

## Finanzierungsformen darstellen

Finanzierungen in einer Unternehmung dienen der Bereitstellung der notwendigen Finanzierungsmittel zur Aufbringung, Erhaltung und Erweiterung des betriebsnotwendigen Vermögens.

Informatikerinnen und Informatiker sind in ihrem Berufsfeld häufig an der Planung für Personal und Betriebsmittel sowie an Entscheidungen für Investitionen z.B. für neue Maschinen beteiligt.

Daher müssen die Informatikerinnen und Informatiker sowohl die Grundlagen der Finanzierung, als auch die wesentlichen Finanzierungsarten kennen, die in diesem Lernmodul dargestellt werden.

Alle notwendigen Informationen und Arbeitsunterlagen sind in diesem Lernmodul enthalten.

Dieses Lernmodul ist im häuslichen Studium zu erarbeiten.

Der benötigte Zeitaufwand liegt bei ca. 3 Stunden.

### LERNMODUL 3

#### Ziele

#### Ausgangssituation

#### Planung

**Inhaltsverzeichnis**

<b>1 Grundlagen der Finanzierung .....</b>	<b>3</b>
1.1 Das finanzielle Zielsystem .....	3
1.2 Kapitalbedarf .....	6
1.3 Finanzierungsregeln .....	8
<b>2 Finanzierungsarten .....</b>	<b>12</b>
2.1 Außenfinanzierung .....	12
2.1.1 Eigenfinanzierung .....	12
2.1.2 Fremdfinanzierung .....	13
2.2 Innenfinanzierung .....	19
2.2.1 Selbstfinanzierung .....	19
2.2.2 Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten .....	21
2.2.3 Finanzierungen aus Rückstellungen oder Vermögens- umschichtungen .....	22
<b>Lösungsanhang .....</b>	<b>24</b>

## 1 Grundlagen der Finanzierung

Jedes Unternehmen benötigt zur Teilnahme am Wirtschaftsleben Kapital. Die Beschaffung dieses Kapitals in Form von Eigen- und Fremdkapital bezeichnet man als Finanzierung. Möchte sich ein Unternehmen zum Beispiel eine neue Maschine anschaffen, d.h. Geld in diesem Vermögensgegenstand binden (= investieren), so ermittelt es den Kapitalbedarf, d.h. wie viel Kapital dafür notwendig ist. Wurde der Kapitalbedarf bestimmt, wird die Finanzierung (= Beschaffung des Kapitals) festgelegt.

Investitionsplan	⇒	Kapitalbedarfsermittlung	⇒	Finanzierungsplan
Welche Maschine soll angeschafft werden?		Wie viel Kapital ist dafür notwendig?		Wie soll das Kapital beschafft werden?

Diese enge Begriffsdefinition umfasst also Aktiv-Passiv-Mehrungen; z.B. Maschine und Darlehen steigen. Vermögensumschichtungen, Aktivtausch (Bank sinkt und Maschine steigt) werden durch „Finanzierung im engeren Sinne“ jedoch ausgeschlossen. „Finanzierung im weiteren Sinne“ umfasst deshalb zusätzlich die Vermögensumschichtungen.

Auch in der Buchführung ist der Begriff der Finanzierung allgegenwärtig. Die Bilanz ist eine Gegenüberstellung des Vermögens (= Aktivseite) zu Fremd- und Eigenkapital (= Passivseite). Die Passivseite entspricht dabei der Finanzierung, wohingegen die Aktivseite die Investitionen ausweist.

Für jedes Unternehmen ist es notwendig, ein finanzielles Gleichgewicht herzustellen und aufrechtzuerhalten. Das bedeutet, dass das Unternehmen den Zahlungsaufforderungen jederzeit entsprechen kann. Ist dieses nicht gewährleistet, gerät das Unternehmen in Zahlungsschwierigkeiten oder wird sogar zahlungsunfähig. Dieses kann zu Schädigungen des Unternehmensimages bzw. im Fall der Zahlungsunfähigkeit zur Insolvenz führen.

Damit dieses nicht eintritt, muss sich die Unternehmensleitung überlegen, welche Finanzierungsformen sie wählt, welche Risiken und Vorteile diese Finanzierungsformen haben und welche Einzahlungen und Auszahlungen in der nächsten Geschäftsperiode zu erwarten sind.

### 1.1 Das finanzielle Zielsystem

Unterschiedliche Zielsetzungen können im Bereich der Finanzierung herausgestellt werden. Ein Unternehmer fragt sich, wie es um die Liquidität (= Zahlungsfähigkeit) seines Unternehmens gestellt ist. Wie gut habe ich das zur Verfügung stehende Kapital im Unternehmen eingesetzt (= Rentabilität)? Kann mein Unternehmen auf lange Sicht fortbestehen (= Sicherheit) und wie unabhängig kann ich von anderen Kapitalgebern über die unternehmerischen Aktivitäten selbst entscheiden (= Kapitalstruktur)? Die Beantwortung dieser Fragen, die teilweise abhängig voneinander sind, bilden das finanzielle Zielsystem.

#### Liquidität

Unter Liquidität (lat. „Flüssigsein“) versteht man die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens. Dabei wird verglichen, inwieweit ein Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachkommen kann. Bei der **statischen Liquiditätsrechnung** erfolgt die Überprüfung durch Gegenüberstellung der sofort verfügbaren und zu bestimmten Terminen erwarteten Zahlungsmittel mit den sofort oder zu bestimmten Terminen fälligen Verpflichtungen.

#### Lernbereich

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel (z.B. Kasse)}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \cdot 100$$

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{flüssige Mittel} + \text{Forderungen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \cdot 100$$

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \cdot 100$$

Die Liquidierbarkeit, die Schwierigkeit mit der sich Vermögensbestände in Bargeld umwandeln lassen, steht dabei im Vordergrund. Die Liquidierbarkeit sinkt in der Reihenfolge: Bargeldbestände, Bankguthaben, diskontfähige Wechselforderungen, Effektenbestände, Halb- und Fertigwaren, Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, Maschinen, Anlagen, Grundstücke und Gebäude (= umgekehrte Reihenfolge der Aktivseite einer Bilanz).

Der Nachteil dieser „statischen“ Kennzahlen liegt in ihrer Stichtagsbezogenheit, da die benötigten Zahlen aus der Bilanz (= Stichtagsrechnung) abgelesen werden. Hierbei bleiben sowohl die Termine eingehender Forderungen und ausgehender Verbindlichkeiten als auch die laufenden Betriebskosten (z.B. Personal, Betriebssteuern, Strom etc.) unberücksichtigt. Diesen Nachteil versucht die **dynamische Liquiditätsrechnung** durch die Gegenüberstellung der erwarteten Einnahmen und Ausgaben für einen bestimmten Zeitraum auszugleichen.

Diese Gegenüberstellung nennt man einen Finanzplan. Seine Aufgabe ist es, eine drohende Illiquidität (= Zahlungsunfähigkeit) zu erkennen und ihr frühzeitig entgegenzuwirken..

Einnahmen
vorhandene flüssige Mittel (z.B. Kassenbestand)
voraussichtliche Einnahmen (z.B. Eingang Kundenforderung)
Kreditaufnahme
geplante Einlagen
– Ausgaben
Zahlungen für Anschaffungen des Anlagevermögens
Zahlungen für die Aufstockung des Umlaufvermögens
Zahlung von Verbindlichkeiten
laufende Betriebsausgaben (z.B. Löhne, Energie etc.)
Privatentnahmen (z.B. Barentnahme für Lebenshaltung)
= Überdeckung/Unterdeckung

Tabelle 1 Finanzplan

Kommt es zu einer Unterdeckung, ergibt sich hieraus wieder ein Finanzierungsplan.

## Rentabilität

Die Rentabilitätskennziffern beantworten die Frage, wie gut das zur Verfügung stehende Kapital eingesetzt wurde. Die Eigenkapitalrendite gibt die Verzinsung des Eigenkapitals im Betrieb an. Sie errechnet sich:

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{\text{bereinigter Jahresgewinn}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

Die Gesamtkapitalrendite gibt an, wie das gesamte verfügbare Kapital im Unternehmen verzinst wurde.

$$\text{Gesamtkapitalrendite} = \frac{\text{bereinigter Jahresgewinn} + \text{Zinsen}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

Die Umsatzrendite sagt aus, wie viel Prozent der Umsatzerlöse dem Unternehmen als Gewinn zugeflossen sind.

$$\text{Umsatzrendite} = \frac{\text{bereinigter Jahresgewinn}}{\text{Umsatzerlöse}} \cdot 100$$

## Unabhängigkeit

Je höher die Schulden eines Unternehmens sind, desto abhängiger macht sich das Unternehmen von seinen Gläubigern. Die Kapitalstruktur, das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital, ist somit ein Kennzeichen für den Grad der Unabhängigkeit des Unternehmens.

