

Inhaltsverzeichnis

1 Einführung	5
2 Außenfinanzierung	10
2.1 Außen-Eigenfinanzierung	10
2.1.1 Außen-Eigenfinanzierung nicht emissionsfähiger Unternehmen	10
2.1.2 Außen-Eigenfinanzierung emissionsfähiger Unternehmen	14
2.1.3 Anlässe der Außen-Eigenfinanzierung	16
<i>Gründung 17 – Kapitalerhöhung 17 – Kapitalherabsetzung 20 – Fusion 21 – Umwandlung 21</i>	
<i>Auflösung und Liquidation 22</i>	
2.2 Außen-Fremdfinanzierung	22
2.2.1 Kreditwürdigkeit und Kreditbesicherung	23
2.2.2 Kurzfristige Außen-Fremdfinanzierung	26
<i>Kunden- und Lieferantenkredit 26 – Kontokorrentkredit 28 – Wechselkredite 28 – Avalkredit 31</i>	
<i>Lombardkredit 32 – Commercial Papers 33 – Kurzfristige Außenhandelsfinanzierung 34 – Factoring 35</i>	
2.2.3 Mittel- und langfristige Außen-Fremdfinanzierung	36
<i>Darlehen 36 – Anleihen 38 – Mittel- und langfristige Außenhandelsfinanzierung 41 – Forfaitierung 42</i>	
<i>Leasing 43</i>	
2.3 Misch- und Sonderformen der Außenfinanzierung	45
2.3.1 Stimmrechtslose Vorzugsaktien	45
2.3.2 Genussscheine	45
2.3.3 Gewinnschuldverschreibungen	46
2.3.4 Wandelanleihen	46
2.3.5 Optionsanleihen	47
2.3.6 Subventionsfinanzierung	47
2.3.7 Swaps	48
<i>Asset-Swap 48 – Liability-Swap 48</i>	
3 Innenfinanzierung	50
3.1 Innen-Eigenfinanzierung	50
3.1.1 Finanzierung aus Vermögensumschichtungen	50
3.1.2 Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen	51
3.1.3 Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten	52
3.2 Innen-Fremdfinanzierung	54
4 Finanzplanung	55
4.1 Finanzpläne	55
4.1.1 Finanzstatus	56
4.1.2 Liquiditätspläne	56
4.1.3 Finanzpläne im engen Sinne	57
4.1.4 Working-Capital-Rechnung	57
4.2 Finanzwirtschaftliche Kennzahlen	58
4.3 Finanzierungsregeln und Gestaltung der Kapitalstruktur	60
5 Übungsaufgaben	62
5.1 Aufgaben	62
5.2 Lösungen	63

1 Einführung

In jedem Unternehmen gibt es einen güterwirtschaftlichen Bereich und einen finanzwirtschaftlichen Bereich.

1. Aufgabe des **güterwirtschaftlichen Bereichs** ist die betriebliche Leistungserstellung, d.h. die Produktion von Gütern und Dienstleistungen. Voraussetzung für die Produktion von Gütern und Dienstleistungen ist die Beschaffung von Kapital.

Kapital ist die *Summe aller Finanzmittel (Zahlungsmittel, liquide Mittel) und Sachmittel, die dem Unternehmen zur Leistungserstellung zur Verfügung stehen.*

2. Mit der Aufbringung und Verwendung von Kapital beschäftigt sich der **finanzwirtschaftliche Bereich** des Unternehmens. Es lassen sich also zwei Aufgabenbereiche unterscheiden:
 - Aufbringung: Die Beschaffung von Geld- und Sachkapital (**Finanzierung**), um die es in diesem Buchtitel geht; und
 - Verwendung: Die zeitliche Bindung des Kapitals in Aktiva (**Investition**), die im WRW-Kompaktstudium **INVESTITIONSRECHNUNG** dargestellt wird (► S. 67).

Der finanzwirtschaftliche Bereich – und damit auch Finanzierung und Investition – beruht auf Auszahlungen und Einzahlungen.

- Eine **Auszahlung** ist der Abgang liquider Mittel. Unter der Bezeichnung *liquide Mittel* werden Kassenbestände, Bundesbank- und Postbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks zusammengefasst. **Beispiel:** Ein Unternehmen bezahlt eine 30 Tage alte Rechnung durch Überweisung vom Bankkonto; das Bankguthaben nimmt also ab.
- Eine **Einzahlung** ist der Zugang liquider Mittel. **Beispiel:** Ein Kunde bezahlt eine Lieferung des Unternehmens bar; der Kassenbestand des Unternehmens nimmt also zu.

