

Flachschule Narrenhochburg  
University of Denied Sciences

<https://www.prof-mueller.net/noteninflation>

Prof. Dr. Werner Müller

Investition und Finanzierung

<https://www.prof-mueller.net/beruf/investition-und-finanzierung/>

13. Finanzinstrumente 1

# Einteilung der Finanzierung

Innen- oder  
Außen-  
finanzierung  
(wie vor)

Eigen-/Fremdfinanzierung

- Eigenf. = mit Eigenkapital
- Fremdf. = mit Fremdkapital

# Einteilung der Finanzierung

Innen- oder  
Außen-  
finanzierung  
(wie vor)

Eigen-/Fremdfinanzierung

- Eigenf. = mit Eigenkapital
- Fremdf. = mit Fremdkapital

# Erweiterung der Einteilung

- von 4-Felder- zu 9-Felder-Matrix

# Erweiterung der Einteilung

- von 4-Felder- zu 9-Felder-Matrix
- Problem: teilweise Innen- bzw. Außenfinanzierung eindeutig, Eigen- oder Fremdkapital nicht
- oder: Eigen- oder Fremdkapital eindeutig, Innen- bzw. Außenfinanzierung nicht

# Erweiterung der Einteilung

- von 4-Felder- zu 9-Felder-Matrix
- Problem: teilweise Innen- bzw. Außenfinanzierung eindeutig, Eigen- oder Fremdkapital nicht
- oder: Eigen- oder Fremdkapital eindeutig, Innen- bzw. Außenfinanzierung nicht
- Begriff der Selbstfinanzierung zu eng

# Einteilung der Finanzierung

alternativ	Eigenfinanzierung	Mischformen	Fremdfinanzier.
Innenfinanzierung	<i>Gewinnthesaurierung, Finanzierung aus Abschreibung</i>	<i>Finanzierung aus Umschichtungen, insb. Factoring</i>	Finanzierung aus Rückstellungen
Zwischenformen	<i>Gratisaktien Belegschaftsaktien</i>	<i>Derivate</i>	Finanzierung mit Leasing, Kreditleihe
Außenfinanzierung	Beteiligungsfinanzierung	Mezzanine-Kapital, Asset-Backed-Securities	Kreditfinanzierung

*kursiv = Selbstfinanzierung*

# Faktoren der Gewinn- und Zinshöhe

Gewinn	Arbeit		Zins
	Kapital		

- Finanzierungskosten = Zinsen
- Zinshöhe = ?  
(auch Gewinnerwartung bei Eigenk.)

# Faktoren der Gewinn- und Zinshöhe

Gewinn	Arbeit	Unternehmerlohn	Zins
	Kapital	-	
		-	
		Substanzerhaltung	

- Finanzierungskosten = Zinsen
- Zinshöhe = Inflationausgleich  
(auch Gewinner- + Liquiditätsvergütung  
Eigenk.) + Liquiditätsvergütung  
wartung bei

# Faktoren der Gewinn- und Zinshöhe

Gewinn	Arbeit	Unternehmerlohn	Zins
	Kapital	-	
		-	
		Substanzerhaltung	

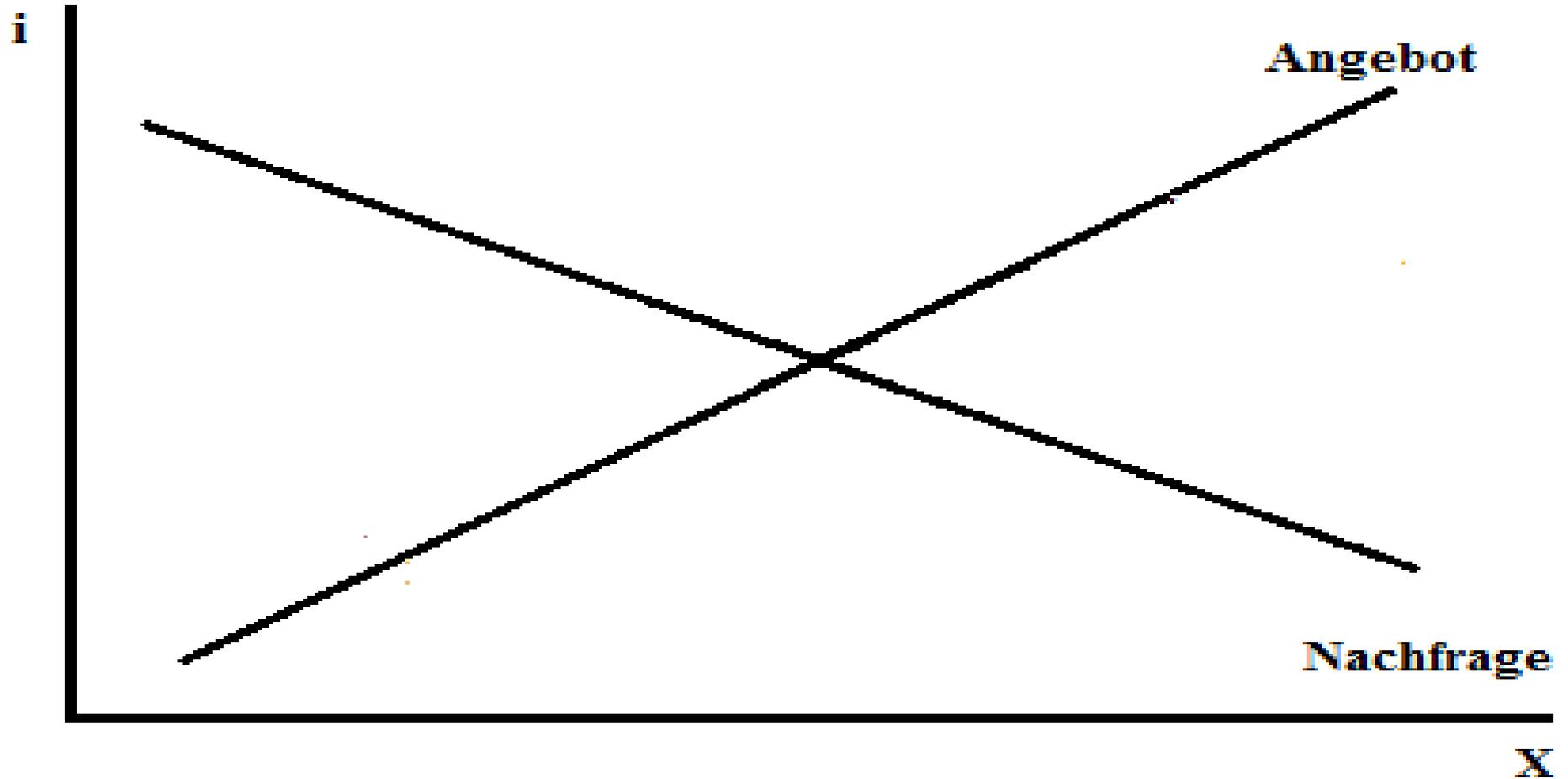
- Finanzierungskosten = Zinsen
- Zinshöhe = Inflationsausgleich  
(auch Gewinnerwartung bei Eigenk.) + ?  
+ ?

