



# *Unternehmens- finanzierung*

**Praxisorientierte Einführung  
in die Corporate Finance**

Von

**Prof. Dr. Stefanie Hehn**  
und  
**Prof. Dr. Markus Hehn**

2. Auflage

**ERICH SCHMIDT VERLAG**

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

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

**Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter**

[ESV.info/978-3-503-23681-7](http://ESV.info/978-3-503-23681-7)

1. Auflage 2019

2. Auflage 2023

ISBN 978-3-503-23681-7

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2023

[www.ESV.info](http://www.ESV.info)

Druck und Weiterverarbeitung: Docupoint, Barleben

## **Vorwort zur zweiten Auflage**

Vier Jahre nach dem Erscheinen der ersten Auflage wird mit dem vorliegenden Buch eine Erweiterung und Überarbeitung vorgelegt. Die wissenschaftlichen Erkenntnisse und Rahmenbedingungen haben sich zumindest teilweise deutlich weiterentwickelt und so ist eine Aktualisierung notwendig geworden. Die Neuauflage basiert auch auf den weitergehenden Erfahrungen (u. a. auch durch die neuartigen Lehrformate während der Corona-Pandemie), die die beiden Autoren im Rahmen ihrer Lehrtätigkeiten an den Hochschulen in Mainz und Ludwigshafen gewonnen haben. Außerdem konnten die Rückmeldungen einiger Fachkollegen, die das Lehrbuch dankenswerterweise ebenfalls in ihren Veranstaltungen verwenden, berücksichtigt werden.

Die zunehmende Digitalisierung führt auch zu neuen Herausforderungen, aber auch interessanten Alternativen in der Unternehmensfinanzierung. So thematisiert ein Unterkapitel der neuen Ausgabe die noch sehr junge und innovative Finanzierungsform des Initial Coin Offerings (ICO), die zunehmend insbesondere für technologiebasierende Unternehmen eine neue Finanzierungsalternative darstellt.

Ein anderer nicht minder beachtenswerter und nicht weniger aktueller Themenkomplex ist die Nachhaltigkeit. Der stark ansteigenden Bedeutung des nachhaltigen Wirtschaftens und des Bereichs Sustainable Finance wird dieses Buch durch das Kapitel 4.3 „Nachhaltige Finanzierungen“ gerecht.

Die bewährte Konzeption des Lehrbuchs mit den Inhaltskapiteln, dem Aufgaben- und Lösungsteil wurde beibehalten. An dieser Stelle möchten wir den Studierenden unserer Lehrveranstaltungen erneut für ihre Fragen und Hinweise, die die Weiterentwicklung maßgeblich unterstützt haben, danken. Wieder gilt unser besonderer Dank unseren beiden Kindern, Maximilian und Katharina, die zwar als Quintaner und Grundschülerin inhaltlich noch keinen Bezug zur Thematik haben, aber nun schon die grundlegende Bedeutung eines Lehrbuchs kennen und während der Neuauflage erneut großes Verständnis für die Tätigkeit ihrer Eltern aufgebracht haben.

Weiterhin sind wir selbstverständlich auch bei dieser Auflage wieder dankbar für Anregungen und Denkanstöße für zukünftige Weiterentwicklungen und wünschen viel Freude und Erkenntnisgewinn bei der Lektüre.

Mainz und Ludwigshafen am Rhein, im Mai 2023

*Professor Dr. Stefanie Hehn*

*Professor Dr. Markus Hehn*

## **Vorwort zur ersten Auflage**

Die moderne, immer komplexer und globaler werdende Wirtschaft ist von finanziellen Sachverhalten, Interessen, Daten und Vertragsbeziehungen durchdrungen. Geld und Kapital und damit auch die Notwendigkeit der Finanzierung bilden die Grundlage jeder wirtschaftlichen Tätigkeit. Die internationalen Finanzströme übertreffen heutzutage in ihrem Volumen die Güter- und Leistungsströme der Volkswirtschaften um ein Vielfaches. Dabei wurde nicht nur das Finanzmanagement von Unternehmen immer wichtiger, sondern auch die Schaffung neuer, innovativer Finanzierungsquellen. Unternehmensfinanzierungen beinhalten dabei neben den klassischen Formen der Eigenkapital- und Fremdkapital-Finanzierung auch Sonderformen wie die Gewinnung von Mezzanine-Kapital, die zwischen Eigen- und Fremdkapital angesiedelt sind.