Der güterwirtschaftliche Bereich beruht im Gegensatz hierzu nicht auf Auszahlungen und Einzahlungen, sondern im Wesentlichen auf *Aufwendungen und Erträgen* (z.B. handelsrechtlicher Jahresabschluss; ► WRW-Kompaktstudium **BILANZEN**) sowie *Kosten und Leistungen* (Kosten- und Leistungsrechnung; ► im Einzelnen WRW-Kompaktstudium **KOSTEN- UND LEISTUNGSRECHNUNG**).

Die **Aufgaben der Finanzierung** sind Kapitalbeschaffung und Liquiditätssicherung.

1. *Kapitalbeschaffung*. Kapital kann auf zwei Wegen beschafft werden:
 - Das Unternehmen kann Kapital in Form von *Zahlungsmitteln* (liquiden Mitteln; **Beispiel:** Bankguthaben) erhalten. Zahlungsmittel werden entweder verbraucht (**Beispiel:** Bezahlung gekaufter Rohstoffe) oder investiert, d.h. zeitlich in Aktiva gebunden (**Beispiel:** Bezahlung gekaufter Maschinen oder Grundstücke).

- Außerdem kann das Unternehmen Kapital in Form von *Sachkapital* erhalten, d.h. die Kapitalbeschaffung wird mit der Kapitalverwendung verbunden. **Beispiele:** Mieten einer Maschine, Einbringen eines eigenen Grundstücks in das Betriebsvermögen durch den Eigentümer.

2. *Liquiditätssicherung*. Die Beschaffung von Zahlungsmitteln ist aber nicht nur zur Kapitalbeschaffung notwendig, sondern auch, um die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens zu sichern. Die *Fähigkeit, die fälligen Zahlungsverpflichtungen termingerecht erfüllen zu können*, heißt **Liquidität**.

Beispiel: Mario möchte Pizzabäcker werden. Ihm gehört bereits ein Ladenlokal (Sachkapital). Er nimmt einen Kredit auf (Zahlungsmittel), kauft davon Teig und Zutaten (Rohstoffe) sowie einen Backofen (Investition). Eifrig fängt er an, Pizzen zu backen (betriebliche Leistungserstellung) und an Kunden zu liefern.

Die Beschaffung der Rohstoffe, die Produktion der Pizzen und ihre Lieferung sind der *güterwirtschaftliche Bereich*. Er schlägt sich in gebackenen Pizzen nieder (Güterstrom, von Mario zum Kunden), für die Mario gut bezahlt wird (Zahlungsstrom, vom Kunden zu Mario). Güterstrom und Zahlungsstrom laufen also in entgegengesetzter Richtung.

In den *finanzwirtschaftlichen Bereich* fallen der Kredit und seine Verwendung (Bezahlung der beschafften Rohstoffe und des Backofens) sowie das eingebrachte Ladenlokal. Ebenso das eingenommene Geld, das zusätzliches Kapital ist, mit dem Mario wieder neue Rohstoffe oder gar einen zweiten Backofen bezahlen kann.

Die beiden Aufgaben der Finanzierung werden mit den **Finanzierungsarten** (Finanzierungsformen) erfüllt. Sie lassen sich nach drei Kriterien unterscheiden: Nach der rechtlichen Stellung des Kapitalgebers, nach der Herkunft des Kapitals und nach der Dauer der Kapitalüberlassung.

a) **Rechtliche Stellung des Kapitalgebers**. Nach diesem Kriterium wird Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung unterschieden. **Eigenkapital** und **Fremdkapital** unterscheiden sich im Wesentlichen durch sechs Merkmale (siehe auch Tabelle rechts):

1. Die Gewinne des Unternehmens werden auf die Eigenkapitalgeber (Eigentümer, Eigner) aufgeteilt. Sie haben also Anspruch auf einen Gewinnanteil (*Erfolgsbeteiligung*). Die Beteiligung der Eigenkapitalgeber am Erfolg kann auf zwei Wegen geschehen:
 - Auszahlung der Gewinne. **Beispiel:** Dividendenzahlung einer Aktiengesellschaft; oder
 - Erhöhung des Wertes der Besitzanteile. Die Gewinne verbleiben im Unternehmen und werden reinvestiert. **Beispiel:** Manche US-amerikanische Internetunternehmen, z. B. GOOGLE oder EBAY, zahlen trotz hoher Gewinne keine Dividenden; die Aktionäre werden allein durch Kurssteigerungen ihrer Aktien an der Börse belohnt.

