

Langfristige Kreditfinanzierung

Vor- und Nachteile hinsichtlich Rendite, Risiko und
Unabhängigkeit

Lei Gao
Mat.-Nr. 20031555
Finanzwirtschaft 7. Semester
26.11.2007

Gliederung:

1. Überblick

- 1.1 Definition: Langfristige Kreditfinanzierung
- 1.2 Die Formen langfristiger Kreditfinanzierung

2. Schuldverschreibungen

- 2.1 Definition: Schuldverschreibungen
- 2.2 Aussteller von Anleihen
- 2.3 Industrieobligationen
 - 2.3.1 Definition: Industrieobligationen
 - 2.3.2 Merkmale
 - 2.3.3 Vorteile und Nachteile
- 2.4 Anleihen von Kreditinstituten und öffentlichen Hand
- 2.5 Wandelschuldverschreibungen (Convertible Bonds)
- 2.6 Andere...

3. Schuldscheindarlehen

- 3.1 Definition: Schuldscheindarlehen
- 3.2 Merkmale
- 3.3 Vorteile und Nachteile

4. Langfristige Bankkredite

- 4.1 Definition: Langfristige Bankkredite
- 4.2 Merkmale
- 4.3 Vorteile und Nachteile
- 4.4 Beispiele langfristiger Bankkredite

5. Langfristige Darlehen von nicht institutionellen Kreditgebern

- 5.1 Gesellschafterdarlehen
 - 5.1.1 Definition
 - 5.1.2 Vorteile und Nachteile
- 5.2 Genußschein
 - 5.2.1 Definition
 - 5.2.2 Vorteile und Nachteile
- 5.3 Langfristige Darlehen von nicht institutionellen Kreditgebern
 - 5.3.1 Definition
 - 5.3.2 Was ist wesentlich

6. Leasing

- 6.1 Prinzip des Leasing
- 6.2 Formen des Leasing
- 6.3 Motiv des Leasing
- 6.4 Bestandteile der Leasingrate
- 6.5 Vorteile und Nachteile des Leasing

7. Quelle

1. Überblick

1.1 Definition: langfristige Kreditfinanzierung

- ▶ Unternehmen auf die Beschaffung von langfristigem Fremdkapital zur Finanzierung ihres Anlagevermögens angewiesen sind

1.2 Unternehmen haben verschiedene Möglichkeiten, Kapital langfristig aufzunehmen:

Übersicht
Langfristige
Kreditfinanzierung

Langfristige Kreditfinanzierung

Schuldscheindarlehen

Langfristige Bankkredite

)

langfristige Darlehen von nicht institutionelle Kreditgebern

2. Schuldverschreibungen

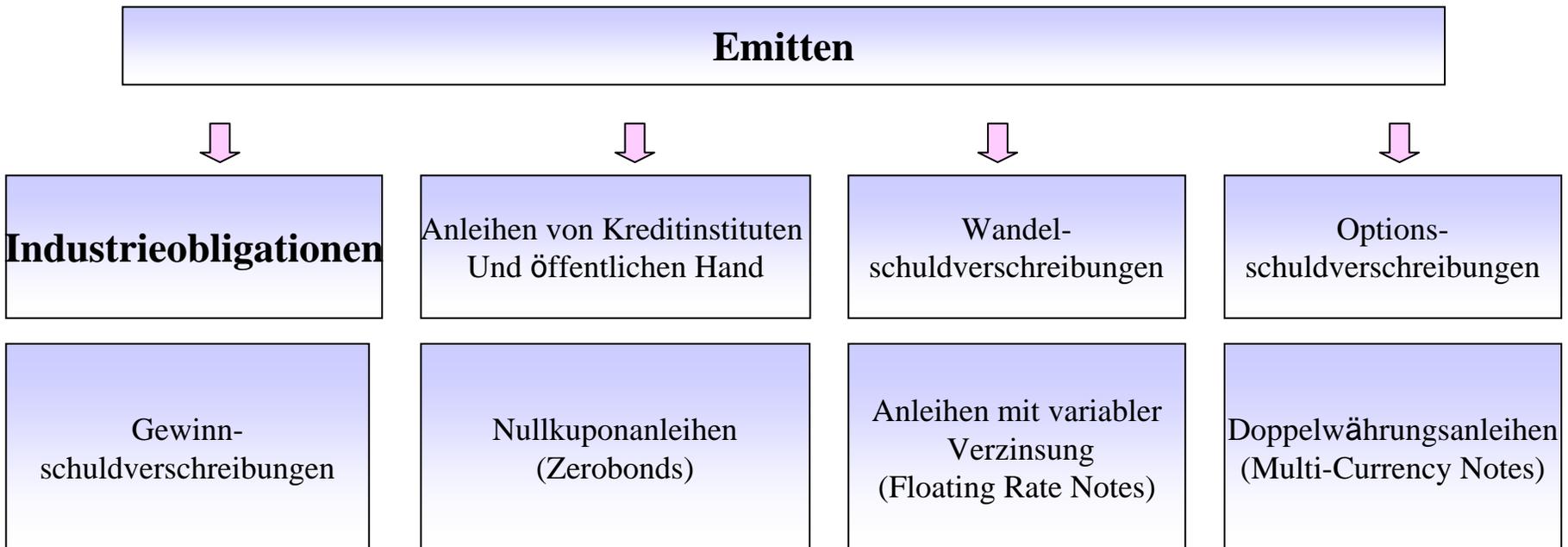
2.1 Definition:

- **Schuldverschreibungen** sind meist festverzinsliche Wertpapiere, deren Gesamtwert in Teilschuldverschreibungen aufgeteilt ist. Es gibt aber auch variabel verzinsliche Anleihen, die sogenannten Floater.
- **Schuldverschreibungen** werden auch **Anleihen**, **Rentenpapiere** oder **Obligationen** genannt.

2. Schuldverschreibungen

2.2 Sie können nach ihren Ausstellern unterschieden werden:

Abbildung 1
Aussteller von Anleihen



2. Schuldverschreibungen

2.3 Industrieobligationen

2.3.1 Definition: *Schuldverschreibungen privater Unternehmungen*

2.3.2 Merkmale

Für die Unternehmensfinanzierung ist die Industriefinanzierung am wichtigsten, da der Betrieb hier als Kreditnehmer auftritt.

- Die durchschnittliche Laufzeit von Industrieobligationen liegen derzeit zwischen 8 und 15 Jahren.
- Sie werden von privaten, emissionsfähigen (Industrie-, Dienstleistungs- oder Handels-) Unternehmen ausgegeben. Meist sind dies Groß- unternehmen, neuerdings auch mittelgroße Betriebe.
- Die Teilschuldverschreibungen lauten auf Beträge von 100 € bis 10.000 € und werden fest verzinst. Sie werden von mehreren Kapitalgebern erworben, die dem Unternehmen somit ein langfristiges Darlehen gewähren.
- Anleihen können zum Börsenhandel zugelassen werden und bestehen ähnlich wie Aktien aus Mantel und Bogen. Das Unternehmen kann seine Obligationen selbst emittieren. Meist erfolgt aber eine Fremdemission durch ein Bankenconsortium.

Die Emission ist unterpari möglich, was den Kauf der Teilschuldverschreibungen natürlich attraktiver macht.

2. Schuldverschreibungen

- Die Zinszahlung erfolgen vierteljährlich, halbjährlich oder jährlich, wobei in Deutschland die halbjährliche Zinszahlung überwiegt. Für den Obligationär günstig (vierteljährlich)
- Als Sicherheiten dienen Grundpfandrechte, Negativverklärungen oder Bürgschaften (meist durch die öffentliche Hand).
- Bei den Kosten: **einmaligen Kosten** die Konsortialprovision darstellen

Die gesamten einmaligen Nebenkosten → ca.4-5 % des Nominalbetrages der Anleihe

laufende Kosten hauptsächlich aus den Zinszahlungen

Die gesamten einmaligen und laufenden Nebenkosten → 10 Jahren ca. 5-7% des Nominalbetrages der Anleihe

→

- Es gibt verschiedene Möglichkeiten, die Anleiheschuld zu tilgen:
 - Das Unternehmen kauft einzelne Teilschuldverschreibungen vor Laufzeitende zurück (vor allem wenn Börsenkurs < Rückzahlungskurs).
(Kursrisiko für den Kreditnehmer)
 - Die Schuld wird vollständig am Laufzeitende getilgt.
(hohe Liquiditätsbelastung ⇔ in der Praxis selten)
(kein Kursrisiko für den Kreditnehmer)
 - Die Tilgung erfolgt in Raten.

