

Grundlagen der Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre

**Hochschule für
Philosophie**

Sommersemester 2014 – Dr. Marco Wagner

Kapitel

1. Allgemeine Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre
2. Unternehmensformen in Deutschland
3. Betriebliches Rechnungswesen
4. Grundzüge des deutschen Steuerrechts
5. Grundlagen des Marketing
- 6. Finanzierung von Unternehmen**

6. Finanzierung von Unternehmen

Definition und Abgrenzung

Definition

Unter der Finanzierung werden alle Aktivitäten verstanden, die sich auf den Umfang und die Zusammensetzung des auf der Passivseite der Bilanz ausgewiesenen Kapitals auswirken.

	Eigenkapital	Fremdkapital
Einflussmöglichkeiten auf die Finanz- und Geschäftspolitik	Gegeben	Grundsätzlich nicht gegeben
Fristigkeit der Überlassung	Zeitlich unbegrenzt	Zeitlich begrenzt
Gegenleistung für Kapitalnutzung	Gewinnanteil	Zinsen
Haftung	Mit Einlage und abhängig von der Rechtsform	Keine Haftung
Rechtsanspruch der Rückzahlung	Nicht gegeben	Gegeben

6. Finanzierung von Unternehmen

Unterteilung der Finanzierungsformen

Unterteilung der Finanzierungsform nach dem Rechtsverhältnis:

- Eigenfinanzierung:

Das von den Eignern, d.h. den Gesellschaftern des Unternehmens zur Verfügung gestellte Kapital wird zur Finanzierung verwendet

- Fremdfinanzierung:

Das von den Gläubigern, z.B. Banken zur Verfügung gestelltes Kapital wird zur Finanzierung verwendet

Unterteilung der Finanzierungsform nach der Herkunft:

- Außenfinanzierung

Das von Kapitalgebern außerhalb des Unternehmens eingebrachte Kapital wird zur Finanzierung verwendet.

- Innenfinanzierung

Das vom Unternehmen selbst erzeugte Kapital wird zur Finanzierung verwendet.

6. Finanzierung von Unternehmen

Ziele der Finanzierung

Insbesondere werden im Rahmen der Finanzierung die folgenden Ziele verfolgt:

i) Zahlungsfähigkeit

Unter der Zahlungsfähigkeit (Liquidität) wird die Fähigkeit des Unternehmens verstanden, dass zu jeder Zeit seine fälligen Verbindlichkeiten zurückgezahlt werden können. Die Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit im Unternehmen hat höchste Priorität, da bei nicht mehr gegebener Zahlungsfähigkeit Insolvenz angemeldet werden muss. Die Sicherstellung der Liquidität erfolgt über eine weit vorausschauende Finanzplanung.

ii) Kreditwürdigkeit

Die Kreditwürdigkeit ist die Fähigkeit des Unternehmens, Kredite zu erhalten bzw. Kredite zu bestimmten Konditionen zu erhalten.

iii) Unabhängigkeit

Die Unabhängigkeit ist die Fähigkeit des Unternehmens, die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens ohne Einfluss von Kapitalgebern zu bestimmen.

6. Finanzierung von Unternehmen

Finanzierungsarten

Folgende Finanzierungsarten werden unterschieden:

- i) Beteiligungsfinanzierung
- ii) Selbstfinanzierung
- iii) Kreditfinanzierung
- iv) Finanzierung aus Rückstellungen
- v) Finanzierung aus Kapitalsubstitution

6. Finanzierung von Unternehmen

Beteiligungsfinanzierung (1/2)

Definition

Bei der Beteiligungsfinanzierung wird von externen Kapitalgebern eingebrachtes Eigenkapital zur Finanzierung verwendet. Bei der Beteiligungsfinanzierung handelt es sich somit um eine Außen- und Eigenfinanzierung.

Zur Beteiligungsfinanzierung kommt es u.a.

- bei der Gründung von Unternehmen und ggf.
- in der Folge in Form von sog. Kapitalerhöhungen.

