

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

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

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