## Rentabilität versus Liquidität

Ein ausgewogenes Finanzmanagement ist eines der zu verfolgenden Ziele eines Unternehmens. Dabei kann es jedoch zu Zielkonflikten kommen. Ein Unternehmer möchte zur Vermeidung von Zahlungsschwierigkeiten ein großes Bankguthaben besitzen, das seine ausstehenden Verbindlichkeiten bei weitem übersteigt.

Was bedeutet dieses für Rentabilität und Liquidität? Für die Liquidität ist es sehr vorteilhaft (Liquidität 1. Grades > 100 %). Betrachtet man aber die Verwendung des Kapitals, die Rentabilität, dann wäre eine verzinsliche Anlage der "überliquiden" Mittel sicherlich sinnvoller.

Ein Mangel an liquiden Mitteln führt dagegen ständig zur Überziehung des eigenen Kontos. Überziehungszinsen werden fällig und an Skontoabzüge bei Lieferanten ist auch nicht mehr zu denken. Desweiteren verschlechtert sich die Ausgabensituation, was die dynamische Liquiditätsberechnung zusätzlich negativ beeinflusst. In Zukunft sind deshalb sowohl weitere Liquiditäts- und Rentabilitätsengpässe zu erwarten.

### Lehrbeispiel 1

Ein Unternehmen kauft bei einem Lieferanten ständig 10.000 Stück eines Erzeugnisses für 2 €/Stück. Dieser Preis ist durch die hohe Bestellmenge bedingt. Desweiteren kann das Unternehmen bei Zahlung innerhalb von 10 Tagen 3 % Skonto abziehen. Die Anschaffungskosten betragen demnach:

$$\begin{array}{rcl} 10.000 \text{ Stück} \cdot 2 \text{ €/Stück} & = & 20.000 \text{ €} \\ \text{minus 3 \% Skonto} & = & 600 \text{ €} \\ \text{Anschaffungskosten} & = & 19.400 \text{ €} \end{array}$$

Die Stückkosten belaufen sich somit auf 1,94 €/Stück.

Durch Liquiditätsprobleme des Unternehmens muss die Bestellmenge auf 5.000 Stück je Bestellung reduziert werden, was durch die geringere Bezugsmenge einen Anstieg der Stückkosten auf 2,20 €/Stück bedingt. Der Skontoabzug entfällt ebenfalls durch die angespannte finanzielle Situation.

*Um wie viel Prozent verteuern sich dadurch die Stückkosten?*

$$\text{Die Verteuerung beträgt } \frac{2,20 \text{ EUR}}{1,94 \text{ EUR}} = 1,134, \text{ also rund } 13,4 \, \%$$

Darüber hinaus fallen zusätzliche Kosten für die zweite Bestellung, deren Transport und ungenutzte Lagerkapazitäten an.

Da sowohl Überliquidität als auch Unterliquidität für die Rentabilität schädlich sind, muss es dazwischen einen Bereich der **optimalen Liquidität** geben. In diesem Bereich ist die Zahlungsfähigkeit bei größtmöglicher Rentabilität gegeben.

## 1.2 Kapitalbedarf

Jedes Unternehmen benötigt zur betrieblichen Leistungserstellung sowohl Anlage- als auch Umlaufvermögen. Hierfür muss Kapital zur Verfügung gestellt werden. Der Kapitalbedarf setzt sich dabei aus dem Investitions- und dem Betriebsmittelbedarf zusammen.

Kapitalbedarf	
Investitionsbedarf „Anschaffungen“	Betriebsmittelbedarf „laufende Kosten“
Maschinen	Personalkosten
Betriebs- und Geschäftsausstattung	Werbung
Fahrzeuge	betriebliche Steuern, Versicherungen
Gebäude, Grundstücke	Materialverbrauch
Beteiligungen	Wasser, Strom

Tabelle 2 Kapitalbedarfsermittlung

Investitionen und Kosten führen zu Ausgaben im Unternehmen. Dieser Ausgabenstrom ist voranzuplanen und mit den erwarteten Einnahmen zu vergleichen, um Zahlungsschwierigkeiten vorzubeugen. Kommt es trotzdem einmal zu einer Unterdeckung, so ist das fehlende Kapital zu beschaffen (= Finanzierungsplan). Aufgrund seiner Prognosefunktion hat die Ermittlung des Kapitalbedarfs eine wichtige Rolle im Finanzbereich eines Unternehmens.

Zur Vereinfachung lässt sich der Kapitalbedarf auch durch folgende Formel ermitteln:

$$\text{Kapitalbedarf} = \text{Investitionsbedarf} + \left( \frac{\text{durchschnittliche tägliche Ausgaben}}{[\text{€/Tag}]} \times \frac{\text{Vorleistungsdauer}}{[\text{Tag}]} \right)$$

Der Investitionsbedarf ergibt sich aus dem Investitionsplan. In diesem Plan sind die zu tätigen Investitionen festgelegt. Die Vorleistungsdauer beschreibt den Zeitraum, der vom Einkauf des Materials (= Ausgaben) bis zur Zahlung durch den Kunden (Einzahlung) vergeht. Je kürzer diese Zeitspanne, desto schneller fließen dem Unternehmen liquide Mittel zu, die ihrerseits wieder zur Deckung der Ausgaben beitragen.

### Lehrbeispiel 1

Ein Unternehmen bezieht Material, das im Durchschnitt 10 Tage gelagert wird. Die durchschnittliche Produktionszeit beträgt 3 Tage, die Auslieferungszeit 3 Tage und das durchschnittliche Zahlungsziel 20 Tage. Die Vorleistungsdauer beträgt somit 36 Tage.

Bei täglichen Ausgaben von 10.000 € ergibt sich für den Betriebsmittelbedarf  $10.000 \text{ €/Tag} \cdot 36 \text{ Tage} = 360.000 \text{ €}$ . Zusätzlich entsteht in diesem Zeitraum ein Investitionsbedarf für die Anschaffung einer neuen Maschine von 100.000 €, was zu einem Gesamtkapitalbedarf von 460.000 € für 36 Tage führt. Diese Zeitspanne könnte durch eine verstärkte Einräumung und Inanspruchnahme von Skontoabzügen der Kunden verkürzt werden. Auch die durchschnittliche Lagerdauer oder die Produktionszeit könnten gegebenenfalls verkürzt werden.

Der Kapitalbedarf hängt von einer Reihe von Faktoren ab.

1. Je kürzer die Vorleistungsdauer, desto geringer ist der Kapitalbedarf. Dieses bedeutet, dass die Anordnung der Produktionsmittel und die Produktionsgeschwindigkeit einen Einfluss auf den Kapitalbedarf haben.
2. Steigen die Preise, dann steigt der Kapitalbedarf. Dieses sollte bei der Bedarfsermittlung berücksichtigt werden.
3. Soll der Betriebsprozess erweitert werden, dann ist für die Neuinvestitionen Kapital notwendig.
4. Beschäftigungsschwankungen können zu unausgelasteten Kapazitäten führen (z.B. kurzzeitiger Stillstand von Maschinen, kein optimaler Lagerbestand), was wiederum den Kapitalbedarf erhöht.
5. In das Produktionsprogramm können neue Produkte zur Sortimentsverbreiterung aufgenommen werden. Dieses verursacht zusätzliche Auszahlungen, die jedoch auf lange Sicht geringer sein können, als der Zukauf dieser Produkte von Drittanbietern.

### 1.3 Finanzierungsregeln

Die Finanzierungsregeln sollen dem Unternehmer helfen, die finanzielle und wirtschaftliche Lage seines Unternehmens zu beurteilen und zu verbessern. Desweiteren sollen sie ihm bei der Wahl einer bestimmten Finanzierungsform unterstützen. Die Regeln verfolgen unterschiedliche Zielsetzungen, was im Folgenden näher erläutert wird.

#### **Fristigkeitsregeln**

Ein Unternehmer möchte eine neue Maschine anschaffen, die er voraussichtlich sieben Jahre nutzen möchte. Diese Regel besagt, dass er die Maschine mit Mitteln finanzieren sollte, die ihm sieben Jahre zur Verfügung stehen; z.B. mit Krediten, die über sieben Jahre laufen. Allgemein bedeutet das: Kapitalbereitstellung = Kapitalbindungsfrist.

#### **Rentabilitätsregeln**

Bei diesen Regeln steht das Verhältnis der Kosten zu den Erträgen im Mittelpunkt. Es geht dabei um den optimalen Einsatz des investierten Kapitals im Unternehmen. Eine Investition, die den größten Überschuss zwischen Erträgen und Kosten erzielt, ist dabei am vorteilhaftesten.

