

Betriebswirtschaftslehre I für Nebenfachstudenten

Sommersemester 2015 Finanzierung

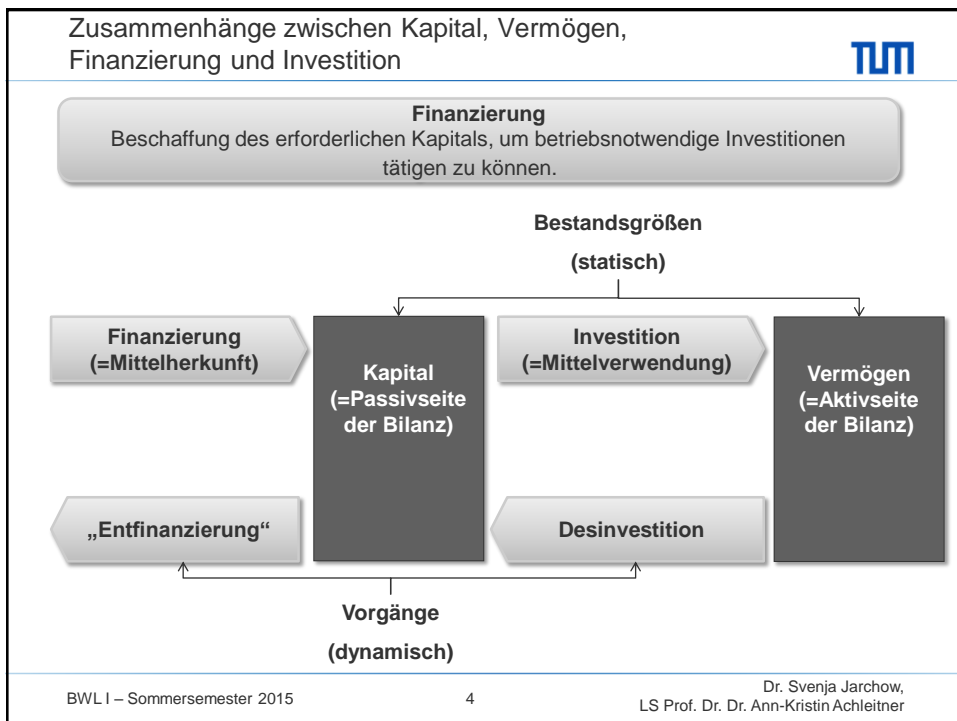
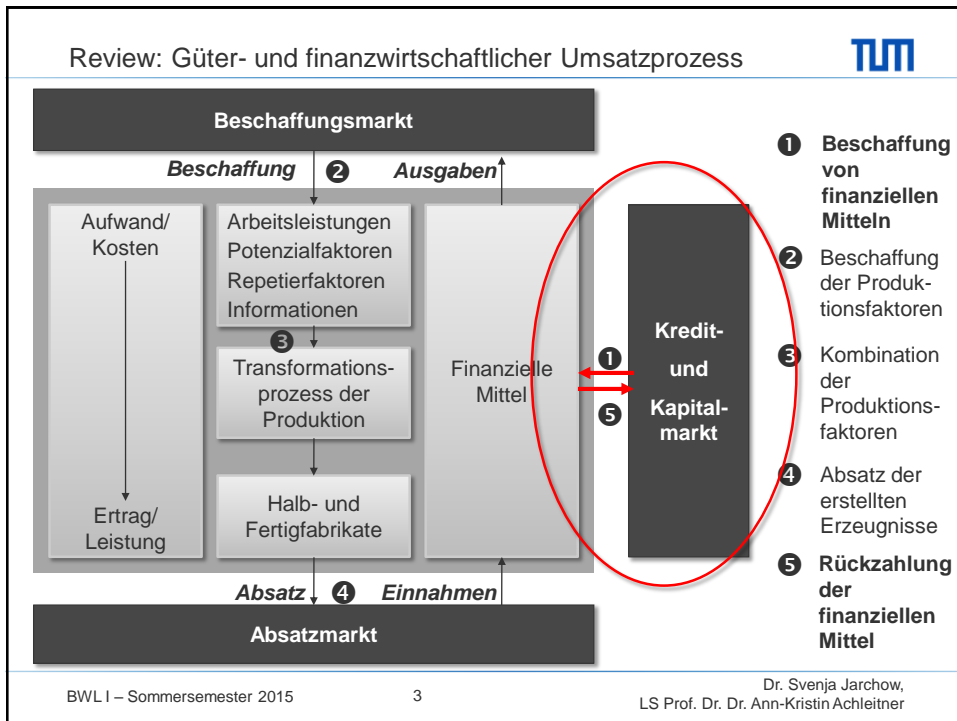
Dr. Svenja Jarchow

Lehrstuhl für Entrepreneurial Finance
(Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner)

Fakultät für Wirtschaftswissenschaften – Technische Universität München

Struktur des Teilbereichs „Finanzierung“





Systematisierung der Finanzierung

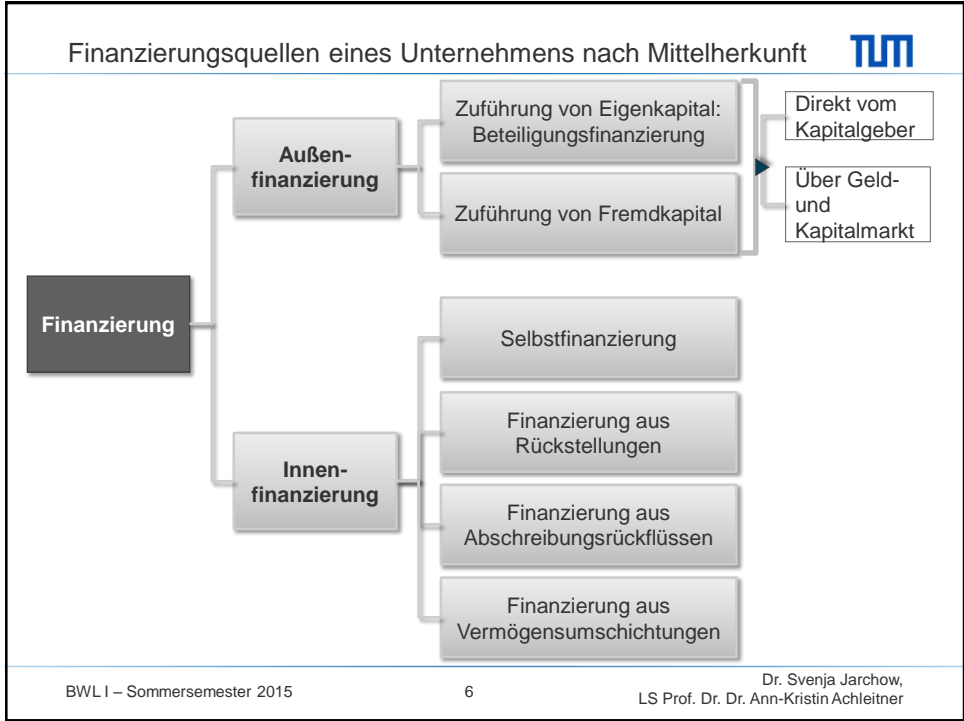
TUM

Kriterium	Formen
Finanzierungsanlass	<ul style="list-style-type: none"> • Gründungsfinanzierung • Wachstumsfinanzierung • Übernahmefinanzierung • Sanierungsfinanzierung
Rechtsstellung des Kapitalgebers	<ul style="list-style-type: none"> • Eigenfinanzierung • Fremdfinanzierung
Mittelherkunft	<ul style="list-style-type: none"> • Außenfinanzierung (externe Finanzierung) • Innenfinanzierung (interne Finanzierung)
Dauer der Mittelbereitstellung (Fristigkeit)	<ul style="list-style-type: none"> • Unbefristete Finanzierung • Befristete Finanzierung <ul style="list-style-type: none"> – Kurzfristig: bis 1 Jahr – Mittelfristig: 1 bis 5 Jahre – Langfristig: über 5 Jahre
Häufigkeit der Finanzierungsakte	<ul style="list-style-type: none"> • Einmalige, gelegentliche Finanzierung • Laufende, regelmäßige Finanzierung

BWL I – Sommersemester 2015

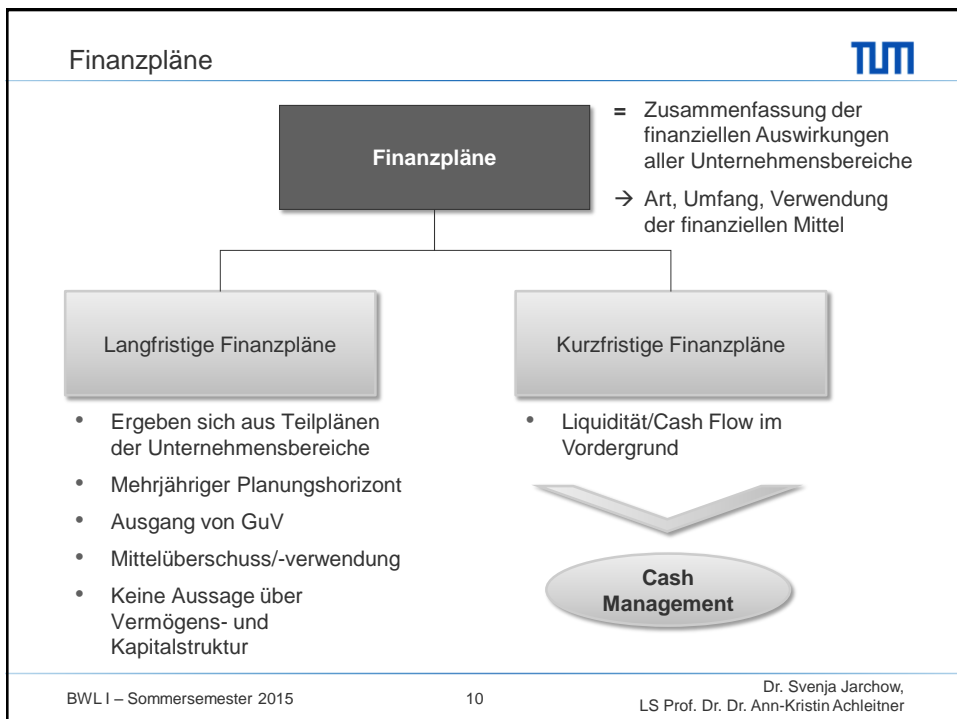
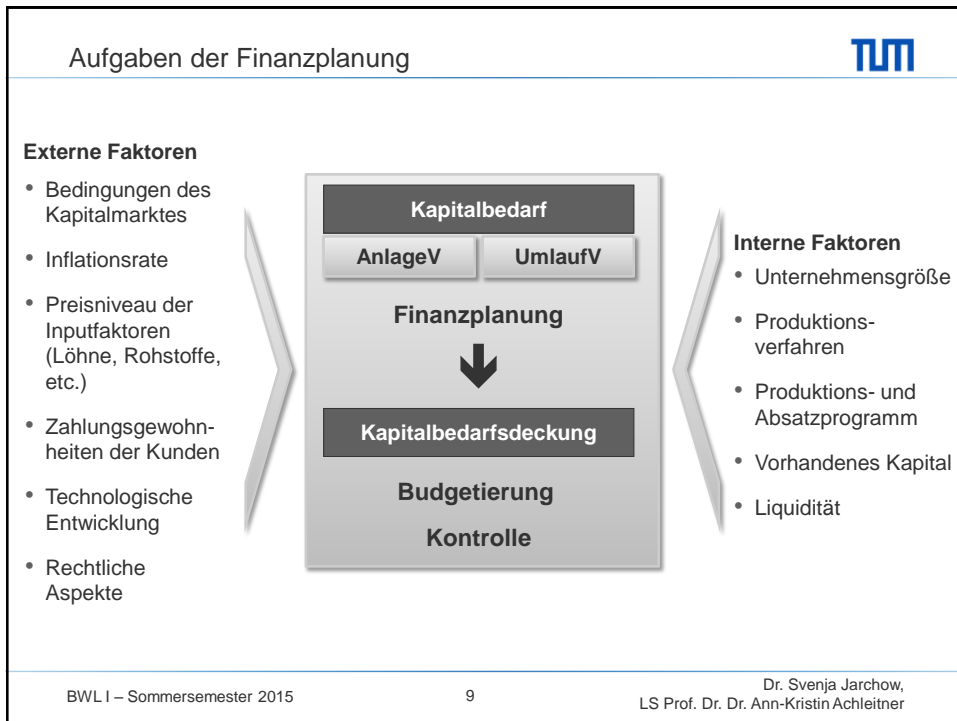
5

Dr. Svenja Jarchow,
LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner



- a) Grenzen Sie die Begriffe „Kapital“ und „Vermögen“ ab und stellen Sie den Zusammenhang zur „Investition“ und „Finanzierung“ her.
- b) Der Kauf eines neuen LKWs ist eine laufende, regelmäßige Finanzierung. ☐ Richtig ☐ Falsch
- c) Die Innenfinanzierung kann aus am Kapitalmarkt verfügbaren Mitteln erfolgen. ☐ Richtig ☐ Falsch
- d) Eine Finanzierung aus Rückstellungen kann zum Beispiel durch Mittel aus noch ungewissen Garantieleistungen erfolgen. ☐ Richtig ☐ Falsch
- e) Eine Kapitalerhöhung durch Aktien ist eine Außenfinanzierung, die Eigenkapital zuführt. ☐ Richtig ☐ Falsch





Budget = systematische Zusammenstellung der während einer Periode erwarteten Mengen- und Wertgrößen

Mit:

- der Gesamtheit der Ressourcen (Finanzen, Personal, Betriebsmittel),
- die einem organisatorischen Verantwortungsbereich (Abteilung, Stelle),
- für einen bestimmten Zeitraum (lang-, mittel-, kurzfristig)
- zur Erfüllung der ihm übertragenen Aufgaben
- durch eine verbindliche Vereinbarung zur Verfügung gestellt wird.

→ **starr oder flexibel**

Budgetierungssystem = Anzahl interdependenter Teilpläne (objektbezogen oder funktionsbezogen)

Funktionen

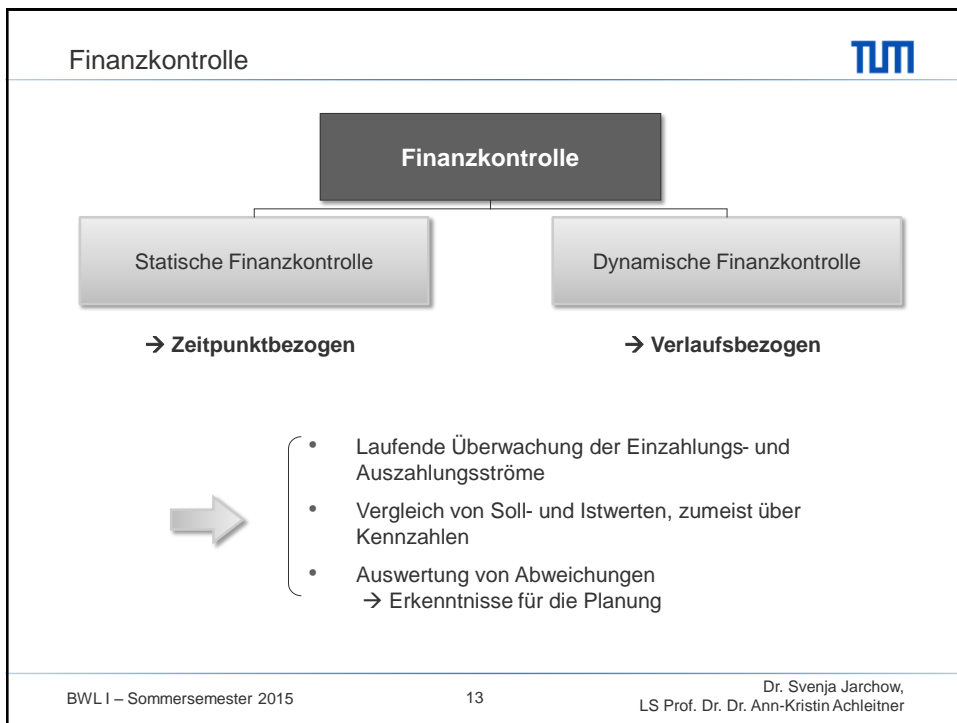
- Orientierung und Entscheidung
- Integration und Koordination
- Motivation
- Kontrolle

Gefahren

- Ressourcenverschwendung
- Mangelnde Flexibilität
- Ressortegoismus



Zero Base Budgeting



Wiederholungsaufgaben TUM

g) Nennen Sie je zwei unternehmens- und umweltbezogene Einflussfaktoren auf den Kapitalbedarf des Unternehmens.

h) Der Kapitalbedarf wird aus dem Anlage- und Umlaufvermögen in der GuV ermittelt. ☐ Richtig ☐ Falsch

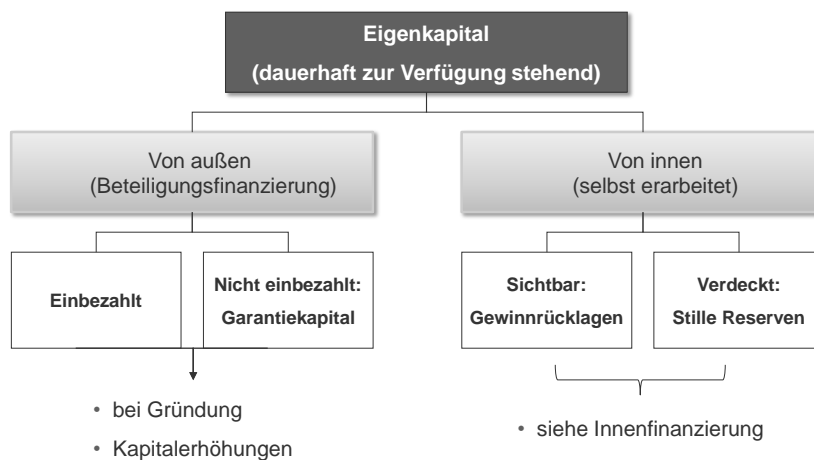
i) Zeigen Sie die Aufgaben von kurzfristigen und langfristigen Finanzplänen und beschreiben Sie deren Unterschiede.

j) Erklären und beurteilen Sie das Budget als Führungsinstrument.

k) Die Finanzkontrolle erfolgt sowohl zeitpunkt- als auch verlaufsbezogen. Durch den Vergleich von Soll- und Istwerten gibt sie wertvolle Informationen für die weitere Planung. ☐ Richtig ☐ Falsch

BWL I – Sommersemester 2015 14 Dr. Svenja Jarchow,
LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner

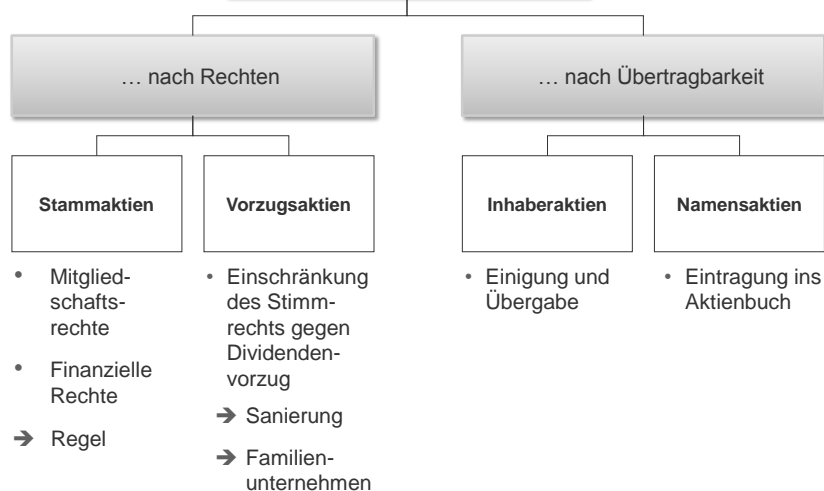




Gründe

- Finanzierung von Unternehmenswachstum
- Rechtliche Vorschriften (Banken, Versicherungen)
- Günstige Kapitalmarktkonditionen
- Erweiterung des Aktionärskreises

Ausgestaltung der Aktien



Going Public vs. Going Private

Going Public: Umwandlung einer privaten AG in eine Publikums-AG	Going Private: Umwandlung einer Publikums-AG in eine private Gesellschaft (d.h. Delisting)
<ul style="list-style-type: none"> Bessere Fremdfinanzierungsmöglichkeiten Teilung des Unternehmensrisikos Rückzug der Unternehmer/Nachfolge Deckung von Kapitalbedarf Akquisitionswährung Mitarbeiterbeteiligung 	<ul style="list-style-type: none"> Konzernierung Akquisitionen durch Finanzinvestoren und Management 😊 Vorteil: Geringerer Zeit- und Ressourcenaufwand für Publizitätspflichten 😞 Nachteil: Wegfall Aktienmarkt als Finanzierungsquelle

BWL I – Sommersemester 2015

21

Dr. Svenja Jarchow,
LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner

Wiederholungsaufgaben

n) Die Differenz zwischen dem aus der Bilanz ersichtlichen und dem tatsächlichen Eigenkapital bezeichnet man als stille Reserve. Es entsteht durch Überbewertung des Vermögens oder Unterbewertung der Verbindlichkeiten. ☐ Richtig ☐ Falsch

o) Beschreiben Sie drei der wesentlichen EK-Funktionen.

p) Eine Vorzugsaktie erhält im Vergleich zur Stammaktie höhere Dividenden. ☐ Richtig ☐ Falsch

q) Basel III kann bei Banken zu einer Kapitalerhöhung führen, um das geforderte höhere Sicherheitspolster zu erfüllen. ☐ Richtig ☐ Falsch

r) Die Umwandlung einer privaten AG in eine Publikums-AG ist u.a. durch den leichteren Zugang zum Kapitalmarkt motiviert. ☐ Richtig ☐ Falsch

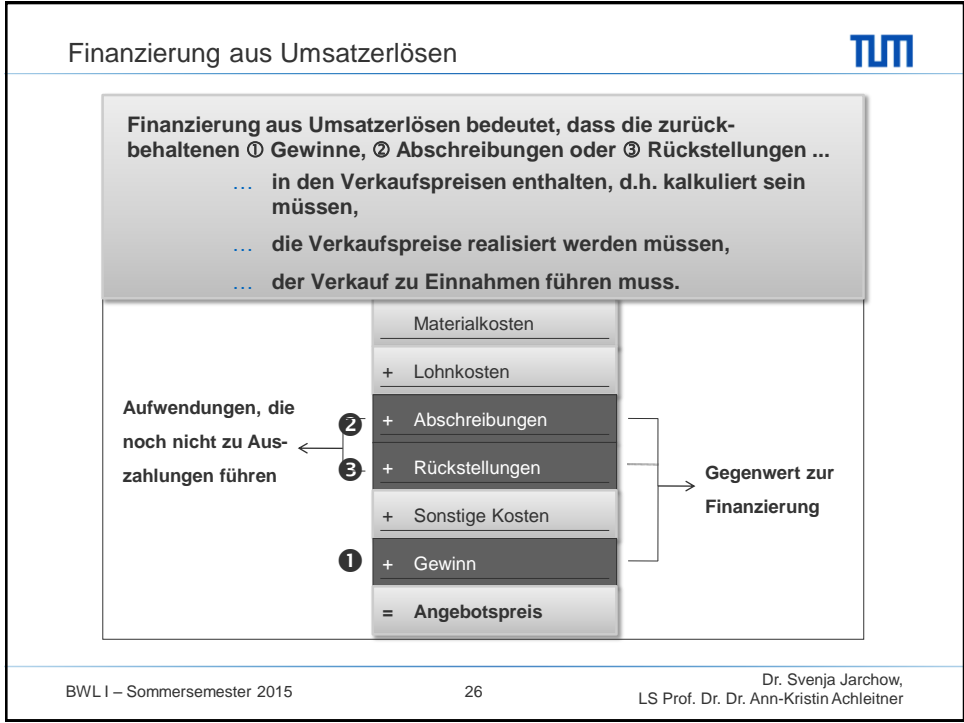
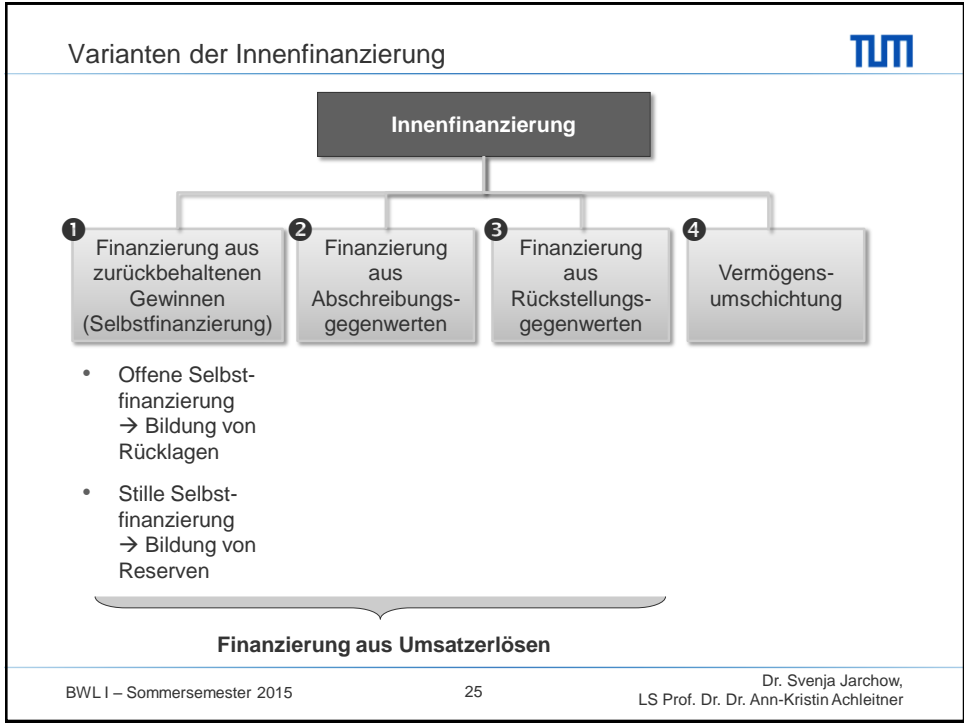
s) Ein Managementbuyout ist eine Form der Umwandlung einer privaten AG in eine Publikums-AG. ☐ Richtig ☐ Falsch

BWL I – Sommersemester 2015

22

Dr. Svenja Jarchow,
LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner

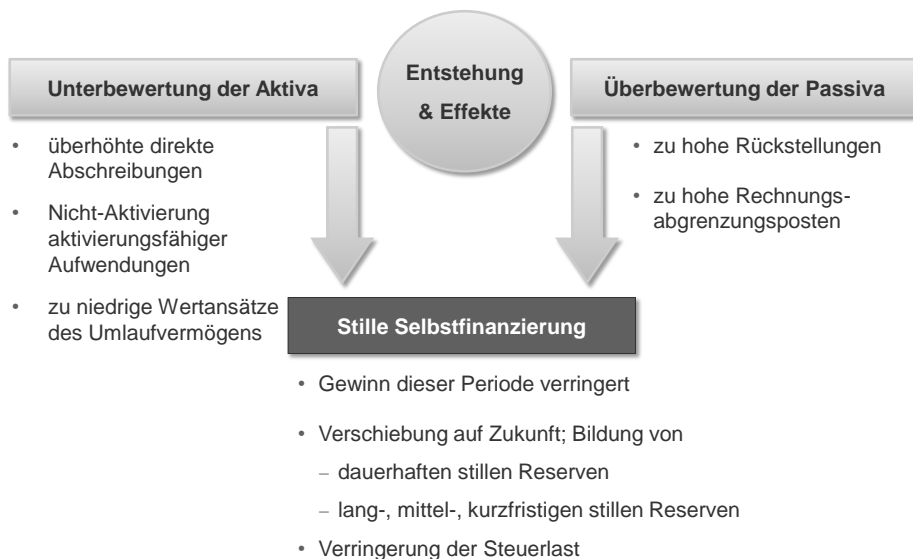




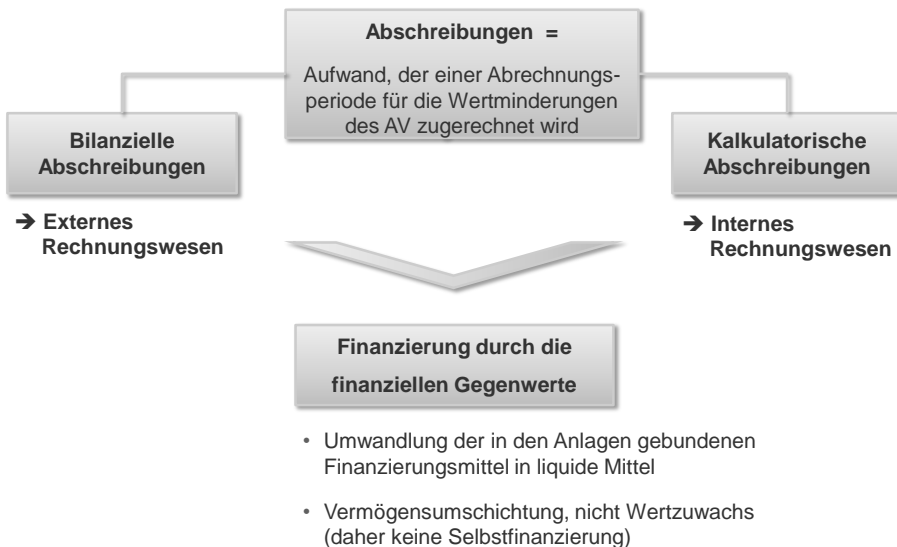
1 Offene Selbstfinanzierung



1 Stille Selbstfinanzierung



② Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten

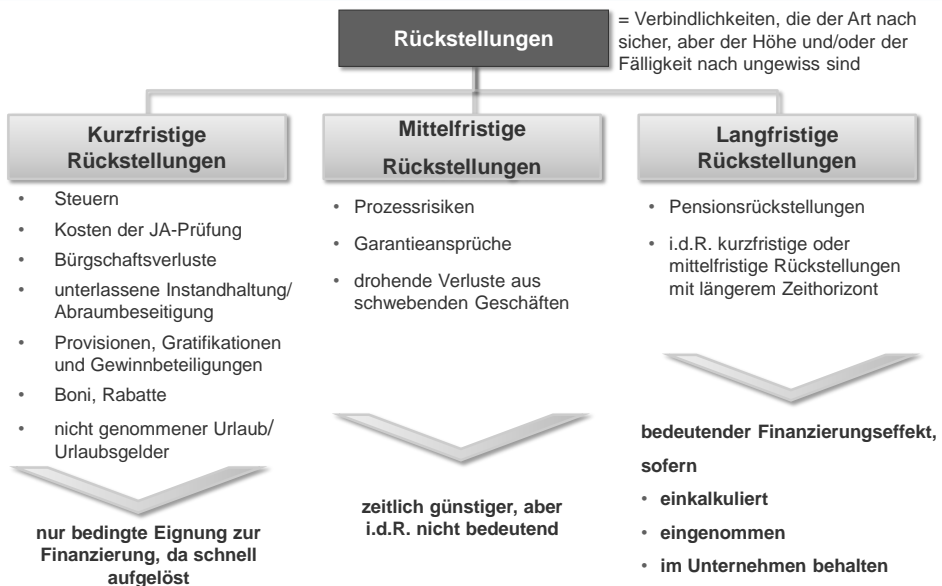


② Beispiel für Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten

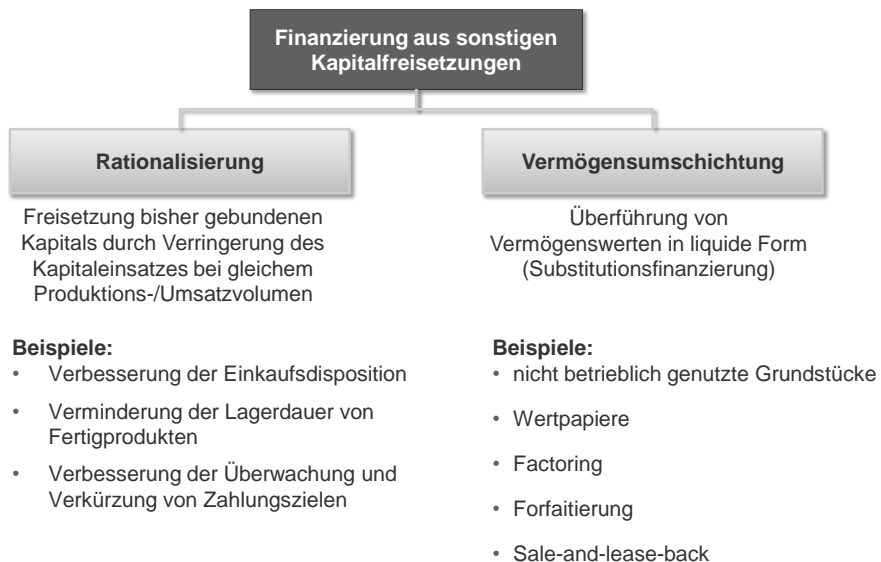
- **Anfangsinvestition in Maschine** von 4.000 EUR
- **Finanzierung aus verdienten Abschreibungsgegenwerten** von 1.000 EUR jährlich
- **Erhöhung der liquiden Mittel** um 1.000 EUR jährlich < bis in $t=4$ die Ersatzinvestition für eine neue Maschine getätigt wird
- In der Zwischenzeit können die verdienten Abschreibungsgegenwerte ertragbringend angelegt werden

Jahr	Abschreibung/Jahr	Liquide Mittel	Re-investition	Restwert Maschine
1	1.000	1.000	-	3.000
2	1.000	2.000	-	2.000
3	1.000	3.000	-	1.000
4	1.000	4.000	4.000	4.000
5	1.000	1.000	-	3.000
...

③ Finanzierung aus Rückstellungswerten

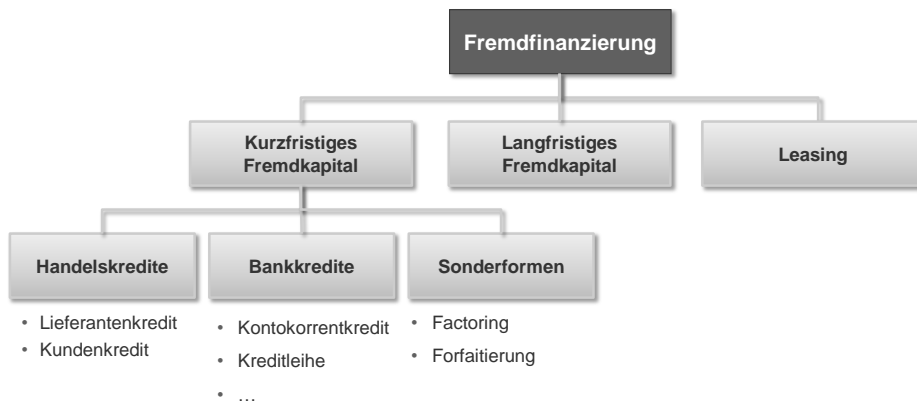


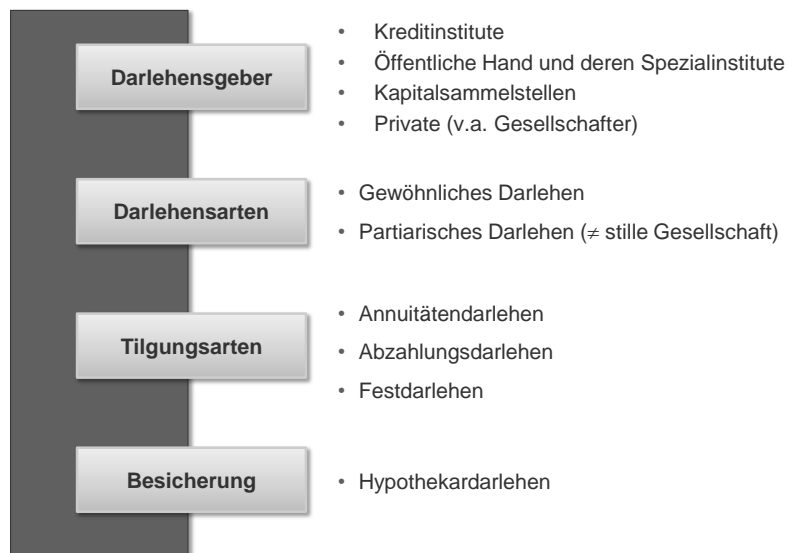
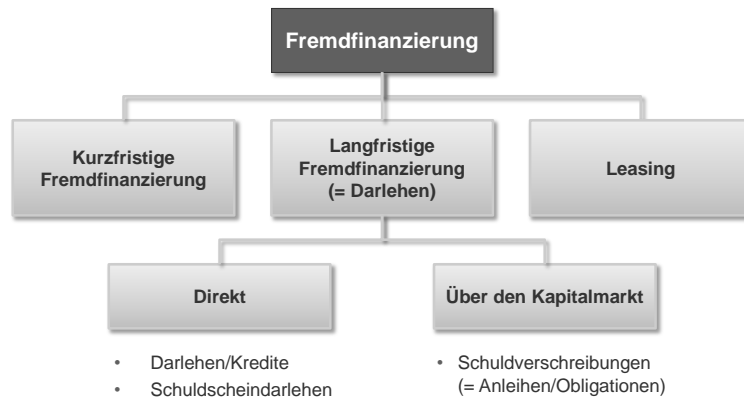
④ Finanzierung aus Vermögensumschichtung



Innenfinanzierung – Beurteilung		TUM
Vorteile <ul style="list-style-type: none"> • insbesondere bei kleinen und mittelständischen Unternehmen oft die einzige Form der Kapitalbildung • keine Kapitalbeschaffungskosten • keine Sicherheiten notwendig • Unabhängigkeit vom Kapitalmarkt • sofortige Verfügbarkeit des Kapitals • keine Bedienung des Kapitals • positiver Steuereffekt (Stundung) • keine Abhängigkeit von Eigen- oder Fremdkapitalgebern • Verbesserung der Kreditwürdigkeit 	Nachteile <ul style="list-style-type: none"> • Gefahr der Kapitalfehlallokation, da keine Filterfunktionen • stille Reservenbildung erschwert Feststellung der Höhe der Innenfinanzierung 	
BWL I – Sommersemester 2015	33	Dr. Svenja Jarchow, LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner

Wiederholungsaufgaben		TUM
<p>a) Was versteht man unter der Selbstfinanzierung und welches sind die Voraussetzungen für diese Finanzierungsform?</p> <p>b) Grenzen Sie die Begriffe „Rückstellungen“ und „Rücklagen“ voneinander ab.</p> <p>c) Wieso ist die Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten keine Selbstfinanzierung?</p> <p>d) Beschreiben Sie die Eignung verschiedener Rückstellungen zur Finanzierung.</p> <p>e) Die Finanzierung aus Vermögensumschichtung umfasst alle Maßnahmen, bei denen Kapital ordentlich freigesetzt wird. <input type="checkbox"/> Richtig <input type="checkbox"/> Falsch</p> <p>f) Die Finanzierung aus Vermögensumschichtung führt zu Rationalisierungseffekten und damit dem effizienteren Einsatz von Kapital. <input type="checkbox"/> Richtig <input type="checkbox"/> Falsch</p>		
BWL I – Sommersemester 2015	34	Dr. Svenja Jarchow, LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner





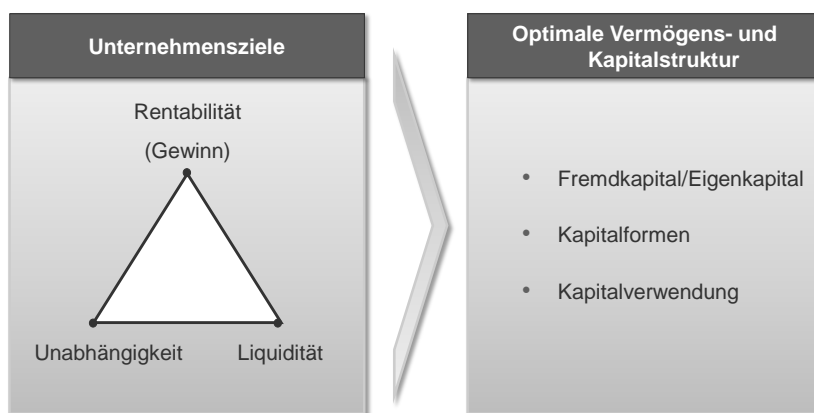
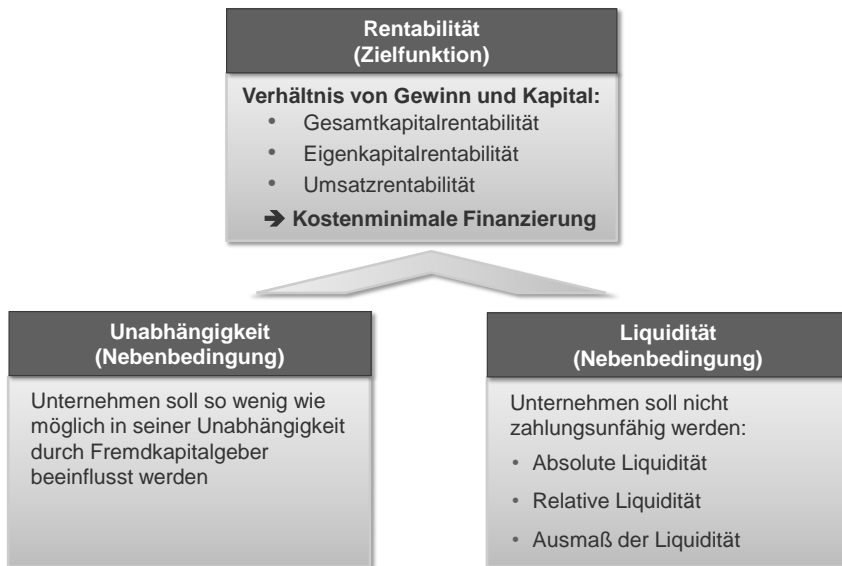
Wiederholungsaufgaben

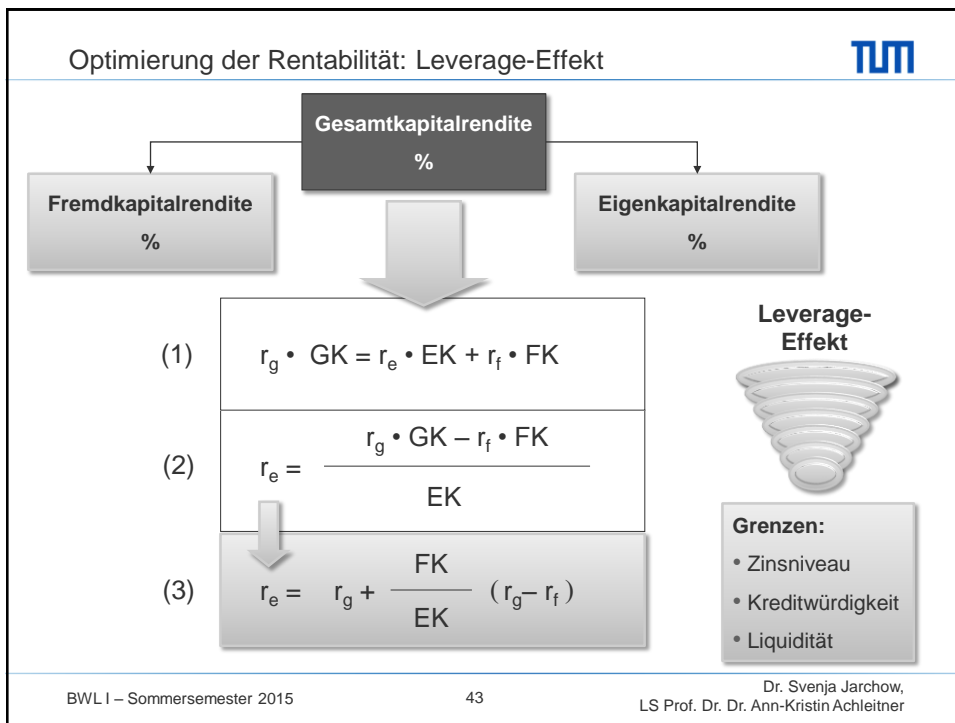



- g) Durch FK erhält der Gläubiger Anteile am Unternehmen. ☐ Richtig ☐ Falsch
- h) Bei einem Geldkredit erhält das Unternehmen liquide Mittel, bei einer Kreditleihe die Kreditwürdigkeit des Gläubigers, um sich Finanzmittel beschaffen zu können. ☐ Richtig ☐ Falsch
- i) Was versteht man unter Factoring?
- j) Die langfristige Fremdfinanzierung kann direkt oder über den Kapitalmarkt in Form von Schuldverschreibungen und Aktien erfolgen. ☐ Richtig ☐ Falsch
- k) Ein häufiges Merkmal des Darlehens ist die Hinterlegung von Sicherheiten (z.B. Wertpapiere, Grundstücke). ☐ Richtig ☐ Falsch
- l) Beim partiarischen Darlehen steht dem Darlehensgläubiger neben der Festverzinsung auch ein Anteil am Geschäftsgewinn zu. ☐ Richtig ☐ Falsch

Struktur des Teilbereichs „Finanzierung“









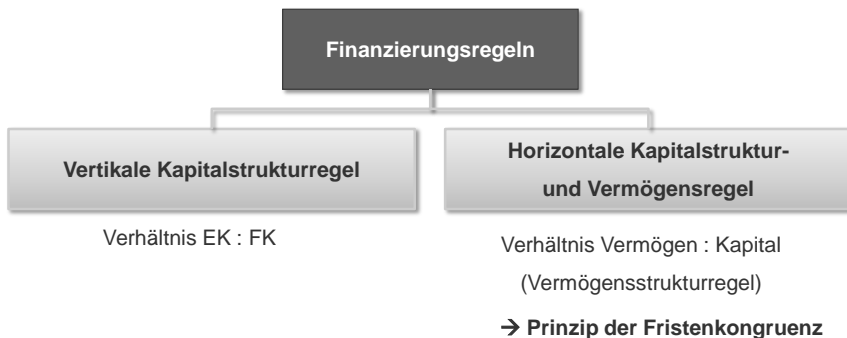
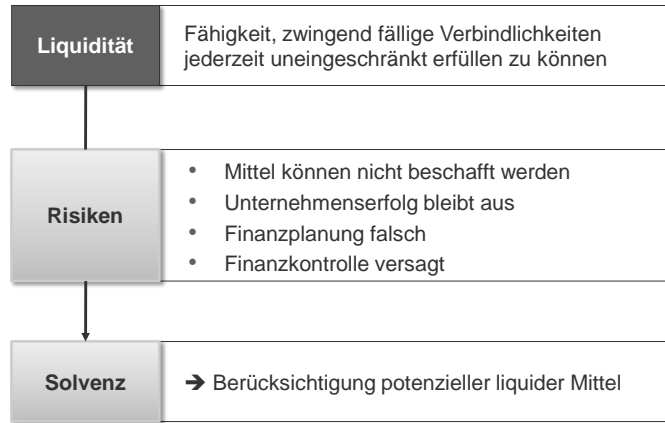
Leverage-Effekt – Beispiel

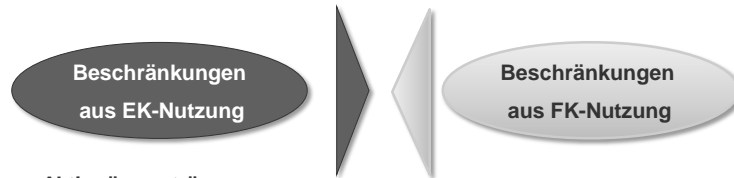
Ausgangslage	Gesamtkapital: 1.000.000 EUR Fremdkapitalzinssatz: 5% Gesamtkapitalrendite: 10% Eigenkapital Variante 1: 80% Eigenkapital Variante 2: 40%																										
Frage	Wie groß ist die Eigenkapitalrentabilität in Variante 1 und 2?																										
Berechnungen	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th></th><th style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Variante 1</th><th style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Variante 2</th></tr> <tr> <td>Eigenkapital</td><td style="text-align: right;">800.000</td><td style="text-align: right;">400.000</td></tr> <tr> <td>Fremdkapital</td><td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">200.000</td><td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">600.000</td></tr> <tr> <td>Gesamtkapital</td><td style="text-align: right;">1.000.000</td><td style="text-align: right;">1.000.000</td></tr> <tr> <td> Gewinn vor Abzug FK-Zinsen</td><td style="text-align: right;"> 100.000</td><td style="text-align: right;"> 100.000</td></tr> <tr> <td>FK-Zinsen</td><td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">10.000</td><td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">30.000</td></tr> <tr> <td>Gewinn nach Abzug FK-Zinsen (Reingewinn)</td><td style="text-align: right;">90.000</td><td style="text-align: right;">70.000</td></tr> <tr> <td> Eigenkapitalrentabilität</td><td style="text-align: right; vertical-align: bottom;"> $\frac{90.000}{800.000} = 11,25\%$ </td><td style="text-align: right; vertical-align: bottom;"> $\frac{70.000}{400.000} = 17,5\%$ </td></tr> </table> <p style="margin-top: 10px;">Die gleichen Resultate ergeben sich bei Verwendung der Formel (3):</p> <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div> $r_{e1} = 0,1 + \frac{200.000}{800.000} (0,1 - 0,05) = 0,1125$ </div> <div> $r_{e2} = 0,1 + \frac{600.000}{400.000} (0,1 - 0,05) = 0,175$ </div> </div>				Variante 1	Variante 2	Eigenkapital	800.000	400.000	Fremdkapital	200.000	600.000	Gesamtkapital	1.000.000	1.000.000	 Gewinn vor Abzug FK-Zinsen	 100.000	 100.000	FK-Zinsen	10.000	30.000	Gewinn nach Abzug FK-Zinsen (Reingewinn)	90.000	70.000	 Eigenkapitalrentabilität	$\frac{90.000}{800.000} = 11,25\%$	$\frac{70.000}{400.000} = 17,5\%$
	Variante 1	Variante 2																									
Eigenkapital	800.000	400.000																									
Fremdkapital	200.000	600.000																									
Gesamtkapital	1.000.000	1.000.000																									
 Gewinn vor Abzug FK-Zinsen	 100.000	 100.000																									
FK-Zinsen	10.000	30.000																									
Gewinn nach Abzug FK-Zinsen (Reingewinn)	90.000	70.000																									
 Eigenkapitalrentabilität	$\frac{90.000}{800.000} = 11,25\%$	$\frac{70.000}{400.000} = 17,5\%$																									

BWL I – Sommersemester 2015

44

Dr. Svenja Jarchow,
LS Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner





Aktionärsverträge

- Stimmrecht
- Verfügung von Aktien
- Ausübung von Bezugsrechten
- Dividendenpoolung
- Teilnahme an HV

- n) Desto unabhängiger ein Unternehmen ist, desto weniger Einfluss nehmen Kapitalgeber auf die Zielsetzung der unternehmerischen Tätigkeit. ☐ Richtig ☐ Falsch
- o) Beschreiben Sie vor dem Hintergrund des Leverage-Effekts den Zielkonflikt zwischen Rentabilität und Liquidität.
- p) Die Hebelwirkung beschreibt den Effekt, dass die Eigenkapitalrendite durch die Erhöhung des Fremdkapitals angehoben werden kann, solange der Fremdkapitalzinssatz größer ist als die Gesamtkapitalrentabilität. ☐ Richtig ☐ Falsch
- q) Erklären Sie den Begriff Solvenz.
- r) Die Anwendung der vertikalen Kapitalstrukturregel soll vor allem die Interessen der Gläubiger schützen. ☐ Richtig ☐ Falsch