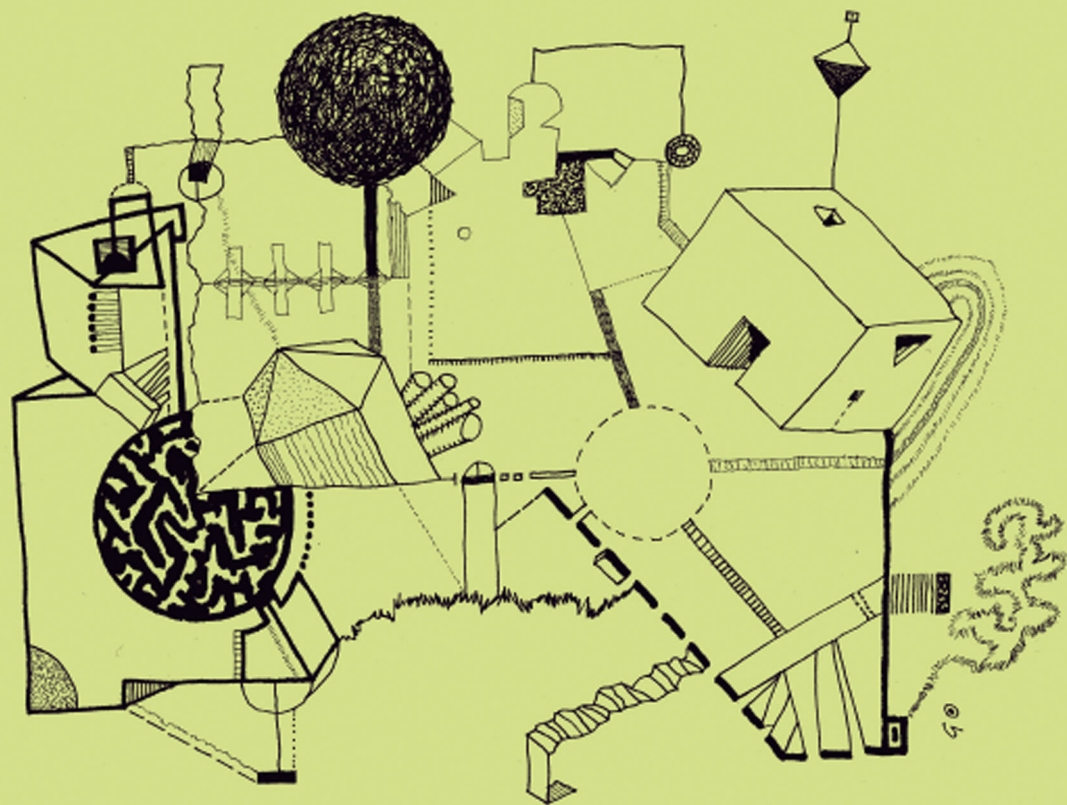


Jean-Paul Thommen

Unternehmensfinanzierung

Eine Einführung in die Corporate Finance

4., aktualisierte und ergänzte Auflage



Prof. Dr. Jean-Paul Thommen

Unternehmensfinanzierung

Eine Einführung in die Corporate Finance

4., aktualisierte und ergänzte Auflage

**Ein Modul der
Managementorientierten
Betriebswirtschaftslehre**

Versus · Zürich

Die Texte in diesem Buch sind folgenden Werken entnommen:

- Jean-Paul Thommen: *Betriebswirtschaft und Management*, 10. Auflage, ISBN 978-3-03909-288-8, Versus Verlag, Zürich 2016
- Jean-Paul Thommen: *Repetitorium Managementorientierte Betriebswirtschaftslehre*, 2. Auflage, ISBN 978-3-03909-057-0, Versus Verlag, Zürich 2007
- Jean-Paul Thommen und Daniela Peterhoff: *Multiple-Choice-Aufgaben zur Managementorientierten Betriebswirtschaftslehre*, 2. Auflage, ISBN 978-3-03909-026-6, Versus Verlag, Zürich 2008

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

Das Werk einschliesslich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

© 2020 Versus Verlag AG, Zürich

Weitere Informationen zu Büchern aus dem Versus Verlag unter www.versus.ch

Umschlagbild: Harald Goldhahn

Satz und Herstellung: Versus Verlag · Zürich

Druck: Comunecazione · Bra

Printed in Italy

ISBN 978-3-03909-253-6 (Print)

ISBN 978-3-03909-757-9 (E-Book)

