

# Finanzierung

## Einführung und Grundlagen

Unternehmen wechseln permanent zwischen Beschaffung und Absatz. Sie tauschen Geld in Ware und Ware in Geld. In jedem Unternehmen vollzieht sich also ein ständiger Kreislauf von Finanzierung (Kapitalbeschaffung), Investition (Kapitalbindung) und Desinvestition (Kapitalfreisetzung, Verkauf). Mit der Kapitalbindung sind die Beschaffung, der Einkauf, die Produktion und die Lagerung verbunden. Sie führen zu Zahlungsströmen, die Kapital binden. Der Verkauf erzeugt Umsatz. Absatz und Verkauf führen zu Einnahmen und kapitalfreisetzenden Zahlungsströmen.

Die **Finanzierung** (Bereitstellung von Kapital) **überbrückt die Zeit** zwischen kapitalbindenden und kapitalfreisetzenden Zahlungsströmen.

### Begriffsdefinitionen

**Finanzierung:** Kapitalbereitstellung (Passivseite der Bilanz), Fremdkapital auf Zeit!

**Investition:** Kapitalbindung in Investitionsgütern (Aktivseite der Bilanz)

**Außenfinanzierung:** Kapitalzuführende Einnahmen durch Eigen- oder Fremdkapital von außerhalb des Unternehmens nennt man Außenfinanzierung.

**Beispiele:** Beteiligungsfinanzierung (Aktien, Bezugsrechte, Venture Capital), Fremdfinanzierung und Kreditsicherheiten, Rating, Sonderformen der Finanzierung: Leasing, Factoring, Franchising

**Innenfinanzierung:** Kapitalfreisetzende Einnahmen im Unternehmen bezeichnet man als Innenfinanzierung.

**Beispiele:** Selbstfinanzierung, Finanzierung durch Kapitalfreisetzung, Finanzierung durch Abschreibungen, Finanzierung durch Bildung von Rückstellungen, Termingeschäfte

**Entfinanzierung:** Kapitalentzug (z.B. durch Privatentnahmen, Gewinnausschüttung, Kreditrückzahlungen) bedeutet Entfinanzierung.

**Finanzinvestition:** Forderungen (ebenso die finanzielle Beteiligung an anderen Unternehmen) sind Finanzinvestitionen.

**Sach- oder Realinvestition:** Kapitalbindung in Sachwerten bezeichnet man als Sach- oder Realinvestition.

**Desinvestition:** Kapitalfreisetzung bezeichnet man als Desinvestition.

<b>Finanzierungsarten</b>			
<b>Finanzierungs- gelegenheit</b>	Erstfinanzierung bzw. Gründungsfinanzierung	laufende bzw. Folgefanzierung	Erweiterungs- finanzierung
<b>Mittelherkunft</b>	Außenfinanzierung (von außerhalb des Betriebs)	Innenfinanzierung (durch den Betrieb selbst)	
<b>Rechtsstellung der Kapitalgeber</b>	Eigenfinanzierung (Einlagen- und Selbstfinanzierung)	Fremdfinanzierung (Kreditfinanzierung)	
<b>Fristigkeit</b>	befristete Finanzierung (kurz-, mittel- und langfristig)	unbefristete Finanzierung	
<b>Erkennbarkeit</b>	offene Finanzierung	verdeckte Finanzierung	

Der **betriebliche Gesamtprozess**, der (im Industriebetrieb) unter anderem aus den Teilbereichen Beschaffung, Produktion und Absatz besteht, ist nur dann funktionsfähig, wenn finanzielle Mittel zur Beschaffung der Produktionsfaktoren (Arbeit, Betriebsmittel und Werkstoffe) zur Verfügung stehen und durch den Absatzprozess der Betriebsleistung wieder zurückgeführt werden können. Dem **Güterstrom** steht ein spiegelbildlicher **Finanzstrom** gegenüber. Es sind aber auch reine Finanzbewegungen ohne direkte Güterbewegungen möglich.