Die Fremdkapitalgeber (Gläubiger, Kreditgeber) werden nicht am Erfolg beteiligt.

2. Stattdessen haben die Fremdkapitalgeber *feste Ansprüche auf Zins- und Tilgungszahlungen*, unabhängig davon, ob das Unternehmen Gewinne erwirtschaftet oder nicht. **Beispiel:** Wer ein Sparkonto be-

sitzt, ist Fremdkapitalgeber seiner Bank und hat Anspruch auf Zinsen, auch wenn die Bank mit Verlust arbeitet.

Die Eigenkapitalgeber haben keine festen Auszahlungsansprüche.

3. Beim Eigenkapitalgeber richtet sich die Erfolgsbeteiligung nach der Quote seines Kapitalanteils an den gesamten Einlagen (*Quotenanteil*), ist aber unabhängig von der nominalen Höhe seines Besitzanteils. **Beispiel:** Wer ein Drittel der Besitzanteile an einem Unternehmen hält, erhält auch ein Drittel der Gewinnausschüttung, egal ob seine nominale Einlage 100 € oder 100.000 € beträgt.

Für den Fremdkapitalgeber richten sich die Zahlungsansprüche nach der nominalen Höhe des zur Verfügung gestellten Kapitals (*Nominalanspruch*). **Beispiel:** Bei einem Kredit über nominal 100.000 € mit einem Zinssatz von 10% muss das Unternehmen jährlich 10.000 € Zinsen sowie am Ende der Laufzeit 100.000 € Tilgung zahlen, unabhängig davon, ob es bei der Kreditgewährung wirklich 100.000 € erhalten hat oder vielleicht nur 98.000 €.

4. Das Eigenkapital wird dem Unternehmen *unbefristet* zur Verfügung gestellt; es wird nur bei einer Auflösung des Unternehmens zurückgezahlt. Fremdkapital wird für einen bestimmten Zeitraum mit einem festen Rückzahlungstermin zur Verfügung gestellt, ist also *befristet*.
5. Die Eigenkapitalgeber sind nicht nur am Erfolg beteiligt; sie tragen auch bei einem Misserfolg das Risiko und *haften* für die Erfüllung aller Verbindlichkeiten (mindestens) mit dem von ihnen eingesetzten Kapital. Die Fremdkapitalgeber *haften nicht* mit dem von ihnen bereitgestellten Kapital; im Falle einer Insolvenz („Pleite“, „Konkurs“) werden zuerst die Fremdkapitalgeber abgefunden. Nur wenn das Eigenkapital zur Deckung der Fremdkapitalansprüche nicht ausreicht, nehmen auch die Fremdkapitalgeber am Verlust teil. (Das ist freilich bei Insolvenzen fast immer so; in der Praxis erhalten auch die Fremdkapitalgeber oft nur einen sehr kleinen Teil Ihres Kapitals zurück.)
6. Die Eigenkapitalgeber sind die Unternehmenseigentümer und bestimmen daher die Unternehmensleitung. Inwieweit ein Eigenkapitalgeber mitwirken darf, richtet sich – wie die Erfolgsbeteiligung – nach der Quote der eigenen Anteile an allen Besitzanteilen.

Die Fremdkapitalgeber sind nicht an der Unternehmensleitung beteiligt.

	Eigenkapital	Fremdkapital
1.	Erfolgsbeteiligung	keine Erfolgsbeteiligung
2.	Keine festen Auszahlungsansprüche	Fester Anspruch auf Zins- und Tilgungszahlungen
3.	Quotenanteil	Nominalanspruch
4.	unbefristete Überlassung	befristete Überlassung
5.	Haftung	keine Haftung
6.	Mitwirkungsrechte bei der Unternehmensleitung	keine Leitungsrechte

- Die **Garantie** ist im Gegensatz zur Bürgschaft ein abstraktes und unwiderrufliches Zahlungsversprechen, das unbedingt erfolgt und auf erste Anforderung des Begünstigten einzulösen ist.
- Beim **Schuldbeitritt** tritt mit Zustimmung des Gläubigers dem Kreditnehmer ein Dritter bei, der die gesamtschuldnerische Haftung für den Kreditbetrag mit übernimmt.
- Wenn ein Kreditgeber von einem Dritten (Auftraggeber) beauftragt wird, einem Schuldner Kredit zu gewähren, spricht man vom **Kreditauftrag**. Es haftet dann der Dritte als Bürge (§ 778 BGB).