2. Schuldverschreibungen

2.3.3 Vorteile und Nachteile:

Vorteile

Allgemein

- ▶ Guter Interessenausgleich: Der Kapitalnehmer kann langfristig einen hohen Betrag aufnehmen, der einzelne Kapitalgeber muss dank der Stückelung nur eine kleine Summe zur Verfügung stellen.

Für den Kapitalgeber

- ▶ Hohe Fungibilität⁹, da Weiterverkauf an der Börse möglich

Für den Kapitalnehmer

- ▶ Mehrere Kapitalgeber
 - ⇒ gesamter Kreditmarkt wird genutzt
 - ⇒ Unabhängigkeit von Banken



Nachteil für die Kapitalgeber

- ▶ Kursrisiko bei Verkauf vor Laufzeitende



2. Schuldverschreibungen

2.4 Anleihen von Kreditinstituten und öffentlichen Hand

- ▶ Definition: als Refinanzierungsinstrumente der Banken für die Finanzwirtschaft der Unternehmung nur indirekt relevant
- ▶ Anleiheformen von Kreditinstituten: Pfandbrief und Kommunalobligationen sowie Bankobligationen
- ▶ von Hypothekenbanken und öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten ausgegeben werden

2.5 Wandelschuldverschreibungen (*Convertible Bonds*)

- ▶ Definition: das Recht auf Umtausch der Schuldverschreibungen in Aktien
- ▶ Bei Ausgabe der Wandelanleihe sind neben den Konditionen für eine normales Schuldverschreibungen (Zinssatz, Zinstermine, Besicherung) zusätzlich festzulegen:
 - das **Wandlungsverhältnis** (d.h. wieviele Schuldverschreibungen bei Umtausch eine Aktie ergeben),
 - die **Zuzahlungen** bei Wandelung (gegebenfalls gestaffelt nach Wandlungszeitpunkte und
 - die **Umtauschfrist** (erster und letzter Wandlungszeitpunkt)

2.6 Andere...

3. Schuldscheindarlehen

3.1 Definition:

- sind mittel- bis langfristige Großkredite, über die ein Schuldschein ausgestellt wird. Sie werden von Kapitalsammelstellen, vor allem von Versicherungen, gewährt.
- Der Schuldschein selbst verbrieft keine Rechte. Er ist kein Wertpapier, sondern eine Urkunde, in der der Kreditnehmer zur Beweiserleichterung das Bestehen einer Schuld bestätigt. Deshalb geht die Forderung bei Verlust des Schuldscheins auch nicht unter.

Schuldschein

- ▶ Kein handelbares Wertpapier
- ▶ Dient lediglich zu Beweis Zwecken

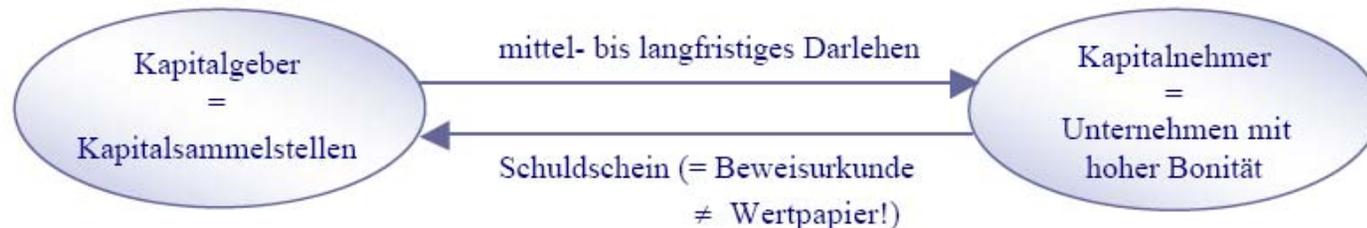


Abbildung 3
Schuldscheindarlehen

3. Schuldscheindarlehen

3.2 Merkmale:

- Schuldscheindarlehen haben eine Laufzeit von 4 bis 15 Jahren.
- Wegen ihres großen Umfangs von 0,5 bis 50 Millionen € werden sie oft als Konsortialdarlehen ausgegeben. Trotz der hohen Summen haben sie jedoch ein geringeres Mindestvolumen als Industriefinanzierungen.
- Schuldscheindarlehen werden meist über eine Bank vermittelt.
- Sie besitzen im allgemeinen Deckungsstockfähigkeit und werden daher oft durch erstrangige Grundschulden besichert.
- Sicherstellung: Briefgrundschulden mit Zwangsvollstreckungsklausel
- Zinsen: ca. 1/4% bis 1/2 % über dem jeweiligen Anleihefuß
- Die Tilgung erfolgt meistens ratenweise nach 3 bis 5 tilgungsfreien Jahren.
- Nebenkosten: Einmalige Nebenkosten ca. 1% bis 2%, keine laufenden Nebenkosten

