

Prof. Dr. Klaus Henselmann

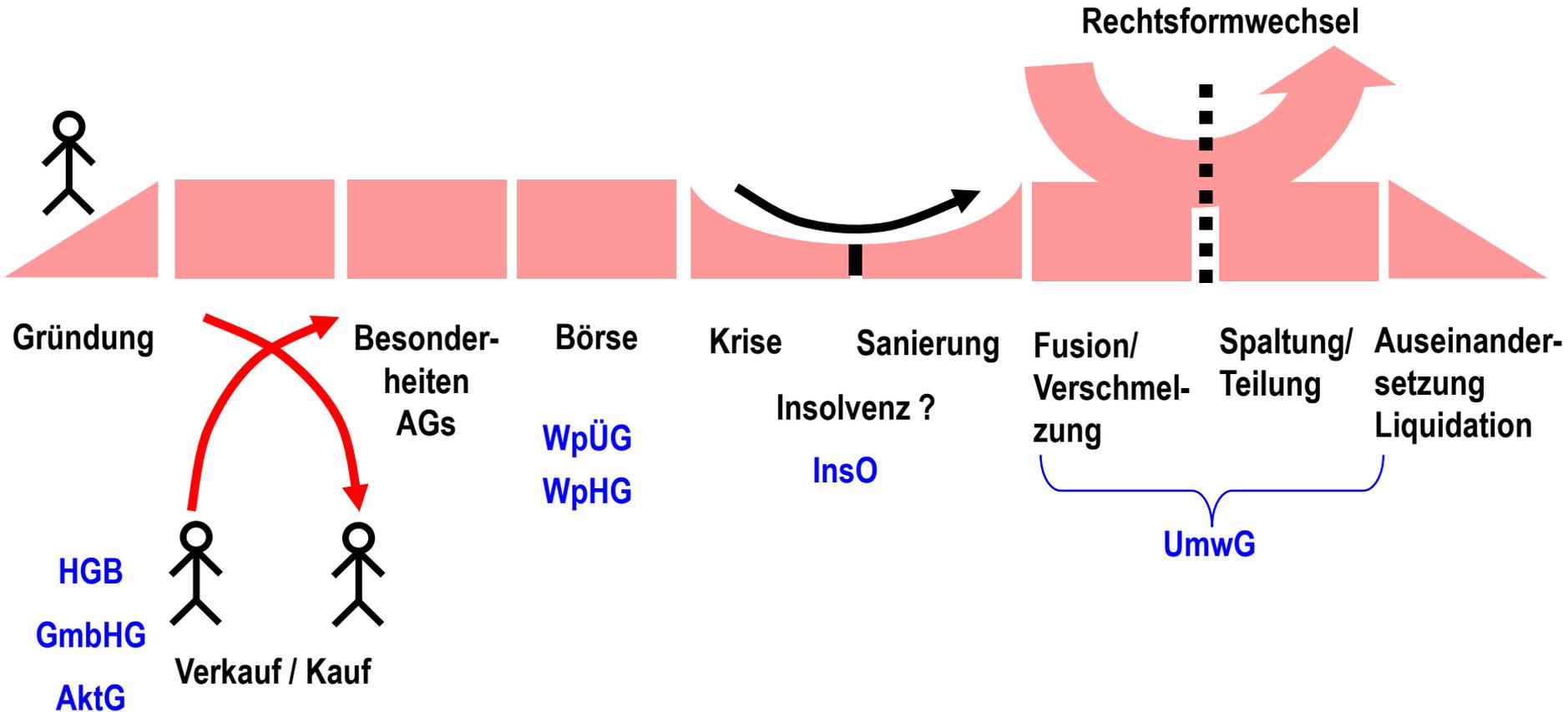
Lehrstuhl für Rechnungswesen
und Prüfungswesen

Sonderbilanzen und Sonderprüfungen

Wir danken unseren Kooperationspartnern



Anlässe für Sonderbilanzen und Sonderprüfungen



Inhaltsüberblick (1)

Kapitel 1: Gründung

(Gründungsvorgang / -bericht / -prüfung, besondere Bilanzierungsfragen, Aufstellung von Businessplänen, Venture Capital)

Kapitel 2: Verkauf und Kauf

(Phasen, Due Diligence, Fairness Opinion, Strukturierung, Earn-out, Eigenkapitalgarantie)

