

# Unternehmensfinanzierung

Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf



# Finanzierung

- Finanzierung heißt Geldmittelbeschaffung
- Die Bilanz gibt Auskunft über das Vermögen des Unternehmens
- Auf der Aktiva-Seite der Bilanz steht die Geldmittelverwendung (Welches Vermögen ist im Unternehmen?)
- Die Passiva-Seite der Bilanz gibt Auskunft über die Geldmittelherkunft (Wie wurde das Vermögen finanziert?)

Periode	Gründung	1	2	3
<b>AKTIVA</b>				
Aktien	120.000	112.500	105.000	
<b>ANLAGEVERMÖGEN</b>				
Sachanlagen	40.000	36.667	104.984	
Maschinen	70.000	66.200	126.600	
<b>UMLAUFVERMÖGEN</b>				
Forderungen aus Liefer. & Leistung		395.000	629.150	
Wertpapiere	1.500.000	1.100.000	350.000	
Kassenbestand	270.000	153.210	2.210.826	
<b>BILANZSUMME</b>	<b>2.000.000</b>	<b>1.851.677</b>	<b>1.737.372</b>	
<b>PASSIVA</b>				
EIGENKAPITAL	1.500.000	1.351.677	1.237.372	
Gezeichnetes Kapital	100.000	100.000	100.000	
Kapitalrücklage	1.400.000	1.400.000	1.400.000	
Gewinnrücklage				
Gewinn-/Verlustvortrag			-148.123	
Periodenüberschuss/-fehlbetrag		-148.323	-114.305	
<b>VERBINDLICHKEITEN</b>				
Verkaufte ggg. Kreditinst.	500.000	500.000	500.000	
<b>BILANZSUMME</b>	<b>2.000.000</b>	<b>1.851.677</b>	<b>1.737.372</b>	

Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf



## Die Finanzierung

Hinter dem Wort "Finanzierung" verbergen sich unterschiedliche Finanzierungsbegriffe.

Der **enge Finanzierungsbegriff** schränkt die Finanzierung auf die Vorgänge der Kapitalbeschaffung ein. Bei **weiter Auslegung** des Begriffes gehören zur Finanzierung neben der Kapitalbeschaffung auch alle Kapitaldispositionen, welche zur Durchführung des Betriebsprozesses notwendig sind. Um einer dynamischen Betrachtungsweise gerecht zu werden, sind zeitraumbezogene Zahlungsströme zu betrachten. Eine Finanzierung ist danach durch einen Zahlungsstrom gekennzeichnet, der mit einer Einzahlung beginnt, welcher in den folgenden Perioden (vor allem) Auszahlungen folgen. Dazu zwei Beispiele:

- Unternehmen X beschafft sich Eigenkapital durch Ausgabe junger Aktien. Am Anfang steht dabei eine Einzahlung, der Emissionserlös. Später leistet die Unternehmung (erfolgsabhängige) Auszahlungen in Form von Dividenden an die Aktionäre.
- Unternehmen Y nimmt einen Bankkredit auf. Die Einzahlung besteht hier z.B. in ihrem Verfügungsrecht über diesen Kredit auf seinem Kontokorrentkonto bei der Hausbank. Später folgen Auszahlungen in Form von Zins- und Tilgungsleistungen.

**Kapital** ist ein grundlegender finanzwirtschaftlicher Begriff. Er wird unterschiedlich weit gefasst, z.B. nach Olfert: "Kapital ist die abstrakte Wertsumme in der Bilanz" oder "Kapital ist Geld für Investitionszwecke". Im allgemeinen wird Kapital unterschieden in

1. abstraktes Kapital (umfasst die Positionen auf der Passivseite der Bilanz; hierzu gehören: Eigenkapital, Fremdkapital) und
2. konkretes Kapital (umfasst die Aktivseite der Bilanz; hierzu gehören: Geld, Rechte, Sachgüter).

Die o.g. **Kapitalbeschaffung** ist ebenfalls sehr weit zu fassen und umfasst die Bereitstellung von finanziellen Mitteln jeder Art, d. h.

1. zur Durchführung der Leistungserstellung und Leistungsverwertung sowie
2. zur Vornahme bestimmter außerordentlicher finanztechnischer Vorgänge (Unternehmensgründung, Kapitalerhöhung, Fusion, Sanierung, Liquidation etc.).

Die Kapitalbeschaffung lässt sich nach unterschiedlichen Kapitalarten, nach unterschiedlicher Kapitalherkunft und nach unterschiedlichen Fristigkeiten systematisieren.

## **Die Finanzierung**

### Aktiva-Seite:

Im Allgemeinen gelten als Anlagevermögen:

- Lizenzen / Patente
- Grundstücke
- Immobilien
- Maschinen
- Kraftfahrzeuge
- Betriebs- und Geschäftsausstattung

Das Umlaufvermögen setzt sich zusammen aus:

- liquiden Mitteln (Bank, Kasse)
- Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
- Vorratsvermögen (Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe)
- Lagervermögen (fertige und halbfertige Erzeugnisse)

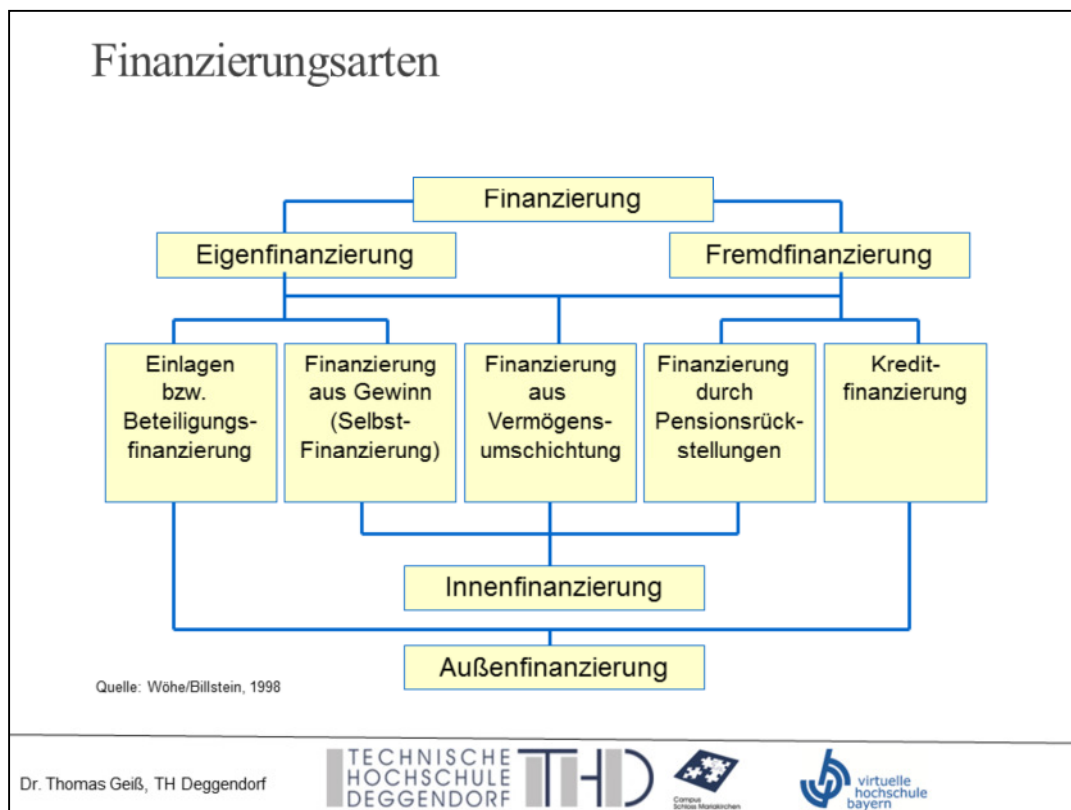
### Passiva-Seite:

Diese Seite der Bilanz gibt an, woher die Geldmittel beschafft werden. Es wird unterschieden zwischen Eigenkapital und Fremdkapital. Jedoch gibt es bei der Finanzierung vielfältigere Möglichkeiten...

## Finanzierungsarten

Die Finanzierungsformen können unterschieden werden in Außen- und Innenfinanzierung sowie in Eigen- und Fremdfinanzierung.

Die Außenfinanzierung bezeichnet die Geldmittelbeschaffung, die von außen getätigt wird. Dies kann durch Kredite (Fremdfinanzierung) oder durch Einlagen (Eigenfinanzierung) erfolgen. Die Innenfinanzierung bezeichnet die Geldmittelbeschaffung aus der Ertragskraft des Unternehmens heraus. Hierunter fallen z. B. die Finanzierung über nicht ausgeschüttete Gewinne (Selbstfinanzierung), Finanzierung über Vermögensumschichtung (=Wertberichtigungen/Abschreibungen) oder bei Aktiengesellschaften durch das Einstellen des Differenzbetrages zwischen Kurswert und Nennwert von Aktien.



Zur **Selbstfinanzierung** als **Innenfinanzierung** (Finanzierung aus Abschreibungen):

Für die abnutzbaren Vermögensgegenstände des Anlagevermögens werden Abschreibungen geltend gemacht. Diese Abschreibungen gehen als Ausgaben in die GuV-Rechnung ein. Ihnen stehen aber keine Auszahlungen gegenüber. Das im Sachvermögen gebundene Kapital (also z. B. der Anschaffungswert einer Computeranlage) wird entsprechend der Nutzungsdauer wieder Jahr für Jahr in liquide Mittel umgewandelt (sofern die Umsatzerlöse als Einzahlungen eingehen). Die kumulierten Abschreibungsbeträge stehen dann wieder für Investitionen zur Verfügung, wenn die Vermögensgegenstände abgeschrieben sind.

Dies ist aber nur dann der Fall, wenn der festgelegte Preis über den Selbstkosten liegt, d. h. also die Abschreibungen bei der Preiskalkulation berücksichtigt wurden. Eine weitere Bedingung ist natürlich, dass die berechneten Abschreibungsbeträge kleiner oder gleich dem tatsächlichen Werteverzehr sind.

Zur **Selbstfinanzierung** als **Innenfinanzierung** (Finanzierung aus Rückbehaltung von Gewinnen):

Offene Selbstfinanzierung:

Die Einbehaltung von ausgewiesenen und versteuerten Gewinnen dient wieder zur Finanzierung von weiteren Investitionstätigkeiten. Dabei wird bei Personengesellschaften auf Entnahmen, bei Kapitalgesellschaften auf Gewinnausschüttungen verzichtet. Nachteilig ist, dass der erzielte Gewinn ca. zur Hälfte versteuert wird und an den Staat abgeführt werden muss.

Stille Selbstfinanzierung:

Die Einbehaltung von nicht ausgewiesenen Gewinnen wird durch bilanzpolitische Maßnahmen erreicht:

Unterbewertung des Vermögens (z.B. steuerliche Höchstabschreibungen nutzen, tatsächliche Abschreibungen sind jedoch geringer )

Überbewertung der Passiva durch (z. B. Erhöhung der Rückstellungen)

## Die Ermittlung des Kapitalbedarf

Grundlage der Finanzplanung ist die Ermittlung des Kapitalbedarfs. Ein Kapitalbedarf entsteht in einem Unternehmen dadurch, dass seine Ein- und Auszahlungsströme im Zeitverlauf normalerweise nicht deckungsgleich sind. Dies soll für den Fall eines neu gegründeten Unternehmens dargestellt werden.

In den ersten Monaten überwiegen bei weitem die Auszahlungen, weil z.B. Einrichtungen und Maschinen gekauft werden müssen. Nach und nach nehmen dann auch die Einzahlungen z.B. in Form von Verkaufserlösen zu. Zum Ende der Anlaufphase - überwiegen je nach Zahlungsverlauf mal die Einzahlungen und mal die Auszahlungen.

Ein positiver Kapitalbedarf entsteht in den Perioden, die einen Auszahlungsüberschuss aufweisen; hingegen ist der Kapitalbedarf in einer Periode negativ, wenn dort ein Einzahlungsüberschuss vorliegt.

Es ist für ein Unternehmen von allergrößter Priorität, für die Deckung seines positiven Kapitalbedarf zu sorgen, um die Wahrung des finanziellen Gleichgewichts sicherzustellen.

Zur Kapitalbedarfsdeckung geeignet sind Finanzierungsmittel

- Die die Eigentümer in das Unternehmen einbringen (Eigenkapital)
- Die Fremde auf Zeit "leihen" und zur Verfügung stellen (Fremdkapital)
- Die aus dem laufenden Betrieb des Unternehmens selbst als Einzahlungsüberschüsse generiert werden (negativer Kapitalbedarf)

Aufgabe der Finanzplanung ist, die notwendigen Finanzmittel rechtzeitig bereitzustellen und überschüssige Finanzmittel anzulegen - jedoch wieder verfügbar, wenn die Auszahlungen die Einzahlungen übersteigen -weil Zinserträge (Habenzinsen) kleiner als Schuldzinsen ( Sollzinsen) sind.

## Finanzierung durch negativen Kapitalbedarf (Innenfinanzierung)

Einzahlungen, die ein Unternehmen aus dem Umsatzprozess (Menge x Preis) erzielt, können sich aus Rückflüssen und Überschüssen zusammensetzen:

Rückflüsse: Dabei kann es sich um "Erstattungen" für Vorleistungen handeln, die das Unternehmen selbst von außen bezogen hat. Hierzu zählen gelieferte Rohstoffe und Waren, aber auch die Wertminderung (Abschreibung) der gekauften Maschinen

Überschüsse: Übersteigen die Einzahlungen den Wert der angefallenen Vorleistungen, dann hat das Unternehmen Einzahlungen - Überschüsse erzielt.

Oft werden jedoch Rückflüsse und Überschüsse nicht in der gleichen Periode wieder zu Auszahlungen, d.h. ein Teil der Rückflüsse und ein Teil der Überschüsse bilden einen negativen Kapitalbedarf - der für Finanzierungsmaßnahmen zur Verfügung steht.

### Die Rückflussfinanzierung

Eine Rückflussfinanzierung kann vor allem mit den Abschreibungsgegenwerten durchgeführt werden. Produktionsanlagen befinden sich über eine längere Zeit im Einsatz, wodurch die Abschreibungsrückflüsse zunächst nicht für die Ersatzbeschaffung benötigt werden. Diese freien Mittel können zur Kapazitätserweiterung verwendet werden.

Beispiel:  
Unternehmen Senf  
verfügt über einen  
Anfangsbestand von  
10 neuen Maschinen

Jahr	Maschinenzahl	Jährliche Abschreibung	Neuanschaffung	Verschrottung	Restbetrag
1	10	2000	2	--	--
2	12	2400	2	--	400
3	14	2800	3	--	200
4	17	3400	3	--	600
5	20	4000	4	10	600
6	14	2800	3	2	400
7	15	3000	3	2	400
8	16	3200	3	3	600
9	16	3200	3	3	800
10	16	3200	4	4	--
11	16	3200			

Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf

TECHNISCHE  
HOCHSCHULE  
DEGGENDORF



Beispiel: Unternehmen Senf verfügt über einen Anfangsbestand von 10 neuen Maschinen. Jede Maschine hat einen Wert von 1000 Euro und eine Nutzungsdauer von 5 Jahren woraus sich eine lineare Abschreibung von 20% (=200) pro Jahr ergibt. Die - in den Rückflüssen - verdiente Abschreibung werden wenn möglich - zur Anschaffung weiterer Maschinen verwendet.

Dies führt dazu, dass die Maschinenzahl Stück für Stück auf 20 steigt und sich bei 16 Stück stabilisiert.

Die Möglichkeit der abschreibungsfinanzierten Kapazitätserweiterung machten erstmals Marx und Engels aufmerksam mit der Schlussfolgerung, dass Kapital, wenn erst mal vorhanden, sich selbst vermehrt. Tatsächlich ist der Kapazitätserweiterungseffekt aber darin begründet, dass sich der Altersaufbau der Produktionsanlagen verändert.

Gegen den - auch Lohmann-Ruchti-Effekt- genannten Kapazitätserweiterungseffekt können aber auch Einwände angeführt werden:

Die zur Reinvestition vorgesehenen Abschreibungsbeträge müssen zunächst verdient werden

Es muss eine identische Ersatzbeschaffung möglich sein; Steigt der Anlagenpreis mit der Zeit ( Inflationbedingt oder technischer Entwicklung), dann können aus den vergangenheitswert orientierten Abschreibungswerten die neuen Anlagen nicht mehr voll finanziert werden

Die mit der Kapazitätserweiterung verbundenen Folgeinvestitionen müssen ebenfalls finanziert werden ( in Gebäude, Vorräte, Arbeitskräfte)

Der Kapazitätserweiterungseffekt lässt sich nur in Fällen realisieren, wo mehrere identische Anlagen gleichzeitig zum Einsatz kommen

Eine Prüfung, ob die Anlage der Abschreibungsbeträge in eine Kapazitätserweiterung die beste Investition darstellt. Möglicherweise sind Alternativen mit einer höheren Rendite vorhanden.

Insgesamt ändert diese Kritik jedoch nichts an der grundsätzlichen Einsicht, dass zunächst nicht benötigte Rückflüsse zur Finanzierung des Kapitals verwendet werden können.



## Finanzierung mit Eigenkapital

### Eigene Geldmittel und Geldmittel der Geschäftspartner:

Je mehr Eigenkapital, desto geringer ist die Gefahr von Liquiditätsproblemen, die schon bei kleineren Abweichungen von den Plandaten auftreten können (z. B. fehlende Vorfinanzierung von Aufträgen, geringere Umsätze).


Nur wer über ausreichendes Eigenkapital verfügt, kann auch schnell und flexibel auf erneuten Finanzierungsbedarf (z. B. Investitionen bei Marktänderungen) reagieren. Ein zu knapp bemessener Finanzierungsrahmen engt die Reaktionsfähigkeit des Unternehmens ein.

Es gibt keine allgemeingültige Grenze für einen Mindestanteil von Eigenkapital. Wer jedoch staatliche Finanzhilfen in Anspruch nehmen will, muss Eigenkapital in "angemessenem Umfang" einsetzen. Unter 15 Prozent sollte der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital jedoch möglichst nicht liegen.

Anhand des eingesetzten Kapitals können Kapitalgeber auch besser einschätzen, mit welchem Risiko der/die Gründer selbst an die Unternehmertätigkeit herangeht(-en), welches Risiko zu tragen sie bereit sind.

### Finanzierung mit Eigenkapital

- Eigene Geldmittel
- Eigenkapital von Geschäftspartnern
- Eigenkapital über  
Eigenkapitalhilfeprogramme
- Kapitalbeteiligungsgesellschaften
- Risikokapital
- Beteiligung bei technologieorientierten  
Gründungen



Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf

TECHNISCHE  
HOCHSCHULE  
DEGGENDORF

THD

Logo of Campus Mariakirchen

virtuelle  
hochschule  
bayern

## Finanzierung mit Fremdkapital

Eigenkapital reicht meist zur Deckung des Finanzmittelbedarfs nicht aus  
 Fremdfinanzierung über Bank- oder öffentliche Förderkredite

Fremdkapitalgeber wollen Sicherheiten

- Bürgschaften
- Vermögensübertragung
- Keine Haftungsbeschränkung

langfristige Finanzierung für langfristige Investitionen  
 kurzfristige Finanzierung für kurzfristigen Geldbedarf



Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf

TECHNISCHE HOCHSCHULE DEGGENDORF THD

Campus Schloss Mariakirchen

virtuelle hochschule bayern

## Finanzierung mit Fremdkapital

Die Anfangsinvestitionen sind meist finanziell zu umfangreich, als dass sie lediglich mit Eigenkapital angeschafft werden könnten. Möglichkeiten für Unternehmer und Unternehmensgründer an Fremdkapital zu gelangen bestehen über die Beantragung von Krediten. Dies kann einerseits über staatliche Fördermaßnahmen erfolgen, andererseits über die Aufnahme von Krediten bei Banken. In jedem Falle sind Bankgespräche zu führen, da auch die öffentlichen Darlehen über die Banken beantragt und abgeschlossen werden. Zur Vorbereitung solcher Verhandlungsgespräche ist es zwingend notwendig, ein Finanzierungskonzept erarbeitet zu haben.

Fremdkapital hat den Vorteil, dass es für eine bestimmte Zeit dem Unternehmen zur Verfügung steht. Es ist planbar und, sofern nicht an bestimmte Zwecke gebunden, auch ohne Handlungseinschränkungen verfügbar (Eigenkapital von Gesellschaftern und Kapitalgebern unterliegt immer dem Mitspracherecht der Eigentümer). Der Nachteil des Fremdkapitals besteht darin, dass der Geldgeber dieses Geld mit einem bestimmten Aufschlag (Zins) an einem bestimmten Termin wieder zurückgezahlt haben möchte. Damit das Geld nicht verloren geht verlangt er Sicherheiten. Diese

Sicherheiten können in Form von Bürgschaften oder Vermögensüberschreibungen gewährt werden.

Eine Bank z. B. gewährt einen Kredit mit dem Vermögenswerte angeschafft werden sollen, eher als einen Kredit, mit dem der Geschäftsunterhalt finanziert werden soll. Deshalb ist meist ein Unternehmen mit einem hohen Anlagevermögen (Produktionsunternehmen) kreditwürdiger als ein Dienstleistungsunternehmen, da bei Insolvenz des Dienstleisters keine Vermögenswerte liquide gemacht werden können.

Geld, das langfristig geliehen wird, sollte auch dazu dienen, langfristige Investitionen zu finanzieren, während kurzfristige Kredite nur kurzfristige Ausgaben finanzieren sollten (Finanzierungsregel).

Bei der Absicherung von kurzfristigen Krediten oder auch Kreditlinien (z. B. Kontokorrent) können auch (einwandfreie) Forderungen als Sicherheiten dienen.

## **Finanzierungsquellen**

Zu den Aufgaben des Gründers gehört die Erschließung von Finanzierungsquellen für die Umsetzung der eigenen Geschäftsidee. Dabei gilt es zunächst, alle Quellen der Eigenkapitalbeschaffung zu erschöpfen. Es ist darauf zu achten, dass Gründer nicht durch die Kapitalgeber in ihrem Handlungsspielraum zu weit eingeengt sind und sich so in eine zu große Abhängigkeit von den Investoren begeben.

Bei der Beschaffung von Fremdkapital sollten alle Möglichkeiten der öffentlichen Förderdarlehen genutzt werden, da die Kapitalkosten dieser Darlehen weit unter dem Marktzins liegen. Für die Finanzierung eines noch verbleibenden Kapitalbedarfs sollte mit einem Bankinstitut verhandelt werden. Dabei sind auch Kreditlinien und evtl. Möglichkeiten kurzfristiger Finanzierungshilfen zu besprechen und Konditionen auszuhandeln. In diesem Falle sollten auch immer Vergleichsangebote eingeholt werden.

# Finanzierungsquellen

Eigenmittel	€	Fremdmittel	€
Eigenkapitalhilfe		Öffentl. Förderdarlehen	
Ersparnisse		Staatliche Zuschüsse	
Sachmitteleinlagen		Sonst. Darlehen	
Kapitalanlagen		Leasing	

- Frühzeitige Sichtung von Kapitalquellen
- Vergleich verschiedener Kapitalquellen
- Zinsbelastungen berechnen



Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf

TECHNISCHE  
HOCHSCHULE  
DEGGENDORF



virtuelle  
hochschule  
bayern

## Sonstiges zur Finanzierung

Überbrückungsgeld des Arbeitsamtes  
Anspar-Abschreibungen  
Existenzgründungsbeihilfe der Länder  
Beratungsförderung des Bundes  
Investitionszulage neue Bundesländer  
Lohnkostenzuschüsse  
Steuerliche Aspekte

Dr. Thomas Geiß, TH Deggendorf

TECHNISCHE  
HOCHSCHULE  
DEGGENDORF

