



Übersicht Kapitel 2:

2.1. Einführung

2.2. Finanzplanung

2.3. Kapitalbedarf

2.4. Liquidität

2.4.1. Liquiditätsstatus

2.4.2. Liquiditätsplanung

2.5. Kapitalstruktur

Lernziele Kapitel 2:

Nach der Bearbeitung dieses Kapitels soll der Lernende in der Lage sein,

- ✓ Ziele und Aufgaben des Teilgebiets Finanzierung zu verstehen,
- ✓ den Kapitalbedarf eines Unternehmens anhand von Bindungsdauern einzuschätzen,
- ✓ die Liquidität eines Unternehmens zu bewerten,

2.1. Einführung

Ziel von Finanzierung:

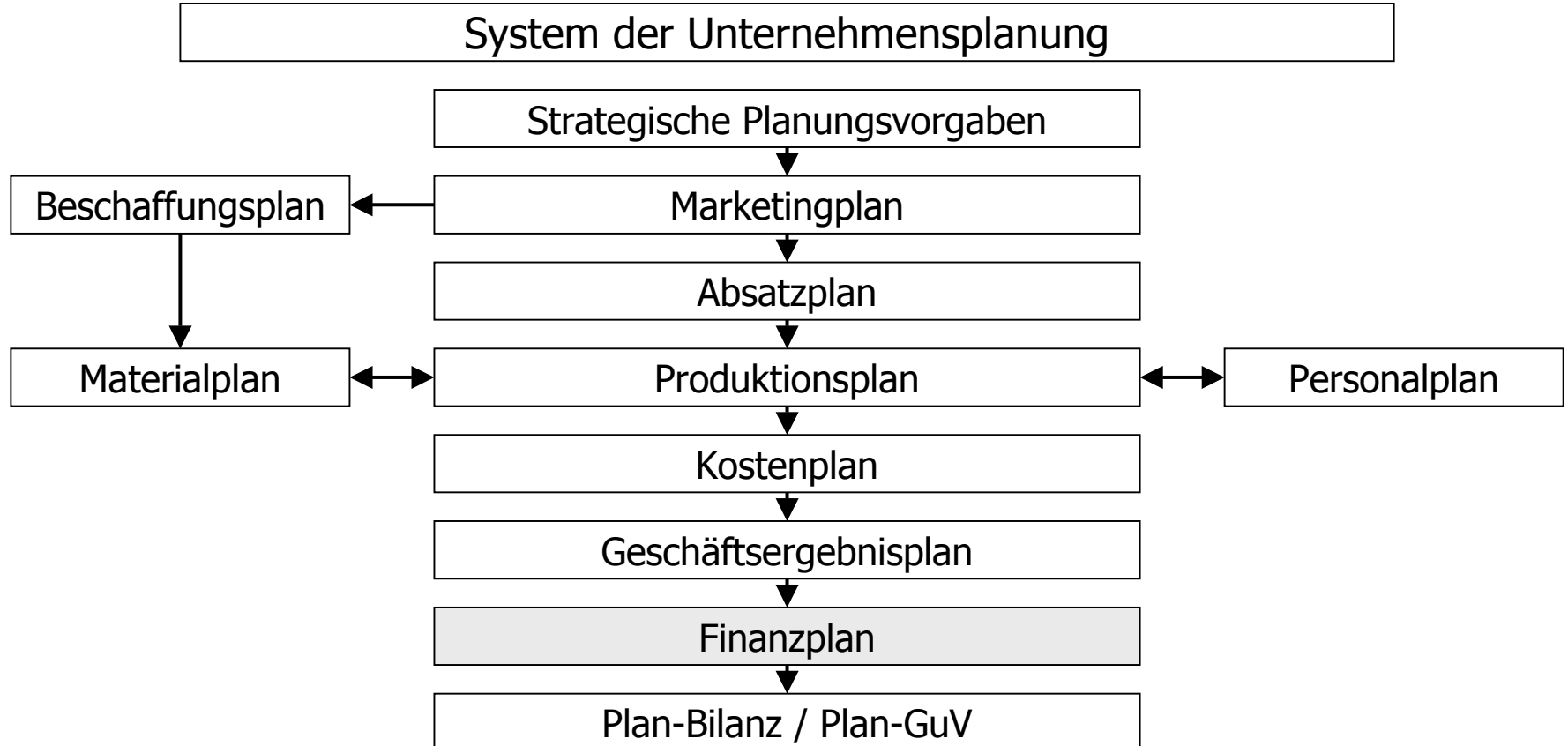
- Deckung des Kapitalbedarfs
- Sicherung der jederzeitigen Liquidität des Unternehmens

Finanzierungsformen:

- Außen- und Innenfinanzierung
- Eigen- und Fremdfinanzierung
- Zwischenformen

2.2. Finanzplanung

- Finanzpläne sind Teil der Unternehmenspläne
(entnommen aus: Fischer: Unternehmensplanung, Verlag Vahlen, München, 1996, S. 49)



Finanzplanung (2)

- Zielsetzung
 - Sicherung der Liquidität
 - Rentabilität des eingesetzten Kapitals
- Aufgaben
 - Verminderung der Unsicherheit über zukünftige finanzielle Lage
 - Verbesserung der finanziellen Steuerungsmöglichkeiten
 - Vermeidung überraschender Liquiditätsengpässe
→ Vermeidung teurer Kredite und Notliquidation von Vermögensgegenständen
 - Zuführung freien Kapitals zu ertragreichen Anlagealternativen
- Anforderungen an Finanzpläne
 - Ein- und Auszahlungen müssen vollständig und termingenau erfasst werden
 - Übersichtliche Gestaltung
 - Erstellung nach dem Bruttoprinzip → keine Saldierungen
- Unterscheidungsmerkmale
 - Fristigkeit

Finanzplanung (3)

- Langfristige Finanzplanung
 - Mehrere Jahre (bis 15 Jahre) → Strategie des Unternehmens
 - Qualitative Ermittlung des langfristigen Kapitalbedarfs
 - Grobe Vorauswahl erforderlicher Finanzierungsmaßnahmen
- Mittelfristige Finanzplanung
 - Mehrere Jahre (bis 5 Jahre)
 - Mit-Entscheidung über konkrete Investitionsprojekte
 - Ermittlung des Finanzbedarfs: Art, Höhe, Zeitpunkt
→ Vorauswahl der Finanzierungsmaßnahmen
 - Instrumente: Bewegungsbilanzen, Kapitalflussrechnung prospektiv
→ Steuerung durch Einhaltung von Bilanzstrukturnormen
- Kurzfristige Finanzplanung
 - Mehrere Monate bis 1 Jahr; meist gleitende 12-Monate-Planung
 - Abstimmung von Ein- und Auszahlung, Haltung einer Liquiditätsreserve
 - Ziel (untergeordnet): Einhaltung der Liquiditätskennzahlen
- Cash-Management
 - Wenige Wochen
 - Beachtung von Kreditlinien, kurzfristige Anlage überschüssiger Mittel

2.3. Kapitalbedarf

Definition:

Unter dem **Kapitalbedarf** einer Unternehmung versteht man den Bedarf an geldwertmäßigen Mitteln, d.h. an Sach- und Finanzmitteln, die zur Erfüllung betrieblicher Ziele benötigt werden.

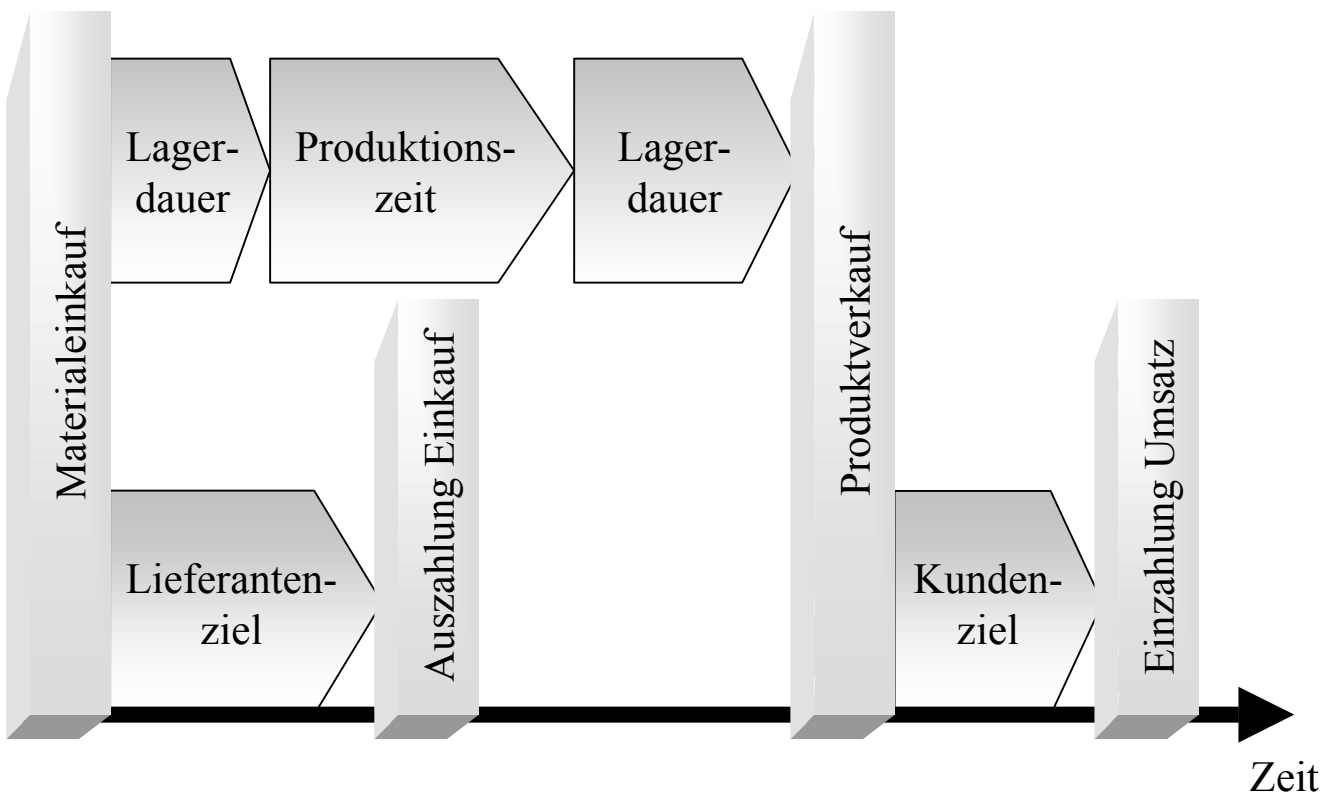
Formen des Kapitalbedarfs:

- Beschaffung von Produktionsfaktoren:
 - Personal, Maschinen, Werkstoffe etc.
 - Anlagevermögen / Umlaufvermögen
- Laufende Bedienung von Fremd- und Eigenkapital
 - Gewinnausschüttung
 - Dividenden
 - Zinszahlungen
- Rückführung von Fremd- und Eigenkapital
 - Tilgung
 - Auszahlung Gesellschafter
- Zahlung von Steuern

Kapitalbedarf (2)

Ermittlung des Kapitalbedarfs

Beispiel Kapitalbindungszeiträume für Lagerhaltung, Produktion etc.



Kapitalbedarf (3)

Beispiel: *Speedy Neuprodukt GmbH*

Bruttokapitalbedarf Anlagevermögen

■ Erwerb des Grundstücks:	4.000.000 €
■ Errichtung einer Produktionshalle:	5.000.000 €
■ Maschinen und Werkzeuge:	3.000.000 €
■ Patente und Lizenzen:	2.000.000 €
➔ Bruttokapitalbedarf des Anlagevermögens =	14.000.000 €.

Kapitalbedarf (4)

Bruttokapitalbedarf Umlaufvermögen

Durchschnittliche Bindungsdauern:

- durchschnittliche Lagerdauer für Fertigungsmaterialien: 10 Tage
- durchschnittliche Fertigungsdauer für ein Fahrzeug: 20 Tage
- durchschnittliche Verbleibdauer der Fahrzeuge im Werk: 10 Tage
- Zahlungsziel, das die Lieferanten gewähren: 30 Tage
- Zahlungsziel, das den Kunden gewährt wird: 30 Tage

Ferner stehen folgende Informationen zur Verfügung:

- Täglich anfallende Fertigungslöhne: 10.000 €
- Fertigungsgemeinkosten: 15.000 €
- tägliche Kosten für Fertigungsmaterial: 25.000 €
- Materialgemeinkosten: 10.000 €
- Kosten Verwaltung und Vertrieb: 800.000 €

Kapitalbedarf (5)

Bruttokapitalbedarf Umlaufvermögen

1) Kosten Fertigungsmaterial:

Die gesamte Bindungsfrist ergibt sich aus:

■ Lagerdauer für Fertigungsmaterialien:	10 Tage
■ Produktionsdauer:	+ 20 Tage
■ Verbleibdauer der Fahrzeuge im Werk:	+ 10 Tage
■ Zahlungseingang:	+ 30 Tage
■ Abzüglich Zahlungsziel von Lieferanten:	<u>- 30 Tage</u>

Die Bindungsfrist beträgt also insgesamt:

40 Tage

➔ Der Kapitalbedarf für das Fertigungsmaterial beträgt damit
 $25.000 \text{ €} * 40 \text{ Tage (tägliche Kosten für Fertigungsmaterial * Bindungsdauer)}$
 $= 1.000.000 \text{ €}.$

Kapitalbedarf (6)

In ähnlicher Weise ergeben sich die übrigen Größen:

2) Kapitalbedarf durch Fertigungslöhne	= 10.000 € · 60 Tage = 600.000 €
3) Kapitalbedarf durch Materialgemeinkosten	= 10.000 € · 70 Tage = 700.000 €
4) Kapitalbedarf durch Fertigungsgemeinkosten	= 15.000 € · 60 Tage = 900.000 €
5) Kosten für Verwaltung und Vertrieb	= 800.000 €
→ Bruttokapitalbedarf des Umlaufvermögens (gesamt)	4 Millionen €.
→ gesamter Bruttokapitalbedarf der <i>Speedy Neuprodukt GmbH</i> :	18 Millionen €

Mängel:

- Statische Betrachtung
- Unsicherheit → Szenarien

Was war kritische Größe bei der Ermittlung des Kapitalbedarfs?

- Bindungsfristen!

Kapitalbedarf (7)

Bindungsfristen:

Kennzahlen:

- Lagerumschlagshäufigkeit = $\frac{360}{\text{Lagerdauer}} = \frac{\text{Materialaufwendungen}}{\text{Bestand an Vorräten}}$

Beispiel:

Lagerdauer 15 Tage → Lagerumschlagshäufigkeit = 24; Umsatz 100.000.000 €

→ Kapitalbedarf = $\frac{\text{Umsatz}}{\text{Lagerumschlagshäufigkeit}} = \frac{100.000.000}{24} = 4.166.667$

Reduzierung der Lagerhaltungsdauer um 5 Tage:

→ Kapitalbedarf = $\frac{\text{Umsatz}}{\text{Lagerumschlagshäufigkeit}} = \frac{100.000.000}{36} = 2.777.778$

Kapitalbedarf (8)

Bindungsfristen (2):

Kennzahlen:

- Forderungsumschlagshäufigkeit = $\frac{360}{\text{Kreditdauer}} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Forderungen}}$
- Eigenkapitalumschlagshäufigkeit = $\frac{360}{\text{Kapitalumschlagdauer}} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Eigenkapital}}$

Beispiele:

- Kreditdauer 36 Tage → Forderungsumschlagshäufigkeit = 10; Umsatz 100.000.000 €

$$\rightarrow \text{Kapitalbedarf} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Forderungsumschlagshäufigkeit}} = \frac{100.000.000}{10} = 10.000.000$$

- Produktionsdauer 20 Tage → Eigenkapitalumschlagshäufigkeit = 18

$$\rightarrow \text{Kapitalbedarf} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Eigenkapitalumschlagshäufigkeit}} = \frac{100.000.000}{18} = 5.555.556$$

2.4. Liquidität

Liquidität:

- Ein Unternehmen ist liquide, solange zwingend fällige Zahlungsverpflichtungen gegenüber Lieferanten, Arbeitnehmern, Gläubigern, etc. **termingerecht** und **betragsgenau** erfüllt werden können.
- Liquidität ist Zahlungsfähigkeit

Zentrale Aufgabe des Finanzmanagements: Sicherung der Liquidität

Instrumente der Liquiditätsplanung:

1. Liquiditätsstatus
2. Liquiditätsplanung
3. Liquiditätsreserve

2.4.1. Liquiditätsstatus

- Stichtagsbezogene Übersicht der Zahlungsfähigkeit
- Gegenüberstellung: liquide Mittel \leftrightarrow fällige Zahlungsverpflichtungen
- Planungshorizont: wenige Tage oder Wochen

→ Momentane Zahlungsfähigkeit

Mögliche Entscheidungen:

- Zu welchem Zeitpunkt werden verschiebbare Zahlungen geleistet?
- Wie lange werden Einzahlungsüberschüsse angelegt?
- Werden Auszahlungsüberschüsse durch Kreditaufnahme oder Auflösung von Anlagen ausgeglichen?
- Kann ein aufgenommener Kredit zurückgezahlt werden (Voraussetzung: kein fester Tilgungszeitpunkt)

Liquiditätsstatus (2)

Woche	t = 1	t = 2	t = 2	t = 3	t = 4	t = 5
Freie Kreditlinien (Eingeräumte Bankkredite - beanspruchte Bankkredite)	200.000	50.000	50.000	150.000	300.000	300.000
Vorhandene liquide Mittel (Bankguthaben, Postscheckguthaben, Schecks)	50.000	0	0	100.000	150.000	350.000
= Bruttoverfügungsrahmen (freie Kreditlinien + Liquide Mittel)	250.000	50.000	50.000	250.000	450.000	650.000
Erwartete Einzahlungen	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
- Erwartete Auszahlungen Löhne, Gehälter, soziale Leistungen, Steuern, fällige Rechnungen etc.	500.000	400.000	100.000	100.000	100.000	850.000
Einzahlungsüberschuss (Einzahlungen – Auszahlungen)	- 200.000	- 100.000	200.000	200.000	200.000	- 550.000
= Über- / Unterdeckung (Bruttoverfügungsrahmen + Einzahlungsüberschuss)	50.000	- 50.000	250.000	450.000	650.000	100.000

Liquiditätsstatus (3)

Beispiele für Handlungsalternativen:

- Lieferantenkredite:
Zahlung unter Skontoausnutzung \leftrightarrow Zahlung bei Erreichen des Zahlungsziels
- Forderungen:
Verkauf an Factor \leftrightarrow Belassen der Forderung
- Kontokorrentkreditlinien:
Inanspruchnahme \leftrightarrow Nicht-Inanspruchnahme
- Überschüssige Bestände (Zahlungsmittel):
Anlage in Tages- oder Termingelder \leftrightarrow Belassen der Gelder
- Wertpapiere:
Kauf \leftrightarrow Verkauf

2.4.2. Liquiditätsplanung

- Jährliche oder vierteljährliche Perioden
- Erstellung von Prognosen
- Einzahlungen: Umsatz → Prognose schwierig
- Auszahlungen: Betrag und Zeitpunkt häufig bekannt. Entscheidungsspielraum durch Zahlungsmodus

Mögliche Entscheidungen:

- Welche Maßnahmen führen zu einer Erhöhung von Einzahlungen?
- Welche Maßnahmen führen zu einer Vorverschiebung von Einzahlungen?
- Welche Maßnahmen führen zu einer Reduktion von Auszahlungen?
- Welche Maßnahmen führen zu einer Verzögerung von Auszahlungen?

Liquiditätsplanung (2)

Definition:

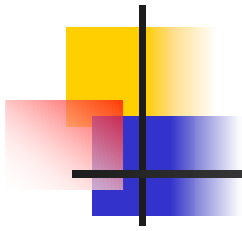
Liquiditätsreserve dient der Deckung eines Bedarfs, der sich aus Zahlungsunsicherheit ergeben kann.

Formen der Unsicherheit

- **Errechnete Gefahren:**
in der Prognose erfasste Zahlungen, z.B. Abschreibungen auf Forderungen
- **Ignorierte Gefahren:**
nicht gedeckte Finanzierungslücken, z.B. ausgelöst durch Kriege, Naturkatastrophen
- **Erwogene Gefahren:**
Quantifizierung nicht möglich, aber Eintreten wahrscheinlich

Gründe für Notwendigkeit von Liquiditätsreserven:

- **Mangelnde Synchronisierung von Ein- und Auszahlungen in der Planungsperiode**
- **Abweichungen von prognostizierten Zahlungen**



Liquiditätsplanung (3)

Beispiele für Handlungsalternativen:

Bereiche	Bezüglich der Einzahlungen		Bezüglich der Auszahlungen	
	Erhöhung	Vorverschiebung	Reduktion	Verzögerung
Forschung und Entwicklung	Verkauf von Patenten und Erfindungen	Konzentration auf Produkte, die kurz vor der Marktreife stehen	Streichung	Abbau von Kapazitäten
Produktion	Lizenzverkauf	Desinvestition von Produktionsmitteln	Abbau von Produktionskapazitäten	Leasing statt Kauf
Absatz	Verkauf zus. Dienstleistungen	Umsatzfördernde Aktionen	Kürzung Werbung	Verzögerung Werbung
Finanzen	Kreditaufnahme	Skontopolitik Zahlungsziele	Kürzung Dividenden	Ausnützen Zahlungsziele

Entnommen aus: Spremann: Wirtschaft, Investition und Finanzierung, 5.Aufl., Oldenbourg Verlag, München, 1996, S.247.

2.5. Kapitalstruktur und Leverage Effekt

Zentrale Frage:

Welche Auswirkungen hat die Kapitalstruktur (Verschuldungsgrad) auf den Erfolg einer Unternehmung?

Leverage Effekt:

Annahmen:

- R sei ZV, die die Rendite einer Investition beschreibt
- Es gilt:
 - $E(c+dR) = c + dE(R) = c + d\mu$
 - $\text{Var}(c+dR) = d^2\text{VAR}(R) = d^2\sigma^2$
- Varianz sei Maß für das Risiko der Investition

Wie ändert sich die Eigenkapitalrendite mit dem Verschuldungsgrad?

Kapitalstruktur und Leverage Effekt (2)

- EK = Eigenkapital; FK = Fremdkapital
- $v = FK / EK$ (=Verschuldungsgrad); i = Zinssatz für Fremdkapital
- $R = ZV$ der realwirtschaftlichen Rendite mit Parametern μ und σ^2
- $\rightarrow R_v = [(EK + FK) * R - FK * i] / EK = [(1 + v) * EK * R - v * EK * i] / EK$
 $= R + v * (R - i)$ Eigenkapitalrendite bei Verschuldungsgrad v
- $\rightarrow E(R_v) = \mu + v * (\mu - i)$