3. Schuldscheindarlehen

3.3 Vorteile und Nachteile:

Vorteile für Kapitalnehmer

- ▶ Aufnahme auch von nicht-emissionsfähigen Unternehmen möglich
- ▶ Geringere Kosten (z.B. Vermittlungsgebühren) als bei der Anleihe



Nachteile

Für den Kapitalgeber

- ▶ Keine Börsennotiz
⇒ eingeschränkte
Weiterverkaufsmöglichkeiten

Für den Kapitalnehmer

- ▶ Meist keine Kündigungsmöglichkeit ⇒ vorzeitige Tilgung in der Regel nicht möglich
- ▶ Höhere Zinsbelastung als bei der Anleihe (0,25% bis 0,5% mehr)



4. Langfristige Bankkredite

4.1 Definition:

Bankdarlehen sind langfristige Bankkredite, die fest oder variabel verzinst werden können.

4.2 Merkmale:

- Sie haben eine Laufzeit von 4 bis 30 Jahren.
- Bankdarlehen dienen hauptsächlich der Finanzierung von Investitionen (v.a. Sachanlagen), aber auch der Umfinanzierung¹⁵.
- Als Sicherheiten dienen meist Grundpfandrechte.
- Entsprechend ihrer Tilgungsmöglichkeiten lassen sich drei Arten von Darlehen unterscheiden:
 - Annuitätendarlehen mit jährlichen Zahlungen in gleicher Höhe
 - Abzahlungsdarlehen mit jährlichen Zahlungen, die sich im Zeitablauf vermindern
 - Festdarlehen mit einmaliger Rückzahlung am Laufzeitende (während der Laufzeit nur Zinszahlungen)

4. Langfristige Bankkredite

4.3 Vorteile und Nachteile:

Vorteil für den Kapitalnehmer

- ▶ Darlehen stehen auch kleinen und mittleren Unternehmen zur Verfügung, die die Bonitätsanforderungen der Anleihen und Schuldscheindarlehen nicht erfüllen können



Nachteil für den Kapitalnehmer

- ▶ Abhängigkeit von der Bank



4. Langfristige Bankkredite

Beispiele:

- **Entfälliges Darlehen** (auch *Festdarlehen* genannt)

*Beispiel
Festdarlehen über 1 Million Euro, Laufzeit 60 Monate, nominal 6% p.a., Ratenzahlung jährlich nachträglich. Die Ratenhöhen und Zahlungszeitpunkte sind anzugeben.*

<i>Berechnung</i>	
<i>Auszahlung</i>	<i>1 Million Euro</i>
<i>4 Raten</i>	<i>à 60.000 Euro (1.000.000 · 6 % = 60.000 Euro pro Jahr)</i>
<i>Letzte Rate + Rückzahlung</i>	<i>1.060.000 Euro</i>

4. Langfristige Bankkredite

□ Annuitätendarlehen

Formel Annuitätenberechnung

$$\text{Annuität } (A) = K \cdot \frac{q^n \cdot (q - 1)}{q^n - 1}$$

i = Zinssatz p.a.
q = $1 + i$
n = Laufzeit in Jahren
K = Kreditbetrag nominal

(Beispiel 5% p.a.)

(0,05)

(1,05)

4. Langfristige Bankkredite

Beispiel

Kredit über 1 Million Euro, Laufzeit 60 Monate, nominal 6% p.a., Ratenzahlung jährlich. Die Höhe der Annuität ist zu errechnen und der Tilgungsplan vollständig aufzustellen.

Berechnung

$$A = K \cdot \frac{q^n \cdot (q - 1)}{q^n - 1} = 1.000.000 \text{ Euro} \cdot \frac{(1,06)^5 \cdot (1,06 - 1)}{(1,06)^5 - 1} = 237.396,40 \text{ Euro}$$

Es sind bei annuitätischer Tilgung also 5 Raten à 237.396,40 Euro zu zahlen.

