



HOCHSCHULE LANDSHUT
HOCHSCHULE FÜR ANGEWANDTE WISSENSCHAFTEN

Finanzierung und Investition

Ein typisches Henne-Ei-Problem ?

Prof. Dr. Marcus Fischer

Teil Überblick Finanzierung

Inhaltliche Übersicht - Grobgliederung

1. Einführung – Grundlagen
- 2. Finanzierung -> VHB**
3. Investitionen und Investitionsrechnung
4. Berücksichtigung von Risiko bei Investitionen



Prinzipiell ist der Teil „Finanzierung“ der Vorlesung „Finanzierung und Investition“ an der Hochschule Landshut im Rahmen des blended learning Konzeptes online über die VHB (*Finanzmanagement und Finanzanalyse*) im Selbststudium zu erarbeiten.

In diesem Teil erfolgt eine Zusammenfassung und grundsätzlich Wissenswertes zur Einordnung.

Versuchen Sie, die Zusammenhänge zu verstehen !

Wiederholung: Wirtschaftssubjekte sind durch Zahlungsströme miteinander verbunden

Vergleichen Sie die Nachrichten im Rahmen der Corona Situation.

Die Deutsche Lufthansa verbrennt in der Stunde 1 Mio. Euro. Wie geht das?

Mitarbeiter müssen bezahlt werden, Flugzeuge werden geparkt (Miete), die Klima-

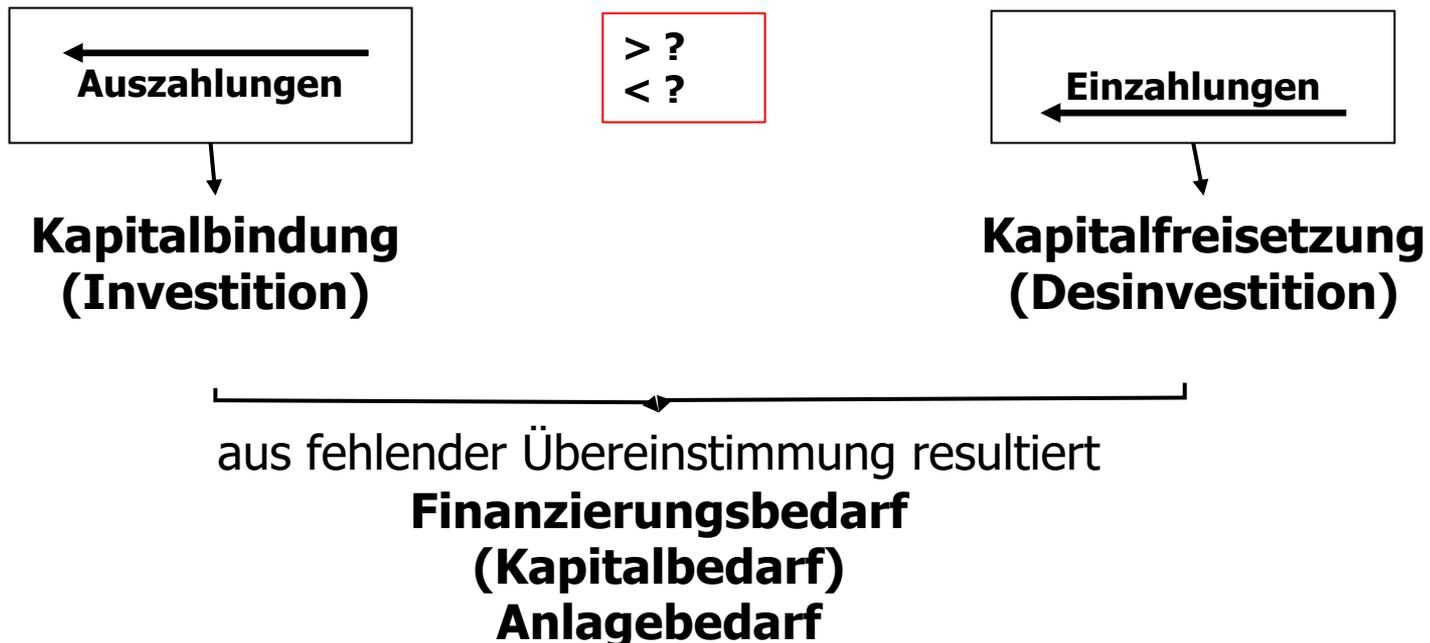
Anlagen laufen. Ein paar Flieger fliegen (aber wenig) ein paar Kunden durch die

Gegend. Kunden zahlen ihre Flüge und bestellen Kaffee im Bordservice. Insgesamt sind

die laufenden Auszahlungen aber höher als die tröpfelnden Einzahlungen. Lufthansa

Verhandelt mit der Regierung über Überbrückungsgelder. In welcher Form, **was will der Staat / Investor**? Und richtig investieren wird Lufthansa vermutlich im Moment nicht.

Das **Geschäftsmodell** von Lufthansa ist außerdem nicht so leicht änderbar. Denken Sie an die Produktion von Schutzmasken, Essen to go, Zoom Vorlesungen, Handel.



Einführung Finanzierung - Finanzplanung

- **Zielsetzung**
 - Sicherung der Liquidität
 - Rentabilität des eingesetzten Kapitals
- **Aufgaben**
 - Verminderung der Unsicherheit über zukünftige finanzielle Lage
 - Verbesserung der finanziellen Steuerungsmöglichkeiten
 - Vermeidung überraschender Liquiditätsengpässe
 - Vermeidung teurer Kredite und Notliquidation von Vermögensgegenständen
 - Zuführung freien Kapitals zu ertragreichen Anlagealternativen
- **Anforderungen an Finanzpläne**
 - Ein- und Auszahlungen müssen vollständig und termingenau erfasst werden
 - Übersichtliche Gestaltung
 - Erstellung nach dem Bruttoprinzip -> keine Saldierungen
- **Unterscheidungsmerkmale**
 - Fristigkeit

Einführung Finanzierung

Ziel von Finanzierung (aus Sicht des Unternehmens):

- Deckung des Kapitalbedarfs
- Sicherung der jederzeitigen Liquidität des Unternehmens (strenge Nebenbedingung für das Überleben vor, während und nach Krisen)

Wirtschaftl.Ziel(e), juristische Position des Kapitalgebers / Investors ?

...

...

...

Daraus ergeben sich Finanzierungsformen:

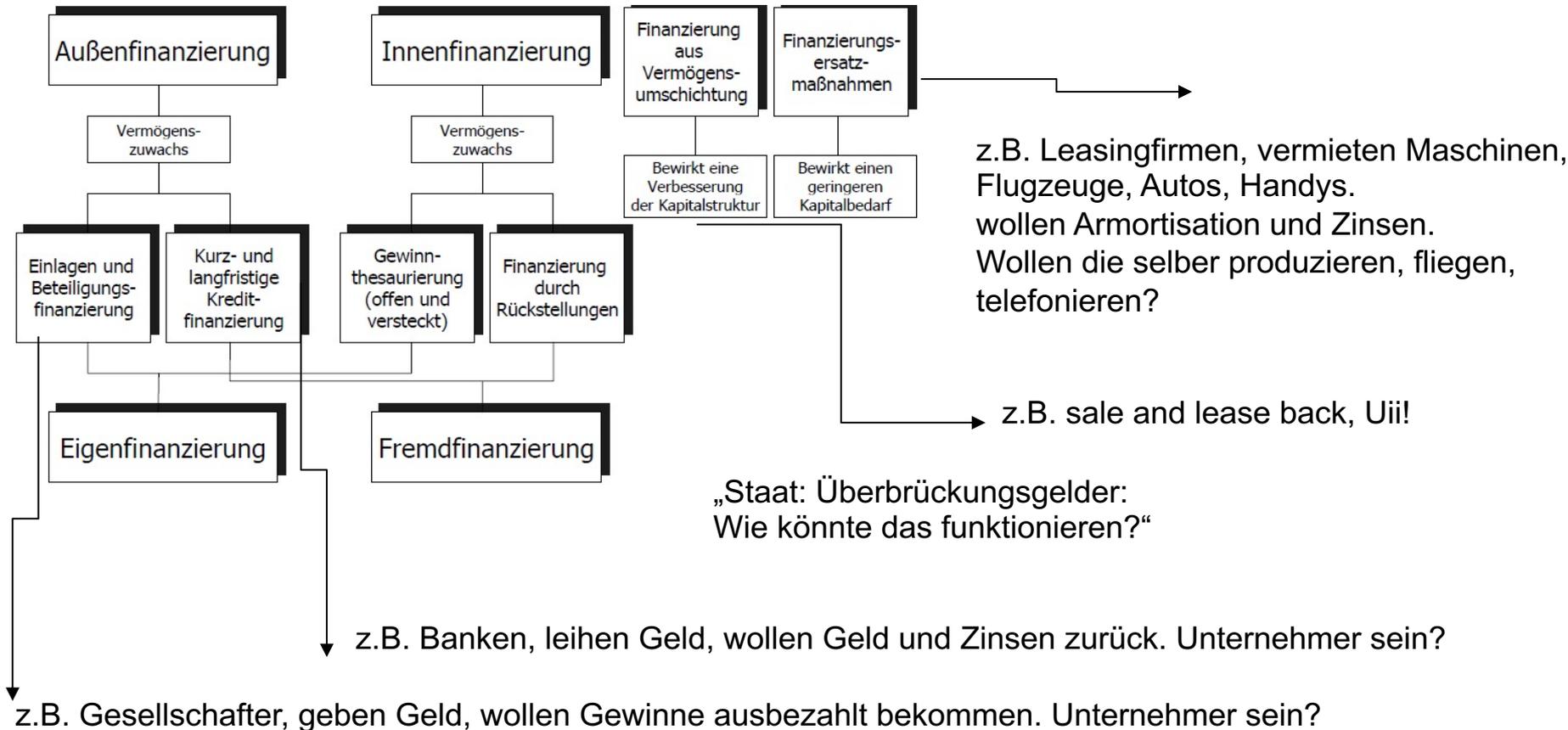
- Außen- und Innenfinanzierung
- Eigen- und Fremdfinanzierung
- Zwischenformen



Klassische
Finanzierungs-
matrix

Finanzierungsformen

Nochmal nachdenken: wie erreichen die Beteiligten ihre Ziele?



Geschäftsmodell

Wie ist das in normalen Zeiten? Woher kommen die Finanzierungsnotwendigkeiten?
Welche Rolle spielt das **Geschäftsmodell**?

Grob vereinfacht beschreibt ein Geschäftsmodell die wichtigsten Eigenschaften eines Unternehmens und beantwortet die Frage, wie Geld ausgegeben und wie Geld verdient wird. Solche Eigenschaften sind z.B. der Nutzen für den Kunden (Lufthansa:)
Art und Weise, wie der Nutzen erbracht werden soll.

Woher kommen die Erträge (Einzahlungen) für das Unternehmen (BMW:)
Weiter geht es um die Frage der Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells.

Ein Bestandteil des Geschäftsmodells kann die Frage sein, welche Investitionen in welcher Form getätigt werden soll und wie das zu finanzieren ist.

Die Problematik bei allen Geschäftsmodellen ist häufig auch deren Komplexität (seht Euch dazu auf meiner Homepage die kleine Geschichte an: <http://fischersfinanzen.de/ein-kleine-geschichte/>). Die Komplexität liegt darin begründet, dass sich die Funktionsweise von Unternehmen (häufig auch start-ups) eben nicht mehr in kleine Geschichten erzählen lassen, sondern in umfangreichen Dokumenten beschrieben werden (sog. Businessplan). Wenn wir dann aus dem Businessplan die entsprechenden Auszahlungen und Einzahlungen ableiten, dann sind wir beim Finanzplan...



Einführung Finanzierung - Finanzplanung

- **Zielsetzung**

- Sicherung der Finanzierung und **Liquidität** (finanzwirtschaftliches Ziel)
- **Rentabilität** des eingesetzten Kapitals (finanzwirtschaftliches Ziel)

merken

- **Aufgaben**

- Verminderung der Unsicherheit über zukünftige finanzielle Lage (Krisenszenario?)
- Verbesserung der finanziellen Steuerungsmöglichkeiten
- Vermeidung überraschender Liquiditätsengpässe
- Vermeidung teurer Kredite und Notliquidation von Vermögensgegenständen
- Zuführung freien Kapitals zu ertragreichen Anlagealternativen

- **Anforderungen an Finanzpläne**

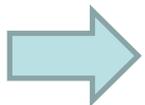
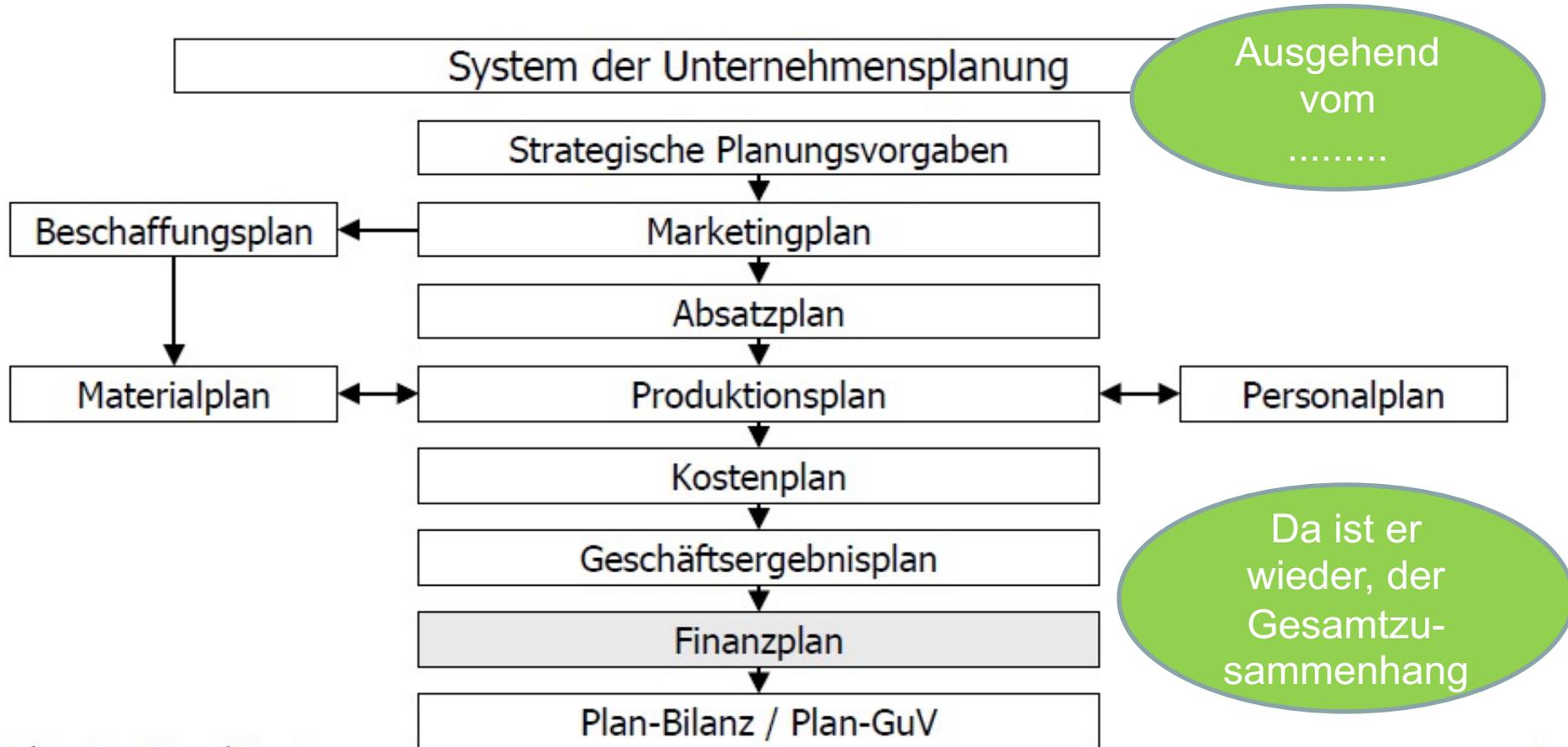
- Abbildung des **Geschäftsmodells** (einschließlich Investitionen***)
- Ein- und Auszahlungen müssen vollständig und termingenau erfasst werden
- Übersichtliche Gestaltung
- Erstellung nach dem Bruttoprinzip -> keine Saldierungen

- **Unterscheidungsmerkmale**

- Fristigkeit, Unternehmensbereiche (Konzern-, Bereichs-, Abteilungsebene)

Dazu brauch ich aber einen Plan vom Unternehmen, oder überhaupt einen Plan.

Einführung Finanzierung – Ableitung Finanzplan



Aus den Einzelplänen ergeben sich dann Investitions- und Finanzierungsentscheidungen.

Inhaltliche Übersicht - Grobgliederung

1. Einführung – Grundlagen
2. Finanzierung -> VHB
- 3. Investitionen und Investitionsrechnung**
4. Berücksichtigung von Risiko bei Investitionen



Warum?

Exkurs: Derivate (sofern noch Zeit ist)

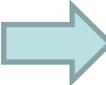
Investitionen sind also die Ausgangsbasis wirtschaftlichen Handelns

Ziel von Investitionen / Investoren:

- Erwirtschaftung von Erträgen durch zielgerichteten Einsatz finanzieller Mittel (das können Maschinen, Software, Finanzprodukte, Studium sein -> Frage der Bilanzierung und Bewertung macht die Sache kompliziert (Rewe))
- Vorteilhaft, d.h. ertragssteigernd bzw. mit hoher Rendite verbunden (was könnte es noch für Ziele geben?)
- Risiken sollen berechenbar sein und reduziert werden (Illiquidität)

Investitionsentscheidung:

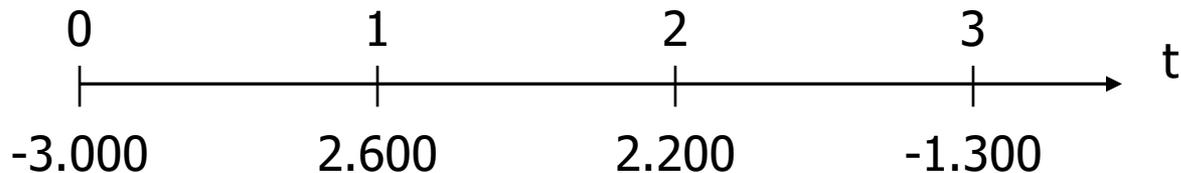
- Vorteilhaftigkeit von Investitionen oder Investitionsprogrammen überprüfen
- Auswahl bei mehreren Investitionsalternativen und vorhandenen Finanzierungsmöglichkeiten

 Entscheidung für oder gegen Investition unter Einsatz der Investitionsrechnung

Was bedeutet dann Investition?

- **Typische Definitionen:**

- Verwendung finanzieller Mittel
- Oder: Kauf von Maschinen, Gebäuden, Patenten, Software
- Maßnahmen zur zielgerichteten Nutzung von Kapital z.B. durch Erwerb von Firmenanteilen, Staatsanleihen, Geldverleih, Sammeln von Münzen oder Bierkrügen
- Umwandlung von flüssigen Mitteln in andere Formen von Vermögen (Kapitalbindung)
- **Zahlungsreihe, die mit einer Auszahlung beginnt (brauchen wir später noch bei den Kapitalwertverfahren)**



Investition ist Kapitalverwendung ist Finanzierung ist Kapitalbeschaffung ist Desinvestition ist

Investition = Kapitalverwendung

- komplette Aktivseite der Bilanz !!!
- unabhängig von zeitlicher Dauer der Kapitalverwendung

Eine Investition ist durch einen **Zahlungsstrom** gekennzeichnet, der mit **Auszahlungen beginnt** und in **späteren Zahlungszeitpunkten Einzahlungen** bzw. Einzahlungen und Auszahlungen erwarten lässt.



Finanzierung = Kapitalbeschaffung

(komplette Passivseite der Bilanz)

Und ob des was bringt, kann man sich ausrechnen...

Investitionsrechnung und Verfahren

- Investitionsrechnung dient der Beurteilung von Real- oder Finanzinvestitionen
- Investitionsrechnungen beurteilen:
 - absolute Vorteilhaftigkeit
 - relative Vorteilhaftigkeit
 - optimale Investitionsdauer
 - Programmentscheidungen
- Investitionsrechnung ist zahlungsorientiert
- Regelfall: Normal- oder reguläre Investitionen
 - Kennzeichen: einmaliger Vorzeichenwechsel

Investitionen im Interessensumfeld von Stakeholdern

- Investitionsentscheidungen werden häufig von übergeordneten Werte- und Zielsystemen beeinflusst.
- Aspekte dieser Investitionspolitik:
 - Unternehmensstrategie
 - Wettbewerbspositionierung
 - Wertevorstellungen des Unternehmens
 - Kommunikations- und Informationspolitik des Unternehmens
 - Erfolgsmessung und – kontrolle im Unternehmen
 - Risikomessung und -bereitschaft des Unternehmens.
- Investitionsentscheidungen bedürfen i.d.R. umfangreicher Untersuchungen, die meist in Form von Projekten durchgeführt werden und in sog. **Business Plänen** zusammengefasst werden
- Hinter der Investitionsentscheidung und dem Business Plan liegt die grundsätzliche Idee wie Geld verdient wird: **Geschäftsmodell**

Das „magische“ Dreieck jeder Investition

Wie hoch ist der zu erwartende Erfolg?
→ **Investitionsrechnung**

**Renta-
bilität**

Beurteilungskriterien:
Kosten/Erträge, Auszahlungen/
Einzahlungen, Gewinn, Rentabilität,
zeitlicher Anfall

Unsicherheit der Erfolge
in Höhe und Zeitpunkt
des Eintritts

Risiko

→ **Risikoanalyse**

Beurteilungskriterien:
Zukünftige Entwicklung aller
unsicheren Bestimmungsfaktoren

**Zusammen-
hänge!**

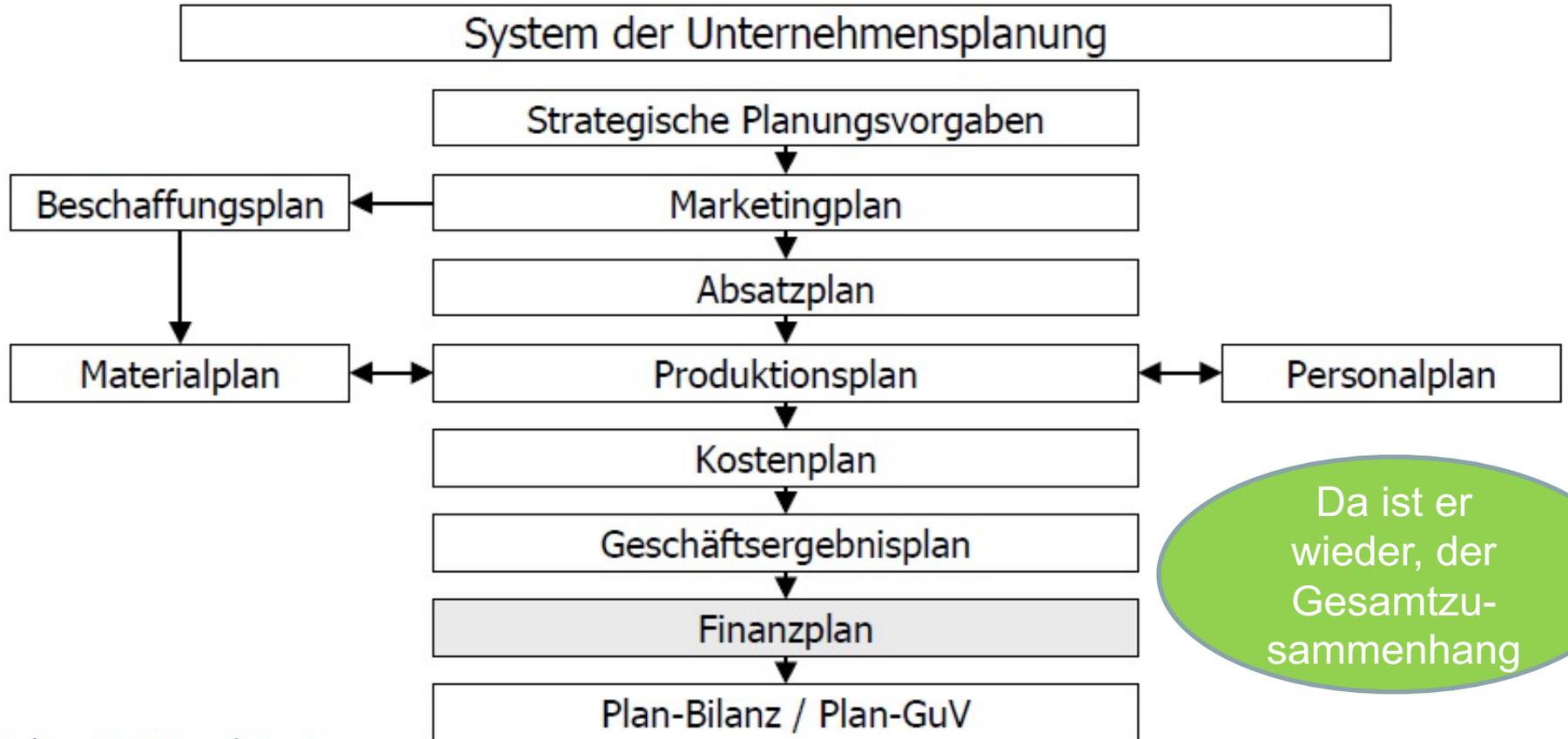
Belastung der Liquidität heute?
Entlastung in
zukünftigen Perioden?
→ **Finanzplanung**

**Liqui-
dität**

Beurteilungskriterien:
Auszahlungen/Einzahlungen,
zeitlicher Anfall, Kreditspielraum

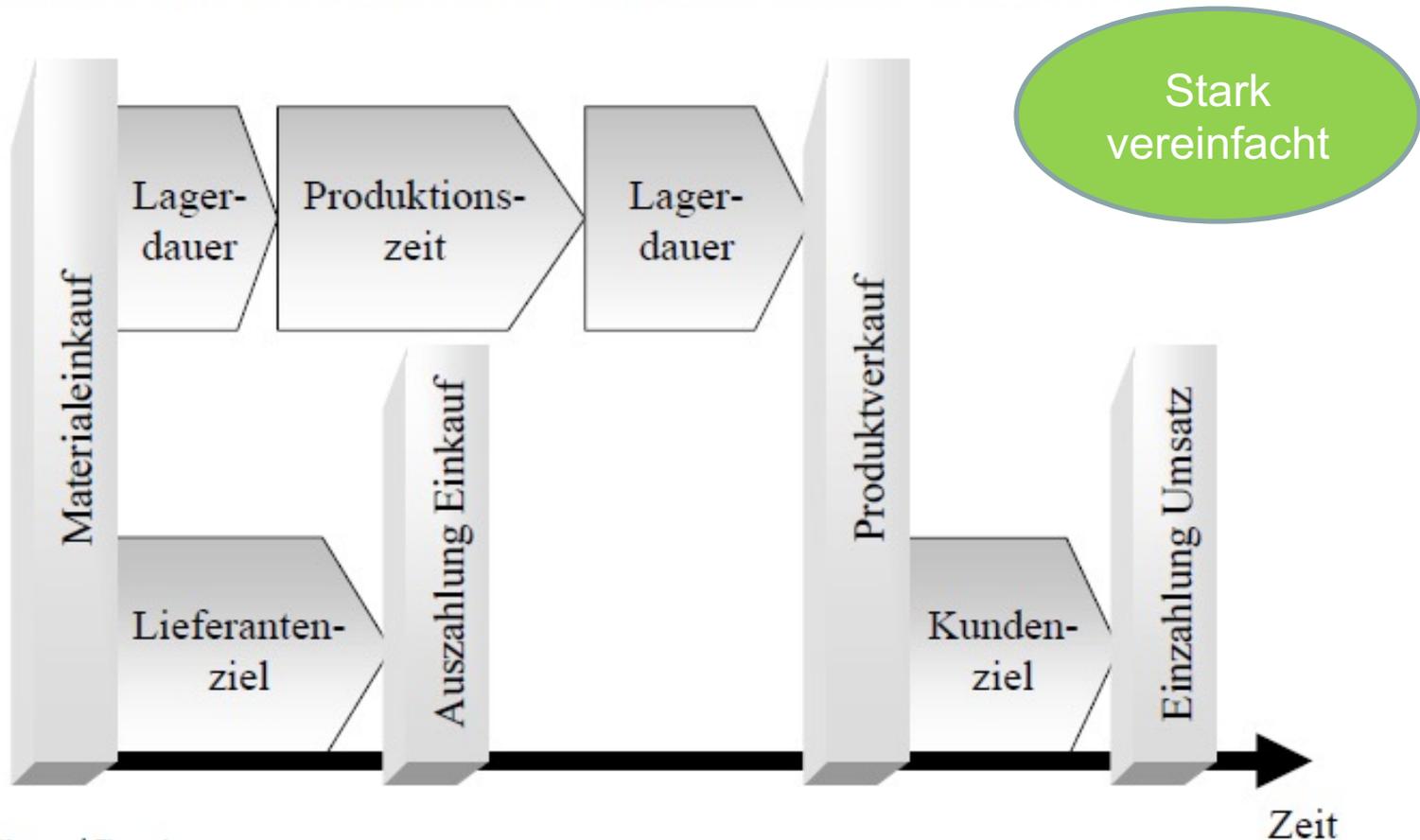
=Geschäftsplan
Da ist er wieder,
der Gesamtzu-
sammenhang

Einführung Finanzierung – Ableitung Finanzplan



Übung – Ermittlung Finanzbedarf

Beispiel Kapitalbindungszeiträume für Lagerhaltung, Produktion etc.



Übung – Ermittlung Finanzbedarf

Beispiel: *Speedy Neuprodukt GmbH*

Bruttokapitalbedarf Anlagevermögen

▪ Erwerb des Grundstücks:	4.000.000 €
▪ Errichtung einer Produktionshalle:	5.000.000 €
▪ Maschinen und Werkzeuge:	3.000.000 €
▪ Patente und Lizenzen:	2.000.000 €
➔ Bruttokapitalbedarf des Anlagevermögens =	14.000.000 €.

Übung – Ermittlung Finanzbedarf

Bruttokapitalbedarf Umlaufvermögen

Durchschnittliche Bindungsdauern:

- durchschnittliche Lagerdauer für Fertigungsmaterialien: 10 Tage
- durchschnittliche Fertigungsdauer für ein Fahrzeug: 20 Tage
- durchschnittliche Verbleibdauer der Fahrzeuge im Werk: 10 Tage
- Zahlungsziel, das die Lieferanten gewähren: 30 Tage
- Zahlungsziel, das den Kunden gewährt wird: 30 Tage

Ferner stehen folgende Informationen zur Verfügung:

- Täglich anfallende Fertigungslöhne: 10.000 €
- Fertigungsgemeinkosten: 15.000 €
- tägliche Kosten für Fertigungsmaterial: 25.000 €
- Materialgemeinkosten: 10.000 €
- Kosten Verwaltung und Vertrieb: 800.000 €

Übung – Ermittlung Finanzbedarf

Bruttokapitalbedarf Umlaufvermögen

1) Kosten Fertigungsmaterial:

Die gesamte Bindungsfrist ergibt sich aus:

■ Lagerdauer für Fertigungsmaterialien:	10 Tage
■ Produktionsdauer:	+ 20 Tage
■ Verbleibdauer der Fahrzeuge im Werk:	+ 10 Tage
■ Zahlungseingang:	+ 30 Tage
■ Abzüglich Zahlungsziel von Lieferanten:	<u>- 30 Tage</u>

Die Bindungsfrist beträgt also insgesamt:

40 Tage

→ Der Kapitalbedarf für das Fertigungsmaterial beträgt damit
 $25.000 \text{ €} * 40 \text{ Tage}$ (tägliche Kosten für Fertigungsmaterial * Bindungsdauer)
 $= 1.000.000 \text{ €}$.

Übung – Ermittlung Finanzbedarf

In ähnlicher Weise ergeben sich die übrigen Größen:

2) Kapitalbedarf durch Fertigungslöhne	= 10.000 € · 60 Tage = 600.000 €
3) Kapitalbedarf durch Materialgemeinkosten	= 10.000 € · 70 Tage = 700.000 €
4) Kapitalbedarf durch Fertigungsgemeinkosten	= 15.000 € · 60 Tage = 900.000 €
5) Kosten für Verwaltung und Vertrieb	= 800.000 €
➔ Bruttokapitalbedarf des Umlaufvermögens (gesamt)	4 Millionen €.

➔ gesamter Bruttokapitalbedarf der *Speedy Neuprodukt GmbH*: 18 Millionen €

Mängel:

- Statische Betrachtung
- Unsicherheit → Szenarien

Was war kritische Größe bei der Ermittlung des Kapitalbedarfs?

- Bindungsfristen!

Was machen wir jetzt?

Aufgaben des Finanzplans



Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit

Synchronisation Mittelverwendung und Mittelbeschaffung

- zeitlich
- betragsmäßig
- währungsmäßig

Kurzfristige Finanzplanung

Grundsätze

- Zahlungsbezug
- Zukunftsbezug
- Budgetvollständigkeit
- Wirtschaftlichkeit
- Bruttoprinzip
- Budgeteinheit (Teil- und Gesamtbudgets)
- Budgetgenauigkeit
- Budgetperiodizität

Kurzfristige Finanzplanung

Grundstruktur

Anfangsbestand an Zahlungsmitteln zu Beginn der Planungsperiode
+ Planeinzahlungen der Planperiode
- Planauszahlungen der Planperiode
= Zahlungsmittelbestand am Ende der Periode



Sind Finanzierungsmaßnahmen zur Erhaltung der Liquidität notwendig?

- Einzahlungen vorziehen
- neue Mittel beschaffen
- Auszahlungen aufschieben
- usw.

Kurzfristige Finanzplanung

Beispiel: Liquidationsspektrum/1

Aus der Vergangenheit ist bekannt, dass 70% der Umsätze im selben Monat, 20% im nächsten und 8% im zweitfolgenden Monat zu einer Einzahlung werden. 2% der Umsätze sind uneinbringlich.

	Januar	Februar
Umsatz	100.000	150.000

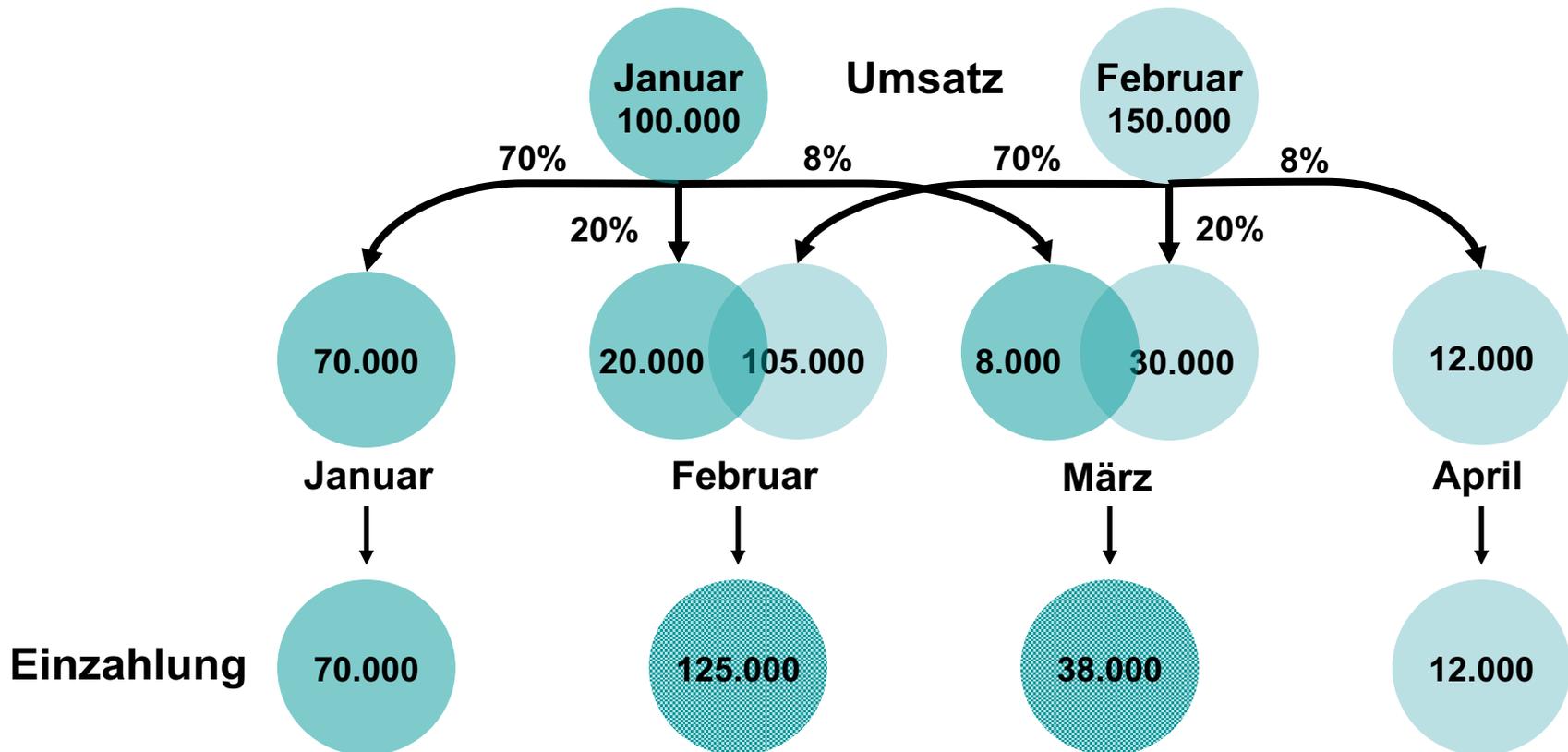
? Wie hoch sind die Einzahlungen im Januar, Februar, März und April?

Kurzfristige Finanzplanung



Lösung

→ Liquidationsspektrum = (0,7; 0,2; 0,08)



Kurzfristige Finanzplanung

Beispiel: Finanzplan und kurzfr. Finanzierung/1

	Auszahlungen		
	Januar	Februar	März
Löhne/Gehälter	250.000	250.000	275.000
Materialeinkäufe	340.000	165.000	155.000
Miete	25.000	25.000	25.000

- Guthaben (Ende Dezember): 20.000
- LKW: 150.000 (Bezahlung in 2 Raten im Februar und März)
- Kontokorrentkredit:
 - Kreditlimit: 30.000
 - Bereitstellungsprovision: 0,6% p.a. (zahlbar im März, Juni, Sept., Dez.)
 - Sollzinsen: 8% p.a. (zahlbar monatlich im nachhinein)
 - Überziehungsprovision: 2% p.a. (zusätzlich zu den Sollzinsen, zahlbar monatlich im Nachhinein)

Kurzfristige Finanzplanung

Aus der Vergangenheit ist bekannt, dass 60% der Umsätze im selben Monat, 20% im nächsten und 18% im zweitfolgenden Monat zu einer Einzahlung werden. 2% der Umsätze sind uneinbringlich.

Liquidationsspektrum = (0,6;0,2;0,18)

Umsatz				
Vorjahr		Prognosen für die Planungsmonate		
November	Dezember	Januar	Februar	März
550.000	530.000	575.000	590.000	600.000



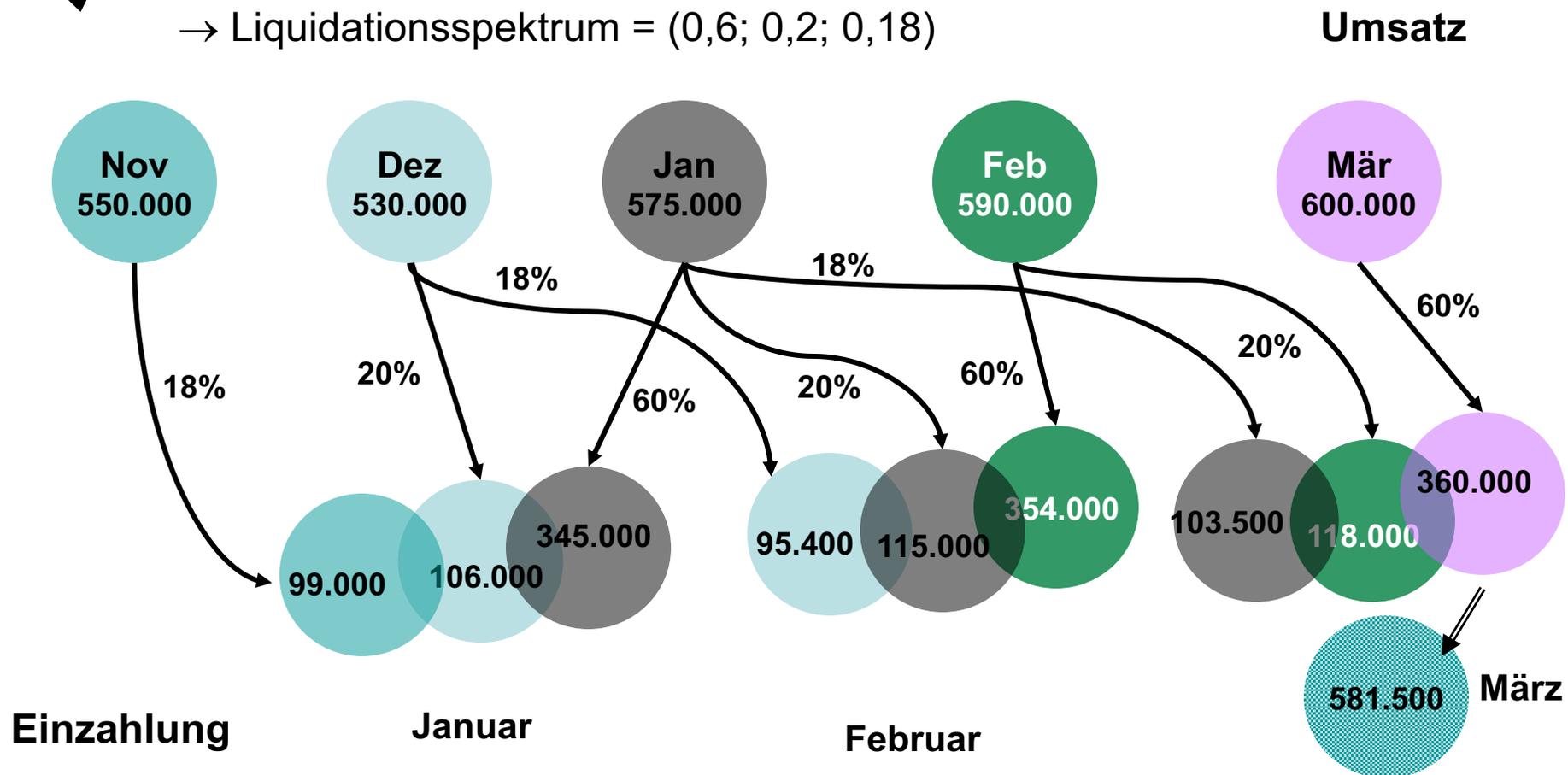
Erstellen Sie den Finanzplan für Januar, Februar und März!

Kurzfristige Finanzplanung



Lösung

→ Liquidationsspektrum = (0,6; 0,2; 0,18)



Kurzfristige Finanzplanung

Finanzplan für das 1. Quartal				
		Januar	Februar	März
Anfangsbestand		20.000	-45.000	4.075
Einzahlungen	von Umsatz _{Nov.}	99.000		
	von Umsatz _{Dez.}	106.000	95.400	
	von Umsatz _{Jan.}	345.000	115.000	103.500
	von Umsatz _{Feb.}		354.000	118.000
	von Umsatz _{Mär.}			360.000
Summe Einzahlungen		550.000	564.400	581.500
laufende Auszahlungen	Löhne/Gehälter	250.000	250.000	275.000
	Materialeinkäufe	340.000	165.000	155.000
	Miete	25.000	25.000	25.000
Investition	LKW	0	75.000	75.000
kurzfristige Finanzierung (Kontokorrentkredit)	Bereitstellungsprovision	0	0	45
	Sollzinsen	0	300	0
	Überziehungsprovision	0	25	0
Summe Auszahlungen		-615.000	-515.325	-530.045
Zahlungsmittelendbestand		-45.000	4.075	55.530
kurzfr. Finanzierungsbedarf		45.000	0	0
Bestand nach Finanzierung		0	4.075	55.530

Einführung Finanzierung - Kapitalbedarf

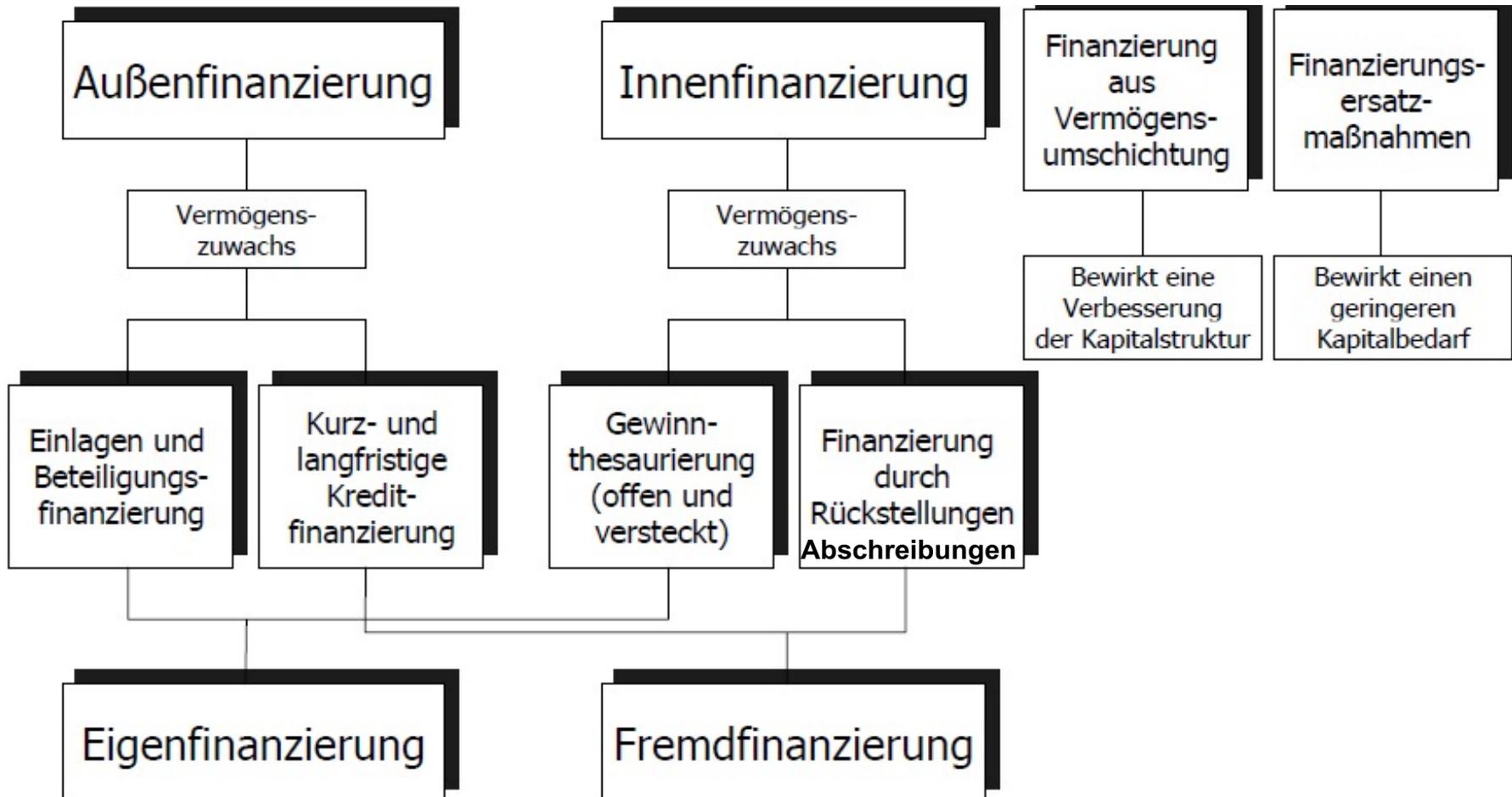
Definition:

- Unter dem **Kapitalbedarf** einer Unternehmung versteht man den Bedarf an geldwertmäßigen Mitteln, d.h. an Sach- und Finanzmitteln, die zur Erfüllung betrieblicher Ziele benötigt werden.

Formen des Kapitalbedarfs:

- Beschaffung von Produktionsfaktoren:
 - Personal, Maschinen, Werkstoffe etc.
 - Anlagevermögen / Umlaufvermögen
- Laufende Bedienung von Fremd- und Eigenkapital
 - Gewinnausschüttung
 - Dividenden
 - Zinszahlungen
- Rückführung von Fremd- und (Eigen)kapital
 - Tilgung
 - Auszahlung Gesellschafter
- Zahlung von Steuern und Sozialversicherungsabgaben

Finanzierungsformen – klassische Finanzierungsmatrix



Finanzierungsformen

Außenfinanzierung:

- Kapitalgeber führen der Unternehmung neue Zahlungsmittel zu
 - Eigenfinanzierung: Geld von bisherigen Eigenkapitalgebern
 - Beteiligungsfinanzierung: Geld von weiteren Eigenkapitalgebern
 - Fremdfinanzierung: Geld von Fremdkapitalgebern
 - Zwischenformen: z.B. stille Gesellschaft, Wandelschuldverschreibung

Innenfinanzierung:

- Kapitalgeber überlassen die Verwendung freiwerdender Zahlungsmittel aus dem unternehmerischen Leistungsprozess der Unternehmung.

Umschichtung:

- Ersetzung eines Finanzierungskontraktes durch einen anderen.

Finanzierungsersatzcharakter:

- Verzicht auf Beschaffung von Anlagevermögen oder Umlaufvermögen, Leistungen werden von Fremden erbracht

Aussenfinanzierung

1. Eigen- und Beteiligungsfinanzierung

- Ausgabe neuer Aktien / Aufnahme neuer Gesellschafter

2. Fremdfinanzierung

- Kreditwürdigkeitsprüfung
- Kurzfristige Fremdfinanzierung
 - Von Lieferanten eingeräumte Zahlungsziele (Lieferantenkredit)
 - Anzahlungen von Kunden
 - Kurzfristige Kredite der Bank
- Langfristige Fremdfinanzierung
 - Darlehen
 - Schuldscheindarlehen
 - Industrieobligationen

3. Zwischenformen

- Genussscheinkapital
- Wandelanleihen

Eigen- und Beteiligungsfinanzierung

Definition:

Dem Unternehmen wird Eigenkapital von außen zugeführt.

Eigenkapital:

Differenz zwischen Vermögen und Schulden => Reinvermögen

- Aktiengesellschaft: Grundkapital mindestens 50.000 €
- GmbH: Stammkapital mindestens 25.000 € (Haftungsuntergrenze)

Ziel der Eigen- und Beteiligungsfinanzierung:

- Unternehmensgründung
- Finanzierung großer Investitionsvorhaben

Erwartung der Anleger:

Rendite (Ausschüttungen oder Wertsteigerungen) über risikoloser festverzinslicher Anlage!