Zu diesem Buch

Es haben sich wohl viele Studierende und Dozenten gewünscht, «der Thommen» wäre nicht so dick. Damit meinen sie natürlich nicht die Leibesfülle des Autors Jean-Paul Thommen, sondern den Umfang seines Standardwerks «Betriebswirtschaft und Management». Das Buch ist inzwischen für eine ganze Generation von BWL-Lernenden zum Synonym für Betriebswirtschaftslehre geworden. «Schau mal im <Thommen> nach» ist ein Rat, den auch nach der Ausbildung Führungskräfte und Sachbearbeiter im Berufsalltag erteilen und befolgen, weil sie dann sicher sein können, für eine Vielzahl betrieblicher Fragestellungen die wichtigsten Methoden, Instrumente und Konzepte ausführlich und gut verständlich präsentiert zu bekommen. Nicht in jedem Ausbildungsgang oder in jedem Berufsumfeld sind aber alle Teilgebiete des Standardwerks gleich wichtig. Und es gibt auch diejenigen, die sich nur in ein Teilgebiet vertiefen möchten und dabei dennoch auf die Qualität des Standardwerks zählen wollen. Deshalb gibt es nun den «Thommen» in Einzelbänden:

- Wirtschaft, Unternehmen, Management,
- Marketing,
- Material- und Produktionsmanagement,
- Unternehmensfinanzierung,
- Investitionsrechnung und Unternehmensbewertung,
- Personalmanagement,
- Organisation und organisatorischer Wandel,
- Management.

Zusätzlich enthalten diese Bücher noch Repetitionsfragen und Multiple-Choice-Aufgaben:

- Die **Repetitionsfragen** ermöglichen es, die verschiedenen Themen rasch und effizient abfragen und festigen zu können.
- Mit den **Multiple-Choice-Aufgaben** werden nicht nur Begriffe und Inhalte abgefragt, sondern auch das Verständnis für betriebswirtschaftliche Zusammenhänge gefördert.

Repetitionsfragen und insbesondere Multiple-Choice-Aufgaben sind sehr motivierend, da sie ein schnelles Feedback über den eigenen Kenntnisstand geben. Erreichte Lernfortschritte können selbständig und leicht kontrolliert werden. Gemäss den erzielten Fortschritten können dann zukünftige Lernschwerpunkte gelegt werden.

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1: Grundlagen	11
1.1 Finanzwirtschaftliche Grundbegriffe	11
1.1.1 Finanzwirtschaftlicher Umsatzprozess als Ausgangspunkt	11
1.1.2 Kapital und Vermögen	12
1.1.3 Finanzierung und Investierung	14
1.2 Hauptformen der Finanzierung	15
1.3 Problemlösungsprozess der Finanzierung	18
Repetitionsfragen	20
Kapitel 2: Finanzmanagement	21
2.1 Aufgaben des Finanzmanagements	21
2.2 Finanzplanung	22
2.2.1 Kapitalbedarfsrechnung	22
2.2.2 Finanzpläne	25
2.3 Finanzkontrolle	28
2.4 Kennzahlen des Finanzmanagements	28
2.4.1 Liquidität	29
2.4.2 Vermögensstruktur	30
2.4.3 Kapitalstruktur	30
2.4.4 Deckung der Anlagen	31
2.4.5 Rentabilität	31

2.4.6 Externe Finanzkennzahlen	33
2.4.7 Beurteilung der Finanzkennzahlen	33
Repetitionsfragen	35
Kapitel 3: Beteiligungsfinanzierung	37
3.1 Einleitung	37
3.2 Aktienkapital und Partizipationskapital	39
3.2.1 Aktienkapital	39
3.2.2 Partizipationskapital	41
3.3 Kapitalerhöhung	41
3.3.1 Gründe für eine Kapitalerhöhung	41
3.3.2 Formen der Kapitalerhöhung	42
3.3.3 Emissionsbedingungen	43
3.3.4 Bezugsrechte	45
3.3.5 Kapitalerhöhung aus Eigenkapital	47
3.4 Emission von Genussscheinen	49
3.5 Going Public	50
3.5.1 Begriff	50
3.5.2 Gründe für ein Going Public	52
3.5.3 Voraussetzungen für ein Going Public	53
Repetitionsfragen	55
Kapitel 4: Innenfinanzierung	57
4.1 Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten	57
4.2 Selbstfinanzierung	60
4.2.1 Motive der Selbstfinanzierung	61
4.2.2 Formen der Selbstfinanzierung	62
4.2.3 Dividendenpolitik	63
Repetitionsfragen	65
Kapitel 5: Kreditfinanzierung	67
5.1 Einleitung	67
5.2 Kurzfristiges Fremdkapital	68
5.2.1 Lieferantenkredit	68
5.2.2 Kundenkredit	69
5.2.3 Bankkredit	70
5.2.3.1 Kontokorrentkredit	70
5.2.3.2 Diskontkredit und Akzeptkredit	71