4. Langfristige Bankkredite

□ Tilgungsplan (Daten aus obigem Beispiel)

Periode	Verbleibender Kreditbetrag vor Periodenende	Annuität (wie errechnet)	Davon Zins	Davon Tilgung	Verbleibender Kreditbetrag nach Periodenende
t_j	K_j	$A = (Z_j + T_j)$	$Z_j = (i \cdot K_j)$	$T_j = A - Z_j$	$K_{(j+1)}$
t_0					1.000.000
t_1	1.000.000	237.396,40	60.000	177.396,40	822.603,60
t_2	822.603,60	237.396,40	49.356,22	188.040,18	634.563,42
t_3	634.563,42	237.396,40	38.073,81	199.322,59	435.240,83
t_4	435.240,83	237.396,40	26.114,45	211.281,95	223.958,88
t_5	223.958,88	237.396,40	13.437,53	223.958,87	= 0,00 ^{RS}

5. Langfristige Darlehen von nicht institutionelle Kreditgebern

5.1 Gesellschafterdarlehen

5.1.1 Definition: Für den Gesellschafter einer Kapitalgesellschaft ist es aus steuerlicher Sicht

5.1.2 Vorteile und Nachteile

Vorteile für den Gesellschafter

- ▶ Seinem Unternehmen zusätzliche Mittel in Form von Fremdkapital an Stelle von Eigenkapital zur Verfügung zu stellen
- ▶ Im Vergleich zur Beteiligungsfinanzierung → nur 50%ige Einbeziehung der Zinsen in den Gewerbeertrag



Nachteile für den Gesellschafter

- ▶ Nicht anrechnungsberechtigter Anteilseigner (z.B. Steuerbefreite inländische Körperschaften oder Ausländer) konnte bisher der Grundsatz der einmalbesteuerung verletzt werden



5. Langfristige Darlehen von nicht institutionelle Kreditgebern

5.2 Genußscheine

5.2.1 Definition:

Genuß- oder Partizipationsscheine nehmen in Abhängigkeit von ihrer konkreten Ausgestaltung eine Stellung zwischen Eigen- und Fremdkapital ein.

5.2.2 Vorteile und Nachteile

Vorteile für den Emittenten

- ▶ In der schaffung eines Verlustpuffers, ohne dass die Partizipationsscheininhaber mitgliedschaftlichen Einfluss, wie z.B. Mitspracherechte, besäßen



Nachteile für den Emittenten

- ▶ Der Genußschein ist nur zu bedienen, wenn Gewinn erzielt wird.
- ▶ Die Nutzung des Genußscheins ist an keine Rechtsform gebunden.
- ▶ Die Ausgestaltung kann an individuelle Bedürfnisse angepaßt werden, da sie gesetzlich nicht näher geregelt ist.



5. Langfristige Darlehen von nicht institutionelle Kreditgebern

5.3 Tilgungsmodalitäten und Effektivbelastung bei langfristigen Krediten

Bei langfristigen Krediten werden in der Regel feste Tilgungsmodalitäten vereinbart.

Es sind dies wesentlichen:

- (1) **Gesamttilgung** am Ende der Kreditlaufzeit
- (2) **Ratentilgung** und
- (3) **Annuitätentilgung**

6. Leasing

6.1 Prinzip des Leasing

- ▶ **Definition:** zeitlich begrenzte Überlassung von Mobilien, Immobilien oder Arbeitskräften zu konstanten, im Vorhinein festgelegten Raten
- ▶ Eine Sonderform der Fremdfinanzierung darstellen → keine Zahlungsmittel als Kredit vergeben werden, Investitions- und Kapazitätserweiterungstätigkeiten ohne gleichzeitigen Einsatz eigener Mittelermöglicht.
- ▶ Leasingobjekt → Gut
Leasingnehmer → Kunde/Mieter
Leasinggeber → Vermieter

6. Leasing

6.2 Formen des Leasing

Art und Beschaffenheit des Leasingobjektes determinieren die Modalitäten des Leasingvertrages.

□ **Operate-Leasing** (entspricht der normalen Miete)

Handelt es sich um fungible Güter, werden in der Regel kurzlaufende (bis 1 Jahr), durch den Leasingnehmer kündbare Leasingverträge geschlossen. Der Leasinggeber ist auf mehrmaliges, „verlassen“ des Obejekts angewiesen, da eine einzige Leasingperiode seine Kosten (Anschaffung, Finanzierung, Verwaltung) nicht deckt.

□ **Finance-Leasing** (Finanzierungsleasing)

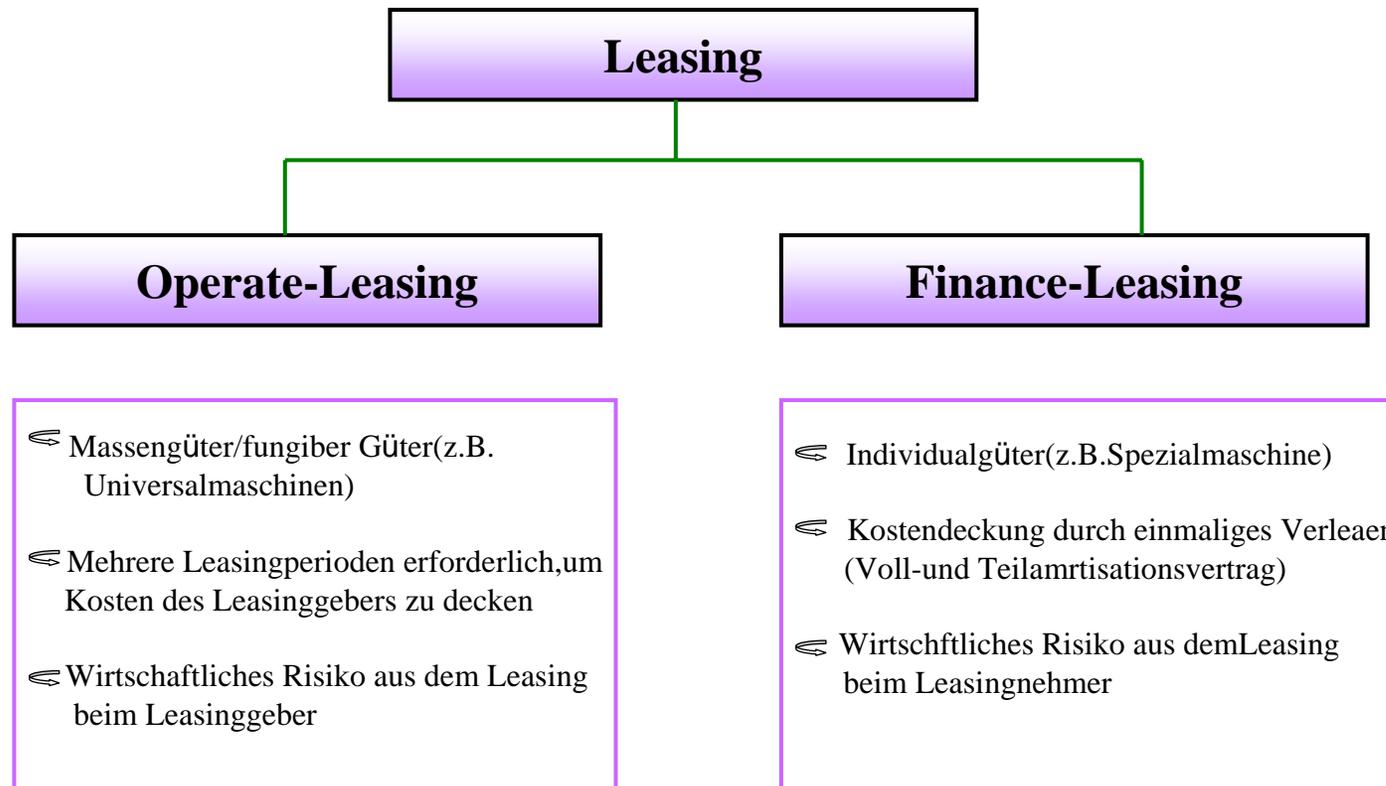
Güter hingegen, deren Nutzen sich nur für sehr wenige oder ein einzelnes Wirtschaftssubjekt ergibt und die bereits in ihrer Produktion auf die individuellen Ausstattungswünsche des Leasingnehmers abgestimmt werden, sind Leasinggeber nur gegen Vereinbarung einer kündigungsfreien Grundmietzeit zu verlassen bereit.