Eigen- und Beteiligungsfinanzierung

GmbH:

- Anteile veräußerlich und vererblich.
- Übertragung nur mit notariell beglaubigten Vertrag
- Kein organisierter Markt für GmbH-Anteile

Aktiengesellschaft:

- Dreiviertelmehrheit des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals
- Formen:
 - Ordentliche Kapitalerhöhung gegen Einlagen
 - Bedingte Kapitalerhöhung
 - Genehmigtes Kapital
- Emissionsformen
 - Selbstemission: Unterbringung erfolgt durch Unternehmen selbst
 - Fremdemission: Bankenkonsortium übernimmt alle jungen Aktien
 - Begebungskonsortium: Übernahme kommissarisch
 - Übernahmekonsortium: Aktien gehen in Eigentum der Banken über

Eigen- und Beteiligungsfinanzierung

Bilanzielle Auswirkungen bei der Ausgabe neuer Aktien:

- Nennwert: Erhöhung des Grundkapitals
- Agio (Differenz aus Bezugskurs und Nennwert): Erhöhung der gesetzlichen Rücklage

Auswirkungen auf Altaktionäre:

- Änderung der Stimmrechtsverhältnisse
- Vermögensnachteil durch fallende Börsenkurse
- Bezugsrecht für Altaktionäre

Es gilt:

- $\text{Nennwert der Aktien} < \text{Bezugskurs neuer Aktien} < \text{Börsenkurs alter Aktien}$
=> Kurs alter Aktien fällt auf einen Mischkurs
- Wert des Bezugsrechts = früherer Börsenkurs - Mischkurs

Fremdfinanzierung

Kreditwürdigkeit: Mit der Analyse der Kreditwürdigkeit eines Kreditnehmers will die Bank feststellen, ob die persönlichen und wirtschaftlichen Eigenschaften des Antragstellers einen störungsfreien Kreditablauf gewährleisten. Bei der *Kreditwürdigkeitsprüfung* werden bestimmte Anforderungen an die persönliche Integrität und die wirtschaftliche Lage des Kreditnehmers gestellt.

Quelle: <http://www.bpb.de/nachschlagen/lexika/lexikon-der-wirtschaft/19851/kreditwuerdigkeit>

- **Wirtschaftliche Verhältnisse**
 - Bilanz-und GuV-Analyse
 - Unternehmensplanung, Finanzplanung, Business Plan
- **Fachkenntnisse**
 - Kaufmännische Fachkenntnisse
 - Technische Fachkenntnisse
- **Geistig-analytische Fähigkeiten**
 - Flexibilität / Lernfähigkeit / Visionen / Planungsfähigkeit
- **Unternehmerische Mentalität**
 - Verantwortungsbewusstsein
 - Urteilsfähigkeit
 - Führungsqualitäten (Führungsstil, Betriebsklima, Motivation)
- **Persönliches Engagement**
 - Engagement, Kreativität

Lexikon als
Quelle niemals in
der
Bachelorarbeit!
Darf nur der Prof!

Fremdfinanzierung

- Kreditfähigkeit

- Kreditfähigkeit ist die **Befähigung, rechtswirksam einen Kreditvertrag abzuschließen**. Diese Fähigkeit besitzen gemäß *Bürgerlichem Gesetzbuch (BGB)* natürliche Personen, die unbeschränkt geschäftsfähig ist, nicht unter Betreuung stehen und denen gegenüber kein Einwilligungsvorbehalt in finanziellen Angelegenheiten angeordnet ist, sowie juristische Personen des privaten und öffentlichen Rechts und Personenhandelsgesellschaften (z.B. Offene Handelsgesellschaft, kurz OHG).
- **Bezüglich beschränkt geschäftsfähiger Personen, die zwar das siebente Lebensjahr, aber noch nicht das achtzehnte Lebensjahr vollendet haben, schreibt das BGB Folgendes vor:**

Der Minderjährige bedarf zu einer Willenserklärung, durch die er nicht lediglich einen rechtlichen Vorteil erlangt, der Einwilligung seines gesetzlichen Vertreters.“ Der gesetzliche Vertreter bzw. der Vormund wiederum bedarf nach Vorschriften des BGB zum Abschluss von Kreditverträgen auf den Namen des beschränkt Geschäftsfähigen der Genehmigung des Familiengerichts.

Je nachdem, ob es sich um einen privaten oder juristischen Kreditnehmer handelt, muss der Kreditgeber unterschiedliche Prüfungsgesichtspunkte beachten:

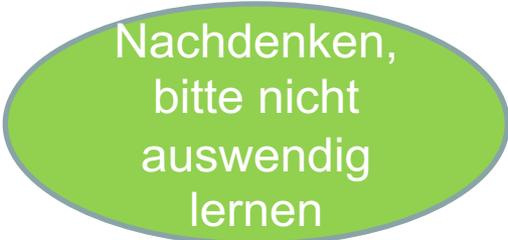
1. natürliche Personen als Kreditnehmer

- Geschäftsfähigkeit (Nachweis beispielsweise durch Personalausweis)
- Güterstand (bei Gütergemeinschaft beispielsweise ist Zustimmung des Ehepartners erforderlich)

2. juristische Personen als Kreditnehmer

- Eintragungen in ein Register (z.B. Handelsregister)
- Vertretung des Unternehmens gemeinschaftlich oder allein

QUELLE: http://www.finanz-lexikon.de/kreditfaehigkeit_627.html



Nachdenken,
bitte nicht
auswendig
lernen

Fremdfinanzierung

Kurzfristige Fremdfinanzierung:

- Lieferantenkredit:
 - Vom Lieferanten eingeräumtes Zahlungsziel: Mittel der Absatzförderung
 - Skonto bei sofortiger Begleichung der Forderungen

Beispiel: Entgangener Nutzen durch Verzicht auf Skonto

Lieferant räumt Zahlungsziel von 60 Tagen ein. Skonto bei sofortiger Zahlung:
3% => Skontobetrag entspricht Jahreszins von 18%.

Ist Zins auf Kontokorrentkredit < 18%:

=> Bezahlung des Kaufpreises (97% davon) sofort

=> Finanzierung über Kontokorrent

Fremdfinanzierung

Kurzfristige Fremdfinanzierung:

- Anzahlungen:
 - Auftraggeber leistet **Anzahlung (häufig in Tranchen) für Einkauf von Vorprodukten**
 - Keine Zinszahlungen, aber i.d.R. Preiszugeständnisse
 - In bestimmten Wirtschaftszweigen üblich: Anlagenbau, Schiffbau, Wohnungsbau etc.
 - Vereinbarungen von Anzahlungen sind individuell
=>Marktmacht zwischen Lieferant und Kunde
 - Form der Anzahlung: Wechsel
- Anzahlungen reduzieren Abnahmerisiko

Fremdfinanzierung

Kurzfristige Fremdfinanzierung:

- Kurzfristige Kredite der Bank:
- Kontokorrentkredit
 - Einräumen einer Kreditlinie (Höchstbetraglimit), ggf. Überziehungskredit
 - Variable Inanspruchnahme, Zinskonditionen ändern sich je nach Geldmarktzins
 - Kosten: abhängig von Valutierung
 - Sollzins: 3-5% über Diskontsatz / Referenzzinssatz
 - Überziehungsprovision: 2-5% des überschrittenen Betrags
 - Firmenkundengeschäft: z.T. Kreditprovision auf zugesicherten nicht in Anspruch genommenen Kredit
 - Kontoführungsgebühren
- Wechselkredit
 - Bank kauft Wechsel von Kunden
- Auszahlung an Kunde: Nominalbetrag (Wechsel) – Diskont (Abschlag)

Fremdfinanzierung

Langfristige Fremdfinanzierung:

- Darlehen:
 - Mittel- bis langfristige Kredite für die Anschaffung von langlebigen Wirtschaftsgütern, z.B. Erwerb von Gebäude, Grundstück, Maschinen
 - Sicherheiten für die Bank:
 - Sicherungsübereignung bei Maschinen => Bank ist Eigentümer der Maschine, nach Tilgung wird das Unternehmen (wieder) Eigentümer.
 - Eintragung eines Grundpfandrechts (=Grundschild) im Grundbuch bei Immobilien, Grundstücken => Bank erwirbt das Recht der Verwertung (Zwangsv versteigerung), falls Darlehensvereinbarungen nicht eingehalten werden.
 - Informationspflichten: relevante Unternehmensentwicklungen, Finanzentscheidungen etc.
 - Einschränkung der Entnahmemöglichkeit der Eigenkapitalgeber
 - Darlehenskonditionen:
 - Hohe Flexibilität bei Rückzahlungsmodalitäten

Fremdfinanzierung

Langfristige Fremdfinanzierung:

- Schuldscheindarlehen:
- Kredite, die von Lebensversicherungen und anderen Kapitalsammelstellen vergeben werden
=> Deckungsstockfähigkeit: hohe Bonität des Schuldners
- Vermittlung durch Banken und Finanzmakler
- Kein handelbares Papier => geringe Fungibilität
- Bilanzielle Vorteile bei Lebensversicherung => Nennwert
- Zinssatz $\frac{1}{4}$ bis $\frac{1}{2}$ Prozentpunkte über Zinssatz einer Anleihe; Nebenkosten 1% bis 2% der Darlehenshöhe
- Tilgung gemäß Darlehensvertrag



Nicht
verwechseln
mit die Funghi
auf Pizza

Fremdfinanzierung

Langfristige Fremdfinanzierung:

Industrieobligation:

- Langfristige Darlehen in verbrieft Form => Handel an der Börse
- Emissionsvoraussetzungen:
 - Genehmigung durch Bundeswirtschaftsministerium
- Bonitätskriterien
 - => Große Kapitalgesellschaften, die zum Handel zugelassen sind
- Schuldurkunde ist Wertpapier => hohe Fungibilität
- Zinssatz an Kapitalmarkt angepasst; Nebenkosten einmalig bis 5%,laufend 1% des Nominalbetrags
- Einflussfaktoren auf Effektivverzinsung:
 - Nominalzins, Emissionskurs, Laufzeit, Zahlungstermine, Tilgungsmodalitäten
- Vorzeitige Tilgung durch Rückkauf der Wertpapiere

Zusammenfassung Fremdfinanzierung

Herkunft des Kapitals:

- Bankkredite (Darlehen, Betriebsmittelkredit, Kontokorrent, etc.)
- Wertpapiere (verbriefte Verbindlichkeit)
- Kredite von Privatpersonen oder Unternehmen
- Lieferantenkredite (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen)
- Kundenkredite (Anzahlungen)
- Kredite der öffentlichen Hand (Förderkredite)

Rechtliche Sicherung:

- Schuldrechtlich: Bürgschaft, Garantie, Forderungsabtretung
- Sachenrechtlich: Grundpfandrechte (Grundschild, Hypothek)
- Pfandrechte
- Sicherungsübereignung
- Eigentumsvorbehalt

Innenfinanzierung

1. Gewinnthesaurierung

- Offene Selbstfinanzierung
- Versteckte Selbstfinanzierung
- Effekte der Bilanzpolitik
- Finanzierungseffekt
- Steuereffekt
- Glättungseffekt