Kapitel 3: Aktiengesellschaften und Börse

(AG: Sonderprüfungen, Squeeze out;
Börse: Einführung und Prospekt, laufende Pflichten, Zwischenberichte, Wertpapierhandelsgesetz, Übernahmeangebote, Delisting)

Kapitel 4: Unternehmenskrisen

(Entwicklung von Krisen, Früherkennungssysteme, niedrigere Tageswerte, Cash Generating Units, Verluste im Jahresabschluss, Krisenangaben in der Rechnungslegung, Fortführungsannahme)

Inhaltsüberblick (2)

Kapitel 5: Insolvenz

(Überblick, Gründe und Insolvenzeröffnung, Insolvenzverfahren, interne Rechnungen, externe Rechenschaftslegung, Schutzschirmverfahren)

Kapitel 6: Sanierung

(Überblick, Sanierung vor der Insolvenz, Sanierungsmaßnahmen, Sanierung im Insolvenzverfahren: Insolvenzplan)

Kapitel 7: Strukturänderungen

(Überblick, Verschmelzung, Spaltung, Rechtsformwechsel)

Kapitel 8: Auseinandersetzung und Liquidation

(Auseinandersetzung, vertragliche Abfindungsklauseln, Trennungsklauseln, Auflösungsbeschluss, Abwicklung (Liquidation i.e.S.), Gläubigerschutz)

Materialien

Online-Unterlagen

www.studon.uni-erlangen.de

- pdf-Folien für Vorlesung und Übung
- Excel-Modelle
- weiterführende Texte, Musterdokumente

Rechtliche Grundlagen

- Texte IAS/IFRS, z.B. NWB-Verlag, Linde-Verlag
- Wirtschaftsgesetze, z.B. NWB-Verlag

Die Arbeitszeit von 5 ECTS besteht nur teilweise im Besuch der Vorlesungen und Übungen. Es wird erwartet, dass die Veranstaltungen anhand der weiteren Unterlagen alleine oder in Arbeitsgruppen nachbereitet werden.

Literaturhinweise

- IDW (Hrsg.) WP Handbuch, IDW-Verlag, Düsseldorf 2019.
 - Abschnitt J Besonderheiten bei Kapitalmarktorientierung
- IDW (Hrsg.) Sanierung und Insolvenz, IDW-Verlag, Düsseldorf 2017.
- IDW (Hrsg.) Bewertung und Transaktionsberatung, IDW-Verlag, Düsseldorf 2018.
- Winkeljohann N. / Förschle, G. / Deubert, M. / (Hrsg.): Sonderbilanzen, 5. Auflage, C.H. Beck-Verlag, München 2015 (6. Aufl. Feb 2020)
- Eisele, W. / Knobloch, A. P.: Technik des betrieblichen Rechnungswesens, 9. Auflage, Verlag Franz Vahlen, München 2018

sowie:

- Gesetzeskommentierungen
(insbesondere HGB, AktG, GmbHG, WpÜG, WpHG, InsO, UmwG)
- Verlautbarungen des IDW → *siehe auch Universitätsbibliothek / Datenbanken / Lexinform: Teil Wirtschaftsprüfung*

Prof. Dr. Klaus Henselmann

Lehrstuhl für Rechnungswesen
und Prüfungswesen

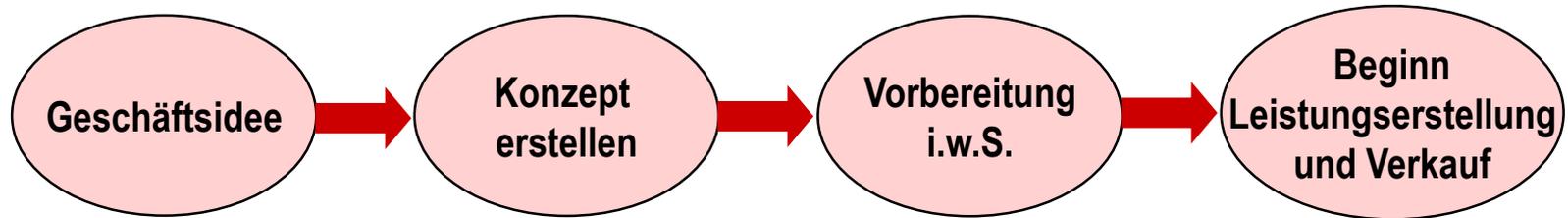
Kapitel 1: Gründung

Inhaltsübersicht

1. Gründung und Rechtsformen
2. Besondere Bilanzierungsfragen
3. Gründungsbericht und Gründungsprüfung bei Aktiengesellschaften
4. Aufstellung von Businessplänen
5. Venture Capital

