

Unternehmensfinanzierung

Ziele des Unternehmens:

Das Unternehmen hat als Hauptziel „langfristige Erfolgs- und Existenzsicherung“ – vorgegeben durch Stakeholder und Shareholder.

- Im Bereich der Unternehmensfinanzierung befasst sich das Unternehmen mit den **Finanzziele:**
- Steigerung der Unternehmenswertes
 - Gewinnerzielung
 - Sicherung der Zahlungsfähigkeit

Das Ziel der betrieblichen Finanzwirtschaft besteht darin, die Beschaffung und Verwendung finanzieller Mittel unter Bezug auf die unternehmerischen Finanzziele zu optimieren.

Zielparameter betrieblicher Finanzwirtschaft:

- Liquidität
- Rentabilität
- Chance-/Risiko-Balance
- Unabhängigkeit / Bindung
- Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung

Investitions- und Finanzierungsbegriff

(Bilanz):

Investition bedeutet eine längerfristige Bindung finanzieller Mittel in Im/-materiellen Objekten, ausgewiesen im Anlagevermögen

Finanzierung bedeutet die zieladäquate Beschaffung und Disposition finanzieller Mittel

(allgemein):

Investition: Wirtschaftliche Ressourcen in neue Verwendungen lenken

Finanzierung: Beschaffung und Disposition von Kapital

(zahlungsbestimmt):

Investition: verursacht zu unterschiedlichen Zeitpunkten Ein- und Auszahlungen -> fängt mit Auszahlung an
Finanzierung: verursacht zu unterschiedlichen Zeitpunkten Ein- Auszahlungen -> fängt mit Einzahlung an

Arten der Investition:

Nach Vermögensgegenstand:

- Sachanlageinvestition
- Finanzanlageinvestition
- Immaterielle Investition

nach Investitionsanlass:

- Laufende Investition
- Errichtungsinvestition
- Ergänzungsinvestition

nach sonstigen Anlässen:

- Nach Größe der Investition
- Nach finanziellen Aspekten
- nach zeitlichen Aspekten

Klassifikation nach Investitionsanlass:

- Gründungs- / Ersatzinvestition
- Erweiterungsinvestition
- Reinvestition
 - Ersatzinvestition
 - Rationalisierungsinvestition

Finanzierungsformen:

Finanzierungsanlass:

- Gründung
- Wachstum
- Refinanzierung
- Sanierung

Kapitalüberlassungsdauer:

- Kurzfristig (bis 1 Jahr)
- Mittelfristig (1 bis 5 Jahre)
- Langfristig (ab 5 Jahre)

Finanzmittelherkunft:

- Außenfinanzierung
- Innenfinanzierung

Rechtliche Stellung des Kapitalgebers:

- Eigenfinanzierung
- Fremdfinanzierung
- Hybride Finanzierung

Zins- und Barwertrechnung:

Barwert: Wie viel ist ein zukünftiger Zahlungsstrom heute wert

Endwert: Wie viel ist ein heutiger Zahlungsstrom in Zukunft wert

Endwert **C**

Barwert **S**

Zinssatz **r**

Periode **n**

Der **Endwert C** ergibt sich nach **n**-maliger Verzinsung zum Zinssatz **r** gemäß

$$C = S \cdot (1 + r)^n$$

Der **Barwert S** ergibt sich durch **n**-maliges Abzinsen ("Diskontieren") mit Zinssatz **r** gemäß

$$S = \frac{C}{(1+r)^n} = C \cdot (1+r)^{-n}$$

Rentenbarwertfaktor:

$$S = C \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{(1+r)^n \cdot r}$$

Annuität: (S = Kreditbetrag)

$$C = \frac{S}{(1+r)^n - 1} = S \cdot \frac{(1+r)^n \cdot r}{(1+r)^n - 1}$$

Eigenkapital vs. Fremdkapital:

Eigentümer – Gläubiger

Haftung in voller Höhe – Keine Haftung

Unbefristete Laufzeit – befristete Laufzeit

Ertragssteuern – Steuerliche Entlastung durch Zinszahlung

Finanzmärkte:

Gesamtheit der Märkte auf denen sich Angebot und Nachfrage nach Finanzmitteln gegenüberstehen

Kapitalmärkte:

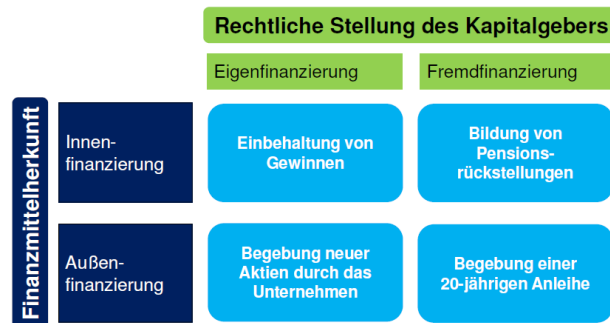
Organisierter Markt für Börsengeschäfte sowie Vermittlung von Angebot und Nachfrage durch die Kreditinstitute

- Außerbörsliche Kapitalmärkte:
 - o Keine Standardisierung
 - o OTC „over the counter“
 - o Aufnahme haftenden Eigenkapitals von Eigentümern
 - o Aufnahme von Fremdkapital
- Börsen
 - o Hoher Grad an Standardisierung
 - o Institutionalisierte Handel
 - o Hohe Eingangshürden
 - o insbesondere Aktien- und Anleihenmärkte

Fremdkapitalquote: Fremdkapital / Gesamtkapital

Eigenkapitalquote: Eigenkapital / Gesamtkapital

Verschuldungsquote: Eigenkapital / Fremdkapital



Innenfinanzierung:

Finanzierung von innen heraus → Keine Geldmittel von außen

Instrumente:

- Einbehaltung vergangener Gewinne (Selbstfinanzierung)

- Finanzierung aus Abschreibung, Vermögensumschichtung, Rückstellungen

Innenfinanzierung → Selbstfinanzierung:

Vorteile:

- Keine Kreditgeber / keine zusätzlichen Eigentümer
- Unabhängigkeit der Unternehmung
- Kein Zinsaufwand
- Keine Verschiebung der Herrschaftsverhältnisse
- Fördert Kreditwürdigkeit
- positive Auswirkung auf Rentabilität und Liquidität

Nachteile:

- Setzt Kapitalgewinnprozess voraus
- Investitionen ohne ausreichende Rentabilitätsprüfung

Innenfinanzierung → Finanzierung durch Abschreibung:

Planmäßige Abschreibungen erfassen Wertminderungen abnutzbarer Anlagegüter und verteilen sie auf die Jahre der Nutzung. Diese Form der Finanzierung ist nur möglich, wenn die Abschreibung in liquider Form vom Markt zur Verfügung gestellt werden.

Innenfinanzierung → Finanzierung durch Rückstellungen:

Rückstellungen sind ungewisse Verbindlichkeiten, die mit hoher Wahrscheinlichkeit auftreten werden.

- ungewisse Verbindlichkeiten
- drohende Verluste
- unterlassene Aufwendungen
- Gewährleistungen

Innenfinanzierung → Finanzierung durch

Vermögensumschichtung:

Anlagevermögen → liquide Mittel

Veräußerung nicht betriebsnotwendiger Vermögensteile:

- Grundstücke
- Wertpapiere

Rationalisierungsmaßnahmen

Nachteile:

- „verscherbeln von Tafelsilber“
- scheint wie eine „Panikmaßnahme“
- Gefährdet ggf. Fortbestand des Unternehmens

Kreditfinanzierung:

Kreditwürdigkeit:

- Persönliche Kreditwürdigkeit
- Materielle Kreditwürdigkeit
- Zukunftschancen des Unternehmens
- Wirtschaftlichkeit der Investition

Kreditsicherheiten:

- Personalsicherheiten:
- Realsicherheit:
 - o Rechte an Rechten
 - o Rechte an Sachen:
 - bewegliche Sachen
 - Unbewegliche Sachen

Covenants = Kennzahlen / Klauseln

→ für Kreditsicherheit

Es gibt Financial Covenants und Affirmative Covenants

Kurzfristige Kreditfinanzierung:

Handelskredite:

Kundenkredit:

- Kunde zahlt im voraus

Lieferantenkredit:

- Lieferant gewährt Kunden einen Kredit im Zusammenhang mit dem Warenabsatz
 - Überbrückung des Zeitraums zwischen Beschaffung und Wiedergeldwerdung der Ware
- Verkauf auf Ziel

Skontosatz: Der Betrag, der mir erspart wird, geteilt durch den Gesamtbetrag des Produkts.

Zahlungsziel: in Prozent angeben. Bsp: 3 Monate = ¼ Jahr = 25 % = 0,25

Skontofrist: Die Zeit, in der das Produkt bezahlt werden muss, um den Skonto zu bekommen geteilt durch 360 Tage

$$\text{Jahreszinssatz} = \frac{\frac{\text{Skontosatz in \%}}{100\% - \text{Skontosatz in \%}} * 360}{\text{Zahlungsziel} - \text{Skontofrist}}$$

Bankkredit – Kontokorrentkredit:

- Kurzfristige Kreditform
- Kontokorrent = „laufende Rechnung“
- Kontokorrentkreditlinie: Höchstbetrag, bis zu dem Kontokorrentkonto belastet werden darf

Bankkredit- Lombardkredit und Kreditleihe

Lombardkredit:

- Darlehen gegen Verpfändung beweglicher Sachen oder Forderungen
- fester Betrag für bestimmte Laufzeit
- Tilgung nach Fristablauf in einer Summe

Kreditleihe:

- Unternehmung leiht sich Kreditwürdigkeit bei einer Bank (Kein Geldfluss)

Langfristige Fremdfinanzierung:

Schuldverschreibungen: →Ausstellung einer Urkunde:

Richtet sich die Schuldverschreibung nicht an einen bestimmten Gläubiger, sondern verbrieft sie dem jeweiligen Inhaber das Recht auf Rückzahlung, so spricht man von einer Anleihe

Zerlegung von Teilschuldverschreibungen:

- Nur bei Anleihen sinnvoll
- Aufteilung des Darlehens in Teile

Eine Schuldverschreibung verbrieft Zahlungen in der Zukunft. Der Barwert macht Schuldverschreibungen vergleichbar.

Schuldscheindarlehen:

...dokumentieren das Darlehen, das von Kapitalsammelstellen an Unternehmen vergeben wird – Kein Wertpapier. Die Schuldner sollten Unternehmen mit einwandfreier Bonität sein, um die Abtretung sinnvoll zu machen.

Langfristige Bankkredite – Entscheidung nach Art der Rückzahlung:

Gesamttilgung:

- Gesamtbetrag am Ende der Laufzeit fällig
- Zinszahlung bleibt konstant

Ratentilgung:

- Tilgungsraten konstant
- sinkende Zinszahlung

Annuitätendarlehen:

- Gleichbleibende periodische Rückzahlung

	Endfälligkeitsdarlehen	Tilgungsdarlehen (=Ratentilgung)	Annuitätendarlehen
Tilgung	Eine Tilgungszahlung am Laufzeitende	Konstante Tilgungsraten	Ansteigende Tilgung während der Laufzeit
Zinsen	Konstante Zinszahlungen	Schneller sinkende Zinszahlungen	Langsamer sinkende Zinszahlungen
Liquidität	Geringere laufende Liquiditätsbelastung	Anfangs hohe, dann sinkende Belastung	Konstante Liquiditätsbelastung

Beispiel (für alle):

Kredit: 10000 €

Zinssatz: 10 %

Laufzeit: 4 Jahre

Ratentilgung:

Jahr	Restschuld	Tilgung	Zinsen	Gesamtrate
1	1.000,00	250,00	100	350,00
2	750,00	250,00	75	325,00
3	500,00	250,00	50	300,00
4	250,00	250,00	25	275,00
5	-	-	-	-

Annuitätendarlehen:

$$C = \frac{S}{\frac{(1+r)^n - 1}{(1+r)^n * r}} = S * \frac{(1+r)^n * r}{(1+r)^n - 1}$$

wenn man den Kreditbetrag will:

Kreditbetrag = Annuität* (Formel)

Kleine Unternehmen und Start-ups haben nicht die Möglichkeit einer solchen langfristigen Finanzierung, daher gibt es private Kreditgeber als Alternative, wie etwa das Crowd-Funding. Nachteile sind aber exorbitante Zinssätze

Leasing:

Nutzungsüberlassung eines Wirtschaftsguts auf Zeit durch Finanzierungsanstalten

Factoring:

Übertragung von Forderungen eines Unternehmens gegen einen oder mehrere Forderungsschuldner vor Fälligkeit an ein Kreditinstitut oder Spezialinstitut (Factor).

Vorteile:

- Kapitalfreisetzung
- Kosteneinsparungen
- Vermeidung von Verlusten aus Insolvenz

Beteiligungsfinanzierung:

alle Formen der Beschaffung von Eigenkapital durch Kapitaleinlagen von bereits vorhandenen Gesellschaftern oder neu hinzutretenden Gesellschaftern. Sie findet bei Gründung oder Kapitalerhöhung statt.

Beteiligungsfinanzierung mit Zugang zur Börse (AG):

Vorteile:

- Aufteilung des Kapitals in kleinere Teilbeträge
- Hohe Verkehrsfähigkeit der Anteile
- Organisationsform gestattet eine große Zahl von Eigentümern
- Rechtliche Ausgestaltung

Nachteile:

- Aufbringung von Eigenkapital in Deutschland unterentwickelt
- durch geringe Anzahl börsenorientierter AG's ergeben sich negative Konsequenzen auf Wettbewerbsfähigkeit

Leverage-Effekt:

Fremdkapitalkosten(FK) : Fremdkapital * Zinssatz

$$\text{Eigenkapitalrendite} = r_{EK} = \frac{\text{Gewinn abzgl. FK-Zinsen}}{\text{Eigenkapital}}$$

$$\text{Gesamtkapitalrendite} = r_{GK} = \frac{\text{Gewinn inkl. FK-Zinsen}}{\text{Gesamtkapital}}$$

Der Leverage Effekt bezeichnet zusammen mit dem Tax Shield die Tatsache, dass Fremdkapitalzinsen einen Teil des Gewinns von den Steuern abschirmen.

Sobald der Fremdkapitalzinssatz höher ist, als die Gesamtkapitalrentabilität, wirkt der Leverage-Effekt negativ.

Gibt es eine optimale Finanzierungsstruktur?:

Es ist nicht möglich, eine allgemeine Aussage zum Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital zu treffen.

Investitionsziele:

Monetär:

- Gewinnsteigerung
- Rentabilitätssteigerung
- Umsatzsteigerung
- Kostensenkung

Nicht-Monetär:

- Streben nach Prestige
- Machtausweitung
- Marktanteilswachstum
- Soziale Ziele

Investitionsplanung ist der unternehmerische Teilbereich, der sich mit Analyse, Bewertung und Umsetzung von Investitionsprojekten beschäftigt

Absoluter und relativer Vorteil:

Absolute Vorteilhaftigkeit:

Es ist besser ein Investitionsprogramm durchzuführen, als es nicht durchzuführen:

→ Es handelt sich immer um nur eine Investition

Bei mehrere Investitionsalternativen werden diese in Bezug auf die Vorteilhaftigkeit verglichen und die vorteilhafteste wird herangezogen

→ Es handelt sich um mehrere Investitionen

Investitionsprogramme:

Investitionsprogramme bezeichnen Investitionsvorhaben, die sachlich bzw. zeitlich miteinander verbunden sind. Sie werden als einzelnes Investitionsprojekt angesehen. Die Aufgabe ist es bei der Investitionsanalyse die Folgeprojekte mit einzubeziehen und die Analyse somit gesamthaft zu betreiben

Investitionsverfahren:

Damit wird die finanzwirtschaftliche Vorteilhaftigkeit der Investition geprüft

- Statische Investitionsverfahren
 - o Kostenvergleichsrechnung
 - o Gewinnvergleichsrechnung
- Dynamische Investitionsverfahren
 - o Kapitalwertmethode
 - o Interne-Zinsfußmethode

Wertmäßiger Kostenbegriff:

Kosten sind der bewertete Verzehr von Gütern oder Dienstleistungen, sofern dieser Verzehr der Erfüllung des Betriebszweckes dient.

Kostenarten:

Laufende Kosten

- Variable Kosten
 - o Materialkosten
 - o Energiekosten
- Fixe Kosten
 - o Mietkosten
 - o Gehaltkosten

Kalkulatorische Kosten

- Fixe Kosten
 - o Kalkulatorische Abschreibungen
 - o Kalkulatorische Zinsen

I_0 = Investitionsausgabe

R_n = Restwert

n = Nutzungsdauer

i = Kalkulationszinssatz

Laufende Kosten:

$$Ki = k_{var}(x) * x + K_{fix}$$

Kalkulatorische Abschreibungen:

Betrachtung durchschnittlicher Periode:

$$D_t = \frac{I_0 - R_n}{n}$$

Kalkulatorische Zinsen:

Welcher Betrag entgeht dem Investor?

$$Z_t = \frac{I_0 + R_n}{2} * i$$

Kostenvergleichsrechnung:

Annahmen/Voraussetzungen

- nur Beurteilung relativer Vorteilhaftigkeit
- Leistung, Leistungsmenge und Absatz werden nicht berücksichtigt
- gleiche Kapazität, gleicher Absatzpreis
- Orientierung am Input

$$K = Ki + Dt + Zt$$

Kritische Auslastung

Zeigen zwei Investitionsalternativen unterschiedliche Verhältnisse von Fix und variablen Kosten, dann kann die kritische Menge entscheidend sein

$$\text{Kritische Menge} = \frac{K_{fix,gesamt}^A - K_{fix,gesamt}^B}{K_{var}^B - K_{var}^A}$$

Gewinnvergleichsrechnung:

Vorteilhaftigkeit der Investitionsalternativen bezogen auf den Gewinn

$$G = (p * x) - (k_{var} * x + K_{fix} + \frac{I_0 - R_n}{n} + \frac{I_0 + R_n}{2} * i)$$

- Sollte nur für Investitionsvorhaben mit ähnliche Nutzungsdauer und ähnlichem Investitionsbetrag verwendet werden

Break-Even-Analyse:

- Gewinnvergleichslösung gleich Null setzen und nach x auflösen

Vorteile und Nachteile statischer Investitionsverfahren:

Vorteil:

- geringer Informationsbedarf, also weniger komplex, Kosten- und Zeitintensiv

Nachteil:

- Prämissen der einzelnen Verfahren sind nicht immer erfüllbar
- Annahme vollkommener Information
- Aussage aufgrund eines Durchschnittjahres

Dynamische Investitionsverfahren:

- Ausschließliche Orientierung an Zahlungsströmen
- Explizite Berücksichtigung der zeitlichen Struktur
- Opportunitätskostenprinzip

Gemeinsame Voraussetzungen dynamischer Verfahren:

- vollständige Information
- vollständiger Kapitalmarkt