Die Rechten und Pflichten, die sich aus der Beteiligung ergeben (z.B. Mitspracherechte oder Beteiligung am Gewinn oder Verlust), hängen von der Rechtsform des Unternehmens und der Ausgestaltung des Gesellschaftsvertrags ab.

6. Finanzierung von Unternehmen

Beteiligungsfinanzierung (2/2)

Hinsichtlich der Herkunft der Mittel können die beiden folgenden Formen der Beteiligungsfinanzierung unterschieden werden:

i) Beteiligungsfinanzierung über Private Equity (Privates Beteiligungskapital)

Nicht börsennotierte Unternehmen (z.B. Einzelunternehmen, Personengesellschaften, GmbH etc.) sind auf Private Equity, d.h. privates Beteiligungskapital, angewiesen.

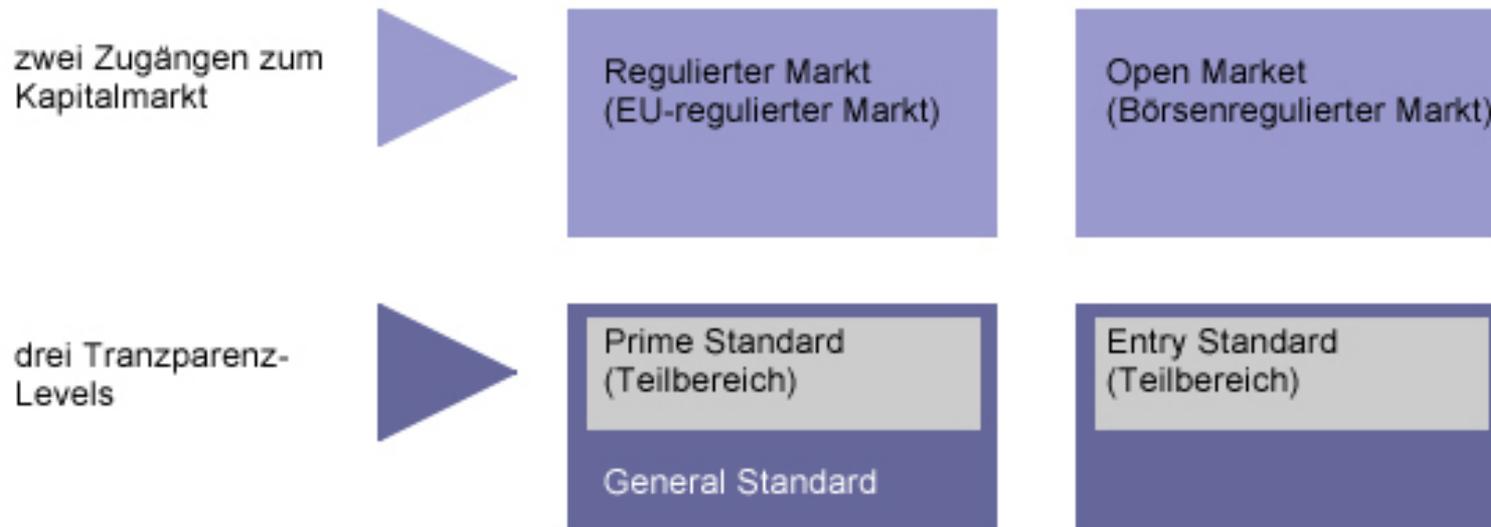
Bei Unternehmen in der Gründungsphase (sog. Start-up-Unternehmen) erfolgt die Beteiligungsfinanzierung oftmals über Venture Capital, also Risikokapital. Die Kapitalgeber gehen dabei in der Regel Minderheitsbeteiligungen mit dem Ziel ein, das Unternehmen nach einem gewissen Zeitraum gewinnbringend eines Initial Public Offering (IPO) an die Börse zu bringen oder die Beteiligung an ein anderes Unternehmen zu verkaufen.

ii) Beteiligungsfinanzierung über Public Equity (Öffentliches Beteiligungskapital)

Public Equity steht in der Regel nur börsennotierten Aktiengesellschaften zur Verfügung, die über die Ausgabe von neuen Aktien z.B. an der Börse eine Erhöhung des Eigenkapitals durchführen.

