

Zusammenfassung - BWL: Financial Management

Julian Shen

16. Juli 2023

1 Einführung

Definition - Financial Management: Zielgerichtete Beschaffung, Verwendung und Steuerung von unternehmerischem Kapital

- **Finanzierung** = Kapitalbeschaffung
- **Investition** = Kapitalverwendung
- Financial Management beschäftigt sich mit **Liquiditätsplanung, Investitionsstrategie** und **Finanzierungsstrategie**
- Auswirkungen auf Passiv- und Aktivseite der Bilanz
- Auswirkungen auf GuV und ihre Interaktion mit der Bilanz

Investition	Zusammenhänge		Finanzierung
Verwendung der finanziellen Mittel			Herkunft der finanziellen Mittel
Aktiva	Bilanz zum 31.12.20XX in EUR		Passiva
Gebäude	15 Mio.	Gezeichnetes Kapital	7 Mio.
Grundstücke	20 Mio.	Kapitalrücklage	20 Mio.
Maschinen	13 Mio.	Gewinnrücklage	18,8 Mio.
Anlagevermögen (AV)		Eigenkapital (EK)	
Vorräte	5,7 Mio.	Langfristige Kredite	8,4 Mio.
Kasse	3,3 Mio.	Kurzfristige Kredite	2,8 Mio.
Umlaufvermögen (UV)		Fremdkapital (FK)	
Summe	57 Mio.	Summe	57 Mio.

Ziele des Financial Management:

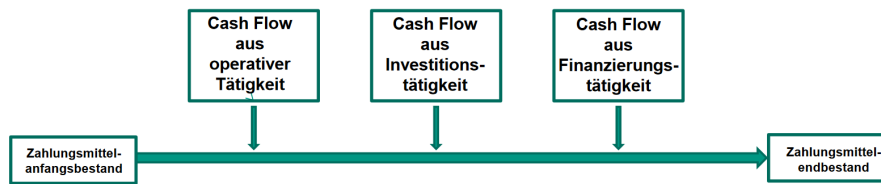
- Nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts, u.a. durch geeignete Steuerung des Unternehmenswachstums und der Finanzierungskosten
- Vermeidung von Illiquidität und Insolvenz

Finanzielles Gleichgewicht: Es muss zu jedem Zeitpunkt möglich sein, dass ein Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommt:

$$Z_0 + \sum_{n=1}^t E_t \geq \sum_{n=1}^t A_t \quad \forall t$$

→ Zahlungsmittelbestand zum Zeitpunkt $t = 0$ plus alle Einzahlungen bis zu einem bel. Zeitpunkt t muss mindestens so groß sein wie die Summe aller Auszahlungen bis zum Zeitpunkt t

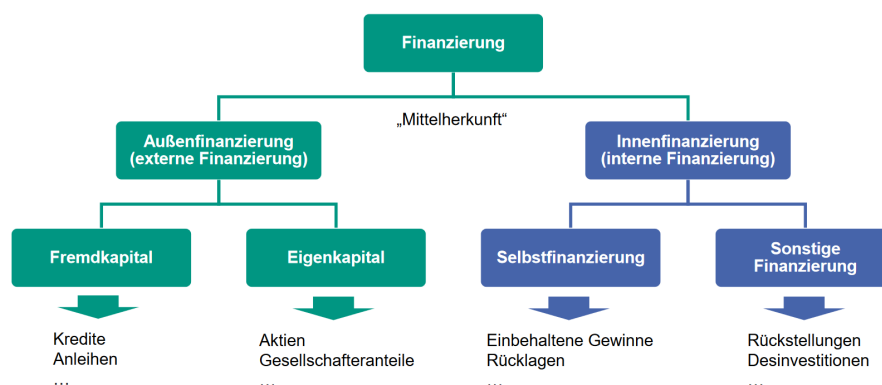
Ermittlung des Zahlungsmittelbestands:



Planung des Kapitalbedarfs eines Unternehmens:

- **Liquiditätsplan:** Liquiditätsmäßige Abbildung des operativen Geschäfts → kurzfristige Planung der Zahlungsströme
- **Investitionsplan:** Mittel- bis langfristige Abbildung der geplanten Investitionen, z.B. Beschaffung und Instandhaltung von Maschinen
- **Innenfinanzierungsvolumen** = Einzahlungsüberschuss aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit
- Investitionsauszahlungen, die den operativen Cash Flow übersteigen, müssen durch Kapitalzufuhr von außen (EK/FK) finanziert werden

Formen der Finanzierung:



Investitions-/Finanzierungsformen je nach Lebensphase eines Unternehmens:

- **Gründungsphase/Wachstum:** Business Angels, Venture Capital, Eigenkapital (v.a. Einlagen der Gesellschafter), Kredite
- **Wachstum/Reife:** Eigenkapital (Aktien), Fremdkapital (Anleihen, Darlehen)
- **Krise/Insolvenz:** Finanzielle Restrukturierung

Shareholder Value vs. Stakeholder Value: → Ausrichtung der Unternehmen

- **Shareholder Value:** Ausrichtung der unternehmerischen Tätigkeit an den monetären Interessen der Eigenkapitalgeber (Shareholder)

- **Stakeholder Value:** Fokussierung auf nicht-monetäre Zielsetzungen unterschiedlicher Interessensgruppen (z.B. Management, Mitarbeiter, Lieferanten), Mitberücksichtigung von Reputation und gesellschaftlicher Verantwortung

2 Kurzfristfinanzierung und Working Capital Management

Motivation: Wahrung des finanziellen Gleichgewichts erfordert

- Detaillierte Planung zukünftiger Ein- und Auszahlungen, um den Kapitalbedarf rechtzeitig zu identifizieren
- Bestimmung der vorzuhaltenden Liquiditätsreserven (Cash Management) und Messung von Liquidität
- Verhindern von Liquiditätsengpässen (Working Capital Management, Kurzfristfinanzierung)

Was ist Cash bzw. Liquidität?

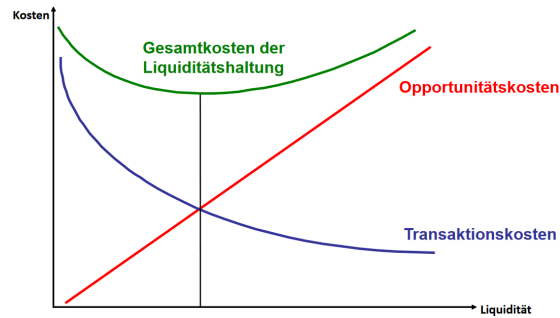
- **Zahlungsmittel:** Kassenbestand, Kredite, Schecks
- **Zahlungsmitteläquivalente:** Kurzfristige, sehr liquide Geldanlagen wie z.B. Schatzbriefe oder Geldmarktfonds → leicht veräußerbar, geringe Wertänderungsrisiken

Motive und Determinanten der Liquiditätshaltung:

- **Motive:** Vorsichtsmotiv, strategische Motive, Transaktionsmotive
- **Determinanten:**
 - Volatilität der Cash Zu- und Abflüsse [+]
 - Kapitalmarktzugang und Kreditfähigkeit des Unternehmens [–]
 - Effizienz des Cash-Flow bzw. Working Capital Management [–]

Kosten der Liquiditätshaltung: → **Opportunitätskosten**, z.B. Entgangene Zinserträge, Steuernachteile

Kosten unzureichender Liquiditätsreserven: → **Transaktionskosten** für Verkauf von Vermögensgegenständen sowie Kosten für kurzfristige Kreditaufnahme



Liquiditätsgrade: Möglichkeit, Vermögensgegenstände in Geld umzuwandeln → signalisieren kurzfristigen Kreditgebern Zahlungssicherheit

- **Cash Ratio** =
$$\frac{\text{liquide Mittel}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

gibt an, inwieweit ein Unternehmen seine Zahlungsverpflichtungen durch seine liquiden Mittel erfüllen kann

- **Acid Test Ratio** =
$$\frac{\text{liquide Mittel} + \text{kurzfristige Forderungen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

ATR < 1: Teil der kurzfristigen Verbindlichkeiten wird nicht durch kurzfristig zur Verfügung stehendes Vermögen gedeckt

- **Current Ratio** =
$$\frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

ATR um Vorräte erweitert, Wert > 1 als Untergrenze, sonst muss Deckung kurzfristiger Verbindlichkeiten durch den Verkauf von Anlagevermögen erfolgen

Working Capital Management: Aus Kapitalbindung im Produktionsprozess resultiert ein Kapitalbedarf → Kapitalbedarf managen, um Gesamtkosten zu minimieren

- **Working Capital:** Vermögensteile, die sich innerhalb eines Produktionszyklus in liquide Mittel zurückverwandeln

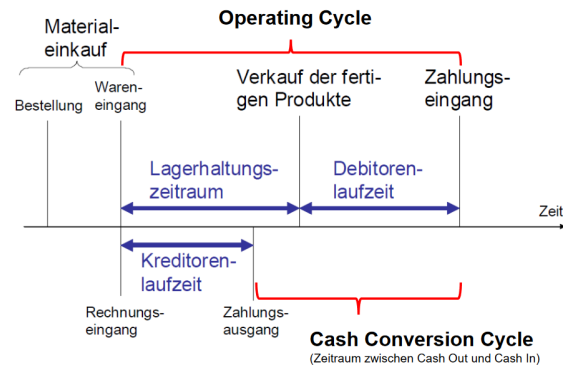
- **Net Working Capital** ist das Nettoumlaufvermögen:

$$\text{NWC} = (\text{Umlaufvermögen} - \text{liquide Mittel} - \text{kurzfr. finanz. Vermögenswerte}) - (\text{kurzfr. Verbindlichkeiten} - \text{kurzfr. Finanzverbindlichkeiten})$$

- **Hauptbestandteile des Net Working Capital:**

Aktiva	Passiva
Forderungen aus L&L	Verbindlichkeiten aus L&L
Sonstige Forderungen	Sonstige Verbindlichkeiten
Vorräte	Kurzfristige Rückstellungen

Cash Conversion Cycle (CCC):



- Länge des CCC bestimmt den Bedarf an Net Working Capital und damit auch Finanzierungsbedarf und Finanzierungskosten
- **Ziel: Geldumschlagsdauer** (Kapitalbindung) gering halten

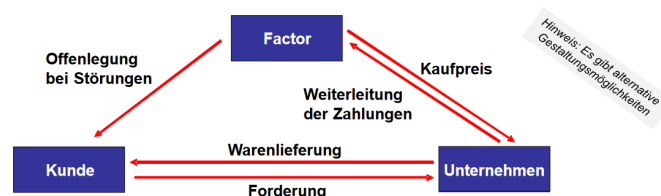
Geldumschlagsdauer = Durchschnittliche Lagerdauer + Durchschnittliche Inkassoperiode (Debitorenlaufzeit) – Lieferantenzahlungsziel

$$\text{mit Durchschnittliche Lagerdauer} = \frac{\text{Durchschn. Lagerbestand} \cdot 360 \text{ Tage}}{\text{Jahresverbrauch}}$$

Ziel des Working Capital Management: Reduzierung des Net Working Capital und somit Reduktion der Finanzierungskosten

Maßnahmen des Working Capital Management:

1. **Management der Vorratshaltung:** z.B. Standardisierung von Bauteilen, Beschaffungslagerhaltungsoptimierung
2. **Forderungsmanagement:**
 - **Handelskredite:** Unternehmen nehmen Kredite von Lieferanten auf und gewähren ihren Kunden Kredite (abhängig von Ausfallwahrscheinlichkeit und Höhe des Kredits des Kunden, Verfügbarkeit von Sicherheiten)
 - **Factoring:** Verkauf von Forderungen an eine Spezialbank (Factor), Unternehmen und Factor einigen sich auf Konditionen



- Supply Chain Finance/Reverse Factoring:



3. Management der Verbindlichkeiten

Politiken der Kurzfristfinanzierung:

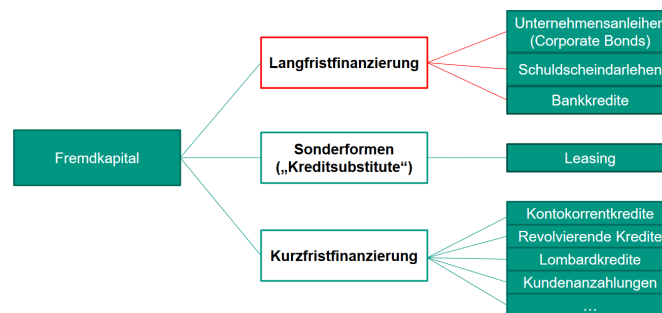
- Finanzierungsbedarf hängt von der Bemessung des Net Working Capitals ab:
 - **Flexible/Konservative Bemessung** → Hoher Finanzierungsbedarf, z.B. hohe Lagerbestände, um Engpässe zu vermeiden → **Opportunitätskosten**
 - **Restriktive/Aggressive Bemessung** → Niedriger Finanzierungsbedarf → Potentieller Verlust von Kunden, Finanzierungsengpässe
- **Matching Principle:** Deckung langfristiger Investitionen durch Langfristfinanzierung und Deckung kurzfristiger Investitionen durch Kurzfristfinanzierung
- Finanzierung von langfr. Betriebskapital mit kurzfristigem Kapital: **aggressive Finanzierungspolitik** → höheres Refinanzierungsrisiko, riskant
- Finanzierung von kurzfr. Betriebskapital mit langfristigem Kapital: **konservative Finanzierungspolitik** → reduziertes Refinanzierungsrisiko, aber teilweise Excess Cash, höhere Kosten

3 Fremdkapital

Unterschiede Eigenkapital vs. Fremdkapital:

Kriterium	Eigenkapital (EK)	Fremdkapital (FK)
Rechtliche Stellung der Kapitalgeber	Eigentümer	Gläubiger
Haftung für Verluste des Unternehmens	Haftung in voller Höhe; nachrangiger Anspruch der Kapitalgeber im Insolvenzfall	Keine Haftung; vorrangiger Anspruch der Kapitalgeber im Insolvenzfall
Zeitliche Verfügbarkeit	Unbefristet	Befristet
Partizipation an der Unternehmensleitung	Stimmrecht, Recht zur Geschäftsführung	Kein Recht auf Geschäftsführung
Beteiligung am Unternehmenserfolg	Teilhabe an variablem Gewinn bzw. Verlust	Keine Beteiligung, fester Zinsanspruch
Steuerliche Behandlung (aus Unternehmenssicht)	Ertragssteuern (auf Gewinn)	Steuerliche Entlastung durch Zinszahlungen
Belastung der Liquidität	Ausschüttung nicht verpflichtend	Verpflichtende fixe Zinszahlungen + Tilgung

Formen des Fremdkapitals:



Fremdkapitalkosten: Fremdkapital können wegen den Zahlungsverpflichtungen Zahlungsreihen zugeordnet werden

T_0	t_1	t_2	t_3	...	t_n
$+E_0$	$-A_1$	$-A_2$	$-A_3$...	$-A_n$
von den Gläubigern in t_0 eingezahlt	in Zukunft an die Gläubiger ausbezahlen				

Einzahlungsbetrag E_0 von den Gläubigern bestimmt durch:

$$E_0 = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+i)^t} \quad \text{mit } i = \text{FK-Kostensatz, ermittelt als interner Zinssatz}$$

→ Zusätzlich muss das Ausfallrisiko berücksichtigt werden

Sicheres und unsicheres Fremdkapital:

- **Sicheres Fremdkapital:**
 - i ist der Kapitalmarktzinssatz für risikofreie Kapitalüberlassung

– i orientiert sich am Zinssatz für risikolose Staatsanleihen