5.2.4	Forfaitierung	73
5.2.5	Factoring	74
5.3	Mittelfristiges Fremdkapital	77
5.3.1	Darlehen	77
5.3.2	Kassascheine (Kassaobligationen)	78
5.4	Langfristiges Fremdkapital	78
5.4.1	Hypothekendarlehen	78
5.4.2	Obligationenanleihen	79
5.4.2.1	Gewöhnliche Anleihen	79
5.4.2.2	Wandelanleihen	81
5.4.2.3	Optionsanleihen	82
5.5	Leasing	84
	Repetitionsfragen	87
	Kapitel 6: Optimale Finanzierung	89
6.1	Einleitung	89
6.2	Ausrichtung auf die Rentabilität	91
6.3	Ausrichtung auf die Liquidität	94
6.3.1	Liquidität und Illiquidität	94
6.3.2	Finanzierungsregeln	95
6.3.2.1	Verhältnis Fremdkapital zu Eigenkapital	96
6.3.2.2	Verhältnis Vermögen zu Kapital	96
6.4	Weitere Finanzierungskriterien	97
6.4.1	Risikogerechte Finanzierung	97
6.4.2	Flexibilitätsorientierte Finanzierung	97
6.4.3	Bewahrung der Verfügungsmacht	98
6.4.4	Finanzimage	99
6.5	Zusammenfassung	99
	Repetitionsfragen	101
	Multiple-Choice-Aufgaben	103
	Literaturverzeichnis	119
	Stichwortverzeichnis	121
	Der Autor	127

Kapitel 1

Grundlagen

1.1	Finanzwirtschaftliche Grundbegriffe
1.1.1	Finanzwirtschaftlicher Umsatzprozess als Ausgangspunkt

Der Umsatzprozess eines Unternehmens kann in einen güter- und in einen finanzwirtschaftlichen Prozess unterteilt werden. Beide sind stark miteinander verknüpft; der finanzwirtschaftliche Prozess ist dabei Voraussetzung für den güterwirtschaftlichen. In einer ersten Phase müssen die finanziellen Mittel zur Verfügung gestellt werden, um die für den Produktionsprozess notwendigen Güter und Dienstleistungen beschaffen zu können.

Unter **finanziellen Mitteln** versteht man in der Regel alle Zahlungsmittel (Münzen, Banknoten) und sämtliches Buch- bzw. Giralgeld (Sichtguthaben bei Post und Bank), sowie in einer weiteren Begriffsfassung zusätzlich die übrigen Bankguthaben und leicht realisierbaren Wertschriften.

Das Unternehmen beschafft sich die finanziellen Mittel auf dem Geld- und Kapitalmarkt:

- Auf dem **Geldmarkt** treffen sich Angebot und Nachfrage nach kurzfristigen Mitteln. Die Fälligkeit dieser Gelder beträgt weniger als ein Jahr. Die Unternehmen können auf diesem Markte kurzfristig ihre Liquiditätsüberschüsse anlegen oder umgekehrt kurzfristige Liquiditätsengpässe überbrücken. In der Schweiz hat der Geldmarkt eine relativ kleine Bedeutung, wobei vor allem das

sogenannte Call-Geld (das täglich abgerufen werden kann) und das Fest- oder Termingeld (auf einen bestimmten Verfalltag) besonders zu erwähnen wären. Call-Geld-Transaktionen werden praktisch ausschliesslich unter Banken getätigt, während den Termingeldmarkt auch Unternehmen anderer Branchen (Industrie, Versicherung, Handel) benützen.

- Der **Kapitalmarkt** dagegen dient dem Handel von mittel- bis langfristigen Mitteln, die eine Fälligkeit von über einem Jahr aufweisen. Allerdings bedeutet ein Kapitalmarktgeschäft nicht unbedingt eine langfristige Verpflichtung für die Partner. Während das Unternehmen bei der Ausgabe von Beteiligungspapieren eine langfristige Verfügbarkeit anstrebt, kann der Kapitalgeber durch den Verkauf dieser Papiere an der Börse die Pflichten und Rechte auf einen neuen Kapitalgeber übertragen und somit eine Bindung von nur kurzer Dauer eingehen. Wichtige Teilmärkte des Kapitalmarktes sind der Wertpapiermarkt (Obligationen, Beteiligungspapiere), der Hypothekarmarkt und der Markt für sonstige langfristige Darlehen. Wichtige Träger des Kapitalmarktes sind die Effektenbörsen sowie das Bankensystem, die für einen reibungslosen Handel besorgt sind.