#### **Grad der Unabhängigkeit**

Das Eigenkapital hat zwei Funktionen zu erfüllen. Zum einen übernimmt es Haftungs- und Garantiefunktionen gegenüber Gläubigern, denn diese möchten einen Nachweis über das von ihnen im Unternehmen investierten Kapitals. Zum anderen hat es eine Finanzierungsfunktion. Hierbei geht es um die fristgerechte Finanzierung von Vermögensteilen des Anlagevermögens.

Das Verhältnis des Eigenkapitals zum Gesamtkapital (= Eigenkapital + Fremdkapital) spiegelt den Grad der finanziellen Unabhängigkeit eines Unternehmens wider. Je höher der Eigenkapitalanteil, desto krisensicherer ist das Unternehmen und desto unabhängiger ist es von seinen Gläubigern.

Beim Verhältnis Eigenkapital zu Fremdkapital muss der Unternehmer etwas vorsichtig sein, da die Eigenkapitalausstattung von der Branche, in der sich das Unternehmen befindet, abhängt. Ein Verhältnis von 1:1 wäre sicherlich wünschenswert, ist jedoch in den wenigsten Unternehmen anzutreffen. In deutschen Unternehmen beträgt der Eigenkapitalanteil durchschnittlich zwischen 10 % und 20 %.

Auch wenn es keine eindeutige Verhältniszahl gibt, so kann doch gesagt werden, dass die wirtschaftliche und finanzielle Stabilität mit einem hohen Eigenkapital gesichert werden kann.

#### **Verschuldungsgrad**

Eine hohe Verschuldung kann eine starke Einengung der Selbstständigkeit des Unternehmers bedeuten. Die Gläubiger verlangen ständig einen Nachweis über die Kreditverwendung. Sie verlangen Sicherheiten und kontrollieren den Einsatz des zur Verfügung gestellten Kapitals.

Die Zusammensetzung des Fremdkapitals ist von großem Interesse für den Unternehmer. Geringe langfristige und hohe kurzfristige Schulden können schnell zu einer Belastung der Liquidität des Unternehmens führen. Denn Zins- und Tilgungsleistungen müssen unabhängig von der Ertragslage erbracht werden und können schnell zur Zahlungsunfähigkeit führen. Die Summe der zu erbringenden Zins- und Tilgungsleistungen werden Kapitaldienst genannt. Der Unternehmer muss deshalb darauf achten, dass die betriebliche Kapitaldienstgrenze nicht überschritten wird.

Die **goldene Bilanzregel**, auch goldene Bankregel genannt, stellt das Eigenkapital dem Anlagevermögen gegenüber. Wenn das Eigenkapital größer als das Anlagever-



mögen ist, dann kann der betriebliche Leistungsprozess selbst nach der Tilgung aller Schulden fast uneingeschränkt weitergeführt werden. Das Unternehmen hat noch alle Gebäude, Maschinen, Fahrzeuge und Ausstattungsgegenstände, um den Betriebsprozess fortzuführen.

Was fehlt, sind Teile des Umlaufvermögens, die zur Tilgung der Schulden verwendet wurden. Ein Unternehmen braucht z.B. Rohstoffe, Hilfsstoffe und Bargeld, um produzieren zu können. Deshalb wird die goldene Bilanzregel um das betriebsnotwendige Umlaufvermögen erweitert.

Das Eigenkapital sollte das Anlagevermögen plus das betriebsnotwendige Umlaufvermögen decken.

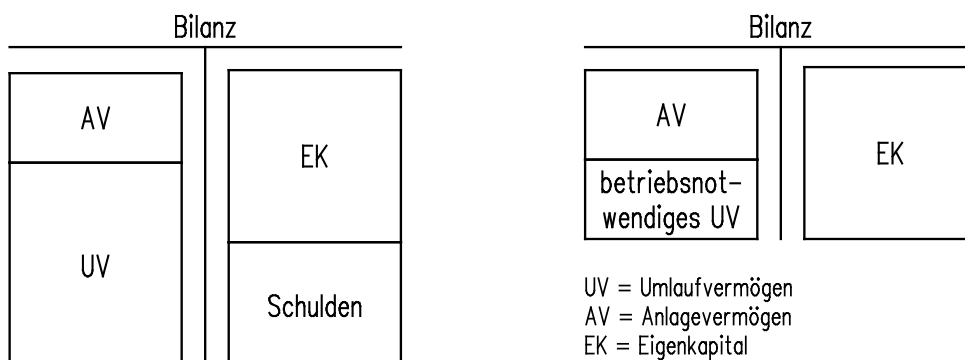


Abbildung 1 Goldene Bilanzregel ist erfüllt. Bilanz vor und nach Schuldentilgung

$$\text{Anlagendeckung I} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \cdot 100$$

Verwendet man eine betriebliche Kennzahl, dann sollte die Anlagendeckung I größer als 100 % sein.

Diese Regel wird jedoch in den seltensten Fällen erfüllt, weil eigene Mittel bekanntlich knapp sind. Die **silberne Finanzierungsregel** sollte aber in jedem Fall erfüllt werden.

Sie besagt, dass das Eigenkapital plus das langfristige Fremdkapital mindestens so groß wie das Anlagevermögen plus das betriebsnotwendige Umlaufvermögen sein sollte. „**Das Anlagevermögen sollte durch langfristige Mittel, das Umlaufvermögen durch kurzfristige Mittel finanziert werden.**“

Bei der Erfüllung dieser Regel ist das Umlaufvermögen groß genug, um die kurzfristigen Schulden tilgen zu können. Es ist hierbei auch sicherzustellen, dass genügend Finanzierungsquellen, wie z.B. Lieferanten- und Kontokorrentkredite, zur Deckung der kurzfristigen Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen.

$$\text{Anlagendeckung II} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfr. Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \cdot 100$$

Die Anlagendeckung II sollte auf jeden Fall größer als 100 % sein.

Der **Cashflow** ist eine wichtige Kenngröße in der betrieblichen Praxis. Er gibt an, wie viel Finanzmittel dem Unternehmen für Investitionszwecke, zur Schuldentilgung und Dividendenausschüttung zur Verfügung stehen. Er ist ein Indikator für die Selbstfinanzierungs- und Schuldentilgungskraft eines Unternehmens, an dem sich erkennen lässt, in welchem Umfang sich ein Unternehmen aus eigener Kraft finanziert. Er ist aussagefähiger als die Rentabilitätskennzahlen, da durch ihn der Mittelzufluss aus dem Umsatzprozess beschrieben wird.

Jahresüberschuss

+	nicht auszahlungswirksame Aufwendungen (z.B. Abschreibungen, Einstellung in die Rücklagen und Rückstellungen)
–	nicht einzahlungswirksame Erträge (z.B. Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, Kursgewinne bei Wertpapierverkäufen)
=	Cashflow

Abschreibungen mindern zwar den steuerpflichtigen Gewinn, führen aber nicht zum Abfluss von Geldmitteln aus dem Unternehmen. Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen erhöhen zwar den Bilanzgewinn, bringen aber keine Geldmittel in das Unternehmen hinein. Es wird also gefragt, wie viel Geldmittel dem Unternehmen im Laufe des Geschäftsjahres zugeflossen sind. Diese Frage beantwortet der Cashflow.

## Aufgaben

### Aufgabe 1

Ein Unternehmen kauft regelmäßig 1.000 Stück eines Fertigungsteiles zum reduzierten Preis von 50 € pro Stück. Zusätzlich nimmt das Unternehmen Skontoabzüge von 3 % in Anspruch. Durch Zahlungsschwierigkeiten vermindert sich die Bestellmenge auf 200 Stück. Es entfallen deshalb sowohl der Mengenrabatt von 2 % als auch der Skontoabzug von 3 %.

*Um wie viel € verteuern sich die Fertigungsteile, absolut und relativ?*

### Aufgabe 2

*Ermitteln Sie den Kapitalbedarf nach der vereinfachten Formel!*

Vorleistungsdauer:	30 Tage
Kosten pro Tag:	250 €
Investitionsbedarf:	120.000 €

Aufgabe 3

Erstellen Sie den Finanzplan für den Monat September!

voraussichtliche Einnahmen (Eingang Kundenforderung)	69.000 €
laufende Betriebsausgaben (z.B. Löhne, Energie etc.)	55.000 €
geplante Einlagen	1.000 €
Zahlungen für Anschaffungen des Anlagevermögens	30.000 €
Zahlungen für die Aufstockung des Umlaufvermögens	10.000 €
Kreditaufnahme	25.000 €
vorhandene flüssige Mittel (z.B. Kassenbestand)	15.000 €
Zahlung von Verbindlichkeiten	25.000 €
Privatentnahmen (z.B. Barentnahme für Lebenshaltung)	6.000 €

Aufgabe 4

Ist mit der dargestellten Bilanz die goldene oder silberne Bilanzregel erfüllt? Begründen Sie die Antwort!