1. Gründung und Rechtsformen

Betriebswirtschaftliche Phasen



Rechtliche Durchführung einer Gründung

- rechtliche Schritte hängen *von der Rechtsform ab*
 - z.B. Firma, Gesellschaftsvertrag, Eintrag ins HR
- bestimmte *Anzeigen/Genehmigungen* sind erforderlich, z.B.
 - Gewerbebetriebe ⇒ Gemeinde am Sitz des Unternehmens
 - ↓ Weiterleitung
 - Finanzamt (Steuernummer)
 - statistische Ämter
 - IHK / Handwerkskammer
 - u.U. Erlaubnispflicht?
 - zusätzlich bei Einstellung von Arbeitnehmern:
UnfallV, KrankenV, ArbeitslosenV, PflegeV, RentenV, Abführung von LSt

Rechtsformwahl

- Bedeutung der Rechtsformwahl?
 - Zwang zur Rechtsformwahl ab der Gründung
 - gesetzliche Typen für die Rechtsform sind vorgegeben (GmbH, KG, EU, usw.)
 - aber: grds. freie Auswahl unter diesen Typen
- **Typendehnung** = vertragliche Vereinbarungen/tatsächliche Verhältnisse weichen stark vom gesetzlichen Leitbild ab
- **Typenmischung** = Kombination mehrerer „einfacher“ Rechtsformen z.B. GmbH & Co. KG, Extremfall: Konzernstrukturen

Wichtige Rechtsform-Alternativen (Privatrecht, Inland)

Rechtsformen für Unternehmen des privaten Rechts



Kriterien zur Rechtsformwahl

- (1) Kriterien, die durch Vertrag gestaltbar sind (**dispositiv**)
erfordern keine bestimmte Rechtsform → eher zweitrangig
- (2) Kriterien, die unabänderlich gegeben (**obligatorisch**)
→ daher für die Rechtsformwahl ausschlaggebend

Innenverhältnis	Außenverhältnis
<p>= Regelung der Art der Willensbildung an der Unternehmensspitze</p> <p>i.d.R. disponible Regelungen (durch Gesellschaftsvertrag etc. änderbar)</p>	<p>= Regelung von Rechten und Pflichten gegenüber Dritten (AN, Fiskus, FK-Geber, Lieferanten, Öffentlichkeit)</p> <p>i.d.R. nicht abdingbar, um Rechtssicherheit und niedrige Informationskosten zu sichern</p>

a) Gründung bei Einzelunternehmen

Kaufmann im Handelsregister

- Pflicht zur Erstellung einer Eröffnungsbilanz „zu Beginn des Handelsgewerbes“ (§ 242 I HGB),
 - d.h. Stichtag der Gründungsbilanz ist grds. der Tag der Entstehung der Unternehmung
 - wenn schon vorher als Kleingewerbe tätig (§ 1 II HGB): mit Eintritt der Buchführungspflicht (b.w.)
 - handelsrechtlich § 238 I HGB, § 241a HGB
 - steuerlich originär nach § 141 AO
- auch Pflicht zur Erstellung eines Inventars (§ 240 I HGB)
- Zusatzzweck der Eröffnungs-/Gründungsbilanz = Abgrenzung Privatvermögen und Betriebsvermögen

§ 241a HGB Befreiung von der Pflicht zur Buchführung und Erstellung eines Inventars

Einzelkaufleute, die an den Abschlussstichtagen von zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren nicht mehr als 600.000 EUR Umsatzerlöse und 60.000 EUR Jahresüberschuss aufweisen, brauchen die §§ 238 bis 241 nicht anzuwenden. Im Fall der Neugründung treten die Rechtsfolgen schon ein, wenn die Werte des Satzes 1 am ersten Abschlussstichtag nach der Neugründung nicht überschritten werden.