Geld- und Kapitalmarkt sind zum Teil eng miteinander verbunden und weisen fließende Grenzen auf. Oft werden diese beiden Märkte zusammengefasst und als **Kreditmarkt** bezeichnet.

Im Folgenden werden die Begriffe Kapital, Vermögen, Finanzierung und Investierung umschrieben, welche die Grundlage für die Betrachtung der wesentlichen finanzwirtschaftlichen Entscheidungstatbestände bilden.

1.1.2 Kapital und Vermögen

Im Rahmen der Betriebswirtschaftslehre bzw. der Finanzierung bezeichnet man als **Kapital** eine abstrakte Geldwertsumme, die durch Zuführung von in der Regel finanziellen Mitteln oder seltener von in Geld bewerteten Gütern entsteht.

Das Kapital zeigt bei der Unternehmensgründung die Herkunft dieser finanziellen Mittel bzw. der eingebrachten Güter.¹ Zu einem späteren Zeitpunkt, während der Umsatzphase des Unternehmens, kann die Herkunft der Mittel nicht mehr bestimmt werden. Das Kapital verkörpert in diesem Fall den in Geldeinheiten ausgedrückten Wert der im Unternehmen insgesamt vorhandenen Vermögensteile. Es zeigt dann lediglich noch die Ansprüche der Kapitalgeber.

¹ Bei der Gründung eines Unternehmens kann auch die sogenannte Sachgründung gewählt werden, bei der nicht eine Bar-, sondern eine Sacheinlage (z.B. Lieferwagen, Grundstück) geleistet wird.

Entsprechend der Art der rechtlichen Ansprüche der Kapitalgeber wird das Kapital in Eigen- und Fremdkapital unterteilt:

- Das **Eigenkapital** (= Beteiligungskapital¹) ist entweder von den Eigentümern zur Verfügung gestelltes oder vom Unternehmen selbst erarbeitetes (= einbehaltene Gewinne) Kapital. Es steht dem Unternehmen in der Regel auf unbegrenzte Zeit zur Verfügung.
- Im Gegensatz dazu steht das **Fremdkapital**, das von Dritten für eine bestimmte Zeitdauer zur Nutzung überlassen wird (= Gläubigerkapital).

Eine genaue Grenze zwischen Eigen- und Fremdkapital kann zwar rechtlich meistens gezogen werden, da der Fremdkapitalgeber ein Gläubiger des Unternehmens ist. Betriebswirtschaftlich ist diese Grenzziehung aber nicht immer möglich. Gewährt beispielsweise ein Aktionär einer Familienaktiengesellschaft des Unternehmens ein Darlehen, so stellt dies rechtlich zwar Fremdkapital dar, betriebswirtschaftlich kommt ihm jedoch die Funktion von Eigenkapital zu.

Das **Vermögen** eines Unternehmens besteht aus der Gesamtheit der materiellen und immateriellen Güter, in die das Kapital eines Unternehmens umgewandelt wurde.

Kapital und Vermögen sind deshalb in Geldeinheiten ausgedrückt immer gleich gross. Das Vermögen eines Unternehmens wird meistens nach der Dauer der Bindung der in den verschiedenen Vermögensteilen gebundenen finanziellen Mitteln gegliedert. Grundsätzlich wird dabei zwischen Umlauf- und Anlagevermögen unterschieden:

- Das **Umlaufvermögen** umfasst neben den liquiden Mitteln in erster Linie die zur Leistungserstellung notwendigen Werkstoffe (Repetierfaktoren) und die sich aus dem betrieblichen Transformationsprozess ergebenden Güter sowie die aus der Leistungsverwertung entstehenden Forderungen gegenüber Kunden.
- Das **Anlagevermögen** umfasst dagegen primär die Betriebsmittel (Potenzialfaktoren), die dem Unternehmen während einer bestimmten Zeitspanne zur Nutzung zur Verfügung stehen, sowie die Beteiligungen an anderen Unternehmen. Diesem **materiellen** Anlagevermögen steht das **immaterielle** gegenüber, das gewisse Rechte – zum Beispiel in Form von Patenten oder Lizenzen – beinhaltet.

1 Ist der Eigentümer mit dem Unternehmer identisch, spricht man auch von Unternehmerkapital.