Es bestehen in Europa zwei unterschiedliche Wege zum Kapitalmarkt und drei Transparenzlevel:

Emittenten haben die Wahl zwischen ...



i) Regulierter Markt

Ein regulierter Markt ist ein organisierter Markt gem. § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz. Sowohl die Zulassungsvoraussetzungen als auch die sich mit der Zulassung ergebenden Verpflichtungen sowie die Organisation des Handels unterliegen den gesetzlichen Regelungen auf Grundlage der Vorschriften der EU.

Voraussetzungen sind u.a.:

- Durchlaufen eines öffentlichen Zulassungsverfahrens und Vorlegen eines Zulassungsprospekts
- Unternehmen muss mindestens seit drei Jahren bestehen
- Mindestens 25 % der Aktien müssen sich im Streubesitz befinden

Folgen der Teilnahme am regulierten Markt sind u.a.

- Veröffentlichung des Konzernabschlusses und eines Zwischenberichts für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres
- Verpflichtung zur Ad-hoc Publizität

ii) Freiverkehr (Open Market)

Der Freiverkehr ist ein privatrechtliches Börsensegment, das von den jeweiligen Börsen selbst reguliert wird. Eine gesetzliche Verankerung wie beim regulierten Markt besteht nicht.

Somit besteht u.a. keine:

- Veröffentlichung eines Zulassungsprospekts
- Verpflichtung zur Ad-hoc Publizität

Aufgrund der geringeren Voraussetzungen und kaum bestehenden Folgepflichten erlaubt der Freiverkehr einen vergleichsweise einfachen und kostengünstigen Zugang zum Kapitalmarkt. Neben Aktien werden im Freiverkehr auch festverzinsliche Wertpapiere, Zertifikate oder Optionsscheine gehandelt.

Bei der Zulassung zum regulierten Markt bestehen mit dem General Standard und dem Prime Standard zwei Teilbereiche, die hinsichtlich der Folgepflichten einer Börsenzulassung unterschiedlich hohe Transparenzanforderungen haben.

i) General Standard

Der General Standard regelt die gesetzlichen Mindestpflichten, die die Unternehmen nach der Zulassung der Wertpapiere zum regulierten Markt erfüllen müssen.

Dies sind u.a.:

- Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen
- Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (IFRS bzw. US-GAAP)
- Veröffentlichung eines Zwischenberichts für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres

ii) Prime Standard

Der Prime Standard regelt die über die gesetzlichen Mindestpflichten hinausgehenden Transparenzanforderungen. Dies sind zusätzlich zu den Regelungen des General Standard u.a.:

- Quartalsweise Berichterstattung in deutscher und englischer Sprache
- Veröffentlichung eines Unternehmenskalenders
- Durchführung mindestens einer Analystenkonferenz pro Jahr
- Veröffentlichung von Ad-hoc-Mitteilungen auch in englischer Sprache

Für die Aufnahme in die Auswahlindizes DAX, MDAX, TecDAX und SDAX ist die Zulassung zum Prime Standard Voraussetzung.

Die Regelungen des Prime und General Standard bestehen zusätzlich zu den weiteren gesetzlichen Regelungen wie z.B. die Offenlegung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts innerhalb von vier Monaten nach Ende des Geschäftsjahres.

iii) Entry Standard

Der Entry Standard geht über die Transparenzanforderungen des Freiverkehrs hinaus, bleibt aber noch deutlich hinter dem Prime und General Standard zurück.