§ 141 AO Buchführungspflicht bestimmter Steuerpflichtiger

(1) Gewerbliche Unternehmer sowie Land- und Forstwirte, die nach den Feststellungen der Finanzbehörde für den einzelnen Betrieb

1. Umsätze einschließlich der steuerfreien Umsätze, ausgenommen die Umsätze nach § 4 Nr. 8 bis 10 des Umsatzsteuergesetzes, von mehr als 600.000 EUR im Kalenderjahr oder

2. (weggefallen)

3. selbstbewirtschaftete land- und forstwirtschaftliche Flächen mit einem Wirtschaftswert (§ 46 des Bewertungsgesetzes) von mehr als 25.000 EUR oder

4. einen Gewinn aus Gewerbebetrieb von mehr als 60.000 EUR im Wirtschaftsjahr oder

5. einen Gewinn aus Land- und Forstwirtschaft von mehr als 60.000 EUR im Kalenderjahr

gehabt haben, sind auch dann verpflichtet, für diesen Betrieb Bücher zu führen und auf Grund jährlicher Bestandsaufnahmen Abschlüsse zu machen, wenn sich eine Buchführungspflicht nicht aus § 140 ergibt. Die §§ 238, 240, 241, 242 Abs. 1 und die §§ 243 bis 256 des Handelsgesetzbuchs gelten sinngemäß, sofern sich nicht aus den Steuergesetzen etwas anderes ergibt. [...]

b) Gründung bei Personengesellschaften

Handelsgesellschaften (OHG, KG): §§ 105ff., 161ff. HGB

- Gesellschaftsvertrag grds. formlos
(notarielle Beurkundung lediglich bei Einbringung von Grundstücken)
- im HR eingetragen
- Stichtag der Eröffnungs-/Gründungsbilanz?

- Zusatzzwecke der Eröffnungs-/Gründungsbilanz?

c) Gründung bei Kapitalgesellschaften (1)

- KapGes ist stets Handelsgesellschaft (kraft Rechtsform), § 6 I HGB i.V.m. § 3 I AktG bzw. § 13 III GmbHG
- bei Tätigwerden vor dem Gesellschaftsvertrag

- Gesellschaftsvertrag (§ 3 GmbHG)/Satzung (§ 23 AktG) abschließen und notariell beurkunden = sog. „Errichtung“

Gründung bei Kapitalgesellschaften (2)

- *Handlungsfähigkeit herstellen*
 - GmbH: Gründer bestellen Geschäftsführer § 6, § 46 Nr. 5 GmbHG
 - AG: Gründer bestellen Aufsichtsrat § 30 I AktG
 - AR ernennt Vorstand (≥ 1 Person) § 30 IV AktG
- *Einforderung der Einlagen*
 - GmbH durch Gesellschafterversammlung § 7 II GmbHG
 - AG durch Vorstand § 36a I AktG, § 63 I AktG
 - (Sacheinlagen möglich §§ 7 III, 46 Nr. 2 GmbHG, §§ 27, 36a II AktG)
- *ggf. Gründungsbericht durch Gründer*
 - AG: schriftlicher Bericht über die Gründung (§ 32 AktG)
 - GmbH: nur bei Sachgründungen = „Sachgründungsbericht“ (§§ 5 IV, 8 I Nr. 5 GmbHG)

Gründung bei Kapitalgesellschaften (3)

- *Eröffnungsbilanz: Stichtag?*
 - nicht vor notariellem Vertrag
 - i.d.R. wenn kaufmännische Tätigkeit aufgenommen und
 - spätestens mit Eintragung ins HR
- *Anmeldung beim HR*
 - AG: durch alle Gründer und Vorstände und AR § 36 AktG
 - GmbH: nur durch GF § 8 GmbHG, § 7 GmbHG
- *Gericht prüft* die ordnungsmäßige Aufbringung des Nennkapitals
Kontrolle mit sog. „Vorbelastungsbilanz“ ≠ Eröffnungsbilanz
 - gesunkene Werte seit der Einlage?
 - Verluste?
 - Sacheinlagen bzw. Sachübernahmen?