# Faktoren der Gewinn- und Zinshöhe

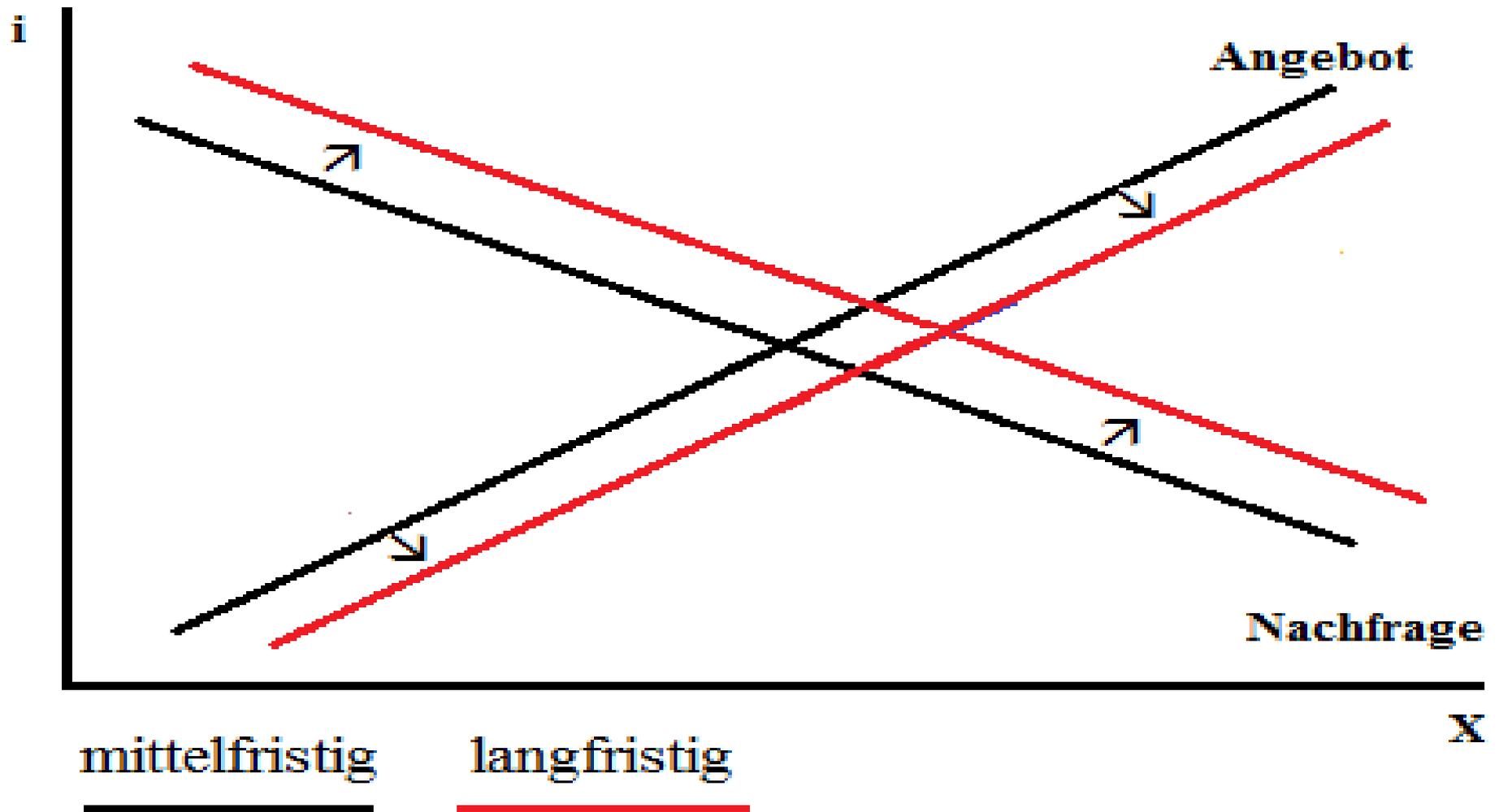
Gewinn	Arbeit	Unternehmerlohn	Zins
	Kapital	Risikoprämie	
Liquiditätsverzicht			
Substanzerhaltung			

- Finanzierungskosten = Zinsen
- Zinshöhe = Inflationausgleich  
(auch Gewinnerwartung bei Eigenk.) + Risikoprämie  
+ Liquiditätsvergütung

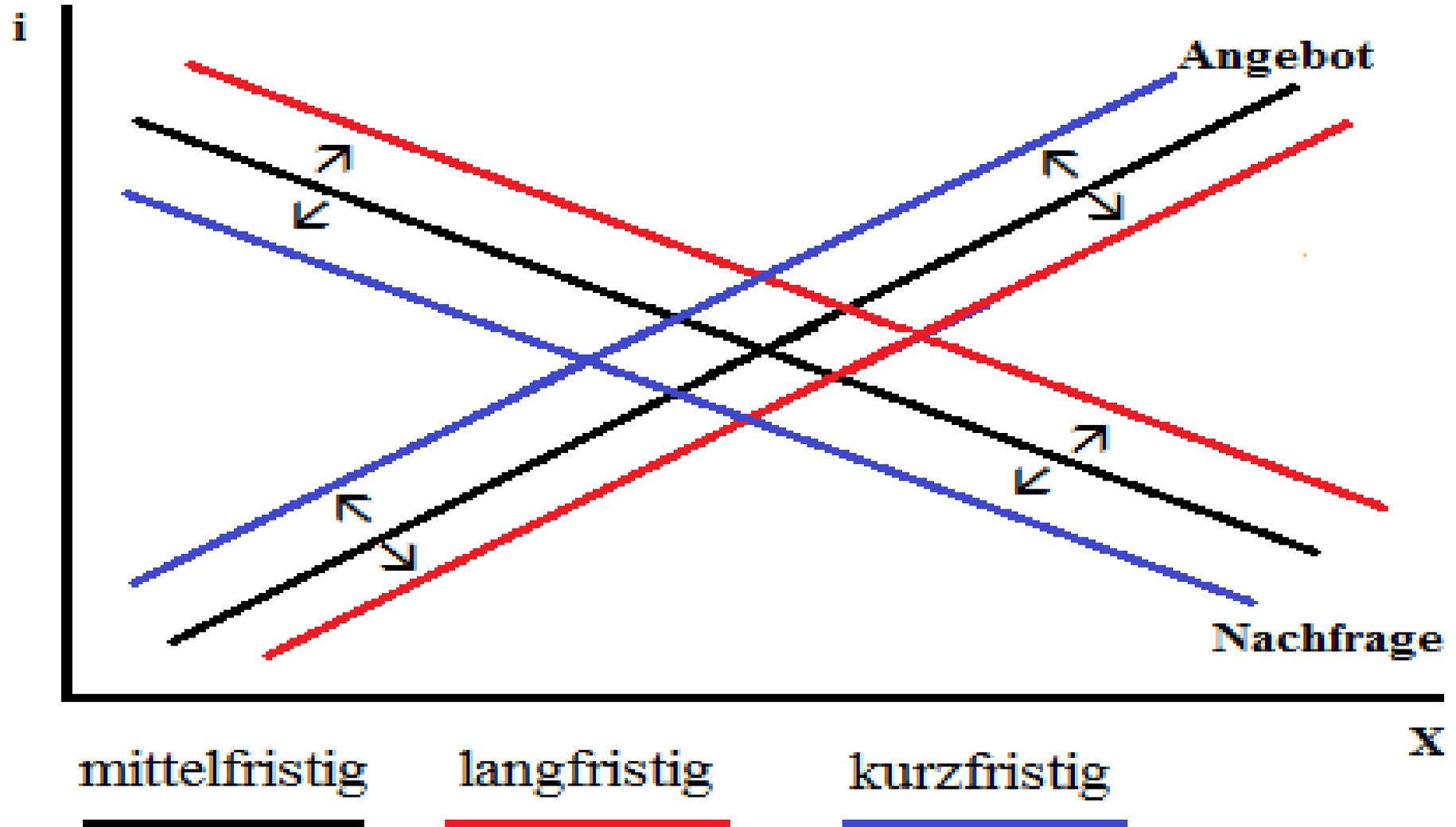
# Zinshöhe für Liquiditätsverzicht



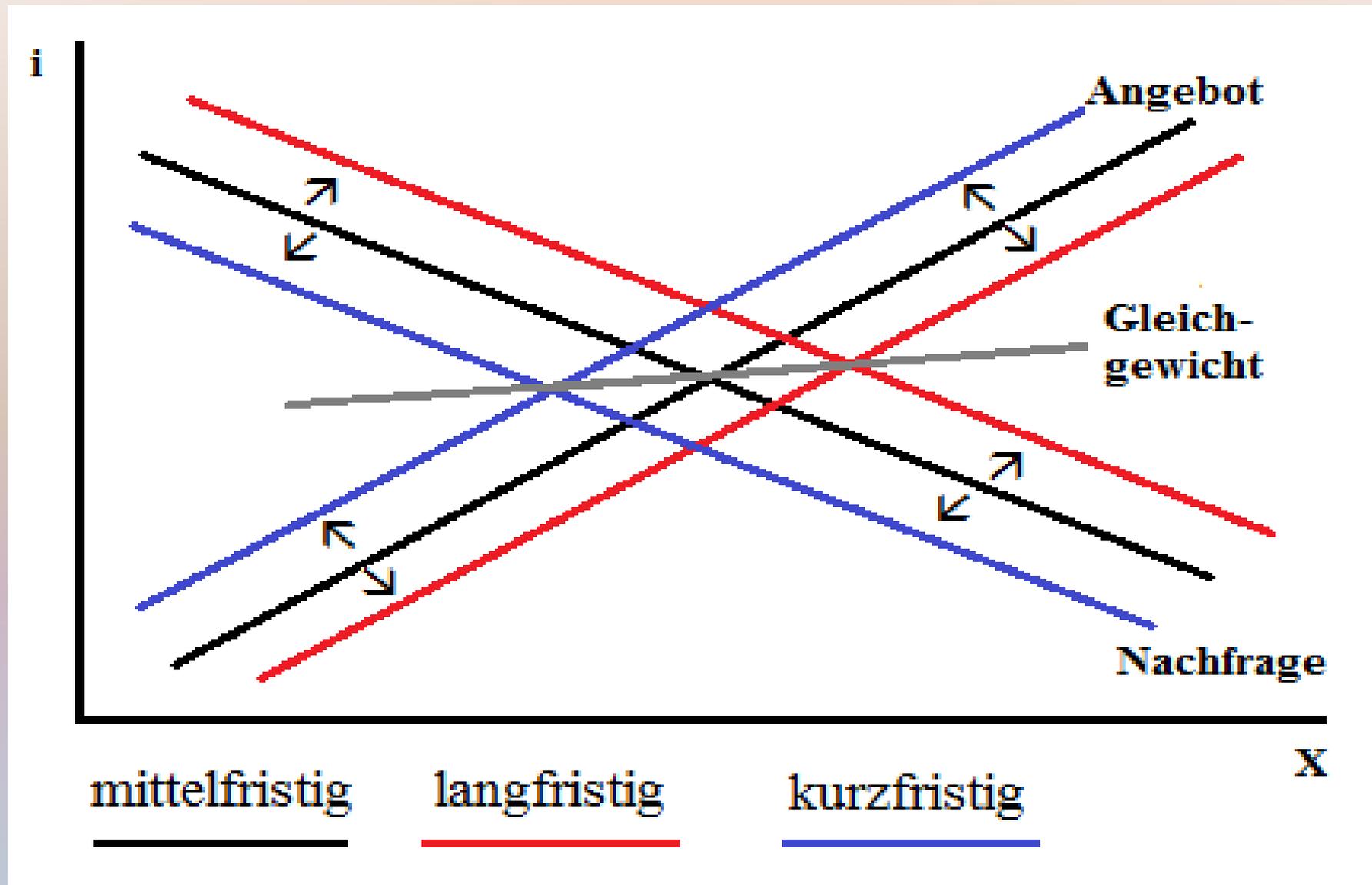
# Zinshöhe für Liquiditätsverzicht



# Zinshöhe für Liquiditätsverzicht



# Zinshöhe für Liquiditätsverzicht



# Außenfinanzierung

- mit Eigenkapital: Kapitalerhöhung
- mit Fremdkapital: Darlehen

# Außenfinanzierung

- mit Eigenkapital: Kapitalerhöhung
- mit Fremdkapital: Darlehen
- Mischformen:
  - + mit Eigen- u. Fremdkapitalkomponenten  
(Mezzanine-Kapital)
  - + mit Bilanzverkürzung

# Kapitalerhöhung

- Unternehmensbewertung + Durchführung:  
gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklage

# Kapitalerhöhung

- Unternehmensbewertung + Durchführung:  
gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklage
- Ziel: möglichst hohen Aufpreis erhalten
- Mittel: möglichst positive Unternehmensbewert.

# Kapitalerhöhung

- Unternehmensbewertung + Durchführung:  
gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklage
- Ziel: möglichst hohen Aufpreis erhalten
- Mittel: möglichst positive Unternehmensbewert.
- von Kauf von Anteilen abgrenzen

# Kapitalerhöhung

- Unternehmensbewertung + Durchführung:  
gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklage
- Ziel: möglichst hohen Aufpreis erhalten
- Mittel: möglichst positive Unternehmensbewert.
- von Kauf von Anteilen abgrenzen (besonders von feindlichen Übernahmen)

# Kapitalerhöhung

- Unternehmensbewertung + Durchführung:  
gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklage
- Ziel: möglichst hohen Aufpreis erhalten
- Mittel: möglichst positive Unternehmensbewert.
- von Kauf von Anteilen abgrenzen (besonders von feindlichen Übernahmen)
- Kapitalgesellschaft : Personengesellschaft  
(unterschiedliche Eignung für Kapitalerhöhung)

# Kreditfinanzierung

- Kosten senken  $\Rightarrow$  Risiko(prämie) minimieren  
 $\Rightarrow$  Sicherheiten bieten
- Leverage-Effekt nutzen
- Eigenkapitalquote beobachten  
 $\Rightarrow$  Bonität + Rating
- eher bei vorübergehendem Kapitalbedarf  
+ möglicher Rückzahlung aus operativem Cashflow

# Sicherheiten

Personal- Sicherheiten		
<u>Sachsicherheiten:</u>		

# Sicherheiten

Personal- Sicherheiten		
<u>Sachsicherheiten:</u> - Mobilar- sicherheiten		
- Immobilar- sicherheiten		

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten		
<u>Sachsicherheiten:</u> - Mobilar- sicherheiten		
- Immobililar- sicherheiten		

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten	Bürgschaft Schuldbeitritt / - übernahme	
<u>Sachsicherheiten:</u> - Mobilar- sicherheiten		
- Immobililar- sicherheiten		

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten	Bürgschaft Schuldbeitritt / - übernahme	Garantieerklärung Patronatserklärung
<u>Sachsicherheiten:</u>		
- Mobilar- sicherheiten		
- Immobililar- sicherheiten		

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten	Bürgschaft Schuldbeitritt / - übernahme	Garantieerklärung Patronatserklärung
<u>Sachsicherheiten:</u> - Mobilar- sicherheiten	Pfand Eigentumsvorbehalt	
- Immobililar- sicherheiten		

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten	Bürgschaft Schuldbeitritt / -übernahme	Garantieerklärung Patronatserklärung
<u>Sachsicherheiten:</u> - Mobilar- sicherheiten	Pfand Eigentumsvorbehalt	Sicherungs- übereignung
- Immobililar- sicherheiten		

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten	Bürgschaft Schuldbeitritt / - übernahme	Garantieerklärung Patronatserklärung
<u>Sachsicherheiten:</u> - Mobilar- sicherheiten	Pfand Eigentumsvorbehalt	Sicherungs- übereignung
- Immobililar- sicherheiten	Hypothek	

# Sicherheiten

	akzessorische Sicherheiten	fiduziarische Sicherheiten
Personal- Sicherheiten	Bürgschaft Schuldbeitritt / - übernahme	Garantieerklärung Patronatserklärung
<u>Sachsicherheiten:</u>		
- Mobilar- sicherheiten	Pfand Eigentumsvorbehalt	Sicherungs- übereignung
- Immobililar- sicherheiten	Hypothek	Grundschild

# Leverage-Effekt

- Hebelwirkung  $\Rightarrow$  zusätzliches Fremdkapital erhöht die Eigenkapitalrentabilität

# Leverage-Effekt

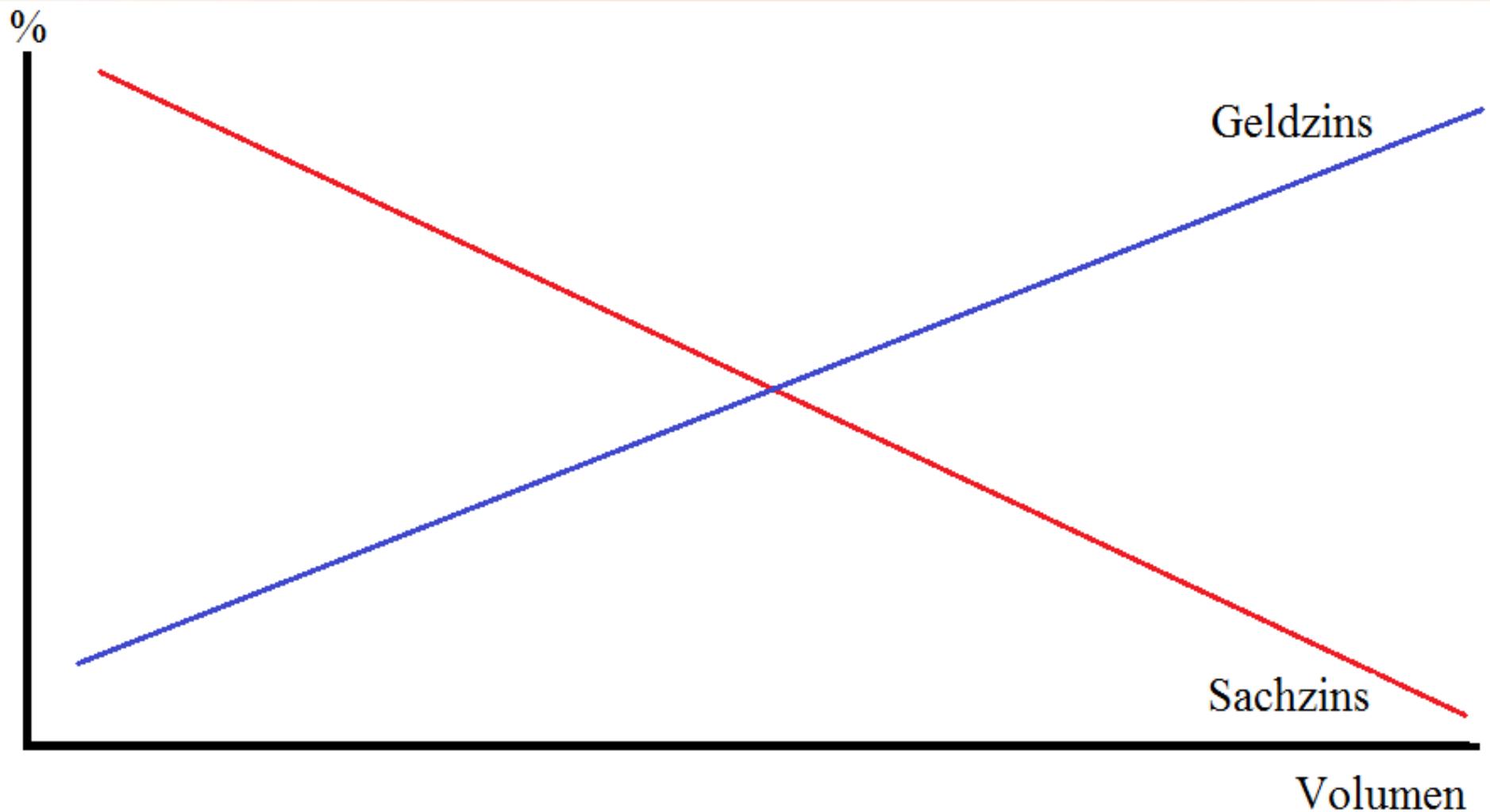
- Hebelwirkung  $\Rightarrow$  zusätzliches Fremdkapital erhöht die Eigenkapitalrentabilität
- Phasen: hoch – niedrig – negativ

# Leverage-Effekt

- Hebelwirkung  $\Rightarrow$  zusätzliches Fremdkapital erhöht die Eigenkapitalrentabilität
- Phasen: hoch – niedrig – negativ
- Sachzins: Ertrag aus Investition
- Geldzins: Kosten der Fremdfinanzierung

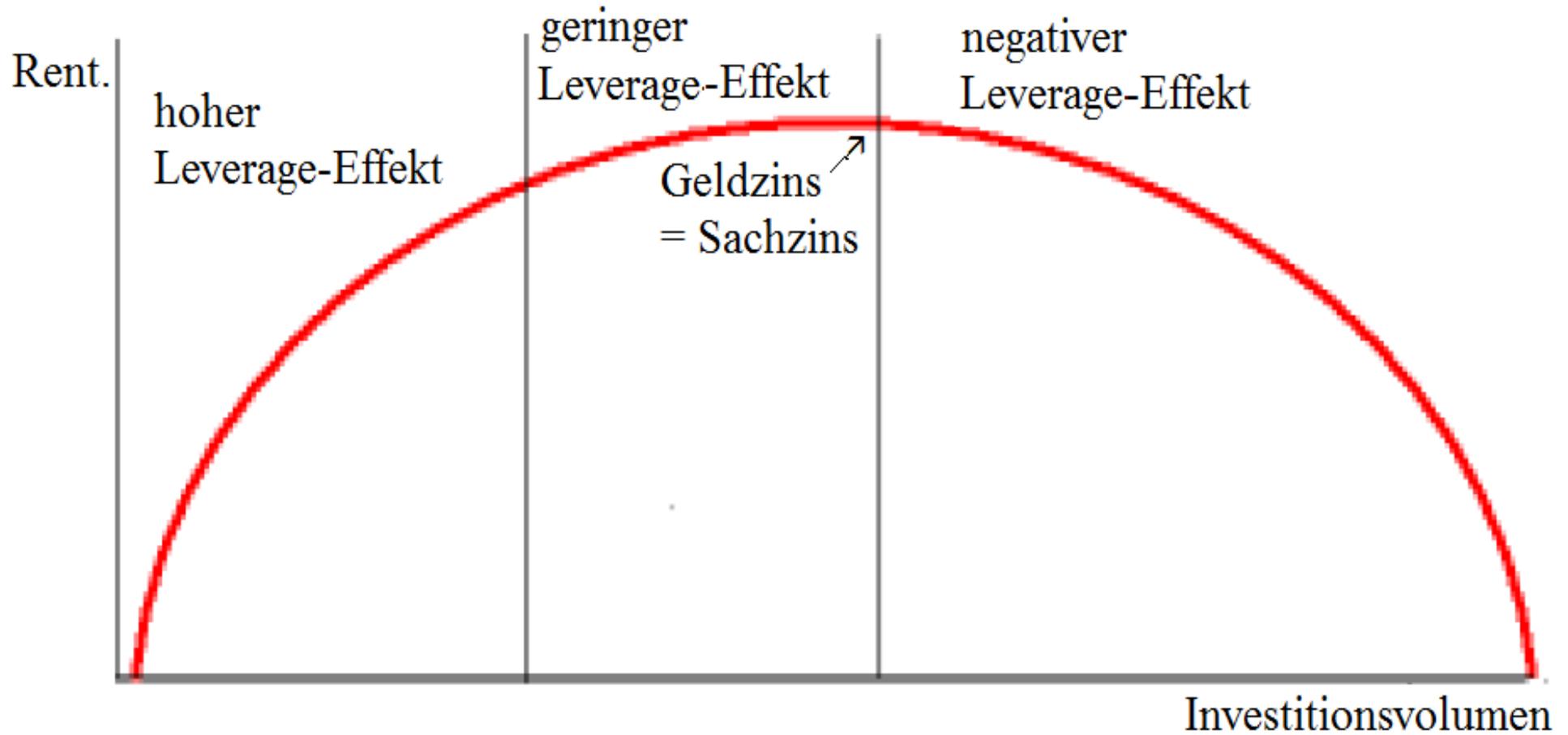
# Leverage-Effekt

- Hebelwirkung  $\Rightarrow$  zusätzliches Fremdkapital erhöht die Eigenkapitalrentabilität
- Phasen: hoch – niedrig – negativ
- Sachzins: Ertrag aus Investition
- Geldzins: Kosten der Fremdfinanzierung
- Ausdruck von Chance + Risiko



Der Sachzins fällt, weil aussichtsreichste Projekte zuerst realisiert werden. Der Geldzins steigt, weil gute Sicherheiten schon verwendet wurden.

# Leverge-Effekt-Verlauf



# Mezzanine-Kapital

- Begriff: Kapital mit Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen

# Mezzanine-Kapital

- Begriff: Kapital mit Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen

Eigenkapitalmerkmale

Fremdkapitalmerkmale

- Gewinnbeteiligung

- Verzinsung

# Mezzanine-Kapital

- Begriff: Kapital mit Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen

## Eigenkapitalmerkmale

- Gewinnbeteiligung
- Haftungsrisiko

## Fremdkapitalmerkmale

- Verzinsung
- Ausfallrisiko

# Mezzanine-Kapital

- Begriff: Kapital mit Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen

## Eigenkapitalmerkmale

- Gewinnbeteiligung
- Haftungsrisiko
- unbefristet

## Fremdkapitalmerkmale

- Verzinsung
- Ausfallrisiko
- befristet / kündbar

# Mezzanine-Kapital

- Begriff: Kapital mit Eigen- und Fremdkapitalmerkmalen

## Eigenkapitalmerkmale

- Gewinnbeteiligung
- Haftungsrisiko
- unbefristet
- Mitsprache- / Kontrollrechte

## Fremdkapitalmerkmale

- Verzinsung
- Ausfallrisiko
- befristet / kündbar
- keine Mitsprache







	Ertrag	Haftung	Mitsprache	Dauer
nachrangiges Darlehen	Fester Zins mit erhöhtem Risikoaufs.	nach FK, vor EK	keine	Befrist.
partiarisches Darlehen	Gewinnbeteiligung	Massegläubiger	keine	Befrist.
Genussrechte	Zinsen, Gewinn oder geldwerte Vorteile	Massegläubiger	keine	Befrist.
Optionsanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
Wandelanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.

	Ertrag	Haftung	Mitsprache	Dauer
nachrangiges Darlehen	Fester Zins mit erhöhtem Risikoaufs.	nach FK, vor EK	keine	Befrist.
partiarisches Darlehen	Gewinnbeteiligung	Massegläubiger	keine	Befrist.
Genussrechte	Zinsen, Gewinn oder geldwerte Vorteile	Massegläubiger	keine	Befrist.
Optionsanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
Wandelanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
typische Stille Gesellschaft	Gewinnbeteiligung	nach FK, vor EK	Kontrollrechte	Kündig.

	Ertrag	Haftung	Mitsprache	Dauer
nachrangiges Darlehen	Fester Zins mit erhöhtem Risikoaufs.	nach FK, vor EK	keine	Befrist.
partiarisches Darlehen	Gewinnbeteiligung	Massegläubiger	keine	Befrist.
Genussrechte	Zinsen, Gewinn oder geldwerte Vorteile	Massegläubiger	keine	Befrist.
Optionsanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
Wandelanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
typische Stille Gesellschaft	Gewinnbeteiligung	nach FK, vor EK	Kontrollrechte	Kündig.
Atyp. Stille Gesellschaft	Gewinnbeteiligung + Wertzuwachs	nach FK, vor EK	Kontrollrechte	Kündig.

	Ertrag	Haftung	Mitsprache	Dauer
nachrangiges Darlehen	Fester Zins mit erhöhtem Risikoaufs.	nach FK, vor EK	keine	Befrist.
partiarisches Darlehen	Gewinnbeteiligung	Massegläubiger	keine	Befrist.
Genussrechte	Zinsen, Gewinn oder geldwerte Vorteile	Massegläubiger	keine	Befrist.
Optionsanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
Wandelanleihen	Zinsen + Kursgewinn	Massegläubiger	keine	Befrist.
typische Stille Gesellschaft	Gewinnbeteiligung	nach FK, vor EK	Kontrollrechte	Kündig.
Atyp. Stille Gesellschaft	Gewinnbeteiligung + Wertzuwachs	nach FK, vor EK	Kontrollrechte	Kündig.
Venture Capital	i.d.R. Gewinnbeteiligung	nach FK, vor EK	Beteiligung an Leitung	i.d.R. Befrist.

