

# Finanzmanagement

unter besonderer Berücksichtigung von  
kleinen und mittelständischen Unternehmen

von  
Prof. Dr. Jürgen Stiefl

2., vollständig überarbeitete und wesentlich erweiterte Auflage

Oldenbourg Verlag München

# Inhalt

<b>1</b>	<b>Einführung in die Finanzierung</b>	<b>1</b>
1.1	Zielsetzung des Buches.....	1
1.2	Finanzierung als Teilgebiet des Rechnungswesens.....	2
1.3	Begrifflichkeiten und Abgrenzung.....	14
1.4	Notwendigkeit der Finanzierung.....	15
1.5	Finanzwirtschaftliche Ziele und Fragestellungen.....	17
<b>2</b>	<b>Management der Kapitalbeschaffung</b>	<b>23</b>
2.1	Kriterien zur Auswahl von Finanzierungsformen.....	23
2.2	Systematisierung der Finanzierungsformen.....	25
2.2.1	Die „klassischen“ Einteilungsmöglichkeiten.....	25
2.2.2	Die „KMU-spezifische“ Einteilung.....	30
2.3	Darstellung der „klassischen“ Finanzierungsformen.....	32
2.3.1	Außenfinanzierung.....	32
2.3.1.1	Beteiligungsfinanzierung	32
2.3.1.1.1	Klassifikation	32
2.3.1.1.2	Beteiligungsfinanzierung nicht emissionsfähiger Unternehmen	36
2.3.1.1.3	Beteiligungsfinanzierung emissionsfähiger Unternehmen	39
2.3.1.1.3.1	Allgemeines	39
2.3.1.1.3.2	Aktienarten	41
2.3.1.1.3.3	Marktstruktur und Aktienhandel	43
2.3.1.1.3.4	Festlegung des Aktienkurses	46
2.3.1.1.3.5	Formen der Kapitalerhöhung	48
2.3.1.1.3.6	Wirkung und Vorgehensweise einer Kapitalerhöhung	51
2.3.1.1.3.7	Formen der Kapitalherabsetzung	54
2.3.1.1.3.8	Wirkung und Vorgehensweise einer Kapitalherabsetzung	55
2.3.1.1.4	Unternehmensumwandlung und Börseneinführung	57
2.3.1.2	Kreditfinanzierung	60
2.3.1.2.1	Klassifikation und Gründe	60
2.3.1.2.2	Kreditvoraussetzungen und-absicherungen	61
2.3.1.2.3	Langfristige Kreditformen	67
2.3.1.2.3.1	Langfristige Bankkredite	68
2.3.1.2.3.2	Anleihen	74
2.3.1.2.3.2.1	Industrieobligationen	74
2.3.1.2.3.2.2	Wandelschuldverschreibungen	82
2.3.1.2.3.2.3	Optionsanleihen	85
2.3.1.2.3.2.4	Gewinnschuldverschreibungen	85

2.3.1.2.3.3	Schuldscheindarlehen	86
2.3.1.2.3.4	Außenhandelsdarlehen	88
2.3.1.2.4	Kurzfristige Kreditformen	88
2.3.1.2.4.1	Handelskredit	89
2.3.1.2.4.1.1	Lieferantenkredit	89
2.3.1.2.4.1.2	Kundenkredit	91
2.3.1.2.4.2	Kurzfristiger Bankkredit	93
2.3.1.2.4.2.1	Kontokorrentkredit	93
2.3.1.2.4.2.2	Wechseldiskontkredit	97
2.3.1.2.4.2.3	Lombardkredit	99
2.3.1.2.4.3	Kreditleihe	100
2.3.1.2.4.3.1	Akzeptkredit	100
2.3.1.2.4.3.2	Avalkredit	101
2.3.2	Innenfinanzierung	102
2.3.2.1	Selbstfinanzierung	104
2.3.2.1.1	Stille Selbstfinanzierung	105
2.3.2.1.2	Offene Selbstfinanzierung	106^
2.3.2.1.2.1	Offene Selbstfinanzierung bei Personengesellschaften	107
2.3.2.1.2.2	Offene Selbstfinanzierung bei der GmbH	107
2.3.2.1.2.3	Offene Selbstfinanzierung bei der AG	107
2.3.2.2	Finanzierung aus Abschreibungen	109
2.3.2.3	Finanzierung aus Rückstellungen	112
2.3.2.4	Finanzierung aus sonstiger Kapitalfreisetzung	116
2.4	Darstellung der „KMU-spezifischen“ Einteilung	117
2.4.1	Eigenfinanzierung	119
2.4.1.1	Börsengang	119
2.4.1.2	Private Equity-Finanzierung	123
2.4.2	Fremdfinanzierung	127
2.4.2.1	Leasing	127
2.4.2.2	Factoring	130
2.4.2.3	Asset-Backed-Securities	133
2.4.2.4	Unternehmensanleihen	135
2.4.3	Mezzanine-Finanzierung	136
<b>3</b>	<b>Finanzmanagement</b>	<b>141</b>
3.1	Einführung in das Finanzmanagement	141
3.2	Finanzanalyse/Kennzahlenanalyse	143
3.2.1	Der Jahresabschluss als Informationsbasis	143
3.2.1.1	Die Bilanzarten	143
3.2.1.2	Die Grundstruktur des Jahresabschlusses	144
3.2.1.3	Historische Entwicklung der Rechnungslegung	147
3.2.1.4	Die Aufbereitung des Jahresabschlusses	150
3.2.2	Grundlagen der Finanz- und Kennzahlenanalyse	153
3.2.3	Einstieg in die Kennzahlenanalyse - der Quick-Test	155
3.2.4	Die „klassischen“ Kennzahlen	162
3.2.4.1	Investitionsanalyse	163

3.2.4.1.1	Anlageintensität	163
3.2.4.1.2	Anlageabnutzungsgrad	164
3.2.4.2	Finanzierungsanalyse	164
3.2.4.2.1	Eigenkapitalquote	164
3.2.4.2.2	Anlagendeckung A und B	165
3.2.4.2.3	Working Capital in % des Umlaufvermögens	166
3.2.4.2.4	Debitoren- und Kreditorenziel	168
3.2.4.3	Liquiditätsanalyse	169
3.2.4.3.1	Liquidität 1., 2. und 3. Grades	169
3.2.4.3.2	Schuldentilgungsdauer	171
3.2.4.4	Rentabilitätsanalyse	172
3.2.4.4.1	Eigenkapitalrentabilität/Gesamtkapitalrentabilität	172
3.2.4.4.2	Der Leverage-Effekt	173
3.2.4.4.3	Return on Investment	179
3.2.4.5	Erfolgsanalyse	180
3.2.4.5.1	Material- und Personalintensität	180
3.2.4.5.2	Fremdkapitalintensität	181
3.2.4.5.3	Abschreibungsintensität	182
3.2.4.5.4	Cashflowrate	183
3.2.5	Die Bonität der Unternehmung — Frühwarnindikatoren	184
3.2.5.1	Allgemeines	184
3.2.5.2	Die Scoring-Methode („Benchmarking“)	186
3.2.5.3	Die multiple Diskriminanzanalyse	188
3.2.5.4	Die Faktorenanalyse	189
3.2.5.5	Schlussfolgerungen aus der Bonitätsbetrachtung und Ausblick	191
3.2.6	Sensitivitätsanalysen	192
3.2.6.1	Umsatzeinbruch von 20%	194
3.2.6.2	Umsatzeinbruch von 40%	195
3.2.6.3	Forderungsausfall	197
3.2.6.4	Investitionsrückstau	199
3.2.6.5	Bewertung der Kennzahlen und der Sensitivitätsanalysen	200
3.2.7	Spezifische Finanz- und Kennzahlenanalyse bei KMU	202
3.2.7.1	Finanzierungsmodell mit Eigenkapital	204
3.2.7.2	Finanzierungsmodell mit Mezzanine-Kapital	205
3.2.7.3	Finanzierungsmodell mit Fremdkapital	207
3.2.8	Bilanzpolitische Instrumentarien	210
3.2.8.1	Grenzen und Risiken der Finanz- und Kennzahlenanalyse	210
3.2.8.2	Sachverhaltsgestaltung und Sachverhaltsabbildung	210
3.3	Finanz- und Liquiditätsplanung	217
3.3.1	Grundlagen	217
3.3.1.1	Aufgaben der Finanzplanung	217
3.3.1.2	Stellung des Finanzplans im betrieblichen Gesamtsystem	218
3.3.1.3	Anforderungen an den Finanzplan	220
3.3.1.4	Ablauf der Finanzplanung im gesamtwirtschaftlichen Kontext	220
3.3.1.5	Anpassungsmaßnahmen bei Unter- oder Überdeckung	222