Bareinlagen bei KapGes

- Nennkapital (Stamm-, Grundkapital)
- u.U. Aufgeld = Kapitalrücklagen (§ 272 II HGB)
- Sonderfrage: ausstehende Einlagen auf das Nennkapital (§ 272 I HGB)

Bilanz

	HGB	IFRS		HGB	IFRS
eingeforderte ausstehende Einlagen	100		Nennkapital	800	800
			./. nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	-200	-200
Vermögen	500	500	./. eingeforderte ausstehende Einlagen		-100
			= eingefordertes Kapital		
			<u>bzw.</u> einbezahltes Kapital		

Exkurs: „Unternehmergesellschaft“ (1)

- Unternehmergesellschaft (UG) ist eine Unterform der GmbH
- § 5a GmbHG (Einführung durch MoMiG)
- Besonderheiten bei der Gründung einer UG:
 - Mindeststammkapital: 1 Euro
 - Bezeichnung: „Unternehmergesellschaft (haftungsbeschränkt)“ oder „UG (haftungsbeschränkt)“ [statt GmbH]
 - Stammkapital: vollständig einzuzahlen
 - Sacheinlagen: ausgeschlossen

„Unternehmergesellschaft“ (2)

- Bildung einer **gesetzlichen Rücklage** (§ 5a III GmbHG):
 - Einstellung: $\frac{1}{4}$ des JÜ abzgl. Verlustvortrag Vorjahr

Bilanz t1

VW	50.000	StammKap	1
		Kredit	49.999

Bilanz t2

VW	70.000	StammKap	1
		JÜ	20.000
		Kredit	49.999

- Verwendung nur für Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln oder zum Ausgleich von Verlusten
- **Besonderheiten für die UG fallen weg**, sobald Stammkapital auf mindestens **25.000 EUR** erhöht wurde (§ 5a V GmbHG)

Bilanz t6

...	StammKap	1
	Gesetzl.RL	24.999
	...	

2. Besondere Bilanzierungsfragen

Gründungsaufwendungen

- bei KapGes zahlen im Prinzip die Gründer die Gründungskosten
- KapGes darf ohne entsprechende Regelung die Gründungskosten nicht übernehmen
- aber: möglich gemäß § 26 II AktG/analog für GmbH
 - Satzung regelt, dass die Kosten in bestimmter Höhe übernommen werden („bis zu ... EUR“)
 - dann Aufwand für die Gesellschaft

Gründungsaufwendungen nach IFRS

- Gründungskosten des Unternehmens stellen *Aufwand* des Geschäftsjahres dar (IAS 38.69 (a))

- [beachte: direkt zurechenbare Einzelkosten einer späteren EK-Erhöhung gehen nicht in die GuV ein, sondern werden erfolgsneutral vom EK angezogen (IAS 32.35 Satz 3) – das EK wird hier quasi nur um den Nettobetrag erhöht]

Sacheinlagen

HGB:

- als AK des Gesellschafters gelten grds. die Beträge, die als Ausgabebetrag für die Begebung der Anteile vereinbart wurden **WR**
- aber: keine Überbewertung der Einlage bei Gesellschaft
 - *daher maximal der Zeitwert der Sacheinlage* (IDW RS HFA 42)

IFRS:

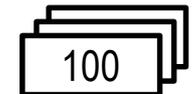
- Bewertung zum Fair Value (Zeitwert) der Sacheinlage

Verdeckte Sacheinlage / Sachübernahme

- formell Bareinlage vereinbart
 - aber bei wirtschaftlicher Betrachtung erhält Gesellschaft Sachwert

Bilanz

Vermögen	Nennkapital
----------	-------------



- Folgen nach § 19 IV GmbHG / § 27 I und III AktG:
 - Verträge über Gegenstand der verdeckten Sacheinlage (Kaufvertrag etc.) bleiben wirksam
 - Bareinlageverpflichtung bleibt bestehen, jedoch Anrechnung des Werts des VG
 - Gesellschafter trägt Beweislast für Werthaltigkeit des VG

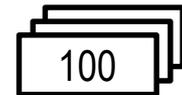
Exkurs: Kapitalerhöhung

(1) effektive Kapitalerhöhung (§§ 55ff. GmbHG, §§ 182ff. AktG)

- Mittelzufluss  Mehrung des EK

Bilanz

Vermögen	Schulden
	EK (Reinvermögen)



- Formen:
 - ordentliche Kapitalerhöhung
(§§ 182 bis 191 AktG, §§ 55, 56, 56a GmbHG)
 - *bedingte Kapitalerhöhung* (§§ 192 bis 201 AktG)
 - *genehmigtes Kapital* (§§ 202 bis 206 AktG, § 55a GmbHG)