Stellen Sie sich einen Industriebetrieb vor, der Werkzeugmaschinen herstellt. Zunächst müssen Arbeitskräfte, Betriebsmittel, Werkstoffe und Maschinen beschafft werden. In der Fertigung erfolgt durch die Kombination dieser Faktoren die Produktion der Werkzeugmaschinen. Diese werden anschließend auf nationalen und internationalen Märkten verkauft. Dabei muss sichergestellt sein, dass genügend finanzielle Mittel bereitstehen, denn die Umsatzerlöse liegen zeitlich gesehen hinter den notwendigen Ausgaben, die im Rahmen von Beschaffung und Produktion anfallen.

Der **Begriff der Finanzierung** wird unterschiedlich definiert:

- Der **bilanzielle** Finanzierungsbegriff versteht die Finanzierung als Mittelverwendung zum Zweck der Änderung des Kapitalvolumens und der Kapitalstruktur.
- Finanzierung kann sich aber auch an den **Zahlungsbegriff** anlehnen, indem man unter Finanzierung ein ganzes Bündel von Ein- bzw. Auszahlungen versteht, das mit einer Einzahlung beginnt.

Der Begriff des **Kapitals** dient dazu, die Finanzströme zu gliedern. Das Kapital ist hier der wertmäßige Ausdruck für die Gesamtheit der Sach- und Finanzmittel, die der Unternehmung zu einem bestimmten Zeitpunkt zur Verfügung stehen. Das Kapital ist eine Bestandsgröße, die ihren Niederschlag in der Bilanz findet.

- Die **Aktivseite** gibt hierbei über die **Verwendung** des Kapitals Ausdruck. Verwendetes Kapital wird Vermögen genannt.
- Die **Passivseite** zeigt die **Herkunft** des Kapitals, das von den Anteilseignern (Eigen- oder Beteiligungskapital) oder von den Gläubigern (Fremd- oder Gläubigerkapital) zur Verfügung gestellt wird. Schließlich findet man noch die Rückstellungen auf der Passivseite. Die prozentuale Aufgliederung des Kapitals in Eigen- und Fremdkapital gibt die sogenannte Kapitalstruktur wieder.

**Aufgabe:** Erweitern Sie an dieser Stelle ihr kaufmännisches Wissen! Schlagen Sie im Lehrbuch **Band III** das Kapitel „**Jahresabschluss erstellen und analysieren**“ (Seite 252 bis 269) auf. Machen Sie sich mit den **Bilanzkennzahlen** zur Analyse des Jahresabschlusses vertraut. Erarbeiten Sie sich den Begriff der Strukturbilanz, die man mit komprimierten Zahlen zur Berechnung von Bilanzkennzahlen verwendet. Um **Rentabilitätskennzahlen** zu berechnen benötigen Sie den Jahresüberschuss aus der Gewinn- und Verlustrechnung. Beurteilen Sie die Aussagefähigkeit von Bilanzkennzahlen.

### *Gliederung von Zahlungsströmen*

Anhand des oben eingeführten Kapitalbegriffs lassen sich vier **Arten von Zahlungsströmen** bzw. Finanzbewegungen unterscheiden:

- **Kapitalbindende Ausgaben:** Hierunter fasst man Ausgaben ohne Bezahlung eingesetzter Leistungsfaktoren (Löhne, Rohstoffe), Ausgaben infolge von Kapitalgewährung an andere Wirtschaftseinheiten (Aktienerwerb bzw. Beteiligungen, Darlehen) und Ausgaben für das Bilden von Kassenreserven.
- **Kapitalfreisetzende Einnahmen:** Dies sind Einnahmen aus der marktlichen Verwertung betrieblicher Leistungen zu Selbstkostenpreisen, Einnahmen aus der Veräußerung sonstigen Sach- und Finanzvermögens zu Buchwerten und aus Darlehensrückflüssen sowie aus der Auflösung von Kassenreserven.
- **Kapitalzuführende Einnahmen:** Diese umfassen finanzielle Überschüsse aus der Marktverwertung von Leistungen oder Vermögensveräußerung, erhaltene Zinsen und Dividenden, Einnahmen durch Subventionen oder durch Aufnahme von Eigenkapital oder Fremdkapital.
- **Kapitalentziehende Ausgaben:** Hierunter fallen entsprechend Verluste, gezahlte Zinsen und Dividenden, Steuer- Subventions- oder Kapitalrückzahlungen.

### Ermittlung des Kapitalbedarfs

Bevor Unternehmen ihre Produkte auf den Absatzmärkten veräußern können, müssen sie den Beschaffungs- und Produktionsprozess finanzieren. Was bedeutet dies konkret? Nun, es sind Auszahlungen (z.B. für Maschinen, Rohstoffe, Personal) zu leisten, denen unmittelbar keine entsprechenden Einzahlungen (z.B. aus dem Verkauf von Produkten) gegenüberstehen. Es muss also der sog. Kapitalbedarf bestimmt werden.

Der **Kapitalbedarf** ergibt sich zu jedem Zeitpunkt aus der Differenz der beiden „Selbstkosten“-Größen, also aus der Differenz aller kapitalbindenden Ausgaben und kapitalfreisetzenden Einnahmen, die bis dahin angefallen sind. Es gilt also:

$$\text{Kapitalbedarf} = \text{Kumulierte Ausgaben} - \text{kumulierte Einnahmen}$$

Der Kapitalbedarf gibt somit die Kapitalmenge an, die überhaupt erst eine Produktion betrieblicher Leistungen ermöglicht. Er ist nur dann gedeckt, wenn das Ergebnis positiv ist. Liegt ein negatives Ergebnis vor, dann ist mehr Kapital vorhanden als benötigt wird. Sehen Sie sich dazu das folgende Zahlenbeispiel an.

Quartal	Auszahlungen	Einzahlungen
1/2001	15 000 Euro	0 Euro
2/2001	25 000 Euro	0 Euro
3/2001	40 000 Euro	10 000 Euro
4/2001	40 000 Euro	60 000 Euro

Wie sind die Zahlen zu interpretieren?

- In den ersten drei Quartalen wird Kapital benötigt, da die Auszahlungen höher sind als die Einzahlungen.
- Im vierten Quartal liegt kein Kapitalbedarf vor, da die Einzahlungen die Auszahlungen übersteigen.

Wovon hängt nun die **Größe des Kapitalbedarfs** ab? Im Wesentlichen sind es zwei Faktoren:

- Höhe der Auszahlungen und Einzahlungen
- Zeitlicher Abstand zwischen Auszahlungen und Einzahlungen

Stellt sich als nächstes die Frage: Wie kann ein Unternehmen die **Höhe des Kapitalbedarfs** beeinflussen?

**Einflusskriterien** sind:

- Prozessanordnung
- Unternehmensgröße
- Leistungsprogramm
- Beschäftigung
- Prozessgeschwindigkeit
- Preis

Zu den wichtigsten Bestimmungsgrößen des Kapitalbedarfs zählen die **Prozessanordnung** in der Produktion (z.B. Auftragsreihenfolge) und die **Prozessgeschwindigkeit**. Sind mehrere Aufträge nacheinander angeordnet, fallen also die Ausgaben und Einnahmen nicht gleichzeitig an, so ist der maximale Kapitalbedarf geringer und schwankt auch nicht so stark, als wenn erst für alle Aufträge z.B. die Rohstoffe gekauft werden müssen, bevor Einnahmen fließen.

Betrachten wir die **Prozessgeschwindigkeit** etwas näher. Sie bezeichnet die Zeitspanne, die zwischen Ausgaben und Einnahmen verstreicht, d.h. die **Kapitalbindungsdauer**. Es ist einleuchtend, dass der Kapitalbedarf umso höher ist, je niedriger die Prozessgeschwindigkeit ist. Eine niedrige Prozessgeschwindigkeit bedeutet nämlich, dass die Auszahlungen und die Einzahlungen zeitlich weit auseinander liegen. Wie lässt sich die Prozessgeschwindigkeit erhöhen?

- Im **güterwirtschaftlichen** Bereich müssen die Verweilzeiten zwischen Fertigung und Lagerung verkürzt werden.
- Im **finanzwirtschaftlichen** Bereich versucht man die Zeit zwischen Rechnungsstellung und Zahlungseingang zu verkürzen.

Im nächsten Schritt muss im einzelnen die Höhe des Kapitalbedarfs ermittelt werden; diese Aufgabe übernimmt die **Kapitalbedarfsrechnung**. Sie wird in drei Schritten durchgeführt:

- Ermittlung des Anlagekapitalbedarfs
- Ermittlung des Umlaufkapitalbedarfs
- Feststellung des Gesamtkapitalbedarfs

Um den **Anlagekapitalbedarf** zu ermitteln, müssen die **Anschaffungskosten** der Anlagegüter bekannt sein. Wird die Rechnung im Rahmen der Neugründung des Unternehmens durchgeführt, sind noch **Auszahlungen** für die **Gründung** (z.B. Gerichts- und Notariatskosten) sowie die **Ingangsetzung** des **Geschäftsbetriebs** (z.B. Personalbeschaffungskosten, Auszahlungen für Marktforschungsstudien) zu addieren.

Die Ermittlung des **Umlaufkapitalbedarfs** gestaltet sich wesentlich schwieriger, denn dafür müssen die Höhe der täglichen Auszahlungen sowie deren Bindungsdauer exakt bekannt sein. Folgende Ermittlungsschritte sind mit dem nachstehenden Beispiel vorzunehmen:

- **Aufgabe:** Stellen Sie die Kapitalbindungsdauer für das Umlaufvermögen fest! Sie ergibt sich aus der Summe von Rohstoff-, Produktions-, Lagerdauer für die Fertigerzeugnisse und Kundenziel. Das Lieferantziel ist bei der Kapitalbindung für Werkstoffe abzuziehen.
- **Aufgabe:** Berechnen Sie die Höhe der täglichen Auszahlungen! Diese wird beeinflusst vom täglichen Werkstoffeinsatz, dem täglichen (Fertigungs-) Lohneinsatz und dem täglichen Gemeinkosteneinsatz.
- **Aufgabe:** Errechnen Sie den Umlaufkapitalbedarf durch Multiplikation von Kapitalbindungsdauer und Höhe der täglichen Auszahlungen.

Der gesamte Kapitalbedarf setzt sich aus dem Anlagekapitalbedarf und dem Umlaufkapitalbedarf zusammen. Diese beiden Begriffe kennen Sie bereits aus der Bilanz.

Mit einem Beispiel soll der Sachverhalt erläutert und vertieft werden:

Eine Druckerei soll erweitert werden. Der zuständige Controller rechnet mit folgenden Auszahlungen für die Herstellung der Betriebsbereitschaft: Grundstück: 400.000 Euro; Maschinen: 2.000.000 Euro; eiserner Bestand an Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen: 100.000 Euro; sonstige Auszahlungen: 50.000 Euro.

Folgende Kapitalbindungsdauern sind zu berücksichtigen: Lagerdauer der Werkstoffe: 16 Tage; Fertigungsdauer: 2 Tage; Lagerdauer der Fertigerzeugnisse: 2 Tage; Kundenziel: 14 Tage; Liefererziel: 10 Tage. Die Bereichscontroller haben folgende Werte für die täglichen Auszahlungen ermittelt: Materialbereich: 7.200 Euro; Fertigung: 5.800 Euro; Verwaltung und Vertrieb: 1.000 Euro.

Wie hoch ist der Gesamtkapitalbedarf? (Arbeiten Sie mit einem Zeitstrahl, das ist hilfreich)

Auf welchen vereinfachenden Annahmen baut die Kapitalbedarfsrechnung auf?

### Charakterisierung von Eigen- und Fremdkapital

Ein wichtiges Entscheidungsfeld einer Unternehmung stellt die Frage der Kapitalstruktur dar. Um Investitionen ausführen zu können, wird Kapital benötigt. Wie groß der Kapitalbedarf ist und wovon er abhängt, wurde schon weiter oben dargestellt. Welcher Art das Kapital sein soll, muss allerdings im Zusammenhang mit der Finanzierung entschieden werden, da sich Eigenkapital und Fremdkapital auf vielfältige Art und Weise unterscheiden. Die folgende Tabelle zeigt einige **Unterscheidungskriterien**:

Kriterien	Eigenkapital (EK)	Fremdkapital (FK)
<b>Haftung</b>	(Mit-) Eigentümerstellung: Im Konkursfall Haftung zumindest in Einlagenhöhe	Gläubigerstellung: Keine Haftung
<b>Ertragsanspruch</b>	Teilhabe an Gewinn und Verlust	In der Regel Zinsanspruch in vorher festgelegter Höhe, kein Anteil an Gewinn und Verlust
<b>Vermögensanspruch</b>	Anspruch in Höhe der EK-Einlage, wenn der Liquidationserlös die Schulden übersteigt	Anspruch in Höhe der Gläubigerforderung
<b>Unternehmensleitung</b>	EK-Geber haben in der Regel Anspruch auf die Unternehmensleitung	Grundsätzlich ausgeschlossen, aber faktisch möglich (z.B. über Aufsichtsrat)
<b>Zeitliche Verfügbarkeit des Kapitals</b>	In der Regel zeitlich unbegrenzt	In der Regel befristete Laufzeit
<b>Steuerliche Belastung</b>	Gewinn voll belastet mit Einkommens- und Körperschaftsteuer; Gewerbesteuerbelastung variiert nach Rechtsform	Zinsen sind als Aufwand steuerlich absetzbar (Einschränkung bei Gewerbesteuer)
<b>Finanzielle Kapazität</b>	Begrenzt durch Kapazität und Bereitschaft der Kapitalgeber	Begrenzt durch die Sicherheiten der Unternehmung

## Finanzierungsformen im Überblick

In der Literatur findet man unterschiedliche Systematisierungen der Beschaffungsmöglichkeiten von finanziellen Mitteln. Hier soll von der Unterscheidung in Innen- und Außenfinanzierung ausgegangen werden. Die **interne Finanzierung** stellt eine Mittelbeschaffung über den Produktions- und Absatzbereich des Unternehmens dar, während die **externe Finanzierung** von außerhalb des Unternehmens erfolgt.

Zu den Finanzierungsformen der **Innenfinanzierung** zählen:

- Selbstfinanzierung
- Finanzierung aus einbehaltenen Gewinnen
- Finanzierung aus Rückstellungen
- Finanzierung aus Abschreibungen
- Finanzierung aus Vermögensumschichtungen

Zu den Finanzierungsformen der **Außenfinanzierung** zählt man:

- Kreditfinanzierung
- Langfristige Fremdfinanzierung
- Kurzfristige Fremdfinanzierung
- Sonderformen der Außenfinanzierung
- Factoring
- Leasing
- Beteiligungsfinanzierung nicht emissionsfähiger Unternehmen
- Beteiligungsfinanzierung emissionsfähiger Unternehmen

Finanzierungsformen			
Außenfinanzierung		Innenfinanzierung	
Kreditfinanzierung, Leasing, Factoring	Einlagen- und Beteiligungs- finanzierung	Selbstfinanzierung Finanzierung aus Gewinnen und Abschreibungen	Finanzierung aus Kapital- freisetzungen
Fremdfinanzierung	Eigenfinanzierung		Vermögensumschichtungen