3.3.2	Die Erstellung von Finanzplänen.....	223
3.3.2.1	Kurzfristige Finanzpläne	224
3.3.2.2	Mittelfristige Finanzpläne	226
3.3.2.3	Langfristige Finanzpläne	228
3.3.2.4	Prognosemethoden zur Bestimmung der Finanzplanwerte	230
3.3.3	Die Integration der Finanzpläne in das Rechnungswesen.....	231
3.4	Finanzwirtschaftliches Risikomanagement.....	232
3.4.1	Grundlagen des Risikomanagements.....	232
3.4.2	Das KonTraG als rechtliche Grundlage.....	233
3.4.3	Der Risikomanagementprozess.....	233
3.4.3.1	Zieldefinition	235
3.4.3.2	Risikoidentifikation und -erfassung	238
3.4.3.3	Analyse, Bewertung und Messung von Risiken	241
3.4.3.4	Risikosteuerung	244
3.4.3.5	Risikoüberwachung und Risikokontrolle	247
3.4.4	Die statistische Risikobehandlung.....	248
3.4.4.1	Der Value at Risk	249
3.4.4.2	Die Monte-Carlo-Simulation	252
3.5	Finanzierung unter dem Aspekt von Basel II.....	254
3.5.1	Aktuelle Rahmenbedingungen der Finanzierung.....	254
3.5.2	Die neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung.....	256
3.5.2.1	Vorbemerkungen zu Basel II	256
3.5.2.2	Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht	256
3.5.2.3	Basel I	257
3.5.2.4	Basel II	258
3.5.2.4.1	Mindesteigenkapitalanforderungen	259
3.5.2.4.2	Aufsichtsrechtliche Prüfungsverfahren	264
3.5.2.4.3	Marktdisziplin	265
3.5.2.5	Unterschiede zwischen Basel I und Basel II	265
3.5.3	Rating zur Beurteilung der Unternehmerbonität.....	266
3.5.3.1	Grundlagen des Rating	266
3.5.3.2	Das Bankenrating	270
3.5.3.3	Das externe Rating	272
3.5.3.3.1	Grundlagen	272
3.5.3.3.2	Das Dr. Schneck Rating	275
3.5.3.3.3	Beispiel anhand eines mittelständischen Unternehmens	278
3.5.3.3.3.1	Der qualitative Bereich	279
3.5.3.3.3.2	Der quantitative Bereich	289
3.5.3.3.3.3	Das Gesamtergebnis	292
3.5.3.3.3.4	Unternehmerische Konsequenzen	293
3.5.3.4	Bonitätsmanagement	297
3.6	Wertorientiertes Management.....	299
3.6.1	Die Kernaktivitäten des Wertorientierten Managements.....	299
3.6.2	Gründe und Verfahren der Unternehmensbewertung.....	300
3.6.3	Unternehmensbewertungsverfahren der „Old Economy“.....	303

3.6.3.1	Die Ertragswertmethode	303
3.6.3.1.1	Die Ertragswertmethode in der Theorie	303
3.6.3.1.2	Die Ertragswertmethode in der Praxis	307
3.6.3.2	DCF-Verfahren	309
3.6.3.2.1	Allgemeines	309
3.6.3.2.2	Der WACC-Ansatz in der Theorie	311
3.6.3.2.3	Der WACC-Ansatz in der Praxis	315
3.6.4	Unternehmensbewertungsverfahren der „New Economy“	319
3.6.4.1	Die Vergleichsverfahren in der Theorie	320
3.6.4.2	Die Vergleichsverfahren in der Praxis	321
3.6.4.3	Der Seifenblaseneffekt	323
3.6.5	Bewertungsverfahren bei KMU	324
3.6.5.1	Multiplikatormethode	325
3.6.5.2	Praktikermethode „Daumenregel“	327
3.6.5.3	Modifizierte Ertragswertmethode	329
3.6.6	Messung des Periodenerfolges	333
3.6.6.1	Der Economic Value Added in der Theorie	334
3.6.6.2	Der Economic Value Added in der Praxis	338
<b>4</b>	<b>Fallstudien</b>	<b>341</b>
<b>5</b>	<b>Lösungen zu den Fallstudien</b>	<b>375</b>
<b>6</b>	<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>427</b>
<b>7</b>	<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>431</b>
<b>8</b>	<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>433</b>
<b>9</b>	<b>Anhang</b>	<b>437</b>
9.1	Systematik und Beispiel der Kostenrechnung	437
9.2	Historie zum Aktienmarkt	440
9.3	Zusammensetzung des DAX (30)	441
9.4	Zusammensetzung des TecDAX	442
9.5	Zusammensetzung des MDAX	443
9.6	Zusammensetzung des SDAX	445
9.7	Tabelle der Standardnormalverteilung	447
9.8	Fragenkatalog zum Rating	449
9.9	Umsatzmultiplikatoren ausgewählter Branchen	460
<b>10</b>	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>465</b>