Kapitalerhöhung nach HGB

- Gesellschafter: Auszahlung führt zu nachträglichen AK (§ 255 I S. 2 HGB)
 - AK der Anteile steigen
 - auch Anschaffungsnebenkosten erhöhen die AK
- Gesellschaft: Zufluss erhöht Eigenkapital
 - Nennkapital (soweit Erhöhung Nominalkapital)
 - Rest = Kapitalrücklagen (soweit Aufgeld, verdeckte Einlage o.ä.)
 - Kosten der EK-Beschaffung sind sofort Aufwand (§ 248 I HGB); dürfen nicht aktiviert werden

		Bilanz			(a)	(b)	(c)
Vermögen	1000	Nennkapital	400				
		KapitalRL	500				
 Kasse	+1000	GewinnRL	100				

Annahme: Unternehmenswert = 1000 bzw. 4000

Kapitalerhöhung nach IFRS

Gesellschaft

- Zufluss erhöht Eigenkapital (Gliederung EK vgl. IAS 1.54 (r))
 - gezeichnetes Kapital/Nennkapital
 - „Agio“/Kapitalrücklage
- direkt zurechenbare Kosten der EK-Beschaffung, z.B. 60 (gekürzt um ertragsteuerliche Vorteile)
 - mindern EK ergebnisneutral (IAS 32.35 Satz 2, 32.37)
 - gesonderter Ausweis (IAS 32.39)
- aber: Kosten einer abgebrochenen EK-Transaktion = Aufwand (IAS 32.37)

Bilanz HGB

Kasse	Nennkapital KapitalRL JÜ
-------	--------------------------------

Bilanz IFRS

Kasse	Nennkapital KapitalRL JÜ
-------	--------------------------------

Weitere Art der „Kapitalerhöhung“?!

(2) nominelle Kapitalerhöhung (§ 207ff. AktG, § 57c GmbHG)

- kein Zufluss finanzieller Mittel, d.h. keine Veränderung des Gesellschaftsvermögens

		Bilanz		alt	neu
Vermögen	1000	Nennkapital	100		
		KapitalRL	300		
		GewinnRL	600		

- Ausgabe neuer Aktien/Geschäftsanteile im Verhältnis der Anteile zum bisherigen Grundkapital („Gratisaktien“)

3. Gründungsbericht und Gründungsprüfung bei Aktiengesellschaften

- warum Sonderregeln für AG?
 - AG: nur begrenzter Zugang zu Informationen (z.B. § 131 AktG: Auskunftsrecht)
- andere Rechtsformen besser gestellt
 - GmbH: § 51a GmbHG
 - oHG: i.d.R. gleichzeitig Geschäftsführer, sonst § 118 HGB
 - KG: § 166 HGB



- *Gründungsbericht* nach § 32 AktG muss stets erstellt werden = schriftlicher Bericht der Gründer über die Gründung

StudOn

§ 131 AktG Auskunftsrecht des Aktionärs (1)

(1) Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung vom Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich ist. Die Auskunftspflicht erstreckt sich auch auf die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen der Gesellschaft zu einem verbundenen Unternehmen. [...] Die Auskunftspflicht des Vorstands eines Mutterunternehmens ... in der Hauptversammlung, der der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht vorgelegt werden, erstreckt sich auch auf die Lage des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen.

(2) Die Auskunft hat den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaft zu entsprechen. Die Satzung oder die Geschäftsordnung gemäß § 129 kann den Versammlungsleiter ermächtigen, das Frage- und Rederecht des Aktionärs zeitlich angemessen zu beschränken, und Näheres dazu bestimmen.

(3) Der Vorstand darf die Auskunft verweigern,

1. soweit die Erteilung der Auskunft nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung geeignet ist, der Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen;

2. soweit sie sich auf steuerliche Wertansätze oder die Höhe einzelner Steuern bezieht;

§ 131 AktG Auskunftsrecht des Aktionärs (2)

3. über den Unterschied zwischen dem Wert, mit dem Gegenstände in der Jahresbilanz angesetzt worden sind, und einem höheren Wert dieser Gegenstände, es sei denn, dass die Hauptversammlung den Jahresabschluss feststellