege erklären lässt. Um sich der Beantwortung dieser Frage zu nähern, wird in einem ersten Schritt eine Abgrenzung des Finanzierungsbegriffs vorgenommen und das dieser Arbeit zugrunde liegende Begriffsverständnis aufgezeigt. Im Weiteren werden die Merkmale und Funktionen von Eigen- und Fremdkapital beschrieben und darauf aufbauend diejenigen Kapitalstrukturmodelle vorgestellt, die geeignet erscheinen, den größten Erklärungsbeitrag zur Kapitalstruktur und zum Finanzierungsverhalten mittelständischer Unternehmen zu leisten.

Den empirischen Schwerpunkt dieser Arbeit bildet das Kapitel C. Die Besonderheiten und Merkmale des verwendeten Datensatzes vorangestellt, werden im ersten Teil dieses Kapitels die Anzahl der Unternehmen, die Umsatz- und Beschäftigtengrößenklassen sowie die Verteilung der Rechtsformen in Gesamtdeutschland, Ost- und Westdeutschland sowie in den einzelnen Bundesländern in einem dreistufigen Analyseprozess dargestellt. Im zweiten Teil wird den Ergebnissen der Strukturanalyse Rechnung getragen, indem die Ertragslage und Finanzierungsbedingungen mittelständischer Unternehmen aufgezeigt und die Auswirkungen der Unternehmensstruktur hierauf diskutiert werden. Das Kapitel schließt mit einer Aufzählung von Finanzierungsbesonderheiten, aufgrund derer Probleme bei der Finanzierung mittelständischer Unternehmen allgemein hergeleitet werden können.

Auf Basis der im Kapitel C identifizierten Finanzierungsstrukturen und -besonderheiten steht im Kapitel D die Frage im Mittelpunkt, welche Finanzierungsinstrumente abseits des Bankkredits zur Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen geeignet sind. Um diese Frage in angemessener Form beantworten zu können, werden anhand eines auf den Bedürfnissen von KMU abgeleiteten Kriterienkataloges ausgewählte Finanzinstrumente auf deren Anwendbarkeit und Nutzen untersucht und die sich daraus für mittelständische Unternehmen ergebenden Finanzierungsoptionen in Abhängigkeit ihrer Größe dargestellt.

Da der Bankkredit aufgrund von Kapitalmarktbeschränkungen respektive der Nichteignung zahlreicher Finanzinstrumente nach wie vor zu den wichtigsten Finanzierungsquellen von KMU gehört, wird im Kapitel E die Hausbank, als zentrale Anlaufstelle für die Kreditvergabe, näher untersucht. Ausgehend von der definitorischen Abgrenzung des Finanzintermediationsbegriffs wird hier zunächst allgemein die Existenz und Vorteilhaftigkeit von Banken mithilfe von informations- und institutionenökonomischen Ansätzen begründet, bevor im Anschluss daran ihre Funktionen in einer Volkswirtschaft dargestellt werden. Um die ökonomische Bedeutung von Hausbankbeziehungen im Vergleich zu „normalen“ Bankbeziehungen herauszuarbeiten, werden im Weiteren die Merkmale einer Hausbankbeziehung, der Einfluss der Bankloyalität sowie die höhere Hausbankabhängigkeit von KMU aufgezeigt. Den Schwerpunkt dieses Kapitels bildet die Untersuchung der Anzahl und Dauer der im deutschen Mittelstand unterhaltenen Bankbeziehungen sowie deren Einfluss auf die Kreditverfügbarkeit, die Kreditkonditionen und den Umfang der Besicherung. Welche Vor- und Nach-