2. Abschreibungen

3. Rückstellungen

Innenfinanzierung

Definition:

- **Innenfinanzierung** subsummiert diejenigen Finanzierungsformen, bei denen die finanziellen Mittel aus der **unternehmerischen Tätigkeit** heraus generiert werden. Kapitalgeber überlassen die frei werdenden Zahlungsmittel der Unternehmung für weitere Investitionen.
- Die Innenfinanzierung umfasst damit alle Maßnahmen zur Beschaffung und zum Einbehalt
 - ordentlicher und außerordentlicher Umsatzerlöse sowie
 - der Einzahlung aus der Verzinsung oder Rückzahlung von Finanzanlagen und Liquiditätsreserven

Gewinnthesaurierung

Definition:

- **Gewinnthesaurierung** oder Selbstfinanzierung liegt vor, wenn Eigenkapitalgeber auf die Ausschüttung ihrer Gewinne ganz oder teilweise verzichten und dem Unternehmen somit weiterhin zur Verfügung stellen.
- Personengesellschaften:
 - Entscheidungskompetenz liegt ausschließlich bei persönlich haftenden Gesellschaftern
 - Entnahmen dürfen erwirtschafteten Gewinn übersteigen
- Kapitalgesellschaften (insbesondere AG's):
 - Entscheidungskompetenz liegt bei der Hauptversammlung
 - Vorschlag über Gewinnverwendung erfolgt durch den Vorstand
- Nur der in der Bilanz ausgewiesene Gewinn darf ausgeschüttet werden

Gewinnthesaurierung

Offene Selbstfinanzierung:

- Teile des Bilanzgewinns werden einbehalten
- Ausweis als freie **Rücklagen** in der Bilanz
- Einflussfaktoren:
 - Konsumpräferenzen
 - Dividendenpolitik
 - Besteuerung

Versteckte Selbstfinanzierung:

- Bildung stiller Reserven durch Unterbewertung von Aktiva oder Überbewertung von Passiva
- Bilanzpolitik

Gewinnthesaurierung

Effekte der Bilanzpolitik:

- Finanzierungseffekt
 - Kapitalgeber erheben keinen Anspruch auf Ausschüttung stiller Reserven
- Steuereffekt
 - Steuern auf den Gewinn werden später erhoben
- Glättungseffekt
 - Verlässlichkeit
 - Kontrolle unternehmerischer Risiken
- Wirkungen z.B. auf Einkommensteuerbelastung der EK-Geber (Aktionäre):
 - Zunächst: zinslose Steuerstundung
 - Später: höhere Gewinne => höhere ESt-Progression

Gewinnthesaurierung

Vorteile:

- Gesellschafterkreis bleibt unverändert
- Keine Verschiebung der Herrschaftsverhältnisse
- Erhalt der Kapitalstruktur bei Aufnahme von Fremdkapital
- Keine zusätzlichen Informationspflichten an Fremdkapitalgeber
- Keine Verpflichtungen hinsichtlich Tilgung und Zinsen

Nachteile:

- Steuerbelastung
- In schwierigen Zeiten eventuell zu geringes Potential

Abschreibungen

Idee: Aufwandsgrößen, die keine Auszahlungen bewirken

Beispiel:

Anlagevermögen wird über 2 Jahre abgeschrieben.

Es erfolgt keine Gewinnthesaurierung, keine Tilgung. UV = Kasse

Bilanz t=0			
Aktiva		Passiva	
AV	100	EK	20
UV	0	FK	80

Bilanz t=1			
Aktiva		Passiva	
AV	50	EK	20
UV	50	FK	80

Bilanz t=2			
Aktiva		Passiva	
AV	0	EK	20
UV	100	FK	80

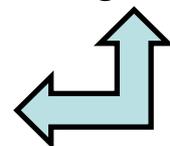
Umsatzerlöse 60, Abschreibung 50; FK-Zins 10; keine sonstigen Aufwendungen

Gewinn pro Jahr: 0

- Liquide Mittel (Kasse) stehen zur Neubeschaffung zur Verfügung (teilweise bereits zu t=1) => WARUM?

Abschreibungen in der Kalkulation

Materialeinzelkosten			Lohneinzelkosten	Zuschlagsbasis
+ Materialgemeinkosten			Rest-Fertigungs-GK	Zuschlagsbetrag
+ Fertigungseinzelkosten			Kalk. Abschreibung	} Maschinenkosten
+ Fertigungsgemeinkosten I (nur Restgemeinkosten)			Kalk. Zinsen	
+ Maschinenkosten der Maschine A			Instandhaltungskosten	
+ Maschinenkosten der Maschine B			Raumkosten	
= Herstellkosten			Werkzeugkosten	
+ Verwaltungsgemeinkosten			Energiekosten	
+ Vertriebsgemeinkosten				
= Selbstkosten				



Kalkulatorische Abschreibungen sind im Controlling ein verbreitetes Instrument, den Wertverlust von Wirtschaftsgütern möglichst "real" zu erfassen; sie beinhalten keine "steuerbilanzpolitischen" Aspekte.

Kalkulatorische Abschreibungen sind somit Kosten und werden in der Kalkulation bzw. Selbstkosten- und Betriebsergebnisrechnung berücksichtigt.

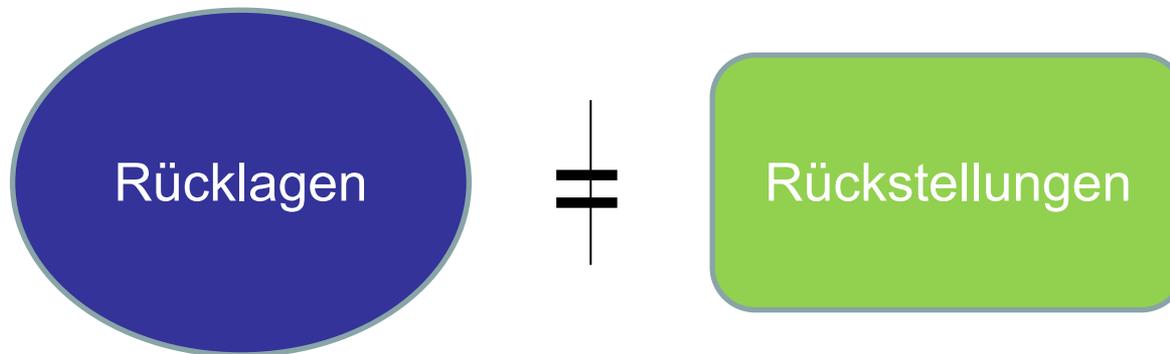
Die Finanzierung des Wertverlustes von Wirtschaftsgütern sollte aus eigener Kraft (d.h. durch Cash Flow) erfolgen und nicht durch die Zuführung von Fremd- oder Eigenkapital.

Rückstellungen

Definition:

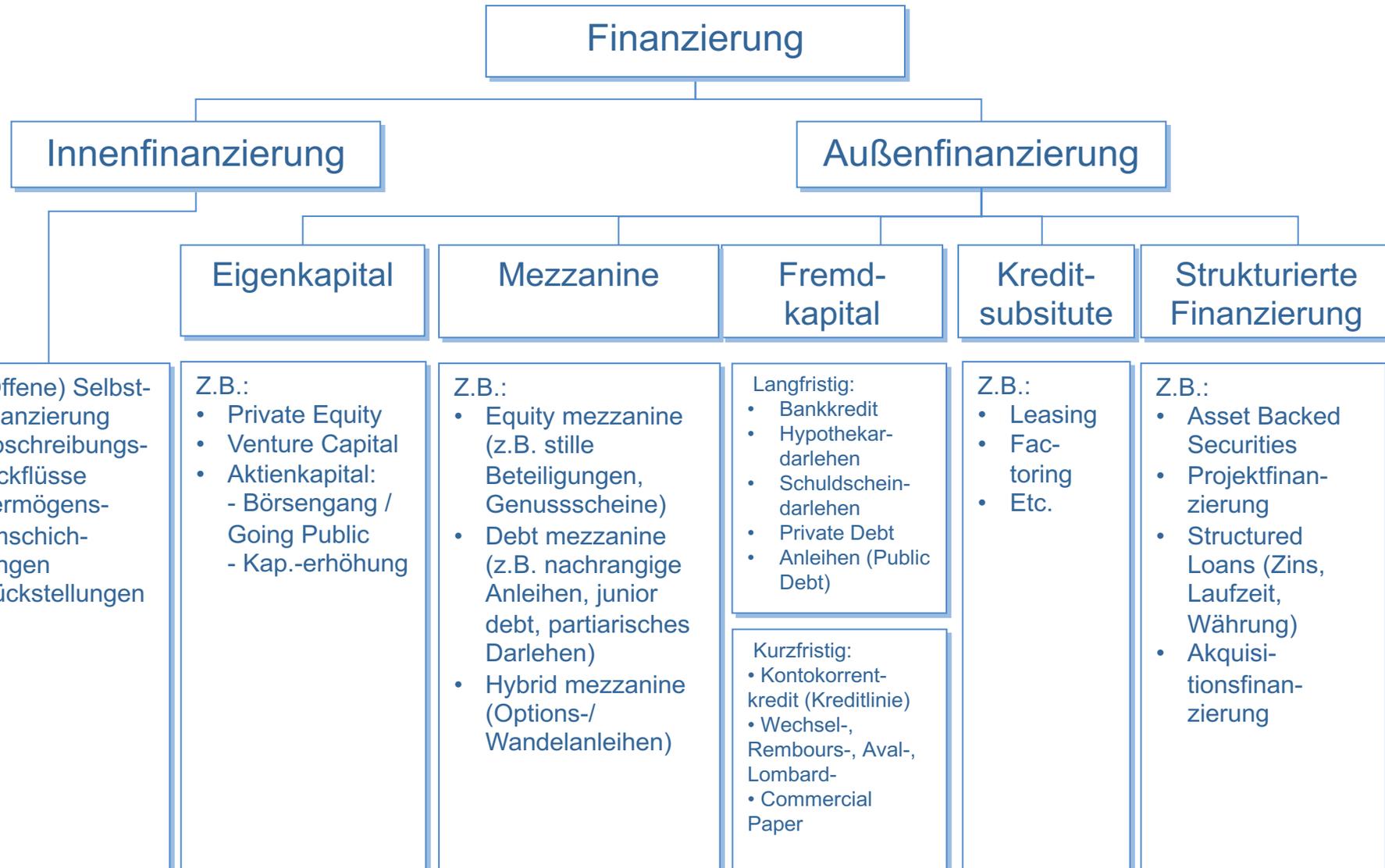
- **Rückstellungen** werden für Verbindlichkeiten gebildet, die der Art nach feststehen, der genauen Höhe und dem Zeitpunkt des Anfallens nach aber noch nicht bekannt sind.
- Vorteile:
 - Verfügbarkeit des Kapitals solange keine Auszahlungen erfolgen
 - Steuerliche Vorteile
- Formen:
 - Pensionsrückstellungen (laufende und Anwartschaften)
 - Ungewisse Verbindlichkeiten
 - Drohende Verluste aus schwebenden Geschäften
 - Im Geschäftsjahr unterlassene Aufwendungen für Instandhaltung
 - Gewährleistungen, die ohne rechtliche Verpflichtung erbracht werden

Rückstellungen und Rücklagen



Was war nochmal der Unterschied?