Aber auch innerhalb der beiden grundsätzlichen Finanzierungsformen haben sich in der jüngeren Vergangenheit innovative Instrumente entwickelt. Während Private Equity in der betriebswirtschaftlichen Praxis schon länger eine große Bedeutung erlangt hat, wird es in den meisten Lehrbüchern nur am Rande erwähnt. Die zunehmende Bedeutung von Crowdfunding in der Unternehmensfinanzierung geht mit der wachsenden Digitalisierung des Wirtschaftslebens und damit auch der Finanzbranche einher. Viele Lehrbücher sparen diese interessante und sich kontinuierlich weiterentwickelnde Finanzierungsform jedoch bislang aus.

Unsere Lehrtätigkeit an verschiedenen Hochschulen und die damit einhergehende Interaktion mit den Studierenden haben in uns den Wunsch reifen lassen, ein aktuelles Lehrbuch zu erstellen. Dabei wollten wir aber auch sehr bewusst unsere langjährigen praktischen Erfahrungen aus der Finanzbranche einbringen, um einen sehr großen Praxisbezug herzustellen. Insofern folgt das hier vorliegende Lehrbuch dem Ehrgeiz, als Grundlage für ansprechende und zugleich anspruchsvolle Lehrveranstaltungen zu dienen. Darüber hinaus soll es jedem interessierten Praktiker Nutzen stiften.

Danken möchten wir den Studierenden der beiden Hochschulen Mainz und Ludwigshafen, ohne deren Fragen und Hinweise in den Lehrveranstaltungen dieses Lehrbuch nicht entstanden wäre. Besonders bedanken möchten wir uns bei unseren Kindern Maximilian und Katharina, die während der Entstehung dieses Buches Verständnis für die zeitaufwendige Tätigkeit ihrer Eltern aufbringen mussten.

Wir wünschen Ihnen eine erkenntnisreiche und gewinnbringende Lektüre und viel Erfolg bei der praktischen Umsetzung. Dankbar sind wir für Anregungen zur inhaltlichen und didaktischen Verbesserung.

Mainz und Ludwigshafen am Rhein, im Februar 2019

*Professor Dr. Stefanie Hehn*

*Professor Dr. Markus Hehn*

## **Inhaltsübersicht**

Vorwort zur zweiten Auflage .....	V
Vorwort zur ersten Auflage .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	XI
1 Grundlagen der Unternehmensfinanzierung .....	1
2 Notwendigkeit der Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus .....	85
3 Eigenfinanzierung .....	119
4 Fremdfinanzierung .....	203
Aufgaben .....	263
Lösungen .....	257
Verzeichnisse .....	311

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur zweiten Auflage .....	V
Vorwort zur ersten Auflage .....	VII
Inhaltsübersicht .....	IX
1 Grundlagen der Unternehmensfinanzierung .....	1
1.1 Systematisierung der Finanzierung .....	12
1.1.1 Eigen- und Fremdfinanzierung .....	15
1.1.2 Innen- und Außenfinanzierung .....	27
1.1.3 Fristigkeiten der Finanzierungsausprägungen .....	42
1.2 Zielsetzungen der Unternehmensfinanzierung .....	47
1.2.1 Rentabilität .....	48
1.2.1.1 Rentabilitätskennziffern .....	50
1.2.1.2 Steigerung der Eigenkapitalrentabilität durch den Leverage-Effekt .....	57
1.2.2 Liquidität .....	63
1.2.2.1 Statische Liquiditätsanalyse .....	64
1.2.2.2 Dynamische Liquiditätsanalyse .....	69
1.2.3 Sicherheit .....	72
1.2.3.1 Risiko und Risikomessung .....	74
1.2.3.2 Risikoeinstellung .....	76
1.2.4 Unabhängigkeit .....	78
1.2.5 Wertorientierte, nachhaltige Zielsetzungen .....	79
2 Notwendigkeit der Finanzierung im Unternehmenslebenszyklus .....	85
2.1 Bestimmung des Kapitalbedarfs .....	86
2.2 Start-up-Unternehmen .....	92
2.3 Wachstumsunternehmen .....	99
2.4 Etablierte Unternehmen .....	105
2.5 Krisenunternehmen .....	111
3 Eigenfinanzierung .....	119
3.1 Eigenfinanzierung durch Einlage der Gründungsgesellschafter ....	119
3.1.1 Vorgehensweise .....	120
3.1.2 Unterschiede nach Rechtsformen .....	121
3.2 Notwendigkeit zur Beschaffung von weiterem Kapital .....	124
3.2.1 Kapitalerhöhung .....	125