Beispiel: Ein zahlungskräftiges Hamburger Unternehmen hat eine Tochtergesellschaft in Köln. Diese Tochtergesellschaft benötigt einen Kredit, hat jedoch nur eine geringe Kreditwürdigkeit. Das Hamburger Unternehmen beauftragt daher eine Bank, der Tochtergesellschaft einen Kredit zu gewähren. Die Bank vergibt den Kredit, weil das Hamburger Unternehmen durch diesen Kreditauftrag automatisch für den Kredit an die Kölner Tochter bürgt.

2.2.2 Kurzfristige Außen-Fremdfinanzierung

Bei der **kurzfristigen Außen-Fremdfinanzierung** wird zwischen Kunden- und Lieferantenkrediten, Kontokorrentkrediten, Wechselkrediten, Avalkrediten, Lombardkrediten, Commercial Papers, der kurzfristigen Außenhandelsfinanzierung sowie Factoring unterschieden.

2.2.2.1 Kunden- und Lieferantenkredit

Eine gekaufte Ware wird entweder nach der Lieferung bezahlt (Lieferantenkredit), bei Lieferung (Barverkauf) oder schon vor der Lieferung (Kundenkredit).

- **Kundenkredit** (Anzahlung, Vorkasse, Vorauszahlung). Hier erhält ein Unternehmen (Lieferant) von einem Kunden einen Teil des Kaufpreises schon vor dem Abrechnungszeitpunkt; dies ist bei Auftragsprodukten und Großprojekten (**Beispiele:** Anlagenbau, Flugzeugbau, Schiffbau) eine gern gesehene Finanzierungshilfe. Bei schlechter Kreditwürdigkeit eines Kunden fordern Lieferanten häufig Vorkasse; ebenso, wenn sie die Kreditwürdigkeit des Kunden nicht überprüfen können oder wollen (**Beispiel:** Bestellungen über das Internet). Ansonsten sind Kundenkredite selten.
- **Lieferantenkredit** (Lieferung gegen Rechnung, Kauf auf Ziel, Stundung). Bei dieser häufigen Form erhält ein Unternehmen (Kunde) Lieferungen oder Leistungen und bezahlt sie später. Durchgesetzt hat sich im Verkehr zwischen Unternehmen innerhalb Deutschlands und innerhalb der Europäischen Union eine Zahlungsfrist (Zahlungsziel) von 30 Tagen.

Viele Lieferanten honorieren eine schnellere Zahlung – innerhalb von meist 10 oder 14 Tagen – durch die Gewährung eines Abschlags vom Rechnungsbetrag (*Skonto*). Die Kosten des Lieferantenkredits resultieren deshalb nicht wie bei anderen Krediten daraus, dass gesondert Zinsen gezahlt werden müssen, sondern aus dem entgangenen Skonto; sie sind verglichen mit den Kosten anderer Finanzierungsarten oft sehr hoch.

Beispiel: Ein Lieferant schreibt in seine Rechnungen: „Zahlungsbedingungen: 10 Tage mit 2 % Skonto oder 30 Tage netto“. Ein Kunde hat Waren mit einem Rechnungsbetrag von 100.000 € erhalten und überlegt, wann er bezahlen soll. Wie hoch ist der Zinssatz dieses Lieferantenkredites?

Lösung: Der Kunde zahlt entweder in 10 Tagen 98.000 € oder nach 30 Tagen 100.000 €. Für den 20-tägigen Kredit über 98.000 € zahlt er also 2.000 € Zinsen. Bei deutscher Zinsrechnung (d.h. Annahme: jeder Monat hat 30 Tage, also 360 Zinstage im Jahr), ergibt sich aus der Formel

$$\text{Zins} = \text{Kreditbetrag} \cdot \frac{\text{Zinssatz}[\%]}{100} \cdot \frac{\text{Tage}}{360} \quad \text{eingesetzt :} \quad (4)$$

$$2.000 = 98.000 \cdot \frac{\text{Zinssatz}}{100} \cdot \frac{20}{360} \quad \text{ein Zinssatz von } 36,7\% (!).$$