Beide Leasing: L-Nehmer trägt wirtschaftliches Risiko

6. Leasing

6.2 Formen des Leasing

- **Der Leasinggeber bleibt stets rechtlicher Eigentümer des Leasingobjektes.**

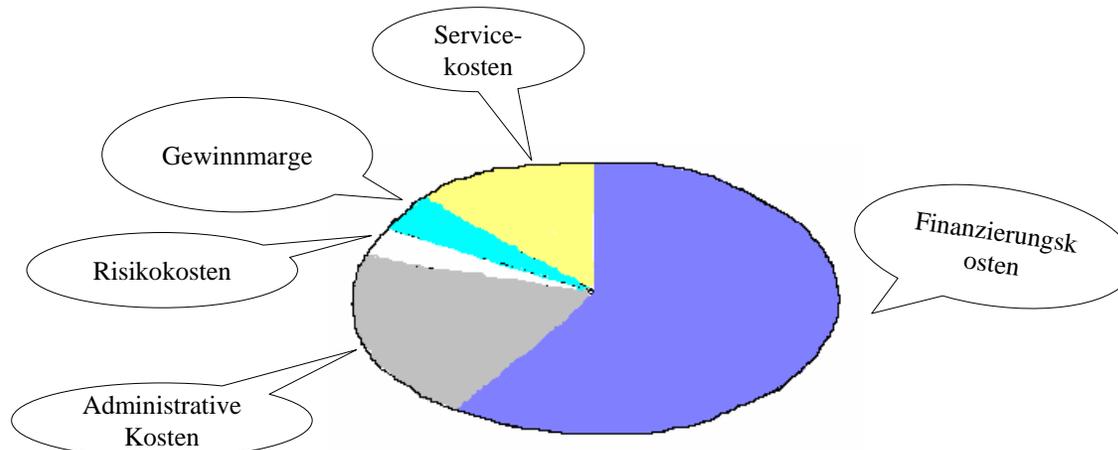


6. Leasing

6.3 Motiv des Leasing

- ▶ **Finance-Leasing** für den Leasingnehmer Vermeidung von Investitionsmittelabfluss für neuer Maschinen oder Immobilien ist
- ▶ **Operate-Leasing** der Service des Leasinggeber im Vordergrund steht
- ▶ **Ziel des Leasingnehmers:** Die Reduzierung des betriebinternen Verwaltungsaufwands

6.4 Bestandteile der Leasingrate



6. Leasing

6.3 Vorteile und Nachteile des Leasing

Vorteile

- ▶ Eigenmittel schonende Kapazitätserweiterung möglich
- ▶ U.U. Kurzfristige und risikofreie Anpassung an technischen Fortschritt möglich
- ▶ Mögliche Finanzierung der Leasingraten aus freigesetzten Erträge
- ▶ Leasingverbindlichkeiten stellen betrieblichen Aufwand dar, wenn das Leasingobjekt beim Leasinggeber bilanziert wird
- ▶ Schonung von Kreditlinien
- ▶ Sicherheitenstellung neben dem Leasingobjekt nicht Notwendig, da Leasinggeber Eigentümer bleibt
- ▶ Gute Kalkulierbarkeit der Liquiditätsbelastung
- ▶ Durch eine gut proportionierte Bilanz ist günstigere Fremdkapitalbeschaffung möglich



6. Leasing

6.3 Vorteile und Nachteile des Leasing

Nachteile

- ▶ Bildung ohne ordentliche Kündigungsmöglichkeit in der Grundmietzeit (Finance-Leasing)
- ▶ Fehlende Flexibilität während der Grundmietzeit (technischer Fortschritt)
- ▶ Hohe Gesamtbelastung für den Leasingnehmer (häufig teurer als Kreditfinanzierung)
- ▶ Mögliche Unterdeckung, die bei Diebstahl oder Untergang (Totalschaden) des Leasingobjektes zur Gefahr werden kann
- ▶ Aufgabe des Geschäftes und Rückgabe des Leasinggegenstands führt innerhalb der Grundmietzeit nicht zu einer Reduzierung der Ratenverbindlichkeiten



7. Quelle:

- Perridon, Steiner: Finanzwirtschaft der Unternehmung
- Überhör, Warns: Grundlagen der Finanzierung
- <http://www.economics.phil.uni-erlangen.de>
- <http://www.hausarbeiten.de>



Vielen Dank für die Aufmerksamkeit