---

3.2.2	Ausscheiden bestehender Gesellschafter .....	126
3.2.3	Wertermittlung des aktuellen Unternehmens .....	128
3.3	Crowdfunding von Eigenkapital .....	146
3.3.1	Überlegungen und Vorbehalte vor der speziellen Finanzierungsförm .....	148
3.3.2	Prozessablauf .....	152
3.3.3	Potenzielle Eigenkapitalgeber .....	155
3.4	Generierung von Eigenkapital mit Hilfe eines M&A Prozesses ...	156
3.4.1	Überlegungen und Vorbehalte vor einem M&A-Prozess ...	157
3.4.2	Prozessablauf .....	158
3.4.3	Potenzielle Eigenkapitalgeber .....	166
3.4.3.1	Strategische Investoren .....	166
3.4.3.2	Private Equity .....	167
3.4.3.3	Management-Buy-out/Management-Buy-in .....	173
3.5	Eigenkapital durch Going Public .....	174
3.5.1	Überlegungen und Vorbehalte vor einem Going Public .....	175
3.5.2	Prozessablauf .....	178
3.5.3	Aktiengattungen .....	184
3.5.4	Nachfolgende Kapitalmaßnahmen .....	186
3.5.4.1	Kapitalerhöhung .....	186
3.5.4.2	Aktienrückkauf .....	192
3.5.4.3	Kapitalherabsetzung .....	194
3.6	Die Finanzierung mittels eines Initial Coin Offering .....	195
3.6.1	Überlegungen und Vorbehalte vor einem Initial Coin Offering .....	197
3.6.2	Prozessablauf .....	199
4	Fremdfinanzierung .....	203
4.1	Kapitalbeschaffung durch Aufnahme eines Kredits .....	204
4.1.1	Kreditvergabe und Rating .....	207
4.1.2	Kreditsicherheiten .....	210
4.1.3	Kreditarten .....	213
4.1.3.1	Kurzfristige Kredite .....	214
4.1.3.1.1	Lieferantenkredit und Kundenanzahlung .....	214
4.1.3.1.2	Kontokorrentkredit .....	216
4.1.3.1.3	Lombardkredit .....	219
4.1.3.2	Mittel- und langfristige Kredite .....	220
4.1.3.2.1	Investitionsdarlehen .....	223
4.1.3.2.2	Öffentliche Kredite .....	224

---

4.1.3.2.3	Schuldscheindarlehen .....	226
4.1.3.3	Kreditleihe .....	226
4.1.4	Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt .....	229
4.1.4.1	Wesen der Anleihe .....	229
4.1.4.2	Anleihebewertung .....	232
4.1.4.3	Spezielle Ausprägungen der Anleihe .....	236
4.2	Nachhaltige Finanzierungen .....	239
4.2.1	Nachhaltige Anleihen .....	245
4.2.1.1	Green Bonds .....	246
4.2.1.2	Social und Climate Bonds .....	248
4.2.2	Nachhaltige Kredite .....	251
4.2.2.1	Grüne Schuldscheindarlehen .....	252
4.2.2.2	Grüne Bankkredite .....	254
4.3	Mezzanine-Finanzierung .....	257
4.3.1	Formen .....	258
4.3.2	Einsatzmöglichkeiten .....	261
Aufgaben	.....	263
Lösungen	.....	279
Abkürzungsverzeichnis	.....	311
Abbildungsverzeichnis	.....	313
Literaturverzeichnis	.....	315
Stichwortverzeichnis	.....	319