



INVESTITIONS- UND FINANZMANAGEMENT
PROF. DR. OLIVER MUßHOFF

8. Finanzierung von Investitionen II

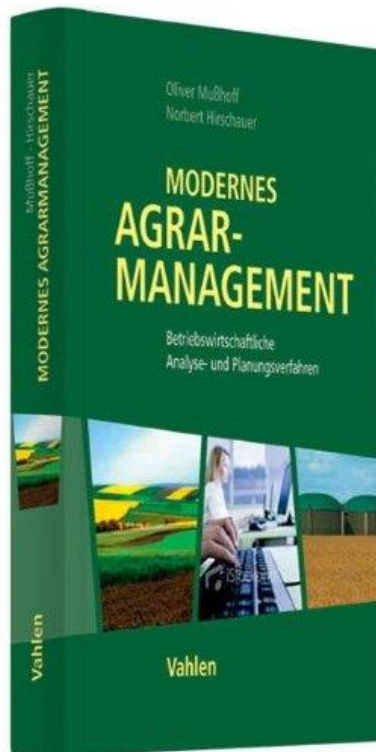
Dies ist eine Leseprobe. Es werden nicht alle enthaltenen Inhalte angezeigt.



Bundesministerium
für Bildung
und Forschung



Literaturhinweis



Mußhoff / Hirschauer (2013):

Modernes Agrarmanagement -
Betriebswirtschaftliche Analyse- und
Planungsverfahren. Vahlen Verlag,
München

Lesen Sie begleitend zu dieser Einheit das
Kapitel 6.6.3 (Seiten 313 – 317).

FINANZIERUNG VON INVESTITIONEN II

Gliederung

8.1 Liquiditätsmanagement und Finanzpläne

8.2 Zusammenfassung

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Einführung

Liquidität: Fähigkeit, seinen Zahlungsverpflichtungen stets fristgerecht nachkommen zu können; Vorhandensein der nötigen Zahlungsmittel, um Investitionen vornehmen zu können

Finanzplan (cash flow statement): Gegenüberstellung sämtlicher finanzieller Zu- und Abflüsse eines Unternehmens in einem bestimmten, überschaubaren Zeitraum

Aus einem Finanzplan geht hervor, ob es zu einem (nahegelegenen) zukünftigen Zeitpunkt – z.B. während der Nutzungsdauer einer Investition – zu Liquiditätsengpässen kommen wird. Anders ausgedrückt ist er ein Instrument zur Überwachung der Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens.



Finanzpläne sind wichtiger fester Bestandteil der Investitions- und Finanzierungsplanung.

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Aufbau eines Finanzplans

Tab.28 Grundsätzlicher Aufbau eines Finanzplans (T€)

	Periode 0	Periode 1	...
I Zahlungsmittelbestand zu Beginn einer Periode	1.100	200	
II Summe Mittelherkunft	700	...	
a) <i>Davon Umsatzbereich</i> Einzahlungen aus dem Verkauf pflanzlicher und tierischer Erzeugnisse, Dienstleistungen, Pachten, Zinsen	500	...	
b) <i>Davon Anlagenbereich</i> Verkauf von Boden, Gebäuden, Maschinen (Desinvestitionen), Verkauf von Wertpapieren	100	...	
c) <i>Davon Privat- und Kapitalbereich</i> Privateinlagen, Beteiligungen, Kreditaufnahme, Subvention, Einzug von Forderungen	100	...	
III Summe Mittelverwendung	1.600		
a) <i>Davon Umsatzbereich</i> Einzahlungen aus dem Verkauf pflanzlicher und tierischer Erzeugnisse, Dienstleistungen, Pachten, Zinsen	200		
b) <i>Davon Anlagenbereich</i> Verkauf von Boden, Gebäuden, Maschinen (Desinvestitionen), Verkauf von Wertpapieren	1.250	...	
c) <i>Davon Privat- und Kapitalbereich</i> Privateinlagen, Beteiligungen, Kreditaufnahme, Subvention, Einzug von Forderungen	150	...	
IV Verfügbare Mittel am Ende einer Periode (I+II-III) = Zahlungsmittelbestand zu Beginn der Folgeperiode	200	...	

Negative Werte weisen auf eine bevorstehende Illiquidität hin. Anpassungsmaßnahmen sollten vorgenommen werden!



LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Aufbau eines Finanzplans

Bei der Erstellung eines Finanzplans sind drei Dinge zu beachten:

- (1) Je nach Detaillierungsgrad kann sich die Periodenlänge auf ein Jahr, ein Quartal, einen Monat etc. beziehen.
- (2) Die Zahl der betrachteten Perioden ist vom Informationsinteresse abhängig; für Finanzpläne mit kurzem Prognosezeitraum sollten kürzere Periodenlängen gewählt werden (z.B. eine Woche), längere Prognosezeiträume werden durch längere Periodenlängen sinnvoller abgebildet (z.B. ein Jahr)
- (3) Der in der Zukunft liegende Prognosezeitraum sollte rollierend abgebildet werden, d.h. bei Ablauf einer Periode wird der Finanzplan wieder um eine zukünftige Periode am Ende des Planungszeitraums erweitert

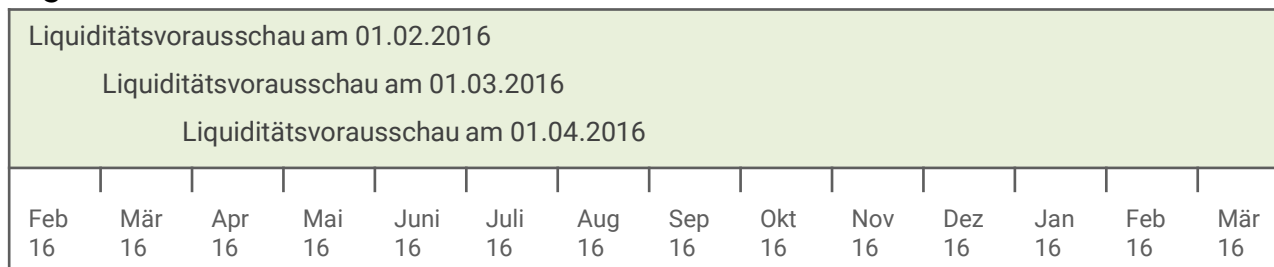


Abb.17 Prognosehorizonte einer zwölfmonatigen rollierenden Liquiditätsvorausschau

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Liquiditätsaspekte

Drei Liquiditätsaspekte sind für die zeitpunktbezogene Zahlungsfähigkeit maßgeblich. Ihre Berücksichtigung bildet die Basis für aussagekräftige Finanzpläne.

- (1) Verbundenheit der Investition mit Restunternehmen und Haushalt.** Bei der Liquiditätsplanung sollte nicht nur die investierende organisatorische Einheit betrachtet werden, sondern auch der Verbund mit dem Gesamtunternehmen bzw. mit dem Haushalt. Liquiditätsengpässe können auch dadurch entstehen, dass andere Einheiten des Verbunds auf Zahlungsschwierigkeiten zusteuern. Dies kann ein Argument sein, um eine eigentlich rentable Investition nicht durchzuführen.
- (2) Unterjährige Finanzierungserfordernisse.** Im Gegensatz zur Jahresendfiktion bei der Rentabilitätsanalyse ist es bei der Erstellung eines Finanzplans sinnvoll, auch unterjährige Zahlungsströme zu erfassen. Saisonale Schwankungen der Ein- und Auszahlungsströme sind typisch für die Landwirtschaft. Um weiterhin Betriebsmittel wie z.B. Saatgut vorfinanzieren zu können, sollten die Schwankungen im Finanzplan abgebildet werden.

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Liquiditätsaspekte

(3) **Passfähigkeit der Finanzierung zur Investition.** Die höchsten Kapitaldienste sollten dann anfallen, wenn mit der Investition bereits Geld verdient wird. Zum Beispiel ist ein endfälliges Darlehen nicht sinnvoll, wenn die geplante Investition von Beginn an in jeder Periode gleichbleibende (kleinere) Beträge abwirft. In diesem Fall sollte eher ein Annuitätendarlehen gewählt werden – während ein endfälliges Darlehen zu Investitionen passt, die erst nach einigen Perioden die ersten Auszahlungen verursacht.

Fällt auf, dass die Finanzierungsstrukturen schlecht mit den Investitionen abgestimmt sind, sollte eine Überarbeitung der Rentabilitätsanalyse stattfinden.

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Ex-ante Maßnahmen gegen Illiquidität

Sollten zukünftige Liquiditätsengpässe vor Durchführung einer geplanten Investition erkennbar sein, können ex ante – neben dem Verzicht auf die Investition – vier Überbrückungsmaßnahmen ergriffen werden:

- (1) Mittelzufuhr aus dem Privatbereich des Unternehmers
- (2) Reduktion der Privatentnahmen
- (3) Aufnahme kurzfristiger Kredite
- (4) Aufnahme von Darlehen zur Bereitstellung von zusätzlichem langfristigem Kapital

Es ist die für das Unternehmen günstigste Maßnahme zu wählen.

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Ex-post Maßnahmen gegen Illiquidität

Maßnahmen, die bei schon bestehenden temporären Ungleichgewichten kurzfristig ergriffen werden können, sind vergleichsweise teuer. Zu Ihnen gehören:

- (1) Ad-hoc Inanspruchnahme teurer Kurzfriskredite (Kontokorrent-, Lieferanten- und Kundenkredite)
- (2) Verzögerung von Auszahlungen:
 - a. Abbau von Lagerbeständen bei Betriebsmitteln über das übliche Maß hinaus
 - b. Verschiebung von Ersatzinvestitionen, Reparaturen und Instandhaltungsmaßnahmen
 - c. Liquiditätsbedingter Rückgriff auf Leasing oder Miete anstelle von Käufen

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Ex-post Maßnahmen gegen Illiquidität

(3) Vorverlegung von Einzahlungen:

- a. Vorzeitige Liquidation von Forderungen
- b. Sofortiger Verkauf von Produkten, obwohl später höhere Preise erwartet werden und Lagermöglichkeiten vorhanden sind
- c. Abbau von bestehenden Lagerbeständen

Alle Maßnahmen sind mit (hohen) Kosten oder entgangenen Gewinnen verbunden. Es sollte per Finanzplan die sinnvollste Maßnahme mit dem größten Liquiditätszugewinn gewählt werden.

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Ex-ante und ex-post Maßnahmen gegen Illiquidität

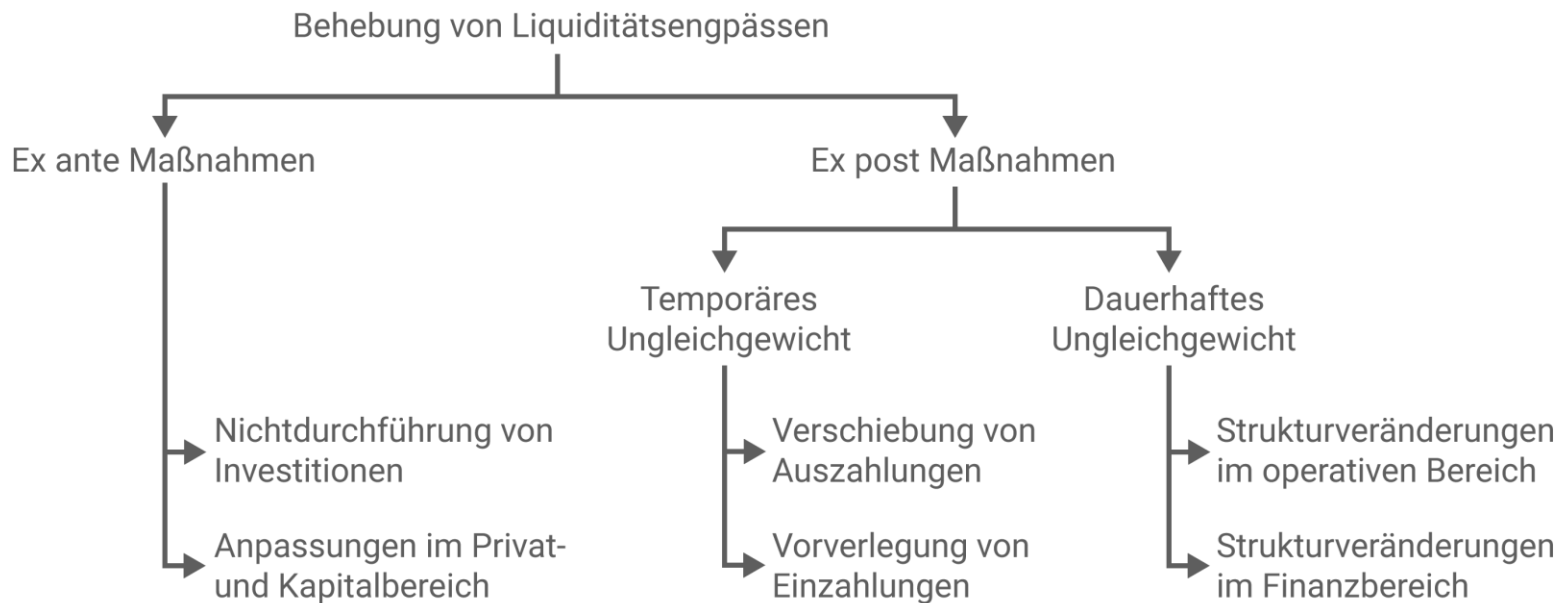


Abb.18 Maßnahmen zur Behebung von Liquiditätsengpässen

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Dauerhafte finanzielle Ungleichgewichte

Von der **eigenmächtigen Beschaffung kurzfristiger Kredite** (z.B. Missachtung von Zahlungsfristen) sollte der Unternehmer in jedem Fall absehen. Damit riskiert er Vertragsstrafen und Vertrauensbrüche in wichtigen Geschäftsbeziehungen.

Bei dauerhaften Liquiditätsproblemen und struktureller Unterfinanzierung (z.B. durch Planungsfehler), sind stattdessen generelle

- **operative und**
- **finanzielle**

Strukturänderungen anzustreben.

LIQUIDITÄTSMANAGEMENT UND FINANZPLÄNE

Dauerhafte finanzielle Ungleichgewichte

Mögliche Ansatzstellen für Strukturänderungen sind:

operativ

- (1) Änderungen im Produktionsprogramm
- (2) Beseitigung von Ineffizienzen im Produktionsanlagenbau (z.B. Verzicht auf teure Eigenmechanisierung, Mitnutzung betriebsfremder Anlagen)

finanziell

- (3) Umschuldung von permanent genutzten kurzfristigen Krediten (Kontokorrent- oder Überziehungskredite) auf ein langfristiges Darlehen
- (4) Vermögensverkäufe
- (5) Verringerung von Privatentnahmen und Ausschüttungen
- (6) Zufuhr von zusätzlichem Eigenkapital

FINANZIERUNG VON INVESTITIONEN II

Zusammenfassung

- Finanzpläne sind ein Instrument zur Überwachung der Liquidität im Unternehmen. Bei der Investitionsplanung liefern sie die wichtigen Informationen zur finanziellen Machbarkeit.
- Finanzpläne sind zeitpunktbezogene Aufnahmen der Zu- und Abflüsse im Unternehmen, sie sollten rollierend dargestellt werden.
- Die Berücksichtigung von drei Liquiditätsaspekten sind Voraussetzung für aussagekräftige Finanzpläne: Verbundenheit der Investitionen mit Restunternehmen und Haushalt, Berücksichtigung von unterjährigen Finanzierungserfordernissen, Passfähigkeit der Finanzierung zur Investition
- Wenn mittels Finanzplan vor der Durchführung einer Investition ein zukünftiger Liquiditätsengpass identifiziert wird, können bestimmte ex-ante Maßnahmen die Durchführung dennoch ermöglichen.
- Hat sich bereits ein Liquiditätsengpass eingestellt, dienen bestimmte ex-post Maßnahmen zur Entspannung der Situation

Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!