# Finanzierungs-Leasing

- formal: nicht kündbarer Langzeitmietvertrag
- Investitionsrisiko beim Mieter

# Finanzierungs-Leasing

- formal: nicht kündbarer Langzeitmietvertrag
- Investitionsrisiko beim Mieter
- Leasingrate = Zinsen + Tilgung (wirtschaftlich)
- i.d.R. mit Anzahlung / Restzahlung kombiniert

# Finanzierungs-Leasing

- formal: nicht kündbarer Langzeitmietvertrag
- Investitionsrisiko beim Mieter
- Leasingrate = Zinsen + Tilgung (wirtschaftlich)
- i.d.R. mit Anzahlung / Restzahlung kombiniert
- Kosten können mit „interner-Zinsfuß-Methode“ (vgl. Investitionsrechnung) berechnet werden

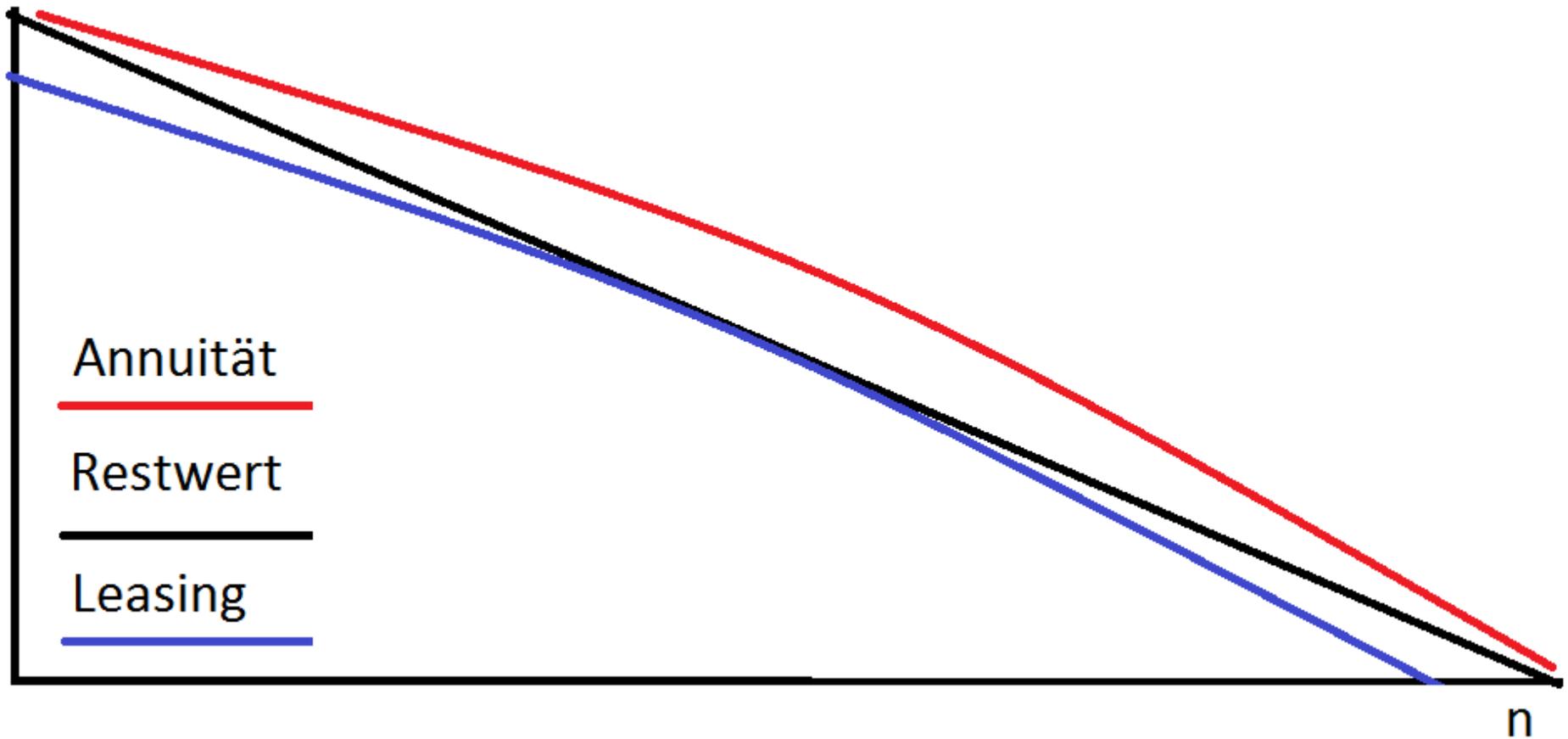
# Finanzierungs-Leasing

- formal: nicht kündbarer Langzeitmietvertrag
- Investitionsrisiko beim Mieter
- Leasingrate = Zinsen + Tilgung (wirtschaftlich)
- i.d.R. mit Anzahlung / Restzahlung kombiniert
- Kosten können mit „interner-Zinsfuß-Methode“ (vgl. Investitionsrechnung) berechnet werden
- off-balance-sheet-Effekt:  
lt. Bilanz keine Investition + keine Finanzierung

# off-balance-sheet-Effekt

	Leasing		Fremdfinanz.	
Anlagevermögen	500		700	
Umlaufvermögen	500		500	
	<hr/> 1.000		<hr/> 1.200	
Eigenkapital	300	30%	300	25%
Fremdkapital	700		900	
	<hr/> 1.000		<hr/> 1.200	

# Wertentwicklung



# Kapazitätserweiterungseffekt