In vielen Branchen, besonders der Baubranche, war es früher üblich, die Bezahlung der Rechnungen über das Zahlungsziel hinaus bewusst hinauszuzögern. Deshalb wurde EU-weit die Gesetzgebung verschärft. Der Zinssatz für Verzugszinsen beträgt nun: Basiszinssatz plus 8 % oder, wenn ein Verbraucher beteiligt ist, Basiszinssatz plus 5 % (§ 288 BGB). Zudem beginnt die Verzinsung automatisch 30 Tage nach Rechnungszugang, ohne dass es einer Mahnung bedarf. Der **Basiszinssatz** (§ 247 BGB) wird zweimal jährlich von der Deutschen Bundesbank bekannt gegeben. Er lag seit 1999 zwischen 0,12 % und 4,26 % und beträgt seit dem 01. Januar 2012 0,12 % (Stand Mai 2012). **Beispiel:** Ein Unternehmen hat im März 2012 für 10.000 € Waren bestellt und zahlt erst 45 Tage nach Rechnungszugang. Es muss nun gemäß (4) $10.000 \text{ €} \cdot 8,12 \cdot 15 : 36.000 = 33,83 \text{ €}$ Zinsen zusätzlich bezahlen.

Die wichtigsten Merkmale des Lieferantenkredites und der folgenden Kreditarten sind jeweils in einer Tabelle zusammengefasst.

Lieferantenkredit	
Kosten	durch Skontoverlust oft sehr hoch
Schnelligkeit der Kapitalbeschaffung	hoch wegen der geringen Formalitäten
Besicherung	Eigentumsvorbehalt
Laufzeit	Zahlungsziel
Kündigungsmöglichkeiten	bei Nichteinhaltung des Zahlungsziels bleibt der Eigentumsvorbehalt wirksam
Formalitäten	gering; Einhaltung des Kaufvertrags und der Allgemeinen Geschäftsbedingungen
Vorteile	<ul style="list-style-type: none"> • hohe Flexibilität • die Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe wird erleichtert
Nachteile	<ul style="list-style-type: none"> • hohe Kosten

5 Übungsaufgaben

5.1 Aufgaben

1. Durch welche Merkmale unterscheiden sich Eigen- und Fremdkapital?
2. Warum bevorzugen viele Unternehmen das Leasing, auch wenn es teurer als eine Kreditfinanzierung ist?
3. Sind Beteiligungstitel Wertpapiere? Was unterscheidet Beteiligungstitel von Forderungstiteln?
4. Steht die Beteiligungsfinanzierung auch nicht emissionsfähigen Unternehmen offen?
5. Die Aktien der Lug & Trug AG aus Heuchelheim und die Aktien der Internull AG aus Schlotterbek werden an der Börse mit jeweils 500 € notiert. Beide Gesellschaften geben bekannt, dass sie in der nächsten Woche aus dem genehmigten Kapital eine Kapitalerhöhung durchführen wollen. Die Lug & Trug AG will neue Aktien zu 420 € im Verhältnis 1 : 2 ausgeben; die Internull AG bietet neue Aktien im Verhältnis 1 : 7 zu 100 € an. Am nächsten Tag sinken die Aktien der Lug & Trug AG auf 480 €; dagegen steigt der Aktienkurs der Internull AG auf 520 €. Warum reagieren die Börsianer unterschiedlich auf die Nachrichten von der Kapitalerhöhung? Wie groß ist der rechnerische Wert der Bezugsrechte auf der Basis der letzten Kurse?
6. Sind Kapitalerhöhungen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre möglich?
7. Was ist eine qualifizierte Gründung?
8. Nach der deutschen Einheit wurden viele Betriebe der neuen Bundesländer „abgewickelt“. Was genau ist darunter zu verstehen?
9. Was unterscheidet die Kreditleihe von der Geldleihe? Ist auch die Geldleihe ein Kredit? Ist ein Wechselkredit eine Kredit- oder eine Geldleihe?
10. Was sind Sachsicherheiten? Welche Sachsicherheiten gibt es? Was sind Personensicherheiten? Welche Personensicherheiten gibt es?
11. Marios Pizzeria (► Beispiel auf S. 6) läuft gut. Sein Steuerberater hat ihm ausgerechnet, dass er monatlich 2.000 € verdient. Aber das stimmt gar nicht, meint Mario. Am Monatsende hat er nämlich immer viel mehr in der Kasse: 2.500 €. Wer hat Recht?
12. Welche Funktionen erfüllt der Wechsel? Ist der Wechsel Zahlungsversprechen, Zahlungsanweisung oder Zahlungsverpflichtung?
13. Sie sind Finanzvorstand eines Großunternehmens und überlegen, wie Ihr Unternehmen am günstigsten seinen kurzfristigen Fremdkapitalbedarf deckt. Zu welchem Ergebnis kommen Sie?
14. Was ist ein unechter Lombardkredit? Erläutern Sie die Bedeutung des Warenlombards in der Praxis der Kreditfinanzierung.