Alternativen der Unternehmensfinanzierung



Zwischenformen

Mezzanine Kapital:

- Mezzanine (Begriff aus der Architektur – ital. Zwischengeschoss)
 - Beschreibt Finanzierungsarten, die dem Unternehmen wirtschaftliches und/oder bilanzielles Eigenkapital zuführen, ohne den Kapitalgebern Stimmrechte zu gewähren.
 - Typische Merkmale von Mezzanine-Finanzierungen
 - Nachrangigkeit in Bezug auf andere Gläubiger
 - Verzicht auf Sicherheiten
 - Vorrangigkeit gegenüber Stammkapital
 - Höhere Verzinsung für Kapitalüberlassung gegenüber klassisches Fremdkapital
 - Langfristige Finanzierungen mit zeitlicher Befristung

Mezzanine-Finanzierung – Unterschiedliche Ausprägungsformen

	Nachrangdarlehen	Typisch stille Gesellschaft	Atypisch stille Gesellschaft	Genussrechte	Wandelanleihe
Vergütung Kapitalgeber	Fix	Fix und variabel (gewinnabhängig)	Fix und variabel (gewinnabhängig, häufig auch Wertsteigerungseffekt)	Fix oder variabel	Fix und Wandlungsrecht
Rendite Kapitalgeber Ca. p.a.	8 – 16 %	12 – 18%	12 – 18 % mit Equity Kicker 25+%	6 – 16%	2 – 10% Bei Wandlung 20+%
Informations- und Zustimmungsrechte	Gläubigerstellung	Vertraglich vereinbart	Mitunternehmerstellung, vertraglich vereinbart	Gläubigerstellung	Gläubigerstellung, nach Wandlung Haftung
Teilnahme an Verlusten, Haftung im Insolvenzfall	Nein, aber Rangrücktritt	Nein, aber Rangrücktritt	Ja	Nein, aber Rangrücktritt	Ggf. Rangrücktritt, nach Wandlung Haftung
Bilanzielles Eigenkapital (Ratingsicht)	Nein – aber Ausnahmen möglich – Laufzeit!	Gestaltungsabhängig	Ja	Gestaltungsabhängig	Erst ab Wandlung

Zwischenformen

Stille Beteiligung

- Tritt nach Außen nicht in Erscheinung
- Einlage des stillen Gesellschafters geht in das Vermögen der Gesellschaft über, begründet einen Anspruch auf einen Anteil am Unternehmensgewinn. Verlustbeteiligung häufig vertraglich ausgeschlossen. Der stille Gesellschafter hat keinen Gläubigerschutz, im Insolvenzfall wird er nachrangig bedient. Keine Geschäftsführungsrechte, nur Informations- und Kontrollrechte
- Klassifizierung je nach Ausgestaltung der Gewinnbeteiligung und Geschäftsführungskompetenz als typische oder atypische stille Gesellschaft
- Mezzanine Capital – hybrides Finanzinstrument – Kapitalform zwischen reinem Eigen- und reinem Fremdkapital
 - Entsprechend der vertraglichen Vereinbarung
 - Quasi-Eigenkapital
 - Gewinnbeteiligung, Wertzuwachs-beteiligung, Anteilsrechte am Unternehmen, niedrigere Ertragserwartung als bei EK da niedrigeres Risiko
 - Atypische stille Beteiligung, Genussaktien
 - Quasi-Fremdkapital
 - Gewinnbeteiligung, keine Wertzuwachs-beteiligung, fehlende Anteilsrechte, höhere Ertragserwartung als bei FK da höheres Risiko
 - Typische stille Beteiligung, Gesellschafterdarlehen, Genussrechte

Zwischenformen

Genussscheinkapital:

- Wertpapiere, die Genussrechte verbriefen
- Ausgestaltung:
 - I.d.R. ausschließlich Gewinnbeteiligung
 - Dividendenabhängig, aber Mindestverzinsung
 - Nur Gläubigerrechte, keine Stimmrechte
 - Inhalt (Höhe der Gewinnbeteiligung, Laufzeit, etwaige Kündbarkeit, Übertragbarkeit etc.) weitgehend frei gestaltbar
- Bestehende Beteiligungsverhältnisse werden nicht geändert
- Kriterium für Zuordnung zu Eigenkapital:
- Unkündbarkeit von Seiten der Genussscheininhaber

Zwischenformen

Wandel- und Optionsanleihen:

- $\frac{3}{4}$ -Mehrheit der anwesenden Stimmen bei Hauptversammlung notwendig
- Alt-Aktionäre erhalten Bezugsrecht auf Anleihen
- Fremdkapital solange kein Tausch vorgenommen wird
- Wandelanleihen (convertible bonds):

Von Aktiengesellschaften emittierte Anleihen mit

- Zinsanspruch
 - Wahlrecht Anleihestücke in Aktien umzutauschen
 - Fristen, Zuzahlungen, Wandelverhältnis stehen zum Emissionszeitpunkt fest
- Optionsanleihen (option bonds, warrants):
 - Anleihen, die gemeinsam mit Option emittiert werden
 - Option gewährt das Recht Aktien zu festgelegten Konditionen zu erwerben
 - Mit Beginn der Optionsfrist: separater Handel der Option möglich

Kreditsubstitute – Leasing (I)

- Zeitlich begrenzte Überlassung von Mobilien oder Immobilien zu konstanten im Vorhinein festgelegten Raten.
- Sonderform der Fremdfinanzierung
- Vertragliche Konstruktionen
 - Von „normalen“ Mietverhältnis bis hin zum
 - „verdeckten“ Raten-Kaufvertrag
- Im Gegensatz zum „normalen“ Mietverhältnis ist für das Leasing häufig charakteristisch, dass zwischen den Hersteller des Vermögensgegenstandes und dessen Verwender eine Leasinggesellschaft als Käufer und Vermieter eingeschaltet wird.
- Formen
 - Operating Leasing
 - Financial Leasing

Kreditsubstitute – Leasing (II)

Operating Leasing

- Von beiden Seiten (oder nur vom Leasingnehmer) unter Einhaltung von Kündigungsfristen kündbar
- In der Regel kurzfristigere Laufzeit (bis 1 Jahr)
- Leasinggeber ist auf mehrmaliges „verleasen“ des Objektes angewiesen
 - Der Leasinggeber übernimmt das Investitionsrisiko
- Leasinggegenstand ist häufig ein „Massengut“ – Universell einsetzbar (z.B. Autos, Universalmaschinen, etc.)
- Entspricht „normalen“ Mietverträgen
 - Leasingobjekt beim Leasinggeber zu bilanzieren
 - Für Leasingnehmer sind Leasingraten als Aufwand in der G+V zu berücksichtigen

Kreditsubstitute – Leasing (III)

Financing Leasing

- Vereinbarung einer festen Grundmietzeit
 - In der Regel kürzer als die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer (ca. 50 – 75 %).
 - Investitionsrisiko liegt beim Leasing-Nehmer
 - Summe der Leasinggebühren der Grundmietzeit decken die Anschaffungskosten, Zinsen und Risiko sowie Gewinn des Leasinggebers (Voll-Amortisation)
 - Bei Teil-Amortisation häufig Vereinbarung eines festgelegten Restwertes zur Kalkulation von Anschlussverträgen
 - ♦ Z.B. Kaufoption
 - Steuerliche / Bilanzielle Behandlung
Bilanzierung beim Leasingnehmer oder Leasinggeber abhängig von der Vertragsgestaltung
 - ♦ Sofern Zurechnung zum Leasingnehmer
 - » Aktivierung der Anschaffungs/Herstellkosten (Gegenkonto: „Verbindlichkeit“ gegenüber Leasinggeber)
 - » Aufteilung der Leasingrate in:
 - » Zins- und Kostenanteil (abzugsfähige Betriebsausgabe)
 - » Tilgungsanteil (erfolgsneutral – Verrechnung gegen die passivierte Verbindlichkeit)
 - » Zusätzlich noch Abschreibung der Anschaffungs/Herstellkosten

Kreditsubstitute – Leasing (IV)

Vorteile	Nachteile
Eigenkapital schonende Kapazitätserweiterung möglich	Bindung ohne ordentliche Kündigungsmöglichkeit (Financing-Lease)
Regelmäßiger „Update“ an technologischen Fortschritt möglich	Allerdings nur eingeschränkt während der Grundmietzeit
Lediglich Cash Flow Finanzierung der Leasing Rate notwendig	Hohe Gesamtbelastung (häufig teurer als Kreditfinanzierung)
Steuerliche Vorteile sofern Bilanzierung bei Leasinggeber möglich	Bei Rückgabe während der Grundmietzeit, trotzdem volle Raten zu entrichten
Schonung von Kreditlinien	
Keine Sicherheit notwendig, da Leasingobjekt im Eigentum des Leasinggebers bleibt	
Kalkulierbare Liquiditätsbelastung	

Kreditsubstitute – Factoring

Definition:

- Finanzierungsinstitut (Factor) übernimmt Forderungen des Vertragspartners
- Factor übernimmt Risiko für den Forderungsausfall
- Häufig übernimmt Factor Service- und Dienstleistungsfunktion
- Formen
- Offenes System: Zahlungen; Mahnungen zwischen Factor und Schuldner
- Stilles System: Zahlungen, Mahnungen über Vertragspartner

Kreditsubstitute – Asset Backed Securities

- Asset Backed Securities (ABS)
 - Pooling von Finanzaktiva in Form eines Subportfolios
 - Forderungen aus Hypothekenverträgen (Mortgage-backed securities)
 - Forderungen aus Konsumentenkrediten
 - Forderungen aus Leasingverträgen
 - ...
 - Verbriefung dieser Forderungen als Wertpapier (securitization)
 - Verkauf der ABS an institutionelle Anleger