So müssen die Unternehmen des Entry Standards u.a. folgende Pflichten erfüllen:

- Offenlegung eines testierten Konzernabschlusses und Konzernlagebericht spätestens innerhalb von sechs Monaten nach Ende des Geschäftsjahres
- Sofortige Veröffentlichung von Unternehmensnachrichten, die den Börsenpreis beeinflussen können

6. Finanzierung von Unternehmen

Selbstfinanzierung

Definition

Bei der Selbstfinanzierung wird das Eigenkapital durch die Einbehaltung von Gewinnen erhöht. Es kommt während der Finanzierungsdauer somit nicht zu Auszahlungen, da Gewinne nicht ausgeschüttet werden. Es handelt sich somit um eine Innen- und Eigenfinanzierung.

6. Finanzierung von Unternehmen

Kreditfinanzierung (1/4)

Definition

Bei der Kreditfinanzierung wird von externen Kapitalgebern eingebrachtes Fremdkapital zur Finanzierung verwendet. Es handelt sich somit um eine Außen- und Fremdfinanzierung.

Zwischen Kreditgebern (z.B. Banken) und dem Kreditnehmer besteht bei einer Kreditfinanzierung ein schuldrechtlicher Vertrag, in dem im Voraus die Verzinsung sowie die Tilgungsmodalitäten geregelt sind.

Bei der Vergabe von größeren Krediten erfolgt im Rahmen von sog. Ratings eine Überprüfung der **Bonität** des Kreditnehmers, d.h. die Prüfung der Fähigkeit, den zukünftigen Schuldendienstverpflichtungen nachzukommen. In Abhängigkeit des Ratings des Kreditantragstellers werden die genauen Kreditkonditionen festgelegt.

6. Finanzierung von Unternehmen

Kurzfristige Kreditfinanzierung (2/4)

Kurzfristige Kreditfinanzierungen sind u.a.:

- Kundenkredit

Zinslose An- oder Vorauszahlungen von Abnehmern an Lieferanten, z.B. bei der Herstellung von Produkten über einen längeren Zeitraum (z.B. Maschinen-, Schiffs- oder Hausbau)

- Lieferantenkredit

Lieferantenkredite ergeben sich durch das Zahlungsziel, das Lieferanten ihren Abnehmern einräumen, z.B. zahlbar innerhalb von 10 Tagen. Bis zur endgültigen Zahlung besteht in der Regel Eigentumsvorbehalt des Lieferanten an den gelieferten Produkten.

- Kontokorrentkredit

Kontokorrentkredit ist der Betrag, um den ein Kontokorrent- bzw. Girokonto bis zu einem mit der Bank verhandelbaren Höchstgrenze überzogen werden darf. Dies ist die häufigste benutzte Form der kurzfristigen Kreditfinanzierung, wobei in der Regel hohe Zinsen dafür gezahlt werden müssen.

6. Finanzierung von Unternehmen

Langfristige Kreditfinanzierung (3/4)

Langfristige Kreditfinanzierungen sind u.a.:

- Darlehen von Kreditinstituten

Klassische Form der mittel- und langfristigen Kreditfinanzierung kleiner und mittelgroßer Unternehmen. Die Kreditkondition (z.B. Verzinsung) sind u.a. vom Rating des Kreditantragstellers abhängig.

- Genussscheine

Kredite, die als Verzinsung und damit als Genussrecht in der Regel Anteile am Erfolg zuzüglich möglichen Verlusten des kreditnehmenden Unternehmens verbriefen. Es handelt sich um keine Mitgliedschafts- und damit Stimmrechte, sondern nur um Gläubigerrechte. In Abhängigkeit der Laufzeit handelt es sich um Fremd- oder Eigenkapital.

- Schuldverschreibungen

Bei Schuldverschreibungen (auch Anleihen, Obligationen oder Bonds genannt) handelt es sich um auf einen bestimmten Nennbetrag ausgestellte festverzinsliche Wertpapiere, mit denen sich der ausstellende Kreditnehmer (z.B. das Unternehmen) gegenüber dem Kreditgeber zu gleichmäßigen Tilgung und Zinszahlung verpflichtet.