Bilanz	
AV	EK
betriebsnotwendiges UV	langfristige Schulden
UV	kurzfristige Schulden

Aufgabe 5

Ein Unternehmen hat:

Kassenbestand	5.000 €
Bankguthaben	12.000 €
Forderungen an Kunden	20.000 €
Rohstoffe	15.000 €
Verbindlichkeiten an Lieferanten	35.000 €

Ermitteln Sie die Liquiditätszahlen 1 bis 3 und beurteilen Sie die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens!

Aufgabe 6

Folgende Werte sind gegeben:

Bereinigter Jahresgewinn	120.000 €
Zinsen für Fremdkapital	30.000 €
Eigenkapital	600.000 €
Fremdkapital	900.000 €

Ermitteln Sie die Eigenkapital- und Gesamtkapitalrendite! Erklären Sie kurz, was diese Kennzahlen aussagen!

Lernbereich

## 2 Finanzierungsarten

### 2.1 Außenfinanzierung

Je nach der Herkunft der Finanzmittel, die dem Unternehmen zur Verfügung stehen, wird zwischen Außen- und Innenfinanzierung unterschieden. Dieses lässt sich noch weiter unterteilen, wobei die Eigen- und Fremdfinanzierung der Außenfinanzierung, Selbstfinanzierung, Finanzierung aus Abschreibung, Finanzierung aus Rückstellungen oder Vermögensumschichtungen der Innenfinanzierung zugeordnet werden.

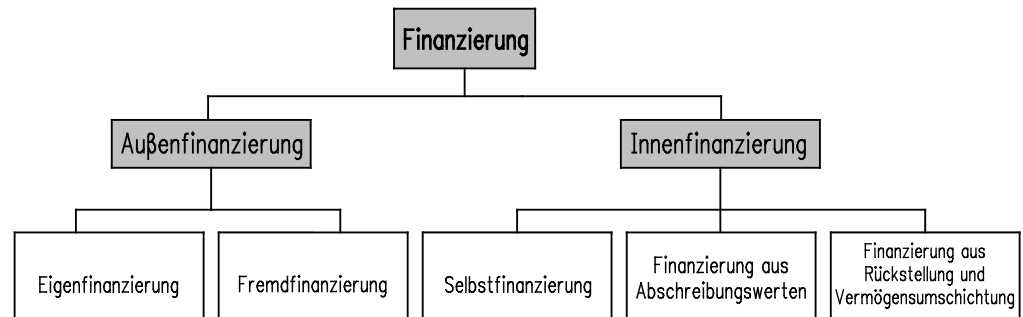


Abbildung 2 Finanzierungsarten

Bei der Außenfinanzierung werden Geldmittel außerhalb des Unternehmens beschafft. Einerseits können die vorhandenen Gesellschafter neue Kapitaleinlagen tätigen oder neue Gesellschafter durch Kapitaleinlagen am Unternehmen beteiligt werden, andererseits können diese Finanzmittel von Fremden beschafft werden. Das erstere nennt sich Eigenfinanzierung, das letztere Fremdfinanzierung. Bei der Innenfinanzierung werden Mittel innerhalb des Unternehmens gebildet oder wieder freigesetzt.

#### 2.1.1 Eigenfinanzierung

Eine gesunde Eigenkapitalausstattung ist für ein Unternehmen sehr vorteilhaft. Durch die Eigenfinanzierung soll die Eigenkapitalbasis erhöht werden. Dieses bringt Vorteile in Krisenzeiten, Zins- und Tilgungsleistungen fallen nicht an und die Sicherheiten für Kapitalgeber steigen. Insbesondere außenstehende Gläubiger achten bei der Vergabe von Krediten auf die Höhe des Eigenkapitals, weil dieses für die Haftung der Unternehmensschulden herangezogen wird.

**Beteiligungsfinanzierung** bedeutet, dass sich die vorhandenen Gesellschafter mit einer höheren Einlage an dem Unternehmen beteiligen oder neue Gesellschafter durch Bereitstellung von Kapital am Unternehmen teilhaben. Die Möglichkeit zur Bereitstellung von Geldmitteln ist aber insbesondere von der Gesellschaftsform abhängig.

Einzelunternehmen, Personengesellschaften, GmbHs und kleinen AGs ist der Zugang zur Börse verwehrt. Sie können sich Finanzmittel durch Gesellschafter, Beteiligungsgesellschaften oder Venture-Capital-Gesellschaften beschaffen. Dieses ändert jedoch das Gesellschafterverhältnis untereinander. Neue Gesellschafter wollen zumindest am Gewinn beteiligt werden und nehmen die ihnen zugestanden Kontrollrechte wahr. Mittelgroße und große AGs haben dagegen Zugang zur Börse und können sich auf diese Weise finanzieren.

Nimmt ein Einzelunternehmer einen neuen Gesellschafter auf, so ändert sich die Rechtsform des Unternehmens. Oftmals entsteht eine OHG, wobei der neue Gesell-

schafter als Vollhafter dieselben Rechte wie der ehemalige Einzelunternehmer wahrnehmen möchte (Mitspracherecht, Gewinnbeteiligung, Geschäftsführung, Vertretung, Beteiligung am Liquidationserlös).

Eine weitere Möglichkeit besteht in der Gründung einer KG, wobei der neue Gesellschafter als Kommanditist auftritt. Er haftet nur in Höhe seiner Einlage, ist aber auch von der Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnis ausgeschlossen. Ihm stehen jedoch eine Gewinnbeteiligung und Kontrollrechte zu.

Bei einer GmbH ändern sich durch die geleistete Einlage des neuen Gesellschafters in das Stammkapital die Beteiligungsverhältnisse, was sich auch auf die Stimmrechte der GmbH auswirkt. Je höher die Einlagen der anderen Gesellschafter, desto geringer wird das Stimmrecht des Hauptgesellschafters.

Mittelgroße und große Aktiengesellschaften können durch die Ausgabe neuer Aktien (= Emission) ihr Nominalkapital erhöhen. Aktien sind Anteilscheine, die dem Aktionär ein Mitgliedschaftsrecht an der AG gewähren. Der Aktionär erwartet einen Gewinnanteil aus seiner Investition, der sich Dividende nennt. Er hat ein Stimmrecht, Auskunftsrecht, Bezugsrechte für neue Aktien und Anspruch auf einen Anteil am Liquidationserlös.

Die Ausgabe neuer Aktien hat jedoch den Nachteil, dass der Wert der alten Aktien durch die Erhöhung des Angebots auf dem Kapitalmarkt fällt. Deshalb erhalten die Altaktionäre ein Bezugsrecht, um diesen Verlust auszugleichen. Dieses Bezugsrecht kann weiterveräußert oder zum Bezug der verbilligten Aktien ausgeübt werden.

**Kapitalbeteiligungsgesellschaften** ermöglichen den Unternehmen die Erhöhung ihres Eigenkapitals, wobei die Gesellschaft zumeist als stiller Gesellschafter für einen begrenzten Zeitraum auftritt.

**Venture-Capital-Gesellschaften** stellen nicht börsennotierten Unternehmen der Hightechbranche Wagniskapital zur Verfügung. Sie werden in der Form einer Aktiengesellschaft gegründet und beziehen ihre Finanzmittel durch die Emission von Aktien an der Börse.

Beiden hier genannten Gesellschaften ist gemein, dass sie zwar Kapital zur Verfügung stellen, aber ihr Auskunfts- und Kontrollrecht nutzen und für den Zeitraum der Kapitalbereitstellung eine Gewinnbeteiligung erhalten.

## 2.1.2 Fremdfinanzierung

Bei der Fremdfinanzierung stellen Fremde dem Unternehmen Kapital zur Verfügung. Dieses erfolgt insbesondere durch Banken, die Kredite unterschiedlicher Form gewähren. Diese Bereitstellung von Kapital wird nach der Fristigkeit in langfristige (mehr als 4 Jahre) und kurzfristige (weniger als 4 Jahre) Kredite unterschieden.

Fremdfinanzierung stellt also ein Gläubigerrecht dar, wobei sich die Herrschaftsverhältnisse im Unternehmen nicht verändern. Der Gläubiger verlangt die Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Kapitals innerhalb eines festgelegten Zeitraums und berechnet eine angemessene Verzinsung seines überlassenen Kapitals.

### Langfristige Kredite

Langfristige Kredite kommen in unterschiedlichen Formen vor. Sie unterscheiden sich in der zu gewährenden Sicherheit, in der Rückzahlung und in der Gläubigerstellung.

Langfristige Darlehen werden von den Gläubigern zu geringeren Zinssätzen vergeben als kurzfristige Kredite. Die Gläubiger verlangen jedoch eine Sicherheit für ihr Kapital.

Dient ein Grundstück als Sicherheit, so handelt es sich um eine Hypothekenschuld oder Grundschuld. Steht ein Grundstück nicht als Sicherheit zur Verfügung, spricht man von einem sonstigen langfristigen Darlehen.

Darlehen, die an einem Tag in voller Höhe zurückgezahlt werden müssen, bezeichnet man als **Rückzahlungsdarlehen**. Die üblichere Form sind jedoch Tilgungsdarlehen, bei denen die Rückzahlung durch Teilbeträge über einen bestimmten Zeitraum erfolgt.

Zur Tilgung gibt es zwei Möglichkeiten. Beim **Annuitätendarlehen** sind die monatlichen Zahlungen gleich groß, wobei der Zinsanteil zuerst hoch ist. Der Zinsanteil sinkt und im gleichen Maße steigt der Tilgungsanteil. Der konstante Rückzahlungsbetrag wird als Annuität bezeichnet.

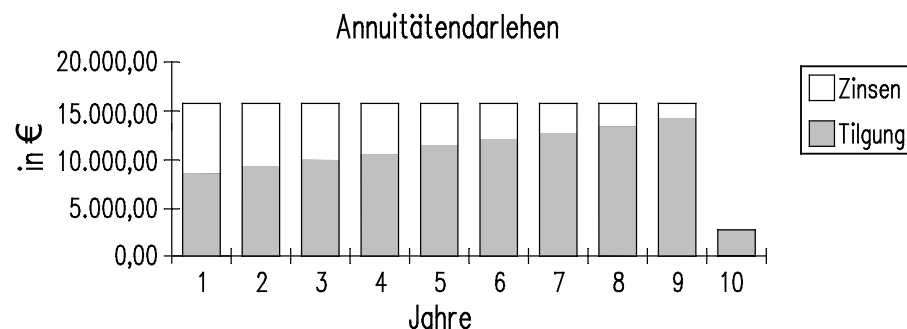


Abbildung 3 Annuitätendarlehen

Beim **Ratendarlehen** sind die Zahlungen durch Zins- und konstante Tilgungszahlungen erst hoch. Durch die konstant hohe Tilgung sinkt die Restschuld schneller und somit wird die Zinsbelastung zusehends kleiner.

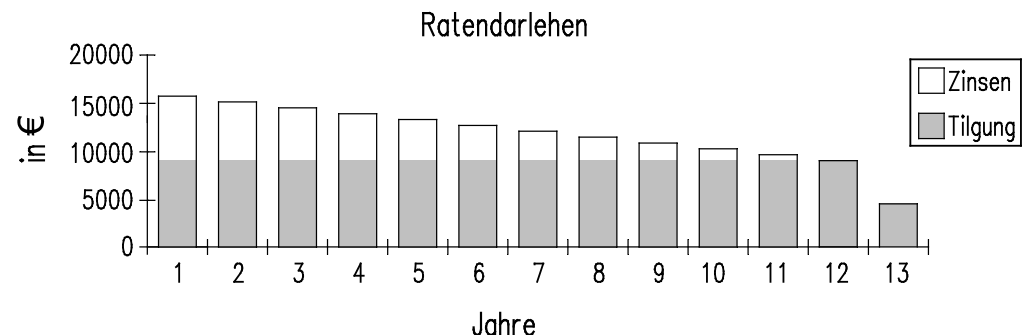


Abbildung 4 Ratendarlehen

Die Fremdkapitalbeschaffung kann auch auf dem Kapitalmarkt erfolgen. Hierzu gehören die **Schuldverschreibungen**, wie Obligationen und Anleihen. Sie sind schuldrechtliche Wertpapiere, die dem Besitzer des Papiers (= Inhaberpapiere) den Anspruch auf Rückzahlung oder Umwandlung in Aktien zugestehen und auf einen festen Nennbetrag lauten.

Diese Art der Verschuldung wird oftmals von privaten Unternehmen als Industrieobligationen wahrgenommen. Ihre Laufzeit beträgt durchschnittlich 8-15 Jahre, und die Rückzahlung erfolgt in Jahresraten oder zu einem festgelegten Zeitpunkt als Gesamtbetrag. Der Gläubiger trägt ein zusätzliches Kursrisiko, da diese Schuldverschreibungen an der Börse gehandelt werden.

Bei der **Wandelschuldverschreibung** besteht neben der Rückzahlung und geringen Verzinsung die Möglichkeit der Umwandlung in Stammaktien der ausgebenden Aktiengesellschaft. Zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen muss jedoch eine staatliche Genehmigung vorliegen. Für die Aktiengesellschaft besteht der Vorteil in der Beschaffung günstigen Fremdkapitals. Bei der Ausschüttung einer Dividende, bei der die Körperschaftssteuer und die auf den Gewerbeertrag zu zahlende Gewerbesteuer zu berücksichtigen ist, müsste das Unternehmen mehr aufbringen als bei der Zahlung der Zinsen auf die Wandelschuldverschreibung.

Der Vorteil für den Anleger liegt in der Umtauschmöglichkeit in Aktien bei steigendem Aktienkurs und bedeutet somit einen zusätzlichen Gewinn. Sinkt hingegen der Aktienkurs, nimmt der Anleger das Umtauschrecht nicht wahr und verlangt weiterhin die Zahlung der Zinsen und die Rückzahlung der Anleihe zum Nennwert. Der Anleger kann innerhalb einer Umtauschfrist selbst bestimmen, ob er das Wandlungsrecht ausübt oder die Rückzahlung zu einem späteren Zeitpunkt verlangt.

Die bisherigen Aktionäre haben ein Bezugsrecht auf eine Wandelschuldverschreibung und müssen die Ausgabe mit 3/4-Mehrheit der Hauptversammlung beschließen. Der Beschluss umfasst auch die Festlegung von Umtauschfrist und Umtauschverhältnis. Ein Umtauschverhältnis von 15:1 bedeutet, dass für 15 Aktien mit einem Nennwert von 100 € je Aktie eine Wandelschuldverschreibung im Nennwert von 100 € ausgegeben wird.

### Kurzfristige Kredite

Zu den kurzfristigen Krediten zählen sowohl die Kredite, die von Banken als auch von Lieferanten gewährt werden.

Die Banken räumen einem Unternehmer einen **Kontokorrentkredit** ein, indem sie mit ihm eine Kreditlinie festlegen, bis zu der ein Kredit gewährt wird. Die Kosten belaufen sich in diesem Fall auf die Kontoführungsgebühren und die fälligen Kreditzinsen. Überzieht der Unternehmer den Kredit über die Kreditlinie hinaus, fallen zusätzlich Überziehungszinsen an.

Bei einem **Lombarkredit** werden Wertpapiere und Waren verpfändet. Er lautet auf einen festen Betrag und wird in den meisten Fällen in einer Summe zurückgezahlt.

Bei einem **Avalkredit** wird kein Geld ausgezahlt. Stattdessen bürgt die Bank bei einem Dritten für die Schulden des Unternehmers.

Ein **Lieferantenkredit** entsteht durch die Ausnutzung eingeräumter Zahlungsziele, da die Auszahlungen später erfolgen (z.B. nach 30 Tagen) und das Geld zwischenzeitlich anderweitig genutzt werden kann. Dieser Kredit ist jedoch nicht kostenlos, denn Skontoabzüge entfallen bei der Inanspruchnahme des Kredites. Deshalb kann es sinnvoll sein, Lieferantenrechnungen mit anderen kurzfristigen Krediten zu finanzieren.

### Lehrbeispiel 1

Sie kaufen Waren zum Rechnungsbetrag von 10.000 € mit einem Zahlungsziel von 30 Tagen. Zahlen Sie innerhalb von 10 Tagen, dürfen Sie 3 % Skonto abziehen. Um den Skonto abziehen zu können, müssten Sie Ihr Konto kurzfristig überziehen. Die Kreditzinsen betragen 12 % p.a.

*Nehmen Sie diesen Kredit auf oder verzichten Sie auf den Skontoabzug?*

$$\text{Skontoabzug} = 10.000 \text{ EUR} \cdot \frac{3}{100} = 300 \text{ EUR}$$

Der Betrag von 9.700 € muss innerhalb von 10 Tagen bezahlt werden.

Am 10. Tag nehmen Sie einen kurzfristigen Kredit über 20 Tage auf (z.B. Kontokorrentkredit). Die Kreditsumme beträgt 9.700 €.

$$\text{Kreditzinsen} = 9.700 \text{ EUR} \cdot \frac{12}{100} \cdot \frac{20 \text{ Tage}}{360 \text{ Tage pro Jahr}} = 64,66 \text{ EUR}$$

Die Einsparung beträgt: 300 EUR – 64,66 EUR = 235,34 EUR

In diesem Fall ist es sinnvoll, den gewährten Skontoabzug in Anspruch zu nehmen.

Der **Wechselkredit** zählt ebenfalls zu den kurzfristigen Krediten.

Der Wechsel ist ein Dokument, in dem sich jemand verpflichtet (Solawechsel) oder in dem jemand verpflichtet wird (Tratte) zu einem bestimmten Zeitpunkt, an einem bestimmten Ort, eine bestimmte Geldsumme zu bezahlen. Der Wechsel ist ein Zahlungsmittel und Kreditmittel. Es gibt unterschiedliche Verwendungsformen für einen Wechsel:

- Wechselindossierung = Weitergabe an einen Lieferer zur Begleichung einer eigenen Schuld.
- Wechseldiskontierung = Einlösung bei der Bank, wobei der Einlöser einen Diskontkredit in Anspruch nimmt.
- Aufbewahrung bis zum Verfalltag.

Der Wechselkredit ist günstig, es müssen jedoch die gesetzlichen Vorschriften im Wechselgesetz beachtet werden. Weiterhin ist zu beachten, dass der Wechsel eine Holschuld ist. Der Wechselinhaber muss sich sein Geld am Zahltag selbst abholen. Ein Inkasso durch die eigene Hausbank des Wechselinhabers ist heutzutage üblich.

Bei einem **Kundenanzahlungskredit** gewährt der Kunde seinem Lieferanten den Kredit. Das Geld ist für den Lieferer verfügbar, bevor er die Leistung erbracht hat.

### **Kreditsicherheiten**

Bereits bei der Kreditvergabe werden die Gläubiger die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers eingehend prüfen. Dazu gehören z.B. das Überprüfen der Einkommensverhältnisse, der Persönlichkeit des Schuldners und die Einsicht in Schuldnerverzeichnisse. Desweiteren verlangen die Gläubiger Sicherheiten für die überlassene Kreditsumme. Kommt der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nach, dann kann der Kreditgeber seine Ansprüche aus der Sicherheit befriedigen.



Dient ein Grundstück als Sicherheit, so handelt es sich um eine Hypothekenschuld oder Grundschuld. Die **Hypothekenschuld** ist akzessorisch, d.h. anlehnungsbedürftig an eine bestimmte Forderung, wohingegen die **Grundschuld** abstrakt ist, d.h. unabhängig von der Existenz einer Forderung. Sowohl die Hypothekenschuld als auch die Grundschuld werden im Grundbuch beim Amtsgericht eingetragen.

Eine weitere Möglichkeit besteht in der Stellung einer **Bürgschaft**. Bei der **selbstschuldnerischen Bürgschaft** muss der Gläubiger nicht gegen den Schuldner klagen. Er kann sofort den Bürgen belasten. Bei der **Ausfallbürgschaft** (Bürgschaft mit Einrede der Vorausklage) kann der Bürge die Befriedigung des Gläubigers verweigern, solange dieser nicht Zwangsvollstreckung gegen den Hauptschuldner ohne Erfolg verursacht hat.

Bei der **Sicherungsübereignung** dienen Maschinen oder Einrichtungsgegenstände als Kreditsicherheiten. Der Kreditgeber wird Eigentümer und der Kreditnehmer bleibt unmittelbarer Besitzer.

Eine weitere Sicherheit, insbesondere für Lieferantenkredite, ist der **Eigentumsvorbehalt**. Der Verkäufer behält sich das Eigentum an der Ware bis zur vollständigen Bezahlung vor.

Bei der **Abtretung von Forderungen** dienen Außenstände von Kunden als Sicherheit zur Beschaffung kurzfristiger Kredite.

Für die Absicherung von Krediten im Privatbereich werden von den Banken gerne **Kapitallebensversicherungen** nachgefragt oder der Abschluss einer Risikolebensversicherung vorgeschlagen.

## Andere Finanzierungsarten

Beim **Leasing** werden Vermögensgegenstände gegen Vergütung zum Gebrauch bzw. zur Nutzung überlassen. Finanzierungsleasingverträge sind innerhalb der Grundmietzeit nicht kündbar. Nach Ablauf der Grundmietzeit, die zwischen 40 % und 90 % der gewöhnlichen Nutzungsdauer beträgt, muss der Vermögensgegenstand grundsätzlich zurückgegeben werden. Es gibt jedoch bestimmte Vertragsklauseln (Option = Anrecht), die eine anschließende Weiternutzung gewährleisten.

- Kaufoption zum Restwert
- Mietoption (Vertrag wird verlängert)
- Eintauschen

In gewisser Weise stellt Leasing einen „Mietkauf“ dar. Erst wird gemietet, und anschließend kann der Gegenstand gekauft werden. Im Falle eines Kaufes werden die Anzahlung und die Leasingraten auf den Kaufpreis angerechnet. Beim Leasing sind jedoch im Gegensatz zur Miete (Vermieter und Mieter) drei Parteien beteiligt:

- Hersteller (Händler),
- Leasinggesellschaft (Leasinggeber) und
- Kunde (Leasingnehmer).

Die Vorteile liegen in der geringen Kapitalbindung (Anzahlung), wodurch die Liquidität des Unternehmens geschont wird, und der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Leasingraten.

Nachteile sind die Unkündbarkeit während der Grundmietzeit und somit die Bindung an einen Gegenstand, der vielleicht nicht mehr im Unternehmen genutzt wird. Hätte der Unternehmer den Gegenstand dagegen gekauft, könnte er diesen bei Nichtnutzung oder Zahlungsschwierigkeiten veräußern. Zusätzlich könnte der gekaufte Gegenstand als Kreditsicherheit dienen.

Trotzdem kann Leasing bei kurzfristigem Gebrauch eines Gegenstandes (Spezialaufträgen), schnell veraltenden Gegenständen und ungünstigen Bedingungen zur Kapitalbeschaffung sinnvoll sein.

Beim **Factoring** werden Außenstände an eine Factoringgesellschaft (Factor) verkauft. Es erfolgt somit eine Vorfinanzierung der Kundenforderung. Über den reinen Forderungskauf hinaus übernimmt der Factor auch die Debitorenbuchhaltung, Einzug und Mahnwesen. Der Factor berechnet für die Vorfinanzierung der Forderung Gebühren, Risikovergütung und Zinsen.

Das Ausfallrisiko der Forderung liegt beim **echten** Factoring beim Factor, wohingegen beim **unechten** Factoring der Factoringkunde das Risiko weiterhin trägt. Beim unechten Factoring handelt es sich demzufolge um ein richtiges Kreditgeschäft, bei dem das Ausfallrisiko beim Kreditnehmer verbleibt.

### Eigen- oder Fremdfinanzierung

Die Entscheidung zugunsten der Eigen- oder Fremdfinanzierung hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Dort sind zum einen die gegenwärtigen Bedingungen des Kapitalmarktes zu nennen, wie z.B. hohe Zinssätze und zum anderen die Situation des Unternehmens, wie das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital. Ist der Fremdkapitalanteil zu hoch, dann steigt das Risiko der Gläubiger und somit die Zinssätze für das überlassene Fremdkapital. Trotzdem muss auf eine ausgewogene Finanzierung des Unternehmens geachtet werden.

Ein Unternehmen kann seine Eigenkapitalrendite durch die Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals steigern, wenn der Fremdkapitalzins unter der Gesamtkapitalrentabilität liegt. Die Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals wirkt wie ein „Hebel“ zur Steigerung der Eigenkapitalrendite (Hebelwirkung = leverage effect).

#### Lehrbeispiel 2

Die Gesamtkapitalrendite eines Unternehmens beträgt 14 %, die Fremdkapitalzinsen betragen 10 %.

Das Gesamtkapital setzt sich aus 500.000 € Eigenkapital und 500.000 € Fremdkapital zusammen.

Es wird nun die Eigenkapitalrendite ermittelt.

Verzinsung des Gesamtkapitals	140.000 €	(14 % von 1.000.000 €)
- Zinsen für das Fremdkapital	50.000 €	(10 % von 500.000 €)
= Verzinsung des Eigenkapitals	90.000 €	(= 18 %)

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{90.000 \text{ €}}{500.000 \text{ €}} \cdot 100 = 18 \%$$

Für eine Investition sollen zusätzlich 200.000 € Fremdkapital aufgenommen werden. Unter der Voraussetzung, dass die **Gesamtkapitalrendite konstant** bleibt, verändert sich die Eigenkapitalrendite wie folgt:

Verzinsung des Gesamtkapitals	168.000 €	(14 % von 1.200.000 €)
- Zinsen für das Fremdkapital	70.000 €	(10 % von 700.000 €)
= Verzinsung des Eigenkapitals	98.000 €	(= 19,6 %)

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{98.000 \text{ €}}{500.000 \text{ €}} \cdot 100 = 19,6 \%$$

## 2.2 Innenfinanzierung

### 2.2.1 Selbstfinanzierung

Bei der Innenfinanzierung werden im Gegensatz zur Finanzierung von außen Finanzmittel innerhalb des Unternehmens freigesetzt oder gebildet.

Wenn sich ein Unternehmen selbst finanzieren möchte, dann kann dieses nur durch das Einbehalten der erzielten Gewinne erfolgen. Der Gewinn kann einerseits an die Anteilseigner ausgeschüttet oder vom Unternehmer entnommen werden, andererseits im Unternehmen in Form von Rücklagen einbehalten werden.

Die Selbstfinanzierung verändert weder Mitsprache- noch Herrschaftsrechte, sie bedarf keines zusätzlichen Kapitaldienstes und keiner Sicherheit. Für viele Unternehmen stellt sie die wesentliche Finanzierungsquelle dar, weil Kreditsicherheiten nicht in ausreichendem Maße gegeben werden können, und den Unternehmen der Zugang zum Kapitalmarkt verwehrt bleibt.

#### Offene Selbstfinanzierung

Kapitalgesellschaften haben zwei Möglichkeiten der Gewinnverwendung. Der Gewinn kann an die Gesellschafter ausgeschüttet werden oder er wird im Unternehmen einbehalten (thesauriert).

Angenommen, der Körperschaftsteuersatz beträgt 25 %, dann ergibt sich folgende Berechnung:

#### Lehrbeispiel 1

1. Fall: Eine GmbH erzielt einen Gewinn von 100 €.

Gewinn vor Körperschaftsteuer:	100 €
- Körperschaftsteuer 25 %:	25 €
= Rücklagenbildung (Selbstfinanzierung):	75 €

Schüttet die GmbH an den Gesellschafter einen Betrag aus, unterliegt der Gewinn beim Unternehmen auch dem oben angenommenen Steuersatz von 25 %. Der Gesellschafter muss einen Teil des ausgeschütteten Betrages in seiner persönlichen Einkommensteuererklärung als Einkünfte aus Kapitalvermögen erklären und versteuern.

## 2. Fall:

### Gesellschaftsebene (GmbH):

Gewinn vor Körperschaftsteuer:	100 €
- Körperschaftsteuer 25 %:	25 €
für die Ausschüttung zur Verfügung stehendes Kapital:	75 €
- Ausschüttung an die Gesellschafter:	50 €
verbleibt für Rücklagenbildung:	25 €

### Gesellschafterebene (Anteilseigner):

Ausschüttung von der GmbH erhalten (Dividende):	50 €
davon sind steuerpflichtig (50 % angenommen):	25 €
bei einem persönlichen Steuersatz von 20 %:	5 €
verbleiben dem Gesellschafter:	20 €

(und natürlich die 25 €, die er steuerfrei erhalten hat)

Der Körperschaftsteuertarif sowie die Höhe der beim Anteilseigner zu versteuernden Dividende werden vom Gesetzgeber immer wieder verändert.

## **Stille Selbstfinanzierung**

Bei der stillen Selbstfinanzierung werden die Gewinne nicht offen ausgewiesen, sondern verdeckt im Unternehmen durch die Unterbewertung der Vermögenswerte oder die Überbewertung der Passiva gebildet. Dadurch wird der Gewinn des Unternehmens geschmälert, was zu einem Finanzierungsbeitrag in Höhe des eingesparten Gewinns führt. Die gebildeten stillen Reserven werden jedoch in den nachfolgenden Geschäftsjahren wieder aufgelöst.

Nimmt ein Unternehmen z.B. Sonderabschreibungen in Anspruch, so führt dieses in den ersten Jahren zu erhöhten Abschreibungen, was wiederum den Gewinn schmälert und zu Steuerersparnissen führt. Nach hohen Abschreibungen in den ersten Jahren fehlen die Abschreibungsbeträge in den folgenden Jahren, was zu einem erhöhten Gewinn und höheren Steuerzahlungen führt. Die stille Reserve hat sich in diesem Fall wieder aufgelöst. Es kommt zu einer Stundung der Steuer, was den Finanzierungseffekt dieser Methode ausmacht.

## 2.2.2 Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten

Abschreibungen erfassen Wertminderungen der Sachanlagen, die durch Nutzung, wirtschaftliche Überholung, technischen Fortschritt oder außergewöhnliche Ereignisse verursacht werden.

Abschreibungen sind Aufwendungen, die den Gewinn und die gewinnabhängigen Steuern mindern.

Abnutzbare Sachanlagen müssen nach ihrer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer planmäßig abgeschrieben werden. Daneben müssen außerplanmäßige Abschreibungen für außergewöhnliche und dauernde Wertminderungen vorgenommen werden.

Nicht abnutzbare Sachanlagen, z.B. Grundstücke können nur außerplanmäßig abgeschrieben werden.

Eine Form der Innenfinanzierung ist die Finanzierung aus Abschreibung. Es kommt zu einem Finanzierungseffekt durch die Freisetzung von Mitteln. Unter der Voraussetzung, dass die Abschreibungsbeträge des Unternehmens durch Umsätze erwirtschaftet werden, ergibt sich ein Finanzierungseffekt.

### Beispiel:

Ein Unternehmen schafft jedes Jahr eine Maschine im Wert von 1.000 € an. Die Maschinen werden linear über 5 Jahre abgeschrieben. Die jährliche Abschreibung pro Maschine beträgt 200 €.

Jahr Abschreibung Maschine	1	2	3	4	5	6
1. Maschine	200	200	200	200	200	(200)*
2. Maschine		200	200	200	200	200
3. Maschine			200	200	200	200
4. Maschine				200	200	200
5. Maschine					200	200
Abschreibungen gesamt	200	400	600	800	1000	1000
Investition	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Kapitalbedarf	800	600	400	200	0	0

\* 6. Maschine (Ersatz für Maschine 1)

Tabelle 3 Finanzierung aus Abschreibung

In den ersten 4 Jahren müssen die Investitionen durch die Aufnahme von Fremdkapital finanziert werden. Ab dem fünften Jahr entsprechen die Abschreibungswerte genau dem Investitionsbedarf. Die Neuanschaffungen ab dem 5. Jahr können durch die Abschreibungsbeträge der bereits vorhandenen Maschinen finanziert werden.

### 2.2.3 Finanzierungen aus Rückstellungen oder Vermögensumschichtungen

Die **Finanzierung aus Rückstellungen** hat einen eher kurzfristigen Effekt. Bei der Bildung von Rückstellungen werden Aufwendungen im laufenden Jahr gebucht, was zu einer Schmälerung des steuerpflichtigen Gewinns führt. In den nachfolgenden Jahren fließen bei der Auflösung dieser Rückstellungen Geldmittel aus dem Unternehmen ab.

Der Finanzierungseffekt entsteht durch die Steuerersparnis im laufenden Jahr und den Abfluss von Geldmitteln in den folgenden Jahren. Beispiele hierfür sind die Bildung von Rückstellungen für betriebliche Steuern, Pensionszusagen und unterlassene Instandhaltungsmaßnahmen des alten Jahres.

Bei der **Finanzierung aus Vermögensumschichtung** werden beispielsweise nicht mehr benötigte Maschinen verkauft und der Verkaufserlös für die Anschaffung einer neuen Maschine genutzt. Gebundenes Kapital wurde freigesetzt und danach wieder gebunden.

Die Finanzierung aus Aufwandsgegenwerten hat gezeigt, dass der Jahresgewinn wenig aussagefähig ist, wenn es um die Selbstfinanzierungskraft eines Unternehmens geht. Deshalb nutzen die Unternehmen den Cashflow als Indikator für ihre Selbstfinanzierungskraft. Der Gewinn wird dabei um die nicht auszahlungswirksamen Aufwendungen erhöht und die nicht einzahlungswirksamen Erträge gekürzt. Das Ergebnis ist der Cashflow, d.h. Zufluss von baren Mitteln in das Unternehmen. Diese Mittel können zur Dividendenausschüttung oder Tilgung von Schulden genutzt werden.

Aufgabe 1

*Erklären Sie den „Leverage-Effekt“ an folgendem Beispiel:*

Daten vor der Neuinvestition:

Eigenkapital	1.000.000 €
Fremdkapital	2.000.000 €
Fremdkapitalzinssatz	10 %
Gesamtkapitalrendite	15 %

Daten nach der Neuinvestition:

Eigenkapital	1.000.000 €
Fremdkapital	2.500.000 €
Fremdkapitalzinssatz	10 %

Aufgabe 2

Ein Unternehmen kauft Waren zum Rechnungsbetrag von 20.000 € mit einem Zahlungsziel von 30 Tagen. Zahlt das Unternehmen innerhalb von 10 Tagen, darf es 3 % Skonto abziehen. Um den Skonto abziehen zu können, muss es sein Konto kurzfristig überziehen. Die Kreditzinsen betragen 10 % p.a.

*Lohnt sich der Skontoabzug, wenn das Unternehmen einen Kontokorrentkredit in Anspruch nimmt? Lohnt sich der Skontoabzug auch dann, wenn das Unternehmen Überziehungszinsen von 16 % bezahlen müsste?*

Aufgabe 3

*Nennen Sie die kurzfristigen Kredite!*

Aufgabe 4

*Nennen Sie die langfristigen Kredite!*

Aufgabe 5

*Wie unterscheiden sich Annuitätendarlehen und Ratendarlehen?*

Aufgabe 6

Ein Unternehmen kauft jährlich einen neuen PKW für 12.000 €, der über 6 Jahre abgeschrieben wird. Die Abschreibungsbeträge fließen dem Unternehmen in Form von Geldmitteln zu.

*Erklären Sie an dem Beispiel die Finanzierung aus Abschreibung!*

**Aufgaben**

**Lösungen**
**Lösungsanhang**
**1 Grundlagen der Finanzierung**
**Aufgabe 1**

Anschaffungspreis	50.000 EUR
– 3 % Skonto	1.500 EUR
= Bezahlung	48.500 EUR

Die Stückkosten betragen 48,50 EUR.

Der Mengenrabatt wird immer von dem Anschaffungspreis abgezogen, sodass die 50 EUR der Betrag nach Abzug der 2 % Rabatt sind. Sie entsprechen demnach 98 %.

50 EUR : 98 %  
x EUR : 2 %

daraus folgt x = 51,02 EUR Stückkosten bei Bestellung von 200 Stück.  
Da auch der Skontoabzug entfällt, beträgt die Preissteigerung 5,2 % relativ und 2,52 EUR absolut.

**Aufgabe 2**

Kapitalbedarf = Vorleistungsdauer · Kosten pro Tag + Investitionsbedarf  
Kapitalbedarf = 127.500 EUR

**Aufgabe 3**

Finanzplan für September

<b>Einnahmen</b>	
vorhandene flüssige Mittel (z.B. Kassenbestand)	15.000 EUR
voraussichtliche Einnahmen (z.B. Eingang Kundenforderung)	69.000 EUR
Kreditaufnahme	25.000 EUR
geplante Einlagen	1.000 EUR
<b>- Ausgaben</b>	
Zahlungen für Anschaffungen des Anlagevermögens	30.000 EUR
Zahlungen für die Aufstockung des Umlaufvermögens	10.000 EUR
Zahlung von Verbindlichkeiten	25.000 EUR
laufende Betriebsausgaben (z.B. Löhne, Energie etc.)	55.000 EUR
Privatentnahmen (z.B. Barentnahme für Lebenshaltung)	6.000 EUR
<b>= Überdeckung/Unterdeckung</b>	<b>-16.000 EUR</b>

**Aufgabe 4**

Die goldene Bilanzregel ist nicht erfüllt, weil das Eigenkapital nicht einmal das Anlagevermögen deckt ( $EK < AV$ ). Die silberne Bilanzregel ist erfüllt, da das Eigenkapital plus das langfristige Fremdkapital größer ist als das Anlagevermögen plus das betriebsnotwendige Umlaufvermögen.



**Aufgabe 5**

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{5.000 \text{ EUR} + 12.000 \text{ EUR}}{35.000 \text{ EUR}} \cdot 100 = 48,57 \%$$

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{17.000 \text{ EUR} + 20.000 \text{ EUR}}{35.000 \text{ EUR}} \cdot 100 = 105,71 \%$$

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{37.000 \text{ EUR} + 15.000 \text{ EUR}}{35.000 \text{ EUR}} \cdot 100 = 148,57 \%$$

Die Liquidität des Unternehmens kann als gut bezeichnet werden. Die flüssigen Mittel plus der Einzug der Forderungen reichen zur Deckung der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus. Das Unternehmen müsste also keine Vorräte verkaufen, um die kurzfristigen Schulden zurückzuzahlen.

**Aufgabe 6**

$$\text{Eigenkapitalrendite} = \frac{120.000 \text{ EUR}}{600.000 \text{ EUR}} \cdot 100 = 20 \%$$

Die Eigenkapitalrendite gibt die Verzinsung der Eigenkapitals an.

$$\text{Gesamtkapitalrendite} = \frac{150.000 \text{ EUR}}{1.500.000 \text{ EUR}} \cdot 100 = 10 \%$$

Die Gesamtkapitalrendite gibt die Verzinsung des gesamten Kapitals an.

**2 Finanzierungsarten****Aufgabe 1**

Verzinsung des Gesamtkapitals	450.000 EUR	(15 % von 3.000.000 EUR)
- Zinsen für das Fremdkapital	200.000 EUR	(10 % von 2.000.000 EUR)
= Verzinsung des Eigenkapitals	250.000 EUR	(= 25 %)

Für eine Investition sollen zusätzlich 500.000 EUR Fremdkapital aufgenommen werden. Unter der Voraussetzung, dass die **Gesamtkapitalrendite konstant** bleibt, verändert sich die Eigenkapitalrendite wie folgt:

Verzinsung des Gesamtkapitals	525.000 EUR	(15 % von 3.500.000 EUR)
- Zinsen für das Fremdkapital	250.000 EUR	(10 % von 2.500.000 EUR)
= Verzinsung des Eigenkapitals	275.000 EUR	(= 27,5 %)

**Aufgabe 2**

$$\text{Skontoabzug} = 20.000 \text{ EUR} \cdot \frac{3}{100} = 600 \text{ EUR}$$

Bezahlung von 19.400 EUR am 10. Tag und Aufnahme eines Kontokorrentkredites über 20 Tage.

$$\text{Kreditzinsen} = 19.400 \text{ EUR} \cdot \frac{10}{100} \cdot \frac{20 \text{ Tage}}{360 \text{ Tage pro Jahr}} = 107,78 \text{ EUR}$$

Die Einsparung beträgt: 600 EUR - 107,78 EUR = 492,22 EUR.

Inanspruchnahme eines Überziehungskredites zu 16 % Zinsen.

$$\text{Kreditzinsen} = 19.400 \text{ EUR} \cdot \frac{16}{100} \cdot \frac{20 \text{ Tage}}{360 \text{ Tage pro Jahr}} = 172,44 \text{ EUR}$$

Die Einsparung beträgt: 600 EUR - 172,44 EUR = 427,56 EUR.

In beiden Fällen ist es sinnvoll, den gewährten Skontoabzug in Anspruch zu nehmen.

### Aufgabe 3

Kontokorrentkredit, Lombarkredit, Avalkredit, Lieferantenkredit, Wechselkredit, Kundenzahlungskredit

### Aufgabe 4

Annuitätendarlehen, Ratendarlehen, Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen

### Aufgabe 5

Beim **Annuitätendarlehen** sind die monatlichen Zahlungen gleich groß, wobei der Zinsanteil zuerst hoch ist. Der Zinsanteil sinkt und im gleichen Maße steigt der Tilgungsanteil.

Beim **Ratendarlehen** sind die Zahlungen durch Zins- und konstante Tilgungszahlungen erst hoch. Durch die konstant hohe Tilgung sinkt die Restschuld schneller und somit wird die Zinsbelastung zusehends kleiner.

### Aufgabe 6

Jahr Abschreibung PKW	1	2	3	4	5	6
1. PKW	2000	2000	2000	2000	2000	2000
2. PKW		2000	2000	2000	2000	2000
3. PKW			2000	2000	2000	2000
4. PKW				2000	2000	2000
5. PKW					2000	2000
6. PKW						2000
Abschreibungen gesamt	2000	4000	6000	8000	10000	12000
Investition	12000	12000	12000	12000	12000	12000
Kapitalbedarf	10000	8000	6000	4000	2000	0

Ab dem sechsten Jahr entspricht die Höhe der Abschreibungen dem Kapitalbedarf für die Neuanschaffung der Ersatzfahrzeuge.