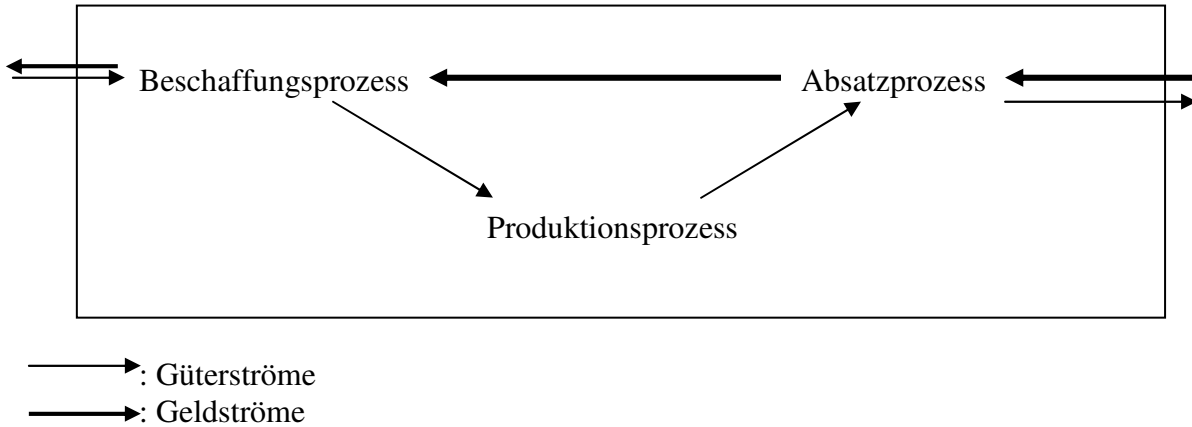


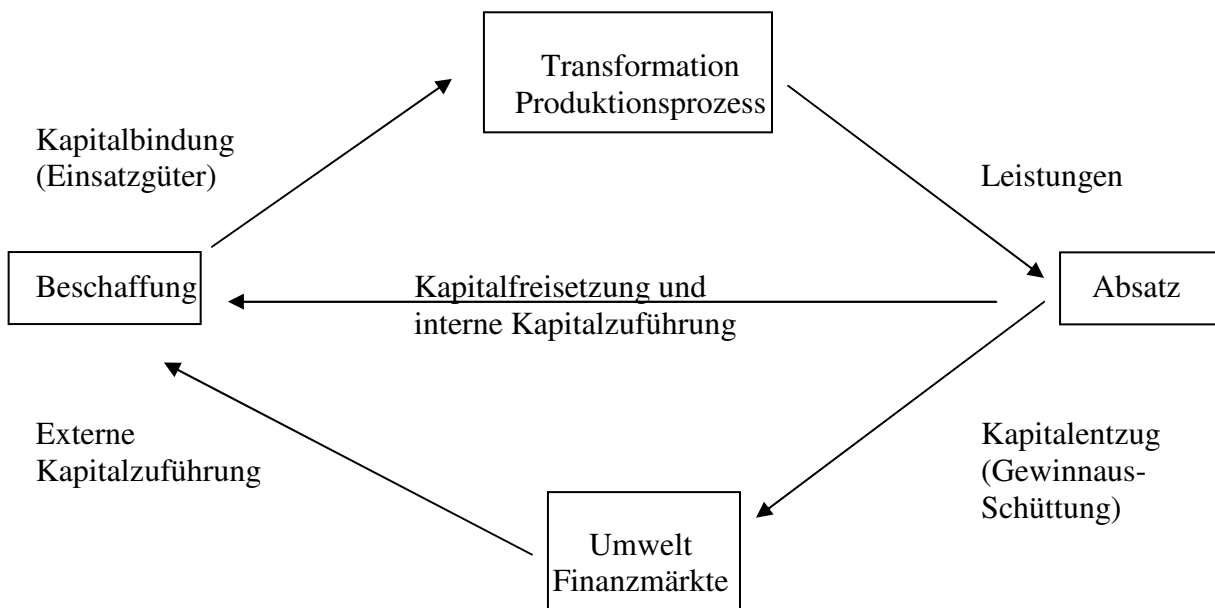
## 1. Grundlagen der Unternehmensfinanzierung

### 1.1 Betriebsprozess als güterwirtschaftlicher und finanzwirtschaftlicher Prozess

- Zum erstellen von Dienstleistungen und Sachgütern sind folgende Teilprozesse nötig:
  - Beschaffungsprozess
  - Produktionsprozess
  - Absatzprozess



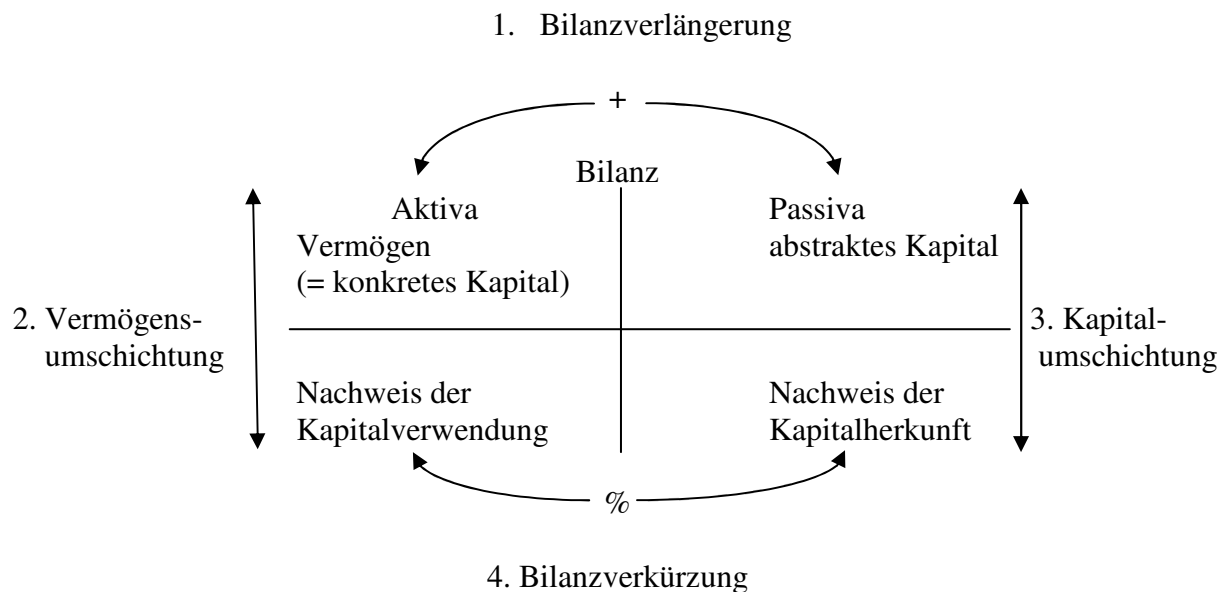
Aufgabe der Finanzierung: Zeitliche Differenz zwischen Einzahlung und Auszahlung überbrücken und so viel Kapital zur Verfügung stellen, wie zur Fortführung der Produktion notwendig ist



- bei dem Kreislauf entsteht eine Differenz zwischen Kapitalfreisetzung und Kapitalbindung, dessen Lösung die Aufgabe der Betriebswirtschaft ist

## 1.2 Zum Begriff Finanzierung

- Definition Finanzierung:
  - Finanzierung umfasst alle diejenigen Maßnahmen eines Betriebes, die der Versorgung des Betriebes mit disponiblen Kapital, der optimalen Strukturierung des Kapitals sowie der Kapitalherabsetzung dienen.
- Bsp. zu Vermögensumschichtung: Verkauf von Vermögensgegenständen
- Bsp. zu Kapitalumschichtung: Umwandlung eines kurzfristigen Kredites in einen langfristigen Kredit
- Bsp. zu Kapitalabfluss: Gewinnausschüttung an die Kapitaleigner



- Erfolgsneutrale Veränderungen (Erinnerung):
  - Bilanzverlängerung (Bilanzsumme steigt auf Passiv und Aktivseite um gleichen Betrag)
  - Aktivtausch (Bilanzsumme bleibt unverändert)
  - Passivtausch (Bilanzsumme bleibt unverändert)
  - Bilanzverkürzung (Bilanzsumme sinkt auf Passiv- und Aktivseite um gleichen Betrag)
- Der Inhalt von Finanzierung kann ausgedrückt werden in erfolgsneutralen Veränderungen

## 1.3 Gliederung des Kapitals

- Kapital = Passiva
- Vermögen = Aktiva

### 1.3.1 Eigenkapital

- Eigenkapital bei Personengesellschaften nicht untergliedert, im Gegensatz zu Kapitalgesellschaften
- Gezeichnetes Kapital = Grundkapital & Stammkapital
- Grundkapital = Summe aller Nennwerte der Aktien
- Stammkapital = Summe aller Gesellschafteranteile
- Rücklagen = nicht ausgeschüttete Gewinne
- Rücklagen bestehen aus:
  - Gesetzliche Rücklagen
  - Satzungsmäßige Rücklagen
  - Rücklagen für eigene Anteile (im eigenen Besitz befindliche eigene Aktien)
  - Sonstige Gewinnrücklagen
- Gewinnvortrag = Gewinne, die nicht an Anteilseigner ausgeschüttet sind, noch in die Rücklagen eingestellt sind
- Jahresüberschuss aus GUV-Konto zu ermitteln
- $\frac{1}{2}$  Sonderposten mit Rücklagenanteil = für ausgewählte Situationen kann unsteuerter Gewinn im Unternehmen verbleiben (z.B. wenn Investition in Entwicklungsland geplant) für einen bestimmten Zeitraum (meist 4-5 Jahre)
  - Gehört nur zur Hälfte zum Eigenkapital weil eigentlich die Hälfte als Steuern zum Staat gehören
  - Andere Hälfte gehört ins Fremdkapital, weil bereitgestellt vom Staat
- Ausstehende Einlagen auf gezeichnetes Kapital = noch nicht eingezahlte Einlagen, obwohl Kapital schon gezeichnet
- effektives EK =
  - bilanzielles EK
  - + Stille Reserven (z.B. im Wert gestiegene Grundstücke)
  - + Firmenwert (good-will) (z.B. durch Marketing gestiegenes Prestige)
- Funktionen des EK:
  - Gründungs- und Fortführungsfunktion
  - Haftungsfunktion

### 1.3.2 Fremdkapital

- Fremdkapital = Gesamtheit der Verbindlichkeiten
- $\frac{1}{2}$  Sonderposten mit Rücklageanteil = die Position, die als Steuern an Finanzamt abgeführt werden muß
- Im Skript ergänzen: S.3 ganz unten: „4. Passiver RAP“

### 1.3.3 Working Capital (Betriebskapital) (keine Kapitalart, sondern Regel)

- Vergleicht EK und Anlagevermögen
- Reicht das Eigenkapital aus um das Anlagevermögen zu finanzieren?
- Langfristig im Unternehmen bestehende Vermögensgegenstände sind über das EK zu finanzieren
- Doch meist nicht möglich
- Frage: Kann der langfr. verbl. Vermögensgegenstand durch:  
langfristiges FK  
+ EK  
finanziert werden?

## 1.4 Finanzwirtschaftliche Entscheidungskriterien

- Liquidität
- Rentabilität:
  - Primärziel (Erzielung von Gewinn)
  - Basisgröße beachten (z.B. Umsatzrentabilität)

### 1.4.1 Rentabilität

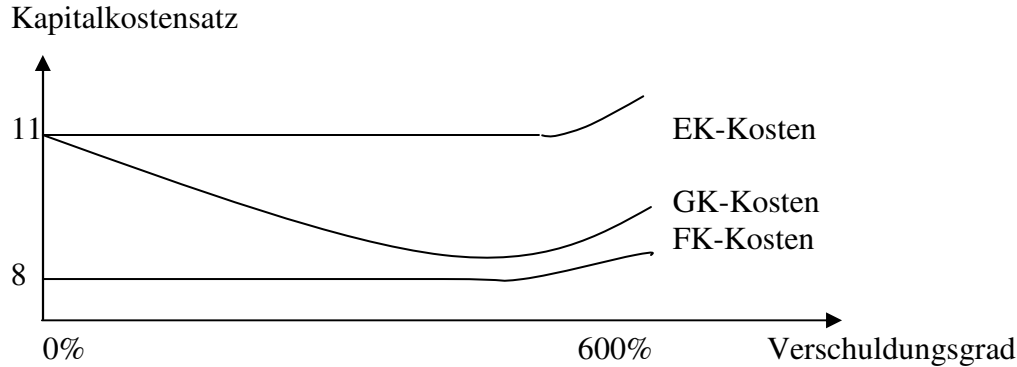
- Verhältnis Gewinn zu eingesetztem Kapital
- Eigenkapitalrentabilität auch Unternehmerrentabilität genannt
  - Gewinn hier = Gewinn nach Steuern
- Gesamtkapitalrentabilität:
  - Gesamtkapital = FK + EK
  - = Unternehmensrentabilität
  - Gewinn vor Steuern verwendet
- Gewinn + Fremdkapitalzinsen = Kapitalertrag
- Grundsatz zur Hebelwirkung des Fremdkapitals (Leverage-Effekt)
  - Solange die GK-Rentabilität über dem Fremdkapitalzinssatz liegt, wächst die Eigenkapitalrentabilität mit wachsendem Verschuldungsgrad!
- Leverage-Chance:

Unternehmung	A	B
Gesamtkapital	€100.000	€100.000
Fremdkapital	€80.000	€20.000
Verschuldungsgrad	4	0,25
Kapitalertrag	€15.000	€15.000
Fremdkapitalzins	9%	9%
Gesamtkapitalrentabilität p.a.	15%	15%
Fremdkapitalzinsen	€7.200	€1.800
Bilanzgewinn	€7.800	€13.200
Eigenkapitalrentabilität	39%	16,5%

- Leverage-Risiko

Unternehmung	A	B
Gesamtkapital	€100.000	€100.000
Fremdkapital	€80.000	€20.000
Verschuldungsgrad	4	0,25
Kapitalertrag	€5.000	€5.000
Fremdkapitalzins	9%	9%
Gesamtkapitalrentabilität p.a.	5%	5%
Fremdkapitalzinsen	€7.200	€1.800
Bilanzgewinn	€-2.200	€3.200
Eigenkapitalrentabilität	-11%	4%

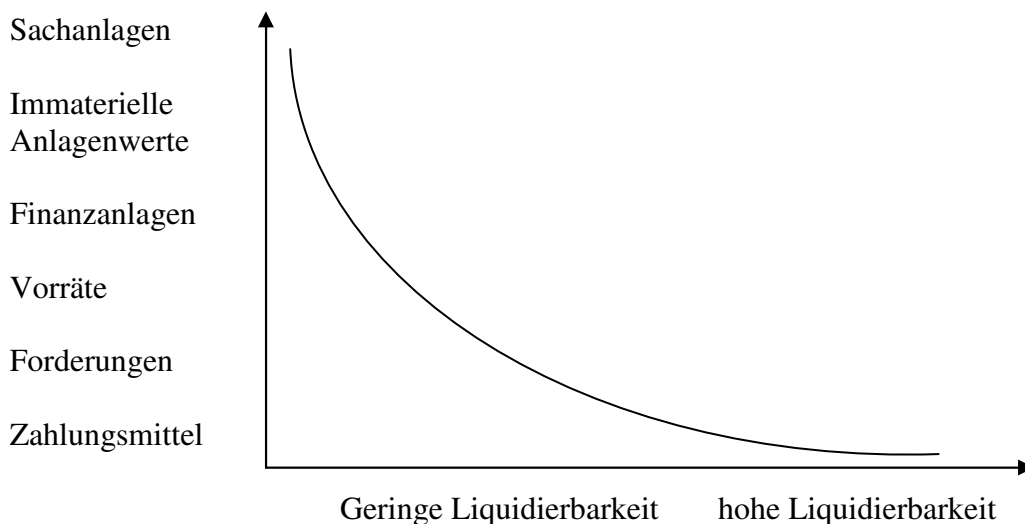
- Optimaler Verschuldungsgrad:



- EK-Kosten höher, weil mit EK gehaftet wird, mit FK nicht
- EK-Kosten steigen, weil Wahrscheinlichkeit mit komplettem eingebrachten eigenen EK zu haften steigt

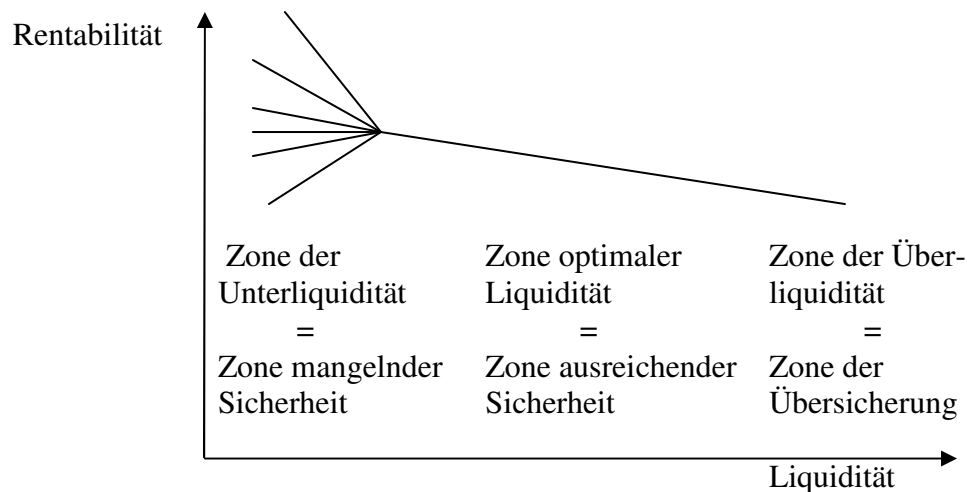
#### 1.4.2 Liquidität

- Graduelle Liquidität = wie gut, schnell können Vermögensgegenstände liquidiert werden
- Statische Liquidität = an einem bestimmten Zeitpunkt liquide
- Dynamische L. = in einem best. Zeitraumes liquide
- Liquidität geht vor Rentabilität



- Zahlungsmittel: Bargeldbestand, Bankguthaben, Postgiroguthaben, diskontfähige Wechsel, Aktion, Obligationen
- Kurzfristige Verbindlichkeiten = Verb. Die innerhalb 3 Monaten fällig werden
  - Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
  - Kontokorrent-Kredit
  - Kurzfristige Rückstellungen
  - Erhaltene Anzahlungen

- Schuldwechsel
- Sonstige Verbindlichkeiten
- Bilanzgewinn, der ausgeschüttet wird
- Liquiditätsgrad 2 ist der wichtigste, weil praxisnah
  - Ökonomisches Normal 120-150%
  - Nicht so viel Liquidität nötig, bei vielen kurzfr. Forderungen und großen Aufträgen
  - Mehr bei wenig kurzfr. Forderungen und wenig größeren Aufträgen
- Faktoren, die die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens beeinflussen, aber nicht aus den Bilanzpositionen ersichtlich sind
  - Liquidität durch Liquiditätsgrade stets nur an einem best. Zeitpkt ausgewiesen. Davor und danach nicht bekannt
  - Die aktiven und passiven Bilanzpositionen werden bewertet. Bei der Bewertung besteht ein erheblicher Ermessensspielraum.
  - Die Fälligkeiten kurzfristiger Forderungen und Verbindlichkeiten sind bei der externen Analyse nicht bekannt (Verbindlichkeiten evtl. sehr früh und Forderungen relativ spät fällig, so dass Finanzierungsengpass entsteht)
  - Die in der Bilanz ausgewiesenen kurzfristigen Verbindlichkeiten umfassen nicht alle zu leistenden Ausgaben, z.B. Leasing-Raten
  - Die Möglichkeiten zur Beschaffung und zur Verlängerung kurzfristiger Kredite sind nicht bekannt
- Dynamische Liquidität:
  - Für angesprochenen Zeitraum werden Ein- und Auszahlungen erfasst ( in Finanzplan )
  - Finanzplan siehe Kapitel 2
- Ausmaße der Liquidität
  - Unterliquidität
    - Es können nicht mehr so große Mengen eingekauft werden, wodurch Rabatte verringert werden → schmälert den Gewinn
    - Unternehmensbestand gefährdet
  - Überliquidität:
    - Ausreichend Zahlungsmittel vorhanden
    - Finanzielle Mittel liegen brach und nehmen nicht an der Erwirtschaftung von Gewinn teil
  - Optimale Liquidität
    - Als optimale Liquidität ann die gewinnmaximale oder rentabilitätsmaximale Zahlungsbereitschaft bezeichnet werden



- Warnsignale für eine sich abzeichnende Insolvenz:
  - Veränderte Zahlungsmoral (u.a. Überschreitung eingeräumter Zahlungsziele, Skontoerzicht, Ignorieren von Mahnungen)
  - Spürbarer Wandel in den geschäftlichen Umgangsformen (u.a. fingierte Mängelrügen, Reklamationen bei Nichtigkeiten)
  - Splitting des Auftragsvolumens
  - Umstellung von Scheck- auf Wechselzahlungen (bis hin zum Bekanntwerden von Wechselprotesten und Scheckretouren)
  - Wechsel der Rechtsform oder überraschende Verlegung des Firmensitzes in ein anderes Bundesland
  - Personaleinsparungen in größerem Umfang, Aufgabe von Filialen oder Beteiligungen

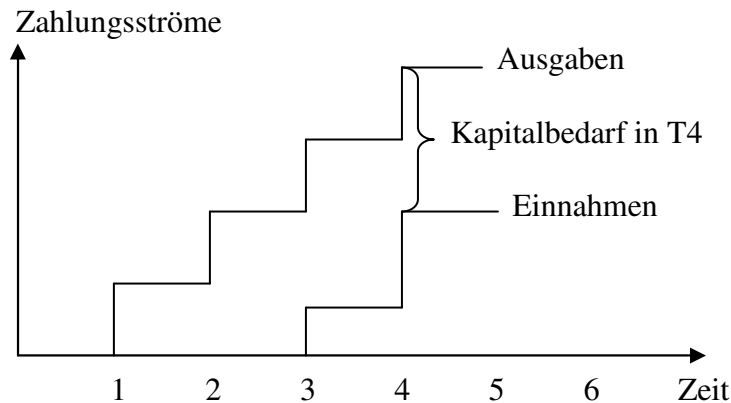
## 2. Kapitalbedarf und dessen Einflussgrößen

### 2.1 Entstehung des Kapitalbedarfs

Prozessart	Prozessstufe	Beschaffung	Leistungserstellung	Leistungsverwertung
güterlich		Hereinnahme von Produktionsfaktoren	Kombination der produktiven Faktoren	Absatz der erstellten Leistungen
		Produktionsfaktoren-bereitstellung Leistungsergebnis		
finanziell		Auszahlungen für Produktionsfaktoren	Kapitalbindung	Einzahlungen aus Leistungsabsatz

- Höhe des Kapitalbedarfes
  - Die Höhe des Kapitalbedarfes hängt von der Höhe der Ausgaben und Einnahmen sowie von deren zeitlichen Abstand ab.

Entstehung des Kapitalbedarfs:



2 Fragen:

1. Welches sind die Einflussfaktoren, die die Höhe des Kapitalbedarfes bestimmen?
2. Auf welche Weise kann der Kapitalbedarf ermittelt werden?

1.)

Siehe Skript S.9

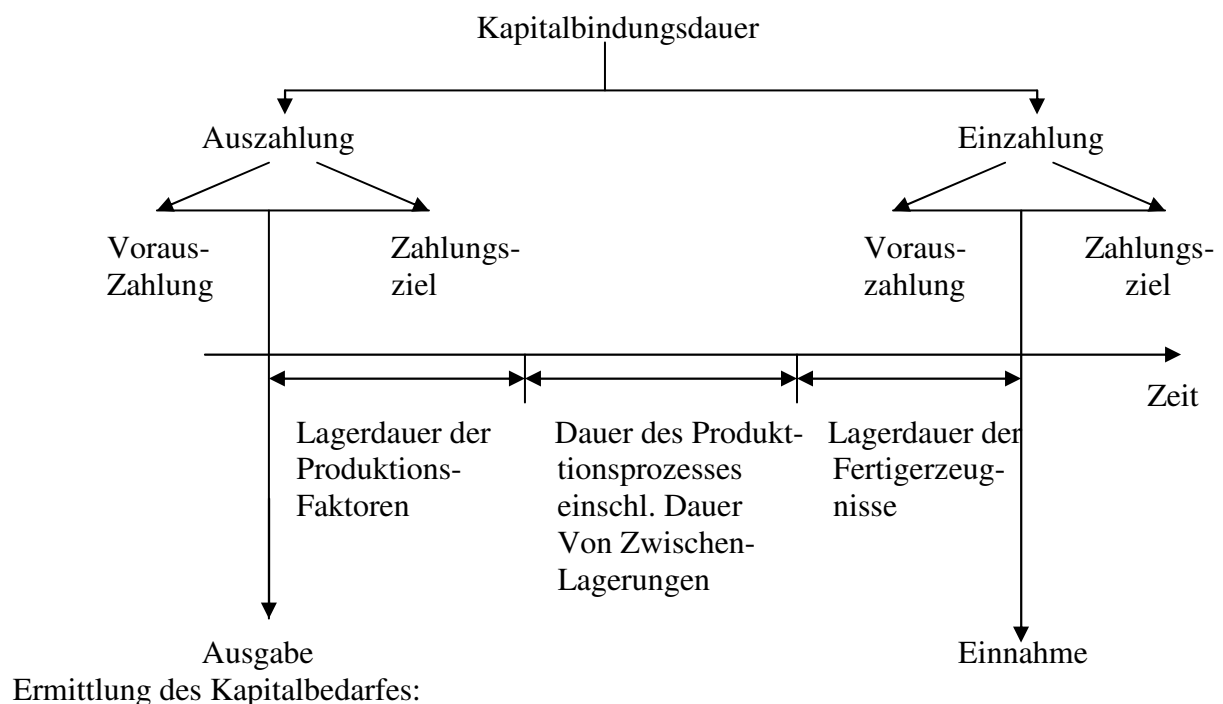
Mengenmäßige Einflussfaktoren : durch Höhe der Aus- bzw. Einzahlungen  
Einfluss genommen

Zeitmäßige Einflussfaktoren: durch Zeitabstand zwischen Aus- bzw.  
Einzahlungen Einfluss genommen

Beschäftigung entspricht Kapazitätsauslastung

→ je höher Beschäftigung desto höher Kapitalbedarf wenn die  
Produktionskapazitäten erweitert werden müssen

Determinanten der Kapitalbindungsdauer





Kapitalbedarfsrechnung = sprunghafte Ermittlung des Kapitalbedarfes, da nur zu bestimmten Zeitpunkten berechnet

Finanzplan = kontinuierliche Veränderung des Kapitalbedarfes

Betriebsnotwendiges Vermögen ermittelt durch ermitteln von Anlagenkapitalbedarf und Umlaufkapitalbedarf.

Aufgrund der unterschiedlichen Verweildauer im Unternehmen getrennte Ermittlung notwendig.

Anschließend zum Gesamtkapitalbedarf zusammengefasst.

Kundenzieldauer = Zeitspanne in der der Kunde zahlen darf

Kapitalbedarf = Anlagenkapitalbedarf + Umlaufkapitalbedarf

Ermittlung des Finanzplanes:

- gehört zur dynamischen Liquidität
- positiver Zahlungsmittelendbestand wird Überdeckung genannt
- negativer Zahlungsmittelendbestand ist Unterdeckung
- echte Überdeckung = positiver Zahlungsmittelendbestand unter Berücksichtigung von Reserven der Auszahlung → Investitionen können vorgezogen werden oder Geld angelegt werden → zusätzliche Gewinne
- bei Unterdeckung → Liquiditätsproblem → gefährdet Fortbestand des Unternehmens → mehr Kapital ins Unternehmen bringen durch Einlagen oder Fremdkapital oder Kunden durch Skonti dazu bringen, früher zu zahlen oder Auszahlungen verlangsamen

Erstellung des Finanzplanes

- in der Regel beim Absatzplan begonnen, weil er meist das „schwächste“ Glied ist

Arten des Finanzplanes

Zu a)

1.) laufende Finanzpläne

Sie stellen die üblicherweise verwendeten Finanzpläne dar, indem sie die güterwirtschaftlichen und finanzwirtschaftlichen Prozesse in den Unternehmen kontinuierlich abbilden.

2.) einmalige Finanzpläne

Sie werden bei bestimmten Ereignissen im Unternehmensleben erstellt, die in besonderer Weise Einschnitte darstellen, z.B.:

- Gründung
- Umwandlung
- Sanierung
- Fusion.

(Kontinuität der Unternehmensentwicklung wird unterbrochen)

Zu b)

- 1.) offizielle Finanzpläne
  - bildet tatsächliche Situation ab
  - in erster Linie für Manager, Kreditinstitute, Arbeitnehmer
- 2.) interne Finanzpläne
  - von Finanzabteilung erstellt
  - bildet bestimmte Szenarien ab

Zu c)

– es sollten folgende Finanzpläne aufgestellt werden:

- 1.) kurzfristige Finanzpläne
  - z.B. Finanzstatus (auf einen Tag bezogen)
  - bei größeren Unternehmen → Zahlungsfähigkeit gegeben? Oder zusätzliche Erträge zu erwirtschaften?
  - Tagesliquidität
  - Vergleich von Zahlungsmitteln und fälligen Zahlungen (an diesem Tag)
- 2.) mittelfristige Finanzpläne (1-4 Jahre)
- 3.) langfristige Finanzpläne (>4 Jahre)

### **3. Alternativen der Kapitalbedarfsdeckung**

Alternativen der Kapitalbedarfsdeckung = Finanzierungsarten

#### **3.1 Überblick über die Finanzierungsarten:**

##### **1. Finanzierung nach der Kapitalart**

Eigenfinanzierung:

Beteiligungsfinanzierung:

- wenn Eigenkapital eingebracht, dann am Unternehmen beteiligt aus zurückbehaltenen Gewinnen:
- Gewinne nicht ausgeschüttet und damit finanziert
- Damit Finanzierung aus Eigenkapital

Aus Abschreibungsgegenwerten

- Abschreibungsgegenwerte = Abschreibungskosten in die Preisbildung eingebunden (zum finanzieren gut, weil erst wieder gebraucht, wenn z.B. Maschine verschlissen, die abgeschrieben wird)

Finanzierung aus sonstigen Kapitalfreisetzungen

- durch Verkauf von nicht mehr benötigten Vermögensgegenständen z.B. Grundstücken

Fremdfinanzierung:

Fremd-/Kreditfinanzierung

- Kredite

Finanzierung aus Rückstellungsgegenwerten

- nur langfristige Rückstellungsgegenwerte behandelt
- Pensionsrückstellungen (für Betriebsrente)

##### **2. Finanzierung nach der Kapitalherkunft**

Außenfinanzierung:

Fremd-/Kreditfinanzierung

- einbringen von Fremdkapital
- Beteiligungsfinanzierung
  - einbringen von Eigenkapital
- Innenfinanzierung:
  - Selbstfinanzierung
    - Finanzierung aus nicht ausgeschütteten Gewinnen
  - Sonstige Innenfinanzierung
    - Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten, Rückstellungsgegenwerten, sonstige Kapitalfreisetzung

Kapitalart\Kapitalherkunft	Innenfinanzierung	Außenfinanzierung
Eigenfinanzierung	z.B. Selbstfinanzierung durch Gewinneinbehaltung	z.B. Kapitalerhöhung durch Ausgabe von Aktien
Fremdfinanzierung	z.B. Belegschaftsobligationen, Pensionsrückstellungen	z.B. Fremdkapitalzuführung durch Ausgabe von Obligationen (Schuldverschreibungen)

### 3.2 Die Außenfinanzierung

Beteiligungsfinanzierung:

Beteiligungsfinanzierung ist die Zuführung von Eigenkapital durch den oder die Eigentümer von außen, wobei die Zuführung von Eigenkapital in Form von Geldeinlagen, Sacheinlagen (Bewertungsproblem) oder Rechten erfolgen kann.

Beteiligungsfinanzierung ist Eigenfinanzierung von außen.

Möglichkeiten dazu:

- bisherige Gesellschafter vergrößern ihre Einlage
- weitere Gesellschafter werden aufgenommen

Rechte aus Beteiligungsfinanzierung:

Zu Vermögen: gemeint ist das Reinvermögen (Vermögen - Schulden)

Zu Liquidationserlös: wenn Unternehmen liquidiert wird

Zu Firmenwert: gemeint ist der „good-will“

Funktionen der Beteiligungsfinanzierung:

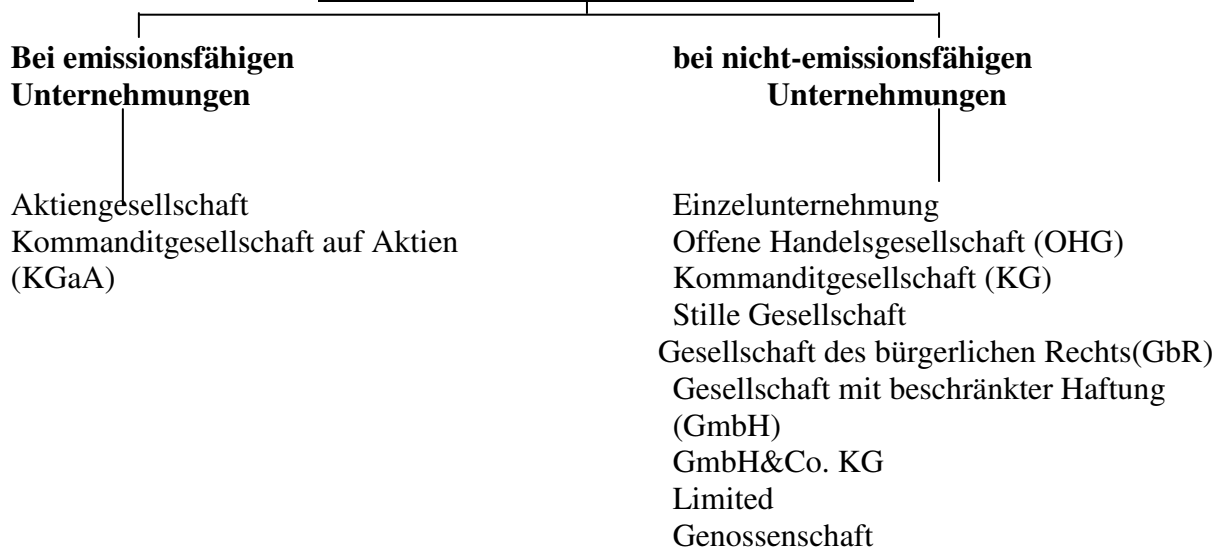
1. Finanzierungsfunktion
  - Dauerhafte unbefristete Finanzierung ohne Vereinbarung der Tilgung
2. Haftungsfunktion
  - Nachrangige Befriedigung der EK-Geber gegenüber FK-Gebern
  - Zeigt Überschuldung auf
3. Repräsentationsfunktion
  - EK-Quote repräsentiert eigenes Vermögen
  - EK-Anteile der Gesellschafter repräsentieren Machtverhältnisse (Stimmverhältnisse)
4. Geschäftsführungsfunktion
  - Durch Haftung verursacht, da jemand der Haftet auch das Geschäft führen möchte

- Es können aber auch dritte, die keine EK eingebracht haben, das Geschäft führen
- Daher keine direkte Verbindung von Ek zu Geschäftsführung!

Wesentliche Probleme der Beteiligungsfinanzierung:

1. Für nicht emissionsfähige Unternehmen gibt es keinen funktionstüchtigen Markt für Beteiligungskapital (emissionsfähig sind Unternehmen, die entsprechende Beteiligungspapiere anbieten)
2. Das Interesse der Kapitalgeber ist häufig auf fungible (austauschbare, Geld <-> Ware) Anlagen gerichtet. Das erschwert die Kapitalaufnahme. (Aktien sind leicht wieder verkaufbar (fungibel), aber Anteile an GmbH nicht.)
3. Die Verbundenheit der Gesellschafter mit ihrem Unternehmen hindert sie oft daran, neue Gesellschafter aufzunehmen, insbesondere mit ihnen Geschäftsführungsbefugnisse zu teilen.
4. Die Bewertung des „Eintrittspreises“ bei Neuaufnahme von Gesellschaftern bzw. ihrer Abfindung bei Austritt aus der Gesellschaft ist wegen der schwierigen Bestimmung des Firmenwertes und der stillen Reserve problematisch. (bereits erreichte Erfolge wollen die bisherigen Gesellschafter vom neuen auch belohnt sehen → Agio für den „good-will“ und für Rücklagen (nicht ausgeschüttete Gewinne), da er diese mit übernimmt)

#### **Rechtsformen der Beteiligungsfinanzierung**



Beteiligungsfinanzierung im Einzelunternehmen:

- Einlagenfinanzierung (Kapitaleinlage)
  - Stiller Gesellschafter (Aufnahme dessen auch bei anderen Rechtsformen möglich aber hier besonders oft)
    - zweite Person tritt in das Unternehmen ein, aber es wird kein Gesellschaftsvermögen gebildet
- Typischer stiller Gesellschafter:*
- handelsrechtlicher Grundtypus (wie in HGB beschrieben)
  - Beteiligung am Gewinn, ggf. auch am Verlust (immer am Gewinn aber nicht immer am Verlust beteiligt) → ausgeschütteter Gewinn kann nicht zurück gefordert werden
    - aber wenn Verlust, dann schwindet sein eingelegtes Kapital, spätere Gewinne müssen zum aufstocken der Einlage genutzt werden, bis diese auf Ursprungsniveau
  - keine Beteiligung an den stillen Reserven und/oder am Geschäftswert (good-will)
  - Einkünfte aus Kapitalvermögen

- keine Mitunternehmerschaft (an der Renditeerzielung interessiert, nicht an der Mitunternehmerschaft)
- Einbehaltung von Kapitalertragssteuer
- Versteuerung der Gewinnanteile im Zeitpunkt des Zuflusses (wenn Gewinn auf meinem Konto gutgeschrieben, dann versteuern) (wie zinsloser Kredit des Finanzamtes)

*Atypischer stiller Gesellschafter:*

- besondere gesellschaftliche Ausgestaltung
- Gewinn- und Verlustbeteiligung (immer beides, aber maximal bis zur Höhe seiner Einlage)
- Beteiligung an den stillen Reserven und/oder am Geschäftswert: Anspruch auf Auseinandersetzungsguthaben
- Einkünfte aus Gewerbebetrieb
- Mitunternehmerschaft
- keine Einbehaltung von Kapitalertragssteuer
- Versteuerung der Gewinnanteile im Zeitpunkt der Gewinnerzielung (schon bei erzielen des Gewinnes versteuern, nicht bei Zufluss)

Beteiligungsfinanzierung in der OHG:

- OHG-Gesellschafter haften unbeschränkt, solidarisch und unmittelbar
- Durch Erhöhung der Einlage der Gesellschafter (Einlagenfinanzierung - Kapitaleinlage)
- Aber jetzt Beteiligungsfinanzierung besser ausgeprägt als beim Einzelunternehmen durch höhere Anzahl der Gesellschafter
- Aufnahme weiterer Gesellschafter → aber nicht unbegrenzt möglich
- Stiller Gesellschafter

Beteiligungsfinanzierung in der KG:

- 2 Gesellschaftergruppen → Komplementäre (Vollhafter) und Kommanditisten (Teilhafter)
- Kommanditisten haften nur mit Einlage
- Daher Beteiligungsfinanzierung günstiger, da Vielzahl von Kommanditisten mit lediglich Kontrollrecht → Aufnahme dieser sehr gut möglich
- Kommanditistenanteile können außernotariell übertragen werden
- Problem: kein funktionierender Markt für Kommanditisten
- Stiller Gesellschafter

Beteiligungsfinanzierung in einer GmbH:

Beispiel einer Stammeinlage einer GmbH:

Stammeinlage Gesellschafter A	12.500€
Stammeinlage Gesellschafter B	10.000€
Stammeinlage Gesellschafter C	2.250€
Stammeinlage Gesellschafter D	250€

Mindeststammkapital 25.000€

- zusätzlich muß bei Investition in eine GmbH Agio für good-will gezahlt werden (nicht bei Neugründung)
- 25% der Einlage bei Gründung einzubringen, dann Nachfrist um Rest einzuzahlen
- Kaduzierung = Aberkennung des Gesellschafteranteils

- Kapitalnachschuss für Erhöhung der Kapitaleinlage von Gesellschaftern beschlossen, meist im Gesellschaftervertrag geregelt, wie viel möglich ist (z.B. 10% der Stammeinlage) → ist dies nicht möglich, dann Frist, wenn dann auch nicht ggf. Kaduzierungsverfahren (bei begrenztem Kapitalnachschuss) → bei unbegrenztem Kapitalnachschuss kann wenn Nachschuss nicht möglich bisherige Einlage an Gesellschaft verkauft werden
- Die Stammeinlage muß durch 50€ teilbar sein
  - o Weil 50€ = 1 Stimme in der Gesellschafterversammlung

<u>Bilanz I</u>		<u>Bilanz II</u>		<u>Bilanz III</u>	
Vermö- gen	Verbind- lichkeiten	Vermö- gen	Verbind- lichkeiten	Vermö- gen	Verbind- lichkeiten
	Gezeich- netes Kapital		Gezeich- netes Kapital		Gezeichnetes Kapital
	Rück- lagen		Rücklagen		Verlustvor- trag

GmbH-Bilanz
Verlust < Rücklagen
Verlust > Rücklagen

Vor Verlust

- führt der Gesellschafter in einem Moment FK dem Unternehmen zu, in dem er hätte EK zuführen sollen, da GmbH unterkapitalisiert, wird es im Insolvenzfall dem EK zugeführt
- wenn der Gesellschafter FK für die Unternehmung aufnimmt, bürgt er meist mit privaten Gütern (z.B. Haus), wenn dann Kredit nicht mehr zurückzahlbar, dann haftet der Gesellschafter mit seinem verbürgten Gut

### Beteiligungsfinanzierung in einer AG:

#### Eigenkapital einer AG:

1. Gezeichnetes Kapital (Grundkapital)
  - Nennwert einer Aktie = min. 1€
  - Wenn dann 1 Mio. Aktien, dann Grundkapital = 1 Mio. Euro
2. Kapitalrücklage
  - Differenz zwischen Nennwert einer Aktie und dem gezahlten Preis (=Nennwert + Agio)
3. Gewinnrücklagen
  - Rücklagen aus nicht ausgeschütteten Gewinnen
  - auf Hauptversammlung beschlossen
  - Formen der Gewinnrücklagen
    1. Gesetzliche Rücklagen
      - AG hat jährlich 5% des Jahresüberschusses in gesetzl. Rückl.

Finanzwirtschaft  
Mitschriften by CS

Einzuführen, bis gesetzliche Rückl. und Kapitalrücklage  
zusammen 10% des Grundkapitals ausmachen

2. Rücklagen für eigene Anteile
  - Position für eigene Aktien
  - Gegenposition zu Aktivposition „eigene Aktien“
  - Schutzposition für Gläubiger im Insolvenzfall
3. Satzungsmäßige Rücklagen
  - die AG schützt sich durch diesen weiteren Puffer gegen Insolvenz
4. andere Rücklagen

4. Gewinnvortrag
  - weder in die Rücklagen eingestellte, noch ausgeschüttete Gewinne
  - kann auch Verlustvortrag sein
5. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag
  - Jahresüberschuss stärkt EK
  - Jahresfehlbetrag schwächt EK

---

=bilanziertes EK (aus der Bilanz ablesbar) [alle addiert]

6. stille Reserven/Firmenwert

---

=effektives EK [alle addiert]

- Pflicht als Aktionär ist das einbringen des vollen Kapitals in Höhe der Werte der Aktien
- Eine Aktie kann niemals unter Nennwert ausgegeben werden → unter pari → verboten
- Wird sie genau zum Nennwert ausgegeben nennt sich das pari Emission → erstmaliger Handel
- Über pari → Aktie über dem Nennwert emittiert
- In Deutschland für Aktien Stücknotierung, keine Prozentnotierung (bei Festwertpapieren)

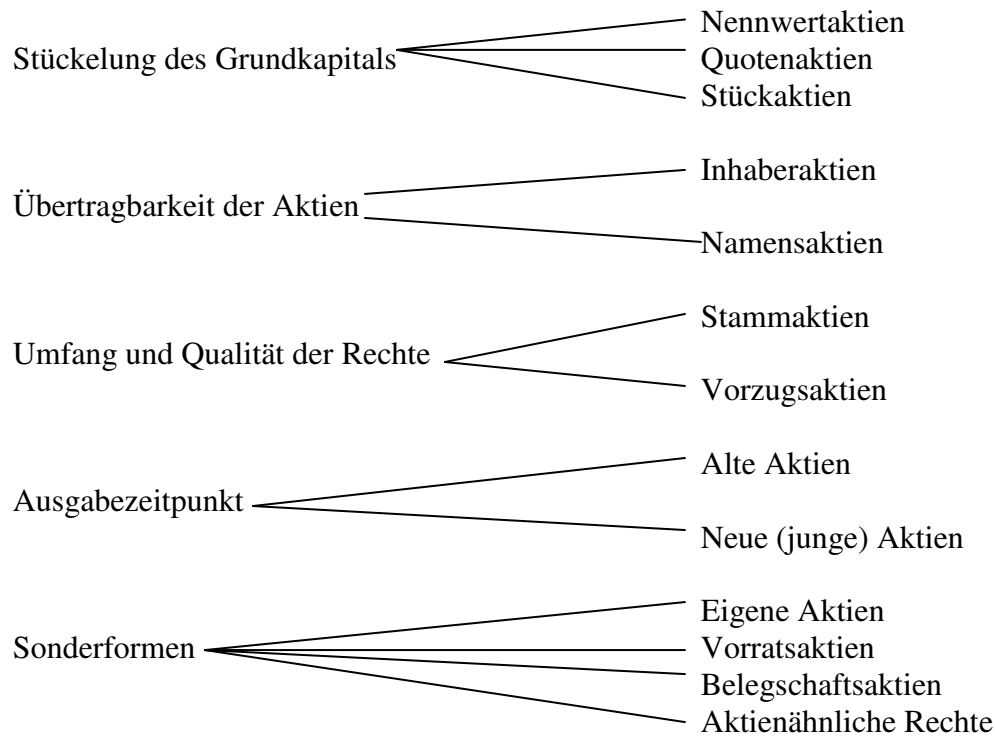
Gründe, warum:

- durch Vielzahl der Kapitalgeber
- durch das Aktiengesetz wird das Kapital geschützt
- Wiedergabe des Kapitals an die Aktionäre nicht möglich → Kapitalgeber kann Geld nicht von AG zurück bekommen
- Fungibilität einer Aktie sehr hoch, da an Börse gehandelt

Aufbau der Wertpapierurkunde:

- Coupon ist der Beleg, der berechtigt zum Erhalt einer Dividende
- wenn Coupon leer, dann mit Talon neuer Bogen zu erhalten
- Mantel enthält die Rechte, die mit der Aktie verbunden sind
- Coupon auch nötig um junge Aktien zu beziehen
- bei Sekundärhandel kann der Preis einer Aktie auch unter Nennwert liegen

Einteilungskriterien von Aktien:



- Nennwertaktien sind ausgewiesen mit einem Nennwert
- Summe aller Nennwerte = Grundkapital
- Mindestnennwert ist 1€ oder ein ganzzahliges Vielfaches davon
- Stückaktien sind unechte nennwertlose Aktien
- Kein Nennwert aufgedruckt
- Bezug zum Nennwert = Grundkapital der Gesellschaft / Anzahl der Aktien muß mind. 1€ sein; auch gebrochene Werte möglich

Beispiel:

Aufschrift einer Stückaktie (Condomi AG), die als effektives Stück emittiert worden ist.

„Der Inhaber dieser Stückaktie ist an der Condomi AG Köln mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital nach Maßgabe ihrer Satzung als Aktionär beteiligt.“

- Quotenaktie ist eine echte nennwertlose Aktie
- repräsentiert den Anteil am Gesellschaftsvermögen
- in Deutschland verboten



## Zusammenfassung Nennwert-/Stückaktien

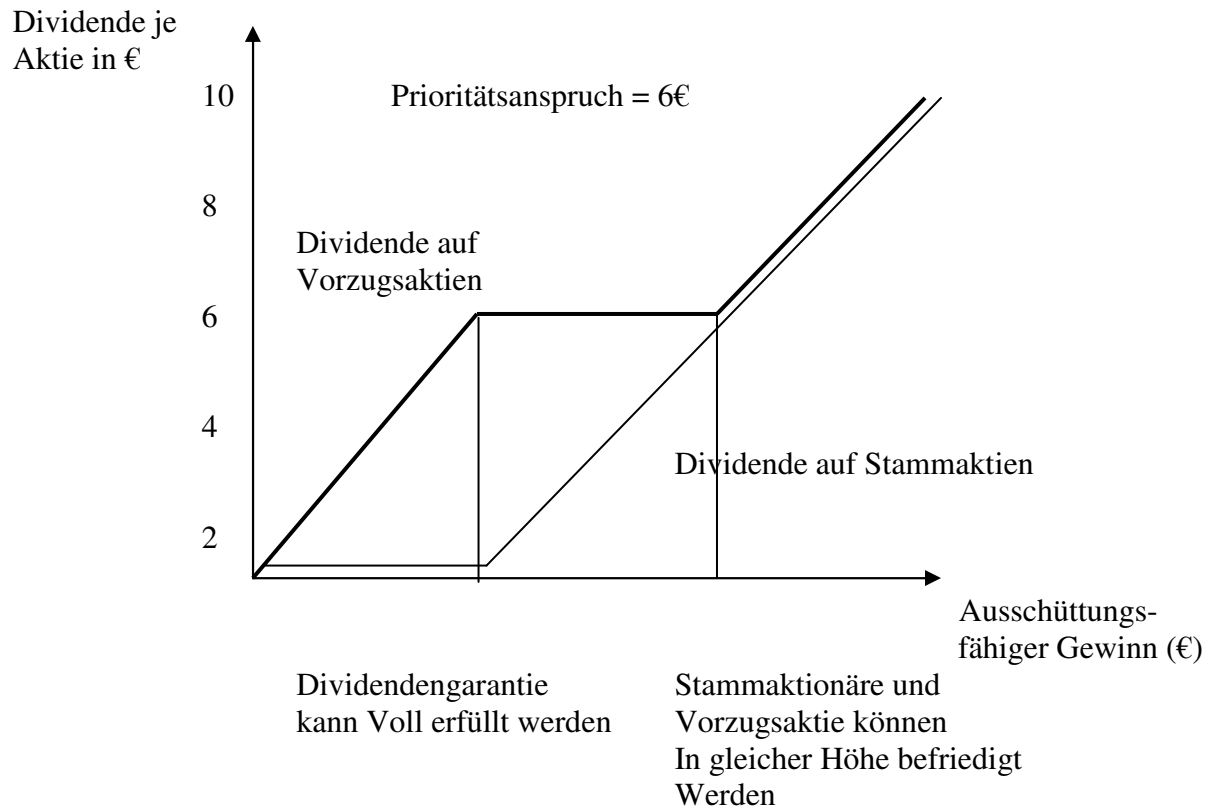
### Unterschiede im Vergleich zur Nennwertaktie:

- Erhöhung des Grundkapitals ist nicht zwingend erforderlich
- Grundkapital kann erhöht werden, ohne dass neue Aktien ausgegeben werden müssen (Nennwert pro Aktie erhöht sich bei Stückaktien)
- Bei Ausgabe neuer Aktien verändert sich der Anteil jeder einzelnen Aktie an der Gesellschaft (Anteil ergibt sich aus der in der Satzung festgelegten Anzahl der Aktien)
- Einzelne Aktie weist keinen Nennwert auf, sondern Anteil am Grundkapital ergibt sich aus der Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien
- Namensaktie: Name des Besitzers ist auf dem Mantel aufgeschrieben
- Wechsel des Besitzers durch Einigung, Übertragung durch Indossament (etwas auf der Rückseite vollziehen) → bisheriger Besitzer schreibt „Für mich an die Order von ....“ → Übertragungsvermerk, Übergabe des Papiers, Umtragung im Aktienbuch
- Notwendig, wenn noch nicht alles Kapital eingezahlt um zu wissen, wer noch was einzahlen muß (Interimsscheine)
- Es gibt vinkulierte Namensaktien: Aktionär benötigt Zustimmung der Gesellschaft zur Übertragung der Aktie (Einigung+Indossament+Zustimmung+Übergabe+Umtragung) → Vergleichsweise selten, Beispiel: Lufthansa (weil Abkommen, welches Regelt, dass Aktien einer Luftfahrtgesellschaft zum größten Teil in nationalen Händen sein muß → zur Kontrolle vinkulierte Namensaktien)
- Inhaberaktie: Wechsel des Besitzers ist durch Einigung und Übertrag möglich
- in der Vergangenheit oft Inhaberaktien in Namensaktien umgewandelt

### Vorteile der Namensaktie zur Inhaberaktie:

- Kostenintensive und unpersönliche Einladung der Aktionäre zur Hauptversammlung entfällt (bei Inhaberaktien keine Angaben zum Aktionär) → Bank lädt Aktionäre ein, weil nur die Bank weiß, wer die Aktien hat → das lassen sich die Banken bezahlen
- Direkte Einladung von der Gesellschaft → Kostenersparnis → höhere Dividenden für Aktionäre
- Versand der Geschäftsberichte und der Aktionärsbriefe kann direkt durch die Gesellschaft erfolgen
- Regelmäßiger Kontakt mit den Aktionären kann die Bindung an das Unternehmen stärken
- Wichtige Daten über die Aktionärsstruktur kann das elektronische Aktienbuch liefern
- Investor-Relation-Arbeit kann auf bestimmte Zielgruppen ausgerichtet sein
- Durch das elektronische Aktienbuch kann die Gesellschaft jederzeit den aktuellen Status eines Aktionärs einschließlich der ihm zustehenden Stimmrechte ermitteln
- Stammaktien
- Repräsentieren alle die gleichen Rechte
- Vorzugsaktien
- Müssen auf bestimmte Rechte bestimmte Vorzüge haben → Hauptsächlich das Recht auf Dividenden (Dividendenvorzugsaktien → wichtigste Vorzugsaktie)

- Vorzugsaktie mit prioritätsischem Dividendenanspruch:



- maximal 50 % der Stammaktien
- Ausgegeben, wenn Aktienkurs unter Nennwert → um Mehraufwand bei Aktienkauf auszugleichen

Nachteil:

- diese Aktien haben einen Nachteil in einem anderen Recht → meist kein Stimmrecht
- kann der Vorzug 2 mal nacheinander nicht ausgeübt werden kann, wird der Nachteil gestrichen → Stimmrecht zurück → aus Vorzugsaktie wird Stammaktie → wenn Vorzüge wieder nachgezahlt wurden, dann wieder Vorzugsaktie
- weitere Möglichkeit von Vorzugsaktien = Mehrstimmenaktien
- aber das nicht mehr aktuell
- außerdem Liquidationsvorzugsaktien
- Vorteil auf den Liquidationserlös der Gesellschaft
- Praktiziert wenn es der Gesellschaft schlecht geht → Anreiz zur Kapitalbeschaffung

Nach Ausgabezeitpunkt:

- bei Kapitalerhöhung werden neue Aktien ausgegeben → Aktionär hat Vorteil, weil er die Gewinnausschüttung vom ganzen Jahr bekommt, obwohl erst ein halbes Jahr dabei → neue Aktien
- daher vorher meist Versammlung mit Beschluss, dass an diese Aktionäre nur ein anteilmäßiger Betrag ausgeschüttet wird (Dividendennachteil)
- später dann gleicher Dividendenanspruch → dann umbenennen der „neuen“ Aktie in „alte Aktie“
- Differenzierung nur, wenn Dividendenansprüche differenzieren → Neue Aktien also nur bei Kauf während des Geschäftsjahres

- oft auch so, dass kein Unterschied zw. neuen und alten Aktien gemacht, um neue Aktien verkaufen zu können → dann immer gleicher Anspruch auf Dividenden
- AG darf bei Erstausgabe von Aktien nicht als Käufer von Aktien auftreten
- Weil EK aufgebracht werden muss um Aktien zu kaufen, die EK schaffen sollen
- Eigene Aktien also im Sekundärhandel (z.B. Handel über die Börse) erworben

#### Rückkauf eigener Aktien:

##### 1. Rechtliche Grundlage:

- Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), dadurch wird das grundsätzliche Verbot des Erwerbs eigener Aktien aufgehoben.

##### 2. Bedingungen für den Rückerwerb eigener Anteile:

- Der Rückerwerb darf nur mit Genehmigung der HV erfolgen.
- Die gehaltenen eigenen Aktien dürfen 10% des Grundkapitals nicht übersteigen
- Die AG muss imstande sein, den Kaufpreis für den Rückerwerb aus dem Bilanzgewinn oder aus einer freien Rücklage zu finanzieren, also aus Mitteln, die sie auch an die Aktionäre als Dividende ausschütten dürfte; das Grundkapital und gesetz- oder satzungsmäßig vorgeschriebene Rücklagen müssen unberührt bleiben.
- Zu erwerbende Aktien müssen voll eingezahlt sein
- Das Stimmrecht aus eigenen Aktien ist zwingend ausgeschlossen.
- Eine Aktivierung der Aktien in der Bilanz ist durch eine gesetzliche Rücklage in gleicher Höhe zu neutralisieren (Rücklagen für eigene Aktien)

##### 4. Wirtschaftliche Aspekte:

###### 4.1 Ausnutzung einer aktuellen Unterbewertung:

- Gesellschaft kauft Aktien zu einem unterbewerteten Börsenkurs und gibt sie später zu einem höheren Kurs (höheres Agio) wieder aus. (Aktien werden wieder emittiert)
- Dadurch EK-Verstärkung

###### 4.2 Intensivierung der Unternehmenskontrolle

- Der Anstieg des auf die verbleibenden Aktionäre entfallenden Anteils an der Gesellschaft kann ihr Interesse an einer effektiven Unternehmenskontrolle verstärken.

###### 4.4 Abwehr von Übernahmeversuchen

- Der Rückkauf eigener Aktien führt zu steigenden Aktienkursen und eine feindliche Übernahme wird erschwert
- Mit der Unternehmenspolitik unzufriedene Aktionäre können ihre Aktien durch Rückkauf abgeben.

###### 4.5 Kursstabilisierung

- Antizyklische Aktienkäufe bzw. -emissionen können den Kursverlauf der Aktie glätten
- Eine geringere Volatilität (Schwankungen) der Aktie führt zu einer geringeren Risikoprämie und damit tendenziell zu einer Kurssteigerung. (Weil potentielle Käufer jetzt kaufen)

##### 5. Vorteile für die Aktionäre:

- Der Rückkauf eigener Anteile löst regelmäßig deutliche Kurssteigerungen aus. (eher kurzfristig)
- Die Gesellschaft lässt den Aktionär an den Wertsteigerungen der Aktie partizipieren

Sonderformen:

Vorratsaktien:

- noch nie im Primärhandel gewesene Aktien
- aus Weisung der AG von Banken erstmalig ausgegeben
- um Investitionen zu finanzieren

Belegschaftsaktien:

- an Belegschaft verkaufte Aktien um Motivation und Identifizierung für/mit dem Unternehmen zu erreichen → je besser ich arbeite, umso mehr Dividende bekomme ich

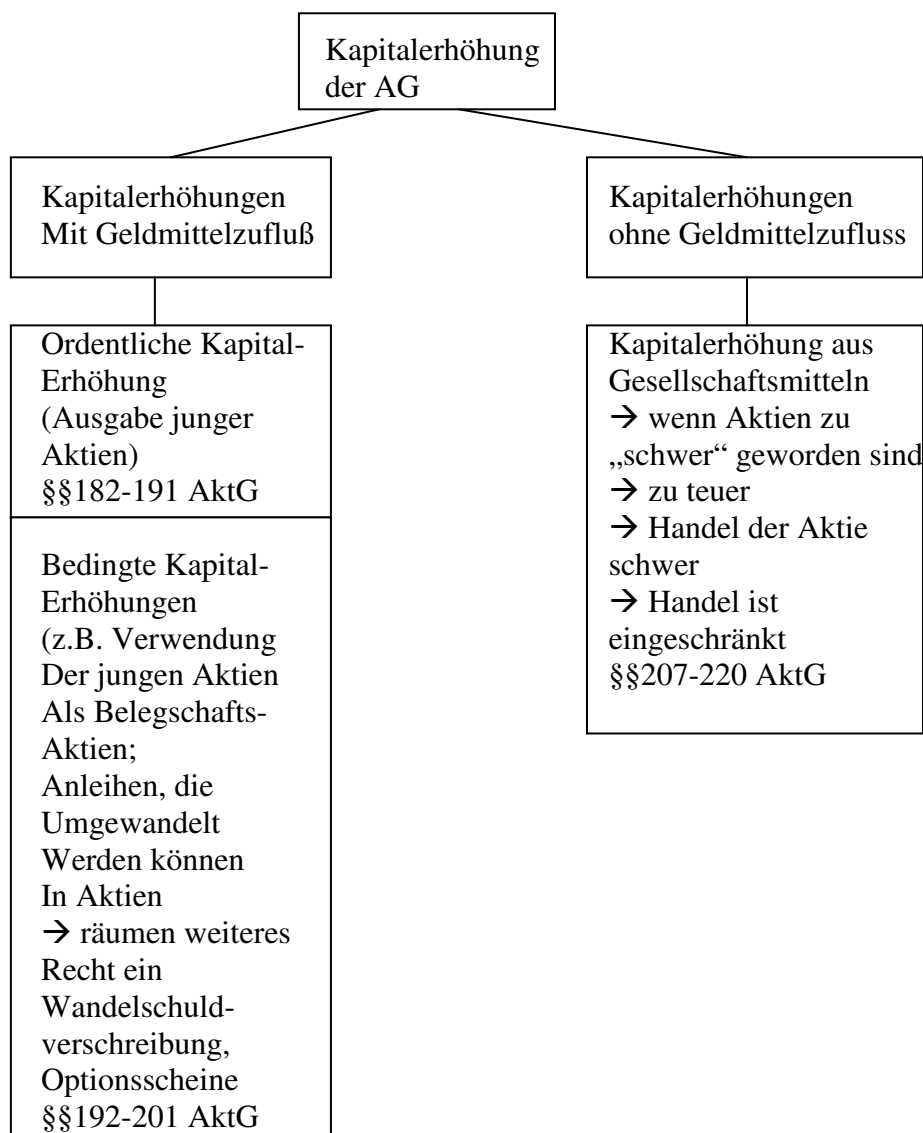
aktienähnliche Rechte (vor allem Genußscheine):

- Genußscheine → keine gesetzlichen Vorschriften
- Meist an Gewinn und Liquidationserlös beteiligt
- Kein Stimmrecht

### 3. Kapitalerhöhung und –herabsetzung von AG's

#### Grundtypen und Formen der Kapitalerhöhung bei AG's

- in jedem Fall Erhöhung der Position *Grundkapital*



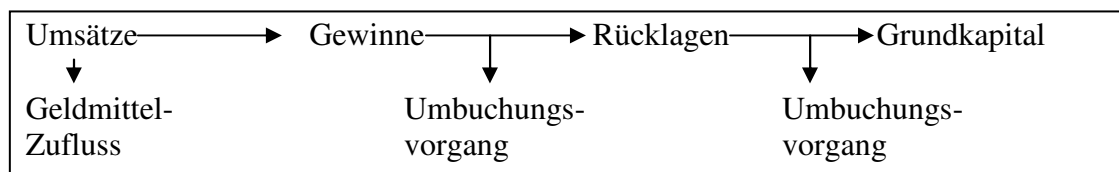
Genehmigtes  
Kapital  
(genehmigte  
Kapitalerhöhung)  
Auf Hauptversam-  
mlung genehmigt  
→ nicht sofort,  
aber hat das Recht  
in den nächsten 5  
Jahren Kapitaler-  
höhung durchzu-  
führen.  
→ Durchführung  
Wenn Aktie gut  
Bewertet, weil  
Hohes Agio;  
Kapitalbedarf  
Muß vorhanden sein  
§§202-206 AktG

Beispiel einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln

Aktiva	Bilanz	Passiva
Diverse Aktiva		Grundkapital +100
		Offene Rücklagen -100

- Aktionär bekommt Recht diese Aktien zu kaufen → daher ist er damit einverstanden

Prinzipschema:



Warum muß der Altaktionär ein Recht auf einen Bezug neuer Aktien anteilig seiner alten Aktien haben:

- der Vorgang darf den Aktionär nicht automatisch schlechter stellen als vor dem Vorgang
  - o also: Anteil am Unternehmen muß erhalten werden können
- Altaktionär würde sich im Stimmrecht verschlechtern, wenn er keine neuen Aktien kaufen darf
- Altaktionär darf auch in Vermögenshinsicht nicht schlechter stellen
  - o Kurswert für seinen Bestand würde sinken, wenn er nicht neu kauft

Die Hauptversammlung einer AG beschließt, das Grundkapital von 40 auf 50 Mio. Euro zu erhöhen. Auf 4 alte Aktien entfällt also eine junge. Das Bezugsverhältnis beträgt also 4 zu 1. (wenn ich 4 alte besitze, kann ich 1 neue beziehen) Nach der Kapitalerhöhung soll eine gemeinsame Kursfestsetzung für junge und alte Aktien erfolgen. Der Börsenkurs der alten Aktie beträgt 15€ (Nennwert 10€). Die jungen Aktien sollen zu 12 € (Emissionspreis) ausgegeben werden.

Ermitteln Sie den gemeinsamen Kurs (Mittelkurs), der sich nach vollzogener Kapitalerhöhung an der Börse unter sonst gleichen Umständen einstellen müsste?

Wie ändert sich die Vermögenssituation eines Altaktionärs mit 4 Aktien, der das Bezugsrecht ausübt?

- Kapitalerhöhung muß mit 75% Stimmenmehrheit beschlossen werden
- wenn Kapitalerhöhung nur bis zu 10%, dann müssen Altaktionäre nicht Recht auf Bezug von jungen Aktien haben, weil Nachteil sehr gering
- Bezugsverhältnis (junge Aktien/alte Aktie) muß auf Hauptversammlung angegeben werden
- die Bezugsrechte können auch veräußert werden (Problem: Ermitteln des Wertes der Bezugsrechte)
- Bezugsrechte auch an Börse verkauft
- Gratisaktien (bessere Bezeichnung: Berichtigungsaktien:
  - o nicht gratis, denn die Aktien stammen aus den Rücklagen, die jetzt als Aktien an die Aktionäre ausgegeben werden
- Einflussfaktoren für den Preis der Bezugsrechte:
  - o Bezugsverhältnis
  - o Börsenkurs der alten Aktien
  - o Börsenkurs der jungen Aktien

Lösung der Aufgabe:

Aktienkapital 1	Nennwert Euro 2	Kurs Euro 3	Zahl der Aktien (Stück) 4	Gesamtwert Euro 5=3x4
bisheriges Grundkapital (alte Aktien)	40.000.000	15	4.000.000	60.000.000
Kapitalerhöhung (junge Aktien)	10.000.000	12	1.000.000	12.000.000
Neues Grundkapital	50.000.000		5.000.000	72.000.000

Neuer Kurs (Mittelkurs oder Mischkurs) =  $(72.000.000 / 5.000.000) = 14,4$  (Euro je Aktie)

- Altaktionär müsste mit 0,6 € je Bezugsrecht einer Aktie rechnen (kann aber je nach am Markt erzieltm Preis differieren)

Neuer Mittelkurs                      14,4 €  
Gewinn pro junge Aktie:             $14,4€ - 12€ = 2,4$  (Euro je Aktie)  
Verlust pro alte Aktie:               $15 - 14,4 = 0,6$  (Euro je Aktie)

Vermögensänderung eines  
Aktionärs mit 4  
alten und 1 jungen  
Aktie(n):                               $2,4 - 2,4 = 0$

Rechnerischer Wert des Bezugsrechtes (B):

$B = \text{Kurs der alten Aktie} - \text{neuer Mittelkurs}$

$B = K_a - ((a \cdot K_a + n \cdot K_n) / (a + n))$

$B = ((K_a - K_n) / ((a/n) + 1))$

in unserem Beispiel:

$B = (15 - 12) / ((4/1) + 1) = 3/5 = 0,6€$

andere Formel siehe Skript S. 20

- bei Gratisaktien:
  - o  $K_n = 0$

Die Kapitalherabsetzungen:

- auch mit 75% beschlossen
- 3 Formen der Kapitalherabsetzung im Aktiengesetz
  - o die ordentliche Kapitalherabsetzung
  - o die vereinfachte Kapitalherabsetzung
  - o die Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien

- zur buchmäßigen Sanierung wenn Unternehmen überkapitalisiert (sehr selten)
- dazu müssen Aktionäre befragt werden
- es kann EK an die Aktionäre ausgeschüttet werden
- vereinfachte Kapitalherabsetzung:
  - kann nicht dazu führen, dass EK an die Aktionäre ausgeschüttet wird
  - die auf der Hauptversammlung mit 3/4 –Mehrheit beschlossene Kapitalherabsetzung beträgt 200.000€
  - Bilanz:
    - Aktiva:
      - Vermögen 850
    - Passiva
      - gezeichnetes Kapital 1000
      - Verlustvortrag -150
  - Bilanz nach Kapitalherabsetzung:
    - Aktiva:
      - Vermögen 850
    - Passiva
      - gezeichnetes Kapital 800
      - Kapitalrücklage 50
  - Sanierungsgewinn: 50.000€ (eingestellt in Kapitalrücklage)
- 2 Verfahren zur Minderung des Grundkapitals
  - Reduzierung der Nennwerte der Aktie (z.B. von 2€ auf 1€) (Herunterstempelung genannt) -> immer vollzogen, wenn möglich
  - Zusammenlegen der Nennwerte
    - z.B. aus 2 1€ Nennwertaktien wird 1 1€ Nennwertaktie
    - wenn Methode 1 nicht möglich
    - trotzdem keine Schlechterstellung der Aktionäre
- durch Einziehung der Aktien:
  - Kapitalherabsetzung unter Ausschüttung von Mitteln (weil Aktionäre Geld haben wollen um Aktie zurück zugeben)
  - Aktionär muß bereit sein, seine Aktien unter Nennwert zu verkaufen, damit es dem Unternehmen hilft
  - dadurch entsteht Buchgewinn → um z.B. Verlustvortrag auszugleichen oder Rückstellungen zu bilden
- Kapitalherabsetzung letztendlich nur Passivtausch



## 2. Kreditfinanzierung (Fremdfinanzierung)

Begriff Fremdfinanzierung:

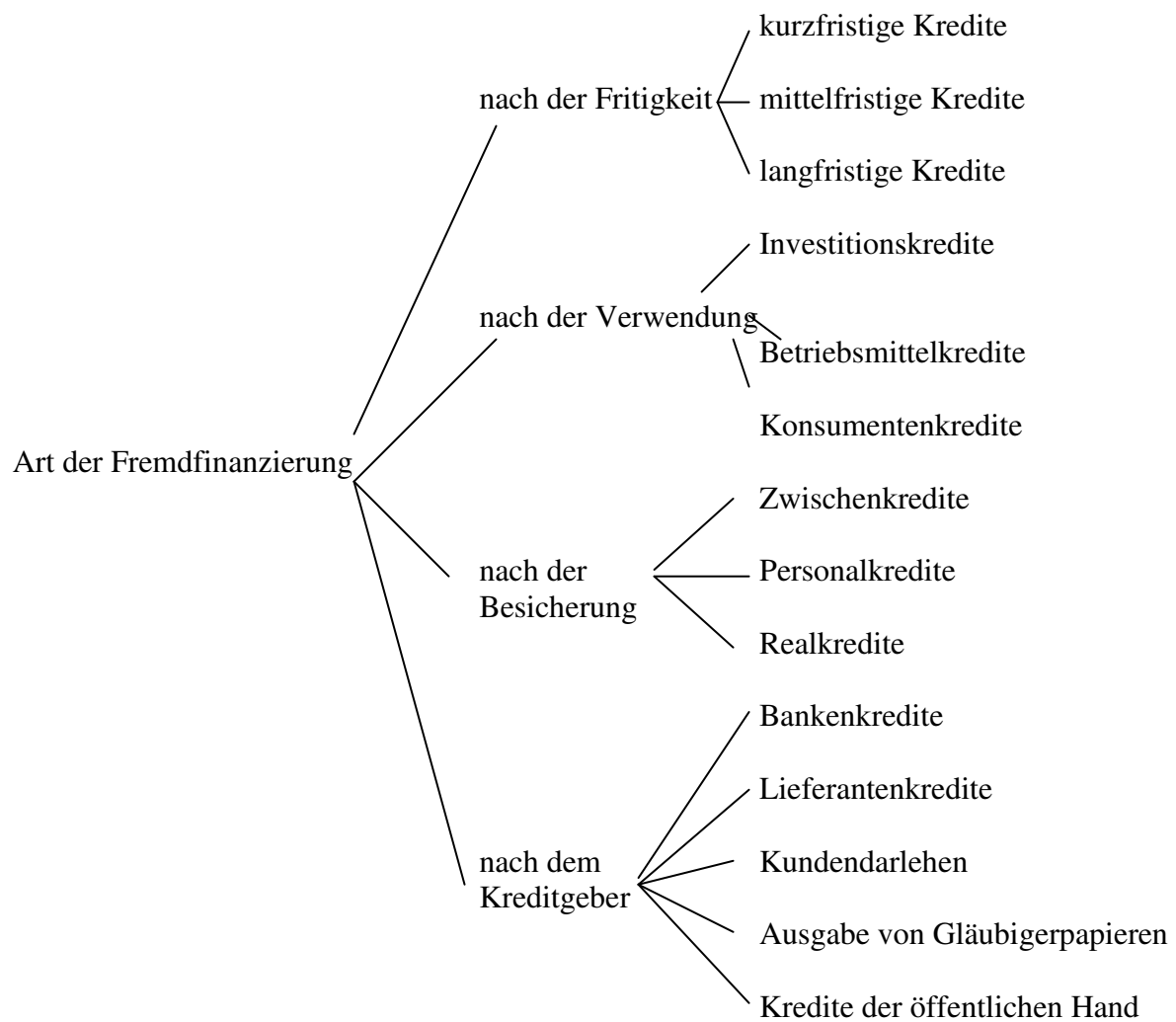
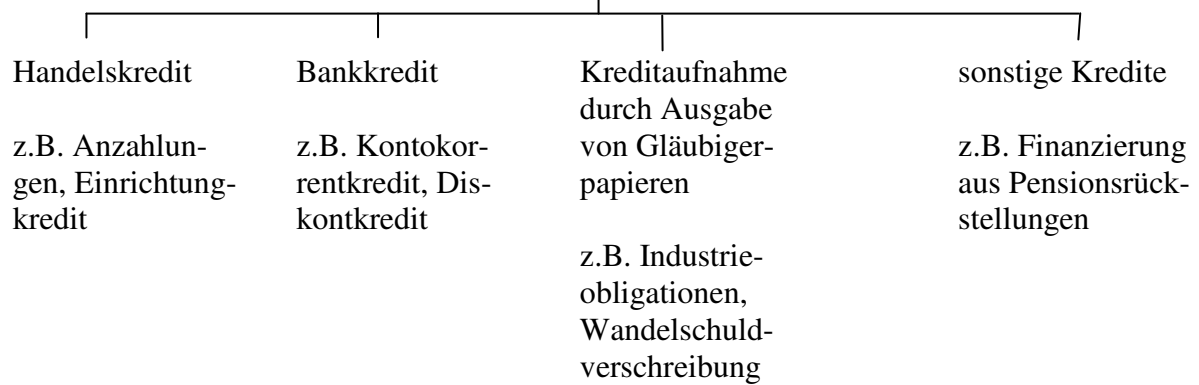
Fremdfinanzierung liegt vor, wenn dem Unternehmen von externen Kapitalgebern oder von Miteigentümern Finanzierungsmittel auf Kreditbasis für einen vertraglich begrenzten Zeitraum zur Verfügung gestellt werden.

Merkmale der Kreditfinanzierung:

1. Es besteht ein vertraglich vereinbarter Kapitaldienst (Tilgungs- und Zinsleitung = Kapitaldienst)
2. eine Kündigungsmöglichkeit ergibt sich aus der Sicht des Kreditgebers nur bei nicht ordnungsgemäßer vertraglicher Erfüllung des Kreditvertrages
3. im Regelfall werden Kreditsicherheiten verlangt
4. Kreditkosten sind steuerlich absetzbar (Zinsen = Betriebsausgaben und können gegen die Erträge gerechnet werden – mindert zu versteuernde Basis (Gewinn) )
5. Der Kreditgeber hat keinen Anspruch auf eine Erfolgsbeteiligung
6. die Geschäftsführung bleibt in der Regel durch die Kreditaufnahme unverändert
  - wenn es dem Unternehmen sehr schlecht geht, kann Kapitalgeber steuern, wofür dieses eingesetzt wird um Kapitaldienst zu sichern
7. der Kreditgeber hat ein Befriedigungsvorrecht im Konkurs
8. Kreditfinanzierung bietet eine vergleichsweise leichte Anpassungsfähigkeit an wechselnden Kapitalbedarf
9. Rückzahlungsgröße ist bei der Kreditfinanzierung der Nominalwert
10. durch Aufnahme von Fremdkapital ist eine Steigerung der Eigenkapitalrentabilität möglich
11. der Kreditgeber trägt (zunächst) nicht das unternehmerische Risiko
  - wenn EK der Unternehmung nicht mehr ausreicht um Kredit abzuzahlen, trägt auch der Kreditgeber das Risiko

Einteilung des Fremdkapitals nach seiner Fristigkeit	Zeitspanne		Beispiel	Vorschrift
kurzfristig -enge Fassung -weite Fassung	bis 90 Tage	bis 360 Tage	Handelswechsel Kontokorrentkredit	§19 Abs. 1 BundesbankG §268 Abs. 5 HGB
mittelfristig -alte Fassung -neue Fassung	-mehr als 90 bzw. 360 Tage bis zu 4 Jahren	-mehr als 90 Tage bzw. 360 Tage bis zu 5 Jahren	Anzahlungen im Großanlagenbau, Darlehen	§268 HGB i.V.m. §285 HGB
langfristig -alte Fassung -neue Fassung	-über 4 Jahre -über 5 Jahre		Schuldscheindarlehen, Obligationen	§285 HGB §268 HGB

Fremdfinanzierung



Normalformen:

langfristige Kredite:

- Obligationen
- Schuldcheindarlehen
- langfristige Darlehen

kurzfristige Kredite:

- Lieferantenkredite
- Kundenanzahlungen
- Kontokorrentkredite
- Wechselkredite
- Avalkredite
- Lombardkredite
- Akkreditive
- Rembourskredite
- Negoziationskredite

Sonderformen:

- Leasing
- Factoring

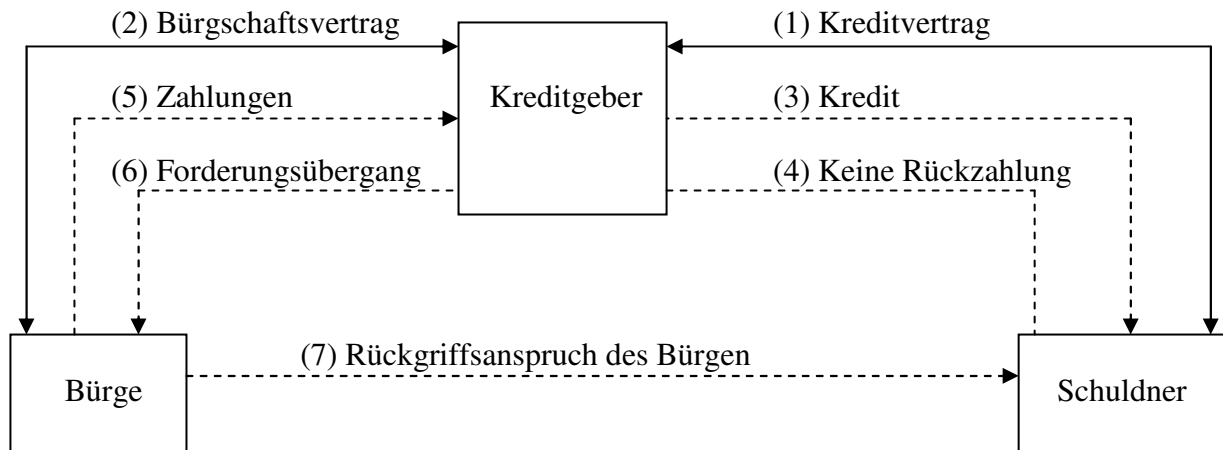
- vor Ausgabe eines Kredites steht eine Bonitätsprüfung (Rating)
- 1. Frage: eingeschränkt Kreditfähig 7-18 Jahre alter Kreditnehmer; ab 18 uneingeschränkt
- 2. Frage: Ist er persönlich Kreditfähig?
  - o hat er schon einmal Kredit aufgenommen und wie ist er mit diesem umgegangen (Zuverlässigkeit)
  - o Frage nach der Ausbildung (Studierende der BWL besser als Studierende der Technikstudiengänge)
- 3. Frage: Ist der potentielle Kreditnehmer wirtschaftlich Kreditwürdig?
  - o Unterlagen des Kreditnehmers müssen gesichtet werden → Rating der Kreditwürdigkeit
  - o dafür auch zukunftsweisende Unterlagen einreichen (Finanzplan)
  - o bei Rating auch Softfacts ausgewertet (bei Kreditwürdigkeitsprüfung nicht) (z.b. ist die Unternehmensnachfolge geregelt?, wie ist das Management ausgerichtet, Balanced Scorecard genutzt, ...)
- Antwort: Kreditwürdig oder nicht?
- Kreditsicherheiten nicht Grundlage der Ratingnote → Kreditsicherheiten nur um Konditionen festzulegen
- → Kreditsicherheiten sind unabhängig von der Bonität, haben aber Auswirkungen auf die Konditionen
- Basel2 → für gutes Ratingurteil bessere Konditionen des Kredites

Einteilung Kreditsicherheiten: siehe Skript S. 21

- Sicherungsabtretung ist synonym mit dem Begriff: Zession

Einteilung in Akzessorische und fiduziarische (Nebenanspruch) Sicherheiten:  
siehe Skript S. 21

Rechtsbeziehungen einer selbstschuldnerischen Bürgschaft:



Nachbürgschaft:

- kann Kreditnehmer nicht zahlen, bürgt der 1. Bürge, kann der auch nicht zahlen, bürgt der 2. Bürge, ...

Höchstbürgschaft:

- bürgen mit einem Höchstbetrag, nicht darüber hinaus

Rückbürgschaft:

- sollte Rückgriffsanspruch des Bürgen ins Leere laufen, zahlt der Rückbürge dafür
- er sichert praktisch nicht den Schuldner, sondern den Bürgen

Bürgschaftsähnliche Kreditsicherheiten:

- Garantie:
  - o wie Bürgschaft, aber Garantie fiduziarisch (Garant wäre bei erneuter Kreditaufnahme des Schuldners automatisch wieder Bürge)
  - o in der Praxis eher selten
- Schuldmitübernahme:
  - o nicht nur 1 Schuldner
  - o wenn Bonität des ersten Schuldners nicht reicht sucht dieser sich einen Schuldmitübernehmer
  - o eher selten
- Kreditauftrag:
  - o Auftraggeber = Bürge
  - o begünstigter des Auftrages = Schuldner

Bewegliche Sachen:

- Eigentumsvorbehalt:
  - Verkäufer hält sich das Eigentum vor, bis der Käufer den vollen Preis gezahlt hat
  - sehr weit verbreitet
  - Arten:
    - Einfacher Eigentumsvorbehalt
    - verlängerter Eigentumsvorbehalt
      - muß vereinbart werden
      - bei z.B. zu verbauenden Teilen (Zahnrad für Getriebe)
      - im Beispiel würde Automobilhersteller dem Getriebehersteller Geld zahlen → diese Forderungen kann der Hersteller des Zahnrades für sich beanspruchen, wenn der Getriebehersteller nicht bezahlt
    - erweiterter Eigentumsvorbehalt (Kontokorrentvorbehalt)
      - Beispiel: bekommen Schrauben und Nägel geliefert (separate Lieferungen)
      - Schrauben werden bezahlt
      - kein Eigentum erlangt, bis auch Nägel bezahlt
- Pfandrecht:
  - Akzessorische Kreditsicherheit
  - Pfand zur Sicherheit eines Kredites
  - dann nicht mehr vergebbar für weiteren Kredit
  - als Pfand geeignet sind Sachen, die in Tresor verschließbar sind, nicht so gut: Gemälde,...
  - wenn Kreditnehmer nicht zurückzahlen kann, kann Kreditgeber pfänden
    - zuerst muß Kreditgeber mit Pfändung drohen
    - dann angemessener Zeitraum von ca. 3-4 Wochen verstreichen
    - wenn Pfand keinen Börsenpreis hat, muß das Pfand öffentlich versteigert werden
    - sollte Ertrag über der Schuld liegen, bekommt der Schuldner Differenz zurück
- Sicherungsübereignung
  - Besitz bleibt beim Kreditnehmer
  - Eigentum hat dann Kreditgeber
  - → für Kreditlaufzeit
  - Kreditgeber stellt dem Kreditnehmer das Gut zur Verwendung zur Verfügung

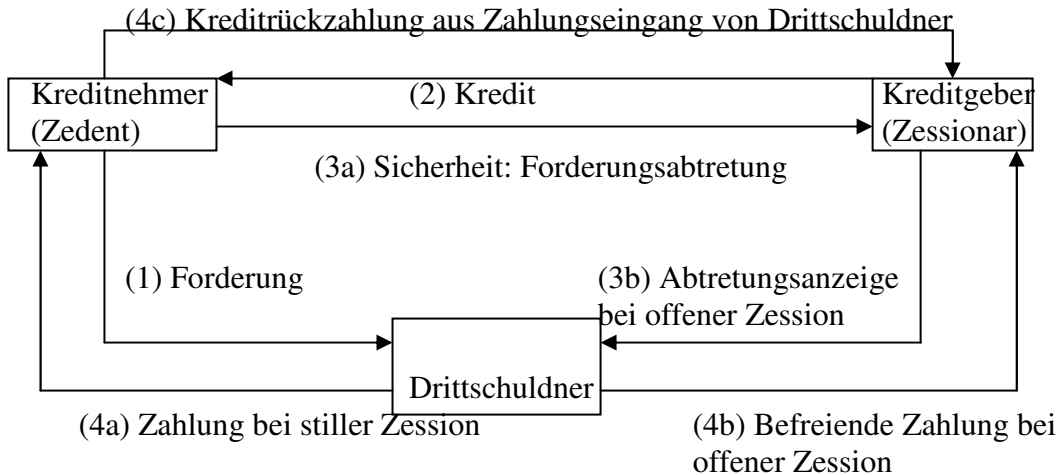
unbewegliche Sachen:

- das sind Grundpfandrechte
- muß im Wert ermittelbar sein
- muß verwertbar sein
- Wertbeständigkeit muß gegeben sein
- Rentenschuld
  - historischer Vorläufer der Hypothek
  - nicht mehr üblich
- Hypothek
  - ca. 3% der Grundpfandrechte
  - ist akzessorisch

- es muß Hypothekenurkunde angefordert werden und ins Grundbuch eingetragen werden
- Hypothekengläubiger hat 2 Ansprüche
  - persönlichen Anspruch an den Kreditnehmer (das Geld zurück zu bekommen)
  - dingliches Recht (sich im Zweifelsfalle durch Zwangsversteigerung, Zwangsverwaltung zu bedienen)
- Erläuterung Verkehrshypothek:
  - Gläubiger muß die Höhe seiner Forderungen nicht nachweisen, wenn er sein Pfandrecht geltend machen will
  - Schuldner muß nachweisen, dass kein Gläubiger mehr existiert (dass Kredit zurück bezahlt)
  - → Beweislast liegt beim Schuldner
  - 2 Arten:
    - Briefhypothek
      - Grundbucheintrag wird durch eine öffentliche Urkunde (Hypothekenbrief) bestätigt
      - Hypothekenbrief kann schriftlich abgetreten werden, auch ohne dass damit ein Grundbucheintrag notwendig wird
    - Buchhypothek
      - Grundbucheintrag, ohne dass der Gläubiger eine Urkunde über das Pfandrecht erhält
      - Abtretung des Pfandrechts bedarf einer Grundbuchschrift, die vom Gläubiger notariell bewilligt werden muß.
- Erläuterung Sicherungshypothek:
  - Wird im Rahmen der Zwangsvollstreckung im Grundbuch eingetragen (notwendig: Vorlage eines Rechtstitels)
  - Gläubiger muß vor der Ausübung seines Pfandrechts die Höhe der Forderung nachweisen (kann sich nicht auf die Eintragung im Grundbuch berufen)
  - Erstellung eines Hypothekenbriefes ist ausgeschlossen
- Erläuterung Höchstbetragshypothek:
  - Beweislast für das Bestehen einer Forderung liegt beim Gläubiger
  - → Beweislastumkehr zur Verkehrshypothek
  - nicht die wirkliche Höhe der Forderung, sondern nur der Höchstbetrag bis zu dem das Grundstück haften soll wird in das Grundbuch eingetragen
  - nur Buchhypothek
  - bei Rückzahlung der Forderung entsteht eine (verdeckte) Eigentümergrundsuld (ändert sich mit Rückzahlungen), die aber als Hypothek wieder auflebt, wenn erneut eine Forderung entsteht (aber: Beweislast liegt im Gegensatz zur Grundsuld beim Gläubiger)
- Grundsuld
  - diese Kreditsicherheit kann später wieder vergeben werden ohne neu bestellt zu werden
  - fiduziarisch
  - ohne dass Forderung existiert kann Grundsuld existieren → dinglicher Anspruch ohne persönlichen Anspruch (meist aber trotzdem existieren, aber nicht notwendig)

- Zweckerklärung → festgelegt, dass dinglicher Anspruch nur dazu da, persönlichen Anspruch zu sichern
- Grundschuld kann nach abbezahlen der Forderungen aus Grundbuch gerötet werden

offene und stille Sicherungsabtretung (Zession):



Mantelzession und Globalzession (nach Umfang der Forderungen):

- Mantelzession
  - bereits existierende Forderungen an Drittschuldner
- Globalzession
  - bestehende und zukünftige Forderungen
  - deshalb meist Einschränkung → Abtretung der Forderungen an Schuldner in MV oder nach Alphabet (an Schuldner mit Buchstaben a-n)

Negativklausel gegenüber einer Bank (keine Kreditsicherheit in dem Sinne):

- Der Schuldner verpflichtet sich gegenüber der Bank solange ihm Kredite zugesagt sind oder er andersartige Verpflichtungen bei der Bank hat, anderen Gläubigern ohne vorherige Zustimmung der Bank keinerlei wie immer geartete Sicherheiten zu bestellen und bei anderen Banken keine Kredite in Anspruch zu nehmen

**Langfristige Kreditfinanzierung**

Ergänzung zur Grafik S. 22 unten:

- Obligation
  - Industrieobligationen
  - Wandelschuldverschreibung
  - Optionsanleihe
  - Gewinnschuldverschreibung

Darlehen:

- ist im BGB geregelt §§488-499
- Kapitalgeber:
  - Kreditinstitute
  - Realkreditinstitute
  - Bausparkassen
  - Kreditinstitut mit Sonderaufgaben
  - Versicherungen (z.B. aus Kapitallebensversicherungen)
  - Private
- Kapitalkosten
  - Zinsen (festgeschrieben oder variabel [am Leitzins orientiert])
  - Disagio (Dammum; Abgeld → Zinsvorrauszahlung zum Zeitpunkt der Kreditaufnahme) Disagio = Zinsvorrauszahlung
  - Schätzkosten
    - Kreditsicherheit muß geschätzt werden (i.d.R. 3-5%) des Verkehrswertes
  - Beurkundungsgebühren
    - steigen unterproportional zur Grundschild
  - Eintragungs- und Löschungsgebühren
    - bei Notar und Grundbuchamt

Das Disagio:

Beispiel:

Es wird ein Darlehen von 100.000€ zu einem Zinssatz von 10% bei einer Auszahlung von 95% auf 5 Jahre gewährt, das zum Ende des 5. Jahres zurückgezahlt wird.

Wie hoch ist der Effektivzinssatz?

Nominalwert	100.000€
- 5% Dammum	5.000€
<hr/>	
Auszahlungsbetrag	95.000€

aber: Rückzahlungsbetrag = 100.000€

Praxisübliche Faustformel zur Berechnung des Effektivzinssatzes beim Vorhandensein eines Dammums:

Formeln siehe Skript

$$r = (10\% + (5\%/5)) / 95\%$$

$$r = 11,58\%$$



## Tilgungsformen

Tilgungshypothek (Annuitätenhypothek → heute auch mit Grundschuld besichert):

- Annuität = Barwert \* Kapitalwiedergewinnungsfaktor  
→  $[q^n(q-1)]/[q^n-1]$   $q=1+i$

Beispiel: Es wird ein Darlehen in Höhe von 100.000€ mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Zinssatz von 10% gewährt.

$$100.000€ * 0,263797 = 26.379,70 €$$

Tilgungsplan					
Jahr	Restschuld zu Jahresanfang	Zinsen	Tilgung	Annuität	Restschuld zu Jahresende
1	100.000	10.000,00	16.379,70	26.379,70	83.620,30
2	83.620,30	8.362,03	18.017,67	26.379,70	65.602,63
3	65.602,63	6.560,26	19.819,44	26.379,70	45.783,19
4	45.783,19	4.578,32	21.801,38	26.379,70	23.981,81
5	23.981,81	2.398,18	23.981,52	26.379,70	0,29
		31.898,79	99.999,71	131.898,50	

Abzahlungshypothek (Ratendarlehen):

Beispiel: Das Darlehen in Höhe von 100.000€ mit einer 5-jährigen Laufzeit und mit einem Zinssatz von 10% wird in gleichen Beträgen getilgt.

Tilgungsplan					
Jahr	Restschuld zu Jahresanfang	Zinsen	Tilgung	Annuität	Restschuld zu Jahresende
1	100.000	10.000,00	20.000,00	30.000,00	80.000,00
2	80.000,00	8.000,00	20.000,00	28.000,00	60.000,00
3	60.000,00	6.000,00	20.000,00	26.000,00	40.000,00
4	40.000,00	4.000,00	20.000,00	24.000,00	20.000,00
5	20.000,00	2.000,00	20.000,00	22.000,00	0,00
		30.000,00	100.000,00	130.000,00	

- am meisten verwendet für Investitionen im Unternehmen

Zinshypothek (Endfälliges Darlehen, Policendarlehen):

- eher als Zinsgrundschuld zu bezeichnen
- nicht mehr aktuell

Beispiel: Das Darlehen in Höhe von 100.000€ mit einer 5-jährigen Laufzeit und einem Zinssatz von 10% wird am Ende der Laufzeit zurückgezahlt.

$$\text{Jahreszinsen} = 100.000\text{€} \cdot 0,1 = 10.000\text{€}$$

Tilgungsplan				
Jahr	Restschuld zu Jahresanfang	Zinsen	Tilgung	Restschuld zu Jahresende
1	100.000	10.000,00	0,00	100.000,00
2	100.000,00	10.000,00	0,00	100.000,00
3	100.000,00	10.000,00	0,00	100.000,00
4	100.000,00	10.000,00	0,00	100.000,00
5	100.000,00	10.000,00	100.000,00	0,00
		50.000,00	100.000,00	

- Problem: drohender Liquiditätsengpass nach zurückzahlen der Schuld
- Tilgung durch Inflation mit „wertloserem“ Geld
- diese Darlehen sind entgegen dem Namen mit Grundschulden gesichert

**Schuldscheindarlehen**

Schuldscheindarlehen sind anleihenähnliche, meist langfristige Großkredite, die auf nichtöffentlichem Wege, also unter Ausschaltung der Börse, bei Kapitalsammelstellen aufgenommen werden.

Merkmale der Schuldscheindarlehens:

- Großkredite zwischen 1 und 100 Mio. €
  - langfristige Darlehensausreichung (zwischen 5 und 15 Jahren und mehr)
  - Schuldscheindarlehensgeber sind Kapitalsammelstellen
  - Schuldscheindarlehen sind nicht börsengängig
  - Schuldscheindarlehensnehmer sind in der Regel große Unternehmen aller Rechtsformen (hohe Bonität erforderlich)
  - keine Publizitätspflicht (keine Genehmigungspflicht)
  - Besicherung erfolgt mit Grundpfandrechten (selten Bürgschaft)
  - Schuldschein als Beweisurkunde bzw. Schuldscheindarlehensvertrag
- Schuldschein ist kein Wert- oder Forderungspapier → aber dadurch Beweislast auf Schuldner abgewälzt
- heute meist ohne Schuldschein ausgegeben, dafür Darlehensvertrag

Inhalt der Darlehensvertrages:

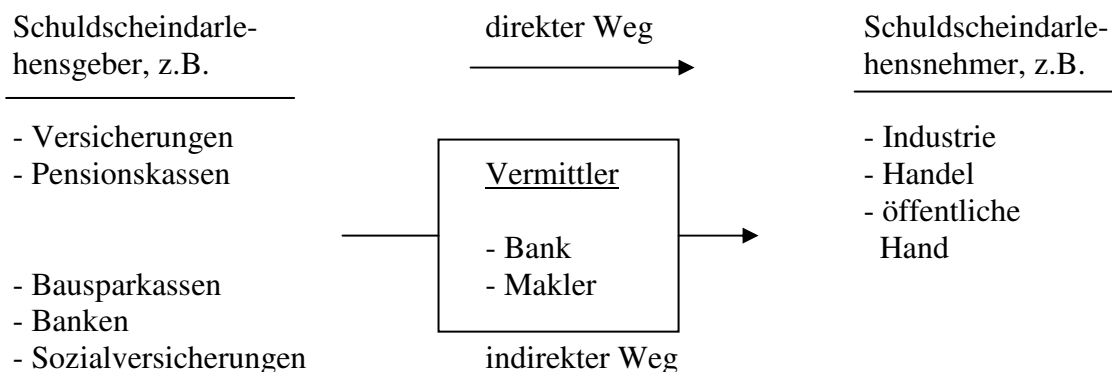
- Zinssatz (fest, variabel)
- Laufzeit (zwischen 4 und 15 Jahren)
- Tilgung
- Sicherheiten



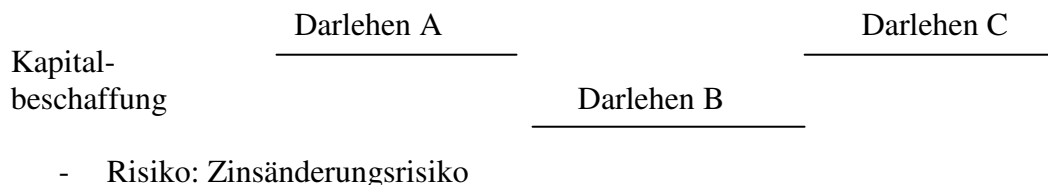
**Kapitalkosten für das Schuldscheindarlehen:**

- Nominalzins je nach Kreditnehmer
  - o Basel2 → Risikoadjustierte Zinssatzfestlegung → bei hoher Bonität weniger Zinsen zu zahlen, weil Risiko geringer → bei niedriger Bonität entsprechend höherer Zinssatz
- Beurkundungsgebühren
- Eintragungs- und Löschungsgebühren (Grundbuchamt)
- Vermittlungsprovision
  - o 0,5 – 1,5% des Kreditbetrages
  - o weil Schuldscheindarlehensnehmer und –geber ohne Vermittler nicht zueinander finden
  - o heute oftmals Kreditinstitute als Makler

Direkte und indirekte Gewährung von Schuldscheindarlehen:



Revolvierendes Schuldscheindarlehen:



**fristenkongruentes Schuldscheindarlehen:**

- o Kapitalnutzung und –beschaffung gleich lang

Typen von Schuldscheindarlehen:

siehe Skript S. 23

**Obligationen**

- auch Anleihe oder Schuldverschreibung genannt
- Grundform = Industrieobligation
- andere = Sonderformen

Unter einer Obligation versteht man ein langfristiges und festverzinsliches Darlehen, das ein Großunternehmen, der Staat, die Städte und Gemeinden oder die Realkreditinstitute

von einer Vielzahl von Darlehensgebern aufnimmt, wobei eine Stückelung der Gesamtsumme in Teilschuldverschreibungen erfolgt.

- festverzinsliches Wertpapier ab 100€ Wert zu bekommen (auch 500€ , ....)

Einteilung der Obligationen:

<u>Bezeichnung</u>	<u>Darlehensnehmer</u>
öffentliche Anleihe	Bund, Länder
Kommunalanleihe	Städte, Gemeinden
Pfandbriefe	Hypothekenbanken, Grundkreditinstitute
(Industrie)obligationen	Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen

zur Grundform (Industrieobligation):

- Teilschuldverschreibung (wenn sie effektives Stück ist) besteht aus Mantel und Bogen
- Mantel = eigentlich Schuldverschreibung
- Bogen = zum bekommen von Zinsen notwendig
- Bogen hat Erneuerungsschein → wenn Coupons verbraucht, dann damit neue Coupons erhältlich
- Emission auch unterpari möglich (auch pari- und überpari-Emission möglich)
  - o Grund: zwischen Ausgabe und Festlegung des Zinssatzes können sich die Bedingungen auf dem Kapitalmarkt verändern
  - o Korrektur durch Ausgabe unter- oder überpari
  - o ist Kapitalmarktzins gestiegen → unterpari ausgegeben
  - o ist Kapitalmarktzins gesunken → überpari ausgegeben
  - o → zur Feinanpassung des Zinssatzes
- solche Teilschuldverschreibung wird am Ende der Laufzeit mindestens zum Nennwert (in GER noch nie unterpari zurückgekauft)
- festverzinsliche Wertpapiere werden Prozentnotiert
  - o 100% = Nennwert
  - o über 100% = über und unter 100% = unter Nennwert
- Grundregel:
  - o steigt der Kapitalmarktzins fallen die Kurse bei bereits emittierten Papieren, weil diese keiner mehr kaufen möchte
  - o sinkt der Kapitalmarktzins steigt die Nachfrage und der Kurs der emittierten Papieren
- Sicherheiten bei Industrieobligationen:
  - o Grundpfandrechte
  - o Negativklausel
  - o Bürgschaften (von der öffentlichen Hand)

Kapitalkosten der Industrieobligation:

Kosten der Vorbereitung und Auflegung	Provisionen an das Bankenkonsortium, Veröffentlichungs- und Druckkosten. Sie betragen 3 bis 4 % des Nennwertes. → Provision an das Bankenkonsortium würde bei Selbstemission wegfallen (in GER nicht üblich)
Besicherungskosten	Sie fallen etwa in Höhe von 0,4 bis 0,5 % des Nennwertes der Industrieobligation an. (Sicherheiten der Obligationen werden von der Bank verwaltet)
Kosten der Börseneinführung	Sie betragen etwa 0,6 bis 0,7 % des Nennwertes der Industrieobligation
Zinsen	Sie orientieren sich am Kapitalmarktniveau
Sonstige laufende Kosten	Sie entstehen vor allem für treuhänderische Tätigkeit, Zahlstellen- und Bogenausgabedienst und betragen etwa 2 % des Nennwertes

- Verzinsung von Obligationen oft halbjährlich → nominalzins und effektivzins fallen auseinander

Wirkung unterschiedlicher Zinstermine auf die effektive Verzinsung:

Wenn die Zinsperioden geringer als ein Jahr (unterjährige Verzinsung) sind, errechnet sich der effektive Jahreszinssatz nach folgender Formel:

$$r = \left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1$$

r = effektiver Jahreszinssatz p.a.  
i = nominaler Zinssatz p.a.  
m = Anzahl der unterjährigen Perioden

Ratindefinitionen von Standard & Poors:

von AAA(am besten) bis D (am schlechtesten)

an diesen Ratings wird das Risiko gezeigt und am Risiko wird der Zinssatz ermittelt

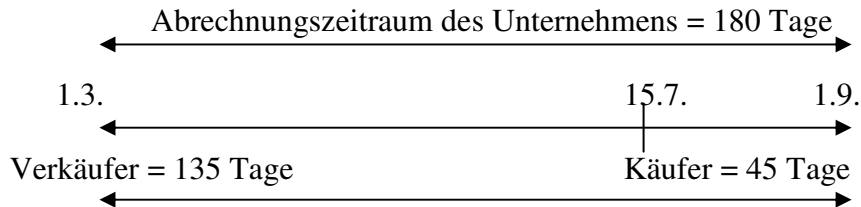
Beeinflussungsfaktoren der Effektivverzinsung:

- a) der Nominalzinssatz
- b) der Ausgabekurs der Obligation (Teilschuldverschreibung)
- c) der Rückzahlungskurs der Obligation (Teilschuldverschreibung)
- d) die mittlere Laufzeit der Obligation (Teilschuldverschreibung)
- e) die Wahl der Zinsabrechnungsperiode

Ermittlung von Stückkosten (Stückzinsen):

Beispiel: am 15.07. wird eine 10-prozentige Industriefinanzierung mit einem Nennwert von 20.000€ und mit Zinstermin März/September verkauft. Die Stückzinsen errechnen sich wie folgt:

→ der Verkäufer muß anteilig an den bisherigen Zinsen beteiligt werden (unabhängig vom Kurs)



Zinsgutschrift des Unternehmens am 1.9.

auf 20.000 € Nennwert an den Käufer	1.000 €
- Stückzinsen für 135 Tage = $(1.000 \cdot 135) / 180$	750 €
Zinsertrag des Käufers	250 €

### Die Wandelschuldverschreibung:

Begriff:

Wandelschuldverschreibungen räumen nach Ablauf einer bestimmten Sperrfrist das recht auf Umtausch in Aktien des emittierenden Unternehmens ein.

- genutzt wenn der Börsenkurs höher als Wert der Wandelschuldverschreibung
- nach dem Tausch geht das Forderungspapier unter

Ausgabe:

Wandelschuldverschreibungen gewinnen an Bedeutung, wenn besondere Kapitalmarkt- und Unternehmenssituationen auftreten:

- hohes Zinsniveau für Schuldverschreibungen bei gleichzeitig niedrigem Kursniveau der Aktien
- Kapitalbedarf des Unternehmens bei vorübergehend schlechten Ertragserwartungen

### Vorteile von Wandelschuldverschreibungen:

1. Für das Unternehmen

- Deckung des erforderlichen Kapitalbedarfes
- niedrigere Verzinsung als für Industrieobligationen
- zunächst keine Dividendenverpflichtung
- steuerliche Absetzbarkeit der Fremdkapitalkosten

## 2. Für den Gläubiger

- zunächst kein Eigenkapitalrisiko
- fester Mindestanlageertrag durch Verzinsung
- zusätzliche Teilnahme an späteren Kurssteigerungen
- keine Wandlungspflicht

### Vorraussetzungen für Emissionen:

- Zustimmung auf der Hauptversammlung mit einer Dreiviertel-Mehrheit des vertretenen Kapitals für eine bedingte Kapitalerhöhung
- Altaktionäre haben Bezugsrecht auf den Erwerb der Wandelschuldverschreibungen
- Der Nennwert der Emission darf höchstens 50% des Grundkapitals betragen

### Optionsanleihe

- vom Grundsatz her wie Wandelschuldverschreibung
- Unterschied: Käufer hat lediglich die Option in einer bestimmten Menge zu einem bestimmten Preis Aktien zu erwerben
- → Optionsanleihe geht nicht unter!
- Optionsanleihe cum → das Recht Aktien zu erwerben hängt noch an der Anleihe
- Optionsanleihe ex → das Recht (Optionsschein) hängt nicht mehr an der Anleihe
- Optionsschein → keine Anleihe, lediglich das Recht Aktien zum festgelegten Preis zu erwerben

### Gewinnschuldverschreibung

- einzige Schuldverschreibung, wo Käufer auch am Gewinn beteiligt
- Käufer bekommt Mindestverzinsung und Ertragskomponente zusammen

### **3.2.2.4 kurzfristige Fremdfinanzierung**

- Zeitraum nicht länger als 1 Jahr in Theorie → in Praxis bis 4 Jahre

kurzfristige Formen der Kreditfinanzierung:

kurzfristige Kredite	Kreditarten	Gewährung durch
Kundenkredit	Warenkredit	Kunden
Lieferantenkredit	Warenkredit	Lieferanten
Kontokorrentkredit	Geldkredit, Geldleihe	Banken
Lombarkredit	Geldkredit, Geldleihe	Banken
Diskontkredit	Geldkredit, Geldleihe	Banken
Akzeptkredit	Kreditleihe	Banken
Avalkredit	Kreditleihe	Banken



### Der Kundenkredit:

- auch Abnehmerkredit oder Kundenvorauszahlung
- Risiko für den Kunden: Geld gezahlt, aber Risiko, dass Leistung nicht vollständig oder gar nicht erbringt
- deshalb oft Bankbürgschaft
- Vorteil für den Lieferanten:
  - o er sieht, dass der Kunde liquide ist
  - o bemerkt Interesse des Kunden an der Fertigstellung Leistung
  - o das verkleinert den Kapitalbedarf → Kostengünstigere Produktion → dieser Vorteil kann an Kunden weiter gegeben werden

Beispiel: Eine Maschinenfabrik, die unter anderem Flaschenspülmaschinen für Brauereien herstellt, bietet das Modell zum Vorauszahlungspreis von 2.000.000 € an. Die Flaschenspülmaschine wird im Rahmen einer Einzelfertigung innerhalb von 3 Jahren hergestellt. Bei der Maschinenfabrik kalkuliert man üblicherweise mit einem Zinssatz von 12%.

Lösung: Die Anzahlungsraten  $r_a$  erhalten Sie, indem Sie den Vorauszahlungspreis von 2 Mio. € mit Hilfe des Kapitalwiedergewinnungsfaktors (KWF) auf die drei Produktionsjahre umlegen.

Beispiel:  $i=0,12$

$$AuF = (1+i)^n = 1,404928$$
$$1,404928 * 2.000.000 = 2.809.856 \text{ €}$$

- es gibt unterschiedliche Preisstellungen:
  - o Vorauszahlungspreis
  - o Ratenpreis
  - o Endpreis

### Lieferantenkredit:

- Skonto auf Nettopreis

Beispiel: „Bei Zahlung innerhalb von 10 Tagen 2% Skonto. Bis 30 Tage netto Kasse“

Möglichkeiten:

- nach 10 Tagen zahlen mit 10 % Skonto
- nach 30 Tagen zahlen
- später Zahlen (je nach Lieferant mit oder ohne Verzugszinsen)

- Lieferantenkredite werden häufig in Deutschland eingesetzt
- Vorteile für Kreditnehmer:
  - o Kredit besteht sehr schnell
  - o sehr bequem → keine Formalitäten
  - o Kredit wird losgelöst von Kreditlinien der Banken vergeben → schon die Kreditlinien bei Banken → wird ausgegeben, wenn Kreditlinien bei Banken ausgeschöpft
  - o Kreditsicherung mit einfachem Eigentumvorbehalt
- Nachteile:
  - o hohe Effektivverzinsung → teuerster Kredit im kurzfristigen Bereich

Beispiel: Ein Betrieb hat eine Rechnung über Waren im Wert von 1.000 € zu begleichen. Die Skontoklausel lautet: „10 Tage 2%, 30Tage netto Kasse“

$$r = (S / (z - s)) * 360$$

Symbole:

r = rechnerische Skontoverzinsung pro Jahr (%)

S = Skontosatz (v.H. vom Rechnungsbetrag)

z = Zahlungsziel (Zage)

s = Skontofrist (Tage)

z-s = Skontobezugsspanne (=Laufzeit des Lieferantenkredites in Tagen)

z-s = v = zinspflichtige Kreditlaufzeit (Tage)

$$r = (2 / (30 - 10)) * 360$$

$$r = 36\%$$

- in aller Regel lohnt sich das Skontieren

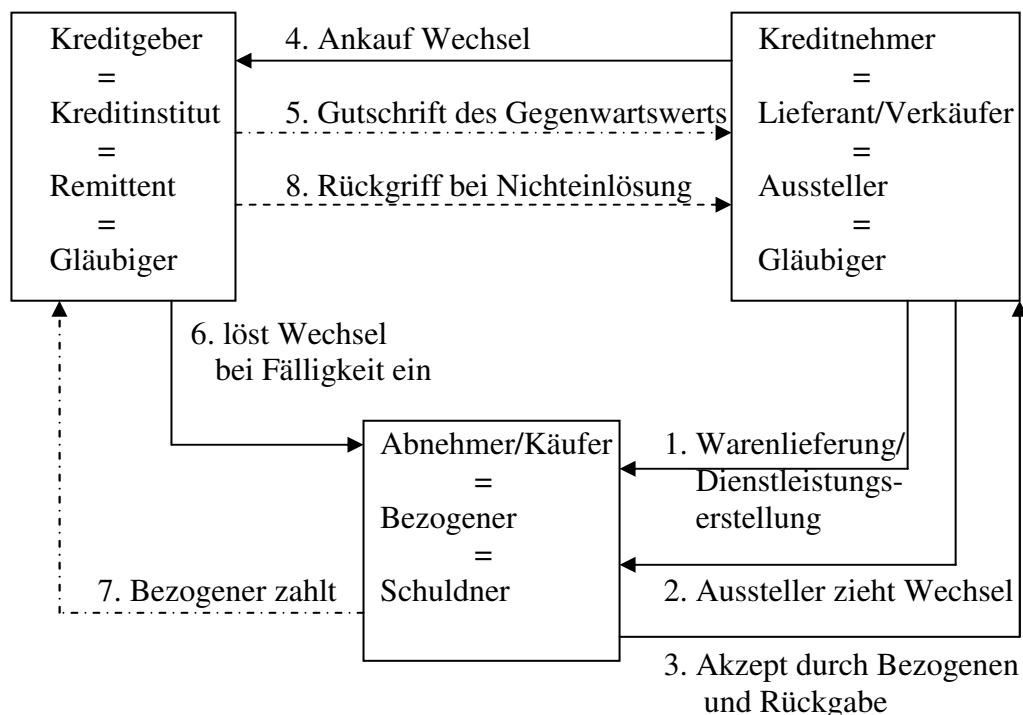
#### Kontokorrentkredit:

- Konto ins Soll führen
- hohe Zinssätze
- Kredit passt sich in der Höhe auf den Kapitalbedarf an
- Prolongation halb- oder ganzjährlich

#### Wechseldiskontkredit:

- Wechsel:
  - o Unter einem Wechsel versteht man die schriftliche Verpflichtung des Bezogenen (Wechselschuldner), gegen Vorlage des Wechsels am Fälligkeitstag den auf dem Wechsel notierten Betrag zu zahlen.
- wenn Wechsel nicht erfolgen kann, dann wird entsprechende Urkunde erstellt und damit besteht Forderung (Schuldner kann keine Einrede einlegen)
- alle gesetzlichen Bestandteile eines Wechsels müssen auf der Wechselurkunde vermerkt sein → heute DIN-Vorlage
- Wechselarten:
  - o **gezogener Wechsel (Tratte)**
    - Der Aussteller des Wechsels weist einen anderen an, eine bestimmte Geldsumme zu zahlen
  - o eigener Wechsel (Solawechsel)

- Der Aussteller selbst verpflichtet die Zahlung einer bestimmten Summe (Aussteller ist gleichzeitig Bezogener)
  - **Handelswechsel**
    - Ziehungen eines Verkäufers auf einen Käufer, denen ein Waren- und Dienstleistungsgeschäft zugrunde liegt.
  - Finanzwechsel
    - Bank-auf-Wirtschaft-Ziehungen oder Bank-auf-Bank-Ziehungen, die nicht auf einem Warengeschäft beruhen, sondern der Kreditbeschaffung dienen
  - Sicherungswechsel
    - Dienen zur Sicherung eines Kreditverhältnisses; werden beim Gläubiger hinterlegt.  
Folge: Gläubiger kann bei nicht ordnungsgemäßer Abwicklung des Schuldverhältnisses die Vorteile der Wechselstränge nutzen
- Wechselverwendung:
1. als Zahlungsmittel weitergeben (Indossament notwendig)
  2. vor Fälligkeit an eine Bank verkaufen (diskontieren)
  3. einer Bank zum Einzug (Inkasso) übergeben
  4. bis zum Verfalltag aufbewahren und dann selbst einkassieren
- zu 2.) Wechsel verkauft an Bank → Kredit



### Diskontierungssatz:

Dieser Zinssatz gleicht Geldmarktsätzen, die entsprechend der Restlaufzeit des Wechsels (z.B. 30-, 60- oder 90-Tage) am Interbankenmarkt für diese unterschiedliche Fristen notiert werden (z.B. 3-Monats-Euribor für eine Restlaufzeit von 90 Tagen), zuzüglich eines Bankaufschlages, der sich nach der Kreditwürdigkeit bzw. Marktmacht des den Wechsel einreichenden Unternehmen bemisst.

### Beispiel für die Berechnung der Effektivverzinsung bei einem Diskontkredit (actual/360-Prinzip):

Wechselbetrag:	60.000,00 €
3-M.-Euribor plus Bankaufschlag:	6%
Diskontspesen:	8,00€
Laufzeit:	3 Monate (1.Juli – 30. Sept.) = 92 Tage

$$r_{\text{nom}} = ((\text{Diskontbetrag}[\text{DB}] + \text{Diskontspesen}[\text{DS}]) / \text{effektiveAuszahlung}[\text{K}_{\text{eff}}]) * (360 / \text{Laufzeit})$$

$$\begin{aligned} \text{Diskontbetrag} &= (\text{Wechselbetrag} * \text{Diskontierungssatz} * \text{taggenaueWechsellaufzeit}) / (360 * 100) \\ &= 920 \text{ €} \end{aligned}$$

Diskontspesen sind z.B.:

- Auslagen
- Auskunftsgebühren
- Inkassoprovision
- Porti

$$r_{\text{nom}} = ((920 \text{ €} + 8 \text{ €}) / 59072 \text{ €}) * (360 / 92) = 0,06147 = 6,147\%$$

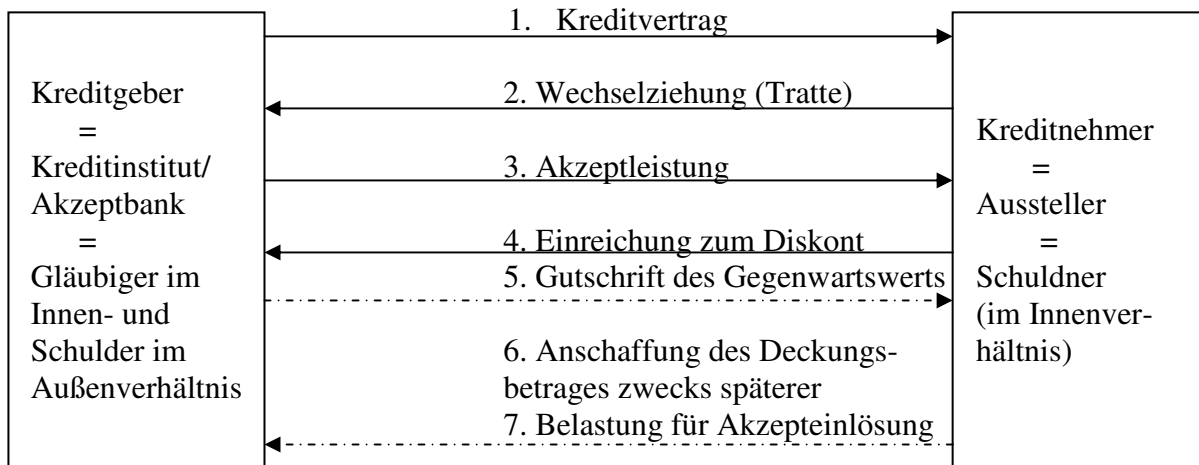
$$r_{\text{eff}} = (1 + (r_{\text{nom}} / 360) * 92)^{3,9130435} - 1 = 0,06289 = 6,289\%$$

### Wechselakzeptkredit:

- Kunde zieht auf eigene Hausbank über Wechselsumme Wechsel und Hausbank schreibt quer (Hausbank ist in der Schuld) und Bank gibt den Wechsel an den Kunden zurück → hervorragende Bonität
- dieser Wechsel kann vom Kunden für Zahlung weitergegeben werden
- wenn ein Kunde einen Lieferanten mit Wechsel bezahlen will und Lieferant ihn nicht kennt belegt die Bank damit, dass die Bonität vorhanden ist
- bei Forderung des Lieferanten an die Bank nimmt diese das Geld des Kunden, welches dieser dafür bereit gestellt hat

Verwendungsmöglichkeiten:

- Weitergabe als Zahlungsmittel an einen Lieferanten (Indossament auf Wechsel aufzutragen!)
- Einreichung bei einem anderen Kreditinstitut im Rahmen eines Wechselkredites
- Einreichung des Bankakzeptes im Rahmen eines Wechselkredites bei der Akzeptbank selbst



- es wird nur der „gute Name“ verliehen

Finanzierungsaufwand des Akzeptkredites:

1. Akzeptprovision (1,5-2% p.a.)
2. Bearbeitungsgebühr (0,5% p.a.)  
-----
3. Diskont (wenn Wechsel bei einer Bank diskontiert wird)

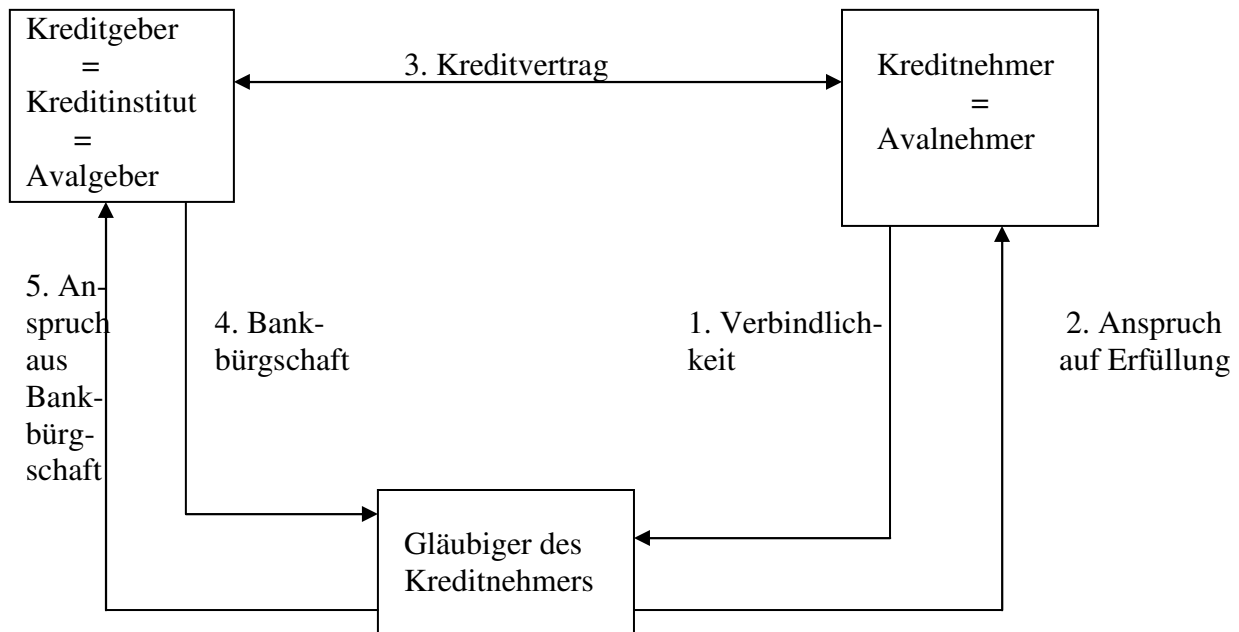
#### Avalredit:

- auch keine Geld- sondern eine Kreditleihe
- → Verleihung von Bonität (des „guten Namens“)
- Die Bank gibt eine Bürgschaft oder eine Garantie dafür, dass der Avalkreditnehmer einer von ihm eingegangenen Verpflichtung gegenüber einem Dritten nachkommt.
- Kreditinstitut wird Schadensersatzpflichtig, wenn Kunde nicht zahlen kann
- dafür bekommt die Bank eine Avalprovision und eine Bearbeitungsgebühr

Mögliche Avale:

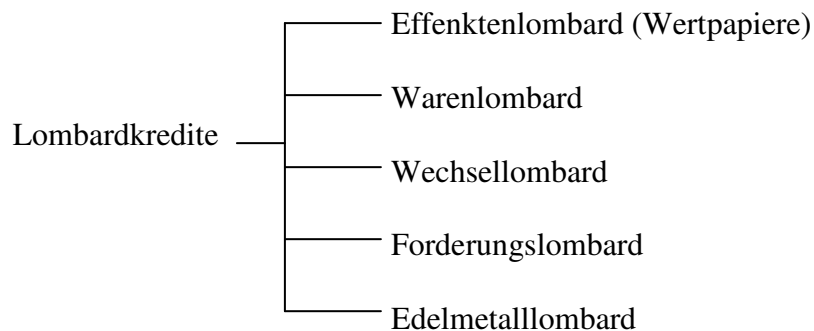
- Lieferungs- und Leistungsaval (wenn keine Lieferung oder Leistung erfolgt, wird die Bank Schadensersatzpflichtig)
- Gewährleistungsaval
- Zoll- und Steueraval

Finanzwirtschaft  
Mitschriften by CS



Lombardkredit:

Der Lombardkredit ist ein durch die Verpfändung von beweglichen Sachen oder Rechten gesichertes Darlehen.



- Kosten ähnlich denen des Kontokorrentkredites

Unterschiede zum Kontokorrentkredit:

- fester Betrag als Kapitalsumme dem Kreditnehmer übergeben
- keine Prolongation (Verlängerung der Laufzeit)
- am Ende der Laufzeit wird er in einer Summe getilgt

- genutzt, wenn kein Kontokorrentkredit mehr bereitgestellt wird
- Betrag, der ständig im Soll des Kontos steht wird als Lombardkredit eingesetzt um Kreditlinie des Kontokorrentkredites zu erleichtern

### 3.3 Innenfinanzierung:

- vom inneren des Unternehmens kann kein Kapital aufgebracht werden
- Eigenfinanzierung ist nicht ausschütten von Gewinnen
- Innenfinanzierung ist die Finanzierung aus Umsatzeinnahmen und sonstigen Geldfreisetzungen, z.B. durch Vermögensumschichtung(Aktivtausch)
- Skript S. 25

Innenfinanzierungsvolumen aus GuV-Rechnung (genauer: aus Umsatzeinnahmen):

Aufwendungen	in Euro	Erträge
Aufwendungen =Auszahlungen (z.B.) Löhne	500	Erträge=Einzahlungen (z.B. Barverkäufe) 800
Aufwendungen≠Auszahlungen Abschreibungen	150	
Aufwendungen für Rückstellungen	50	
Rücklagenzuführung	50	
Bilanzgewinn	50	

Den Einzahlungen von 800€ stehen Auszahlungen von 500€ gegenüber.

Es verbleiben als Mittelüberschuss der Periode:

Abschreibungen	150	← Rückflussfinanzierung
+ Aufwand für Rückstellungen	50	← Rückflussfinanzierung
+ Rücklagenzuführung	50	← Überschussfinanzierung
+ Bilanzgewinn	50	← Überschussfinanzierung <sup>1</sup>
=	300	← Cash-Flow-Finanzierung

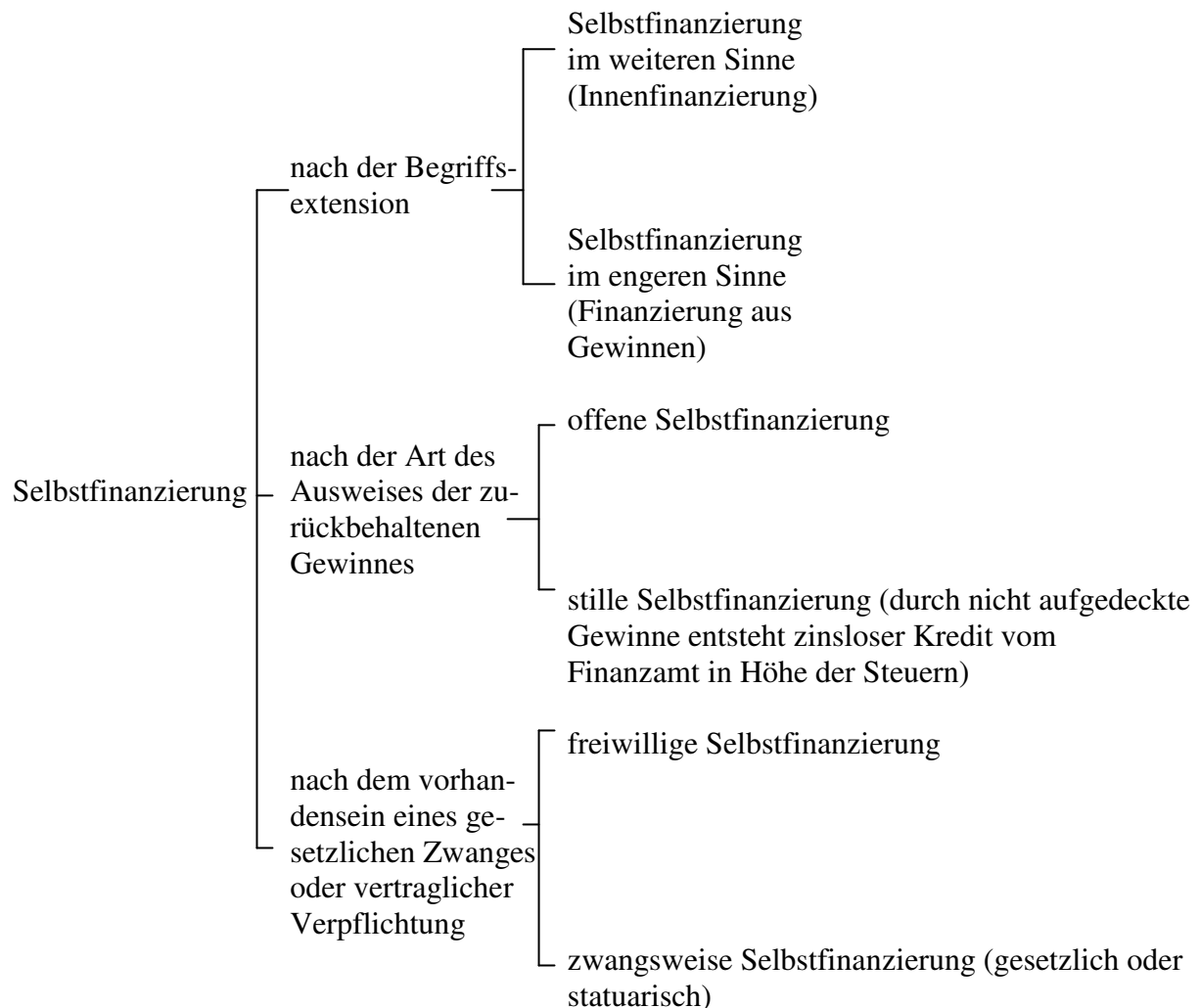
-----  
<sup>1</sup>steht in der Regel nur bis Ausschüttungstermin zur Verfügung

Cash-Flow:

- Der Cash-Flow ist der Überschuss der einzahlungswirksamen Erträge (z.B. Umsatzerlöse) über die auszahlungswirksamen Aufwendungen (z.B. Löhne und Gehälter).
- Der Cash-Flow setzt sich zusammen aus den nicht auszahlungswirksamen Aufwendungen, nämlich Abschreibungen und Rückstellungen.
- Entsprechend wird die Finanzierung aus dem Cash-Flow (Überschussfinanzierung) eingeteilt in:
  - Finanzierung aus (einbehaltenen Gewinnen)
  - Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten
  - Finanzierung aus Rückstellungsgegenwerten

Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen:

Systematik der Selbstfinanzierung:



Die stille Selbstfinanzierung:

1. Unterbewertung von Aktiva, z.B.

- Unterlassung von Aktivierung bei Vermögensteilen, für ein Aktivierungswahlrecht besteht
- niedriger Wertansatz von Vermögensteilen (Unterbewertung von Vermögensteilen)
- Unterlassung oder Unmöglichkeit der Zuschreibung bei Wertsteigerung von Vermögensteilen (z.B. ausweisen vom Anschaffungswert, nicht vom Verkehrswert eines Grundstückes)

2. Überbewertung von Passiva, z.B.

- Ansatz zu hoher Rückstellungen



Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten:

Skript S. 25

Vorraussetzungen für Kapitalfreisetzungseffekt:

- die verdienten Abschreibungen müssen über die Umsätze wieder eingenommen werden (nicht in Forderungen bestehen)
- → Vollkostenprinzip muß gewahrt sein

zum Kapazitätserweiterungseffekt:

$$\text{Kapazitätsmultiplikator} = 2 / (1 + (1/n))$$

n=Nutzungsdauer

Finanzierung aus Rückstellungsgegenwerten:

- je kürzer der Rückstellungszeitraum umso geringer geeignet zur Finanzierung
  - Buchung (Geschäftsjahr 1):
    - o (1)sonst. betr. Aufwand an Rückstellungen
    - o (2)GuV-Konto an sonst. betr. Aufwand
    - o (3)Rückstellungen an Schlußbilanzkonto
  - Auflösung (Geschäftsjahr 2):
    - o (1) erfolgsneutral  
Rückstellungen an Bank
    - o (2) erfolgswirksam  
Rückstellungen an Bank  
a. o. Ertrag
- oder:  
Rückstellungen an Bank  
a.o. Aufwand
- oder:  
Rückstellungen an a.o. Ertrag

Innenfinanzierung aus sonstigen Geldfreisetzungen:

- Reduzierung der Lagerbestände oder Personal
- Verkauf von Aktien im Umlaufvermögen