6. Finanzierung von Unternehmen

Langfristige Kreditfinanzierung (4/4)

Im Rahmen von Schuldverschreibungen bestehen folgende Mischformen:

i) Wandelschuldverschreibungen/Wandelanleihen

Recht, die Schuldverschreibung bzw. Anleihe in einem festgelegten Verhältnis in Aktien des kreditnehmenden Unternehmens zu wandeln.

ii) Optionsschuldverschreibungen/Optionsanleihen

Recht, die Optionsschuldverschreibung bzw. Optionsanleihe zu einem bestimmten Kurs zu beziehen.

iii) Gewinnschuldverschreibungen

Gewinnschuldverschreibungen garantieren zusätzlich zu einer festen Verzinsung einen Anteil am Gewinn des kreditnehmenden Unternehmens.

6. Finanzierung von Unternehmen

Finanzierung aus Rückstellungen

Definition

Bei der Finanzierung aus Rückstellungen werden die für Rückstellungen vorgesehenen finanziellen Mittel bis zu ihrer Fälligkeit zur Finanzierung verwendet. Es handelt sich um eine Fremdfinanzierung, da Rückstellungen für zukünftig erwartete Verbindlichkeiten gegenüber Dritten gebildet werden.

Die Finanzierung erfolgt dabei nicht durch Einzahlungen wie bei der Kreditfinanzierung, sondern durch die nicht erfolgte Auszahlung aufgrund der bestehenden Fristigkeit. Die können daher zur kurz-, mittel- oder langfristigen Finanzierung von Unternehmen verwendet werden.

6. Finanzierung von Unternehmen

Finanzierung aus Kapitalsubstitution (1/3)

Definition

Statt der Kapitalbeschaffung kann auch das zu finanzierenden Anlage- und Umlaufvermögen von Unternehmen reduziert und damit Eigen- oder Fremdkapital substituiert werden. Um keine Finanzierung vornehmen zu müssen, werden insbesondere Sachanlagen nicht angeschafft oder selbst hergestellt, sondern durch die folgenden Formen genutzt:

i) Miete

Werden Sachanlagen gemietet (z.B. Gebäude, Maschinen), darf das mietende Unternehmen die Mietsache während der Mietzeit gegen Entgelt gebrauchen.

ii) Pacht

Die Pacht unterscheidet sich zur Miete dadurch, dass der Pächter die Pachtsache nicht nur gebrauchen, sondern dem Pächter auch die damit direkt erwirtschafteten Erträge zustehen, z.B. landwirtschaftliches Grundstück.

6. Finanzierung von Unternehmen

Finanzierung aus Kapitalsubstitution (2/3)

iii) Leasing

Beim Leasing handelt es sich um eine atypische Form der Miete. Pflichten und Risiken des Leasinggebers, d.h. dem Vermieter, werden auf den Leasingnehmer, d.h. den Mieter, übertragen. Dies kann beispielsweise die Verpflichtungen zur Instandhaltung des Leasinggegenstand sein. In Abhängigkeit der Vertragsgestaltung handelt es sich um die Merkmale eines Ratenkaufs.

Eine Spezialform des Leasings ist das sog. Sale-and-lease-back. Dabei verkaufen Unternehmen Güter des Anlagevermögens (z.B. Grundstücke, Gebäude, Maschinen) an Leasingunternehmen und mieten bzw. leasen die Güter anschließend von diesen zurück.

Definition

Als Factoring wird der Aufkauf von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen durch eine Factoringgesellschaft, den sog. Factor bezeichnet. Der Factor übernimmt dabei die folgenden drei Aufgaben für das Unternehmen:

i) Finanzierungsfunktion:

Das Unternehmen erhält vom Factor die finanziellen Mittel, die ihnen ihre Kunden schulden.

ii) Kreditversicherungsfunktion

Der Factor trägt beim echten Factoring das Risiko des Nichtzahlens des Kunden.

iii) Dienstleistungsfunktion

Der Factor übernimmt die administrativen Aufgaben wie z.B. die Debitorenbuchhaltung und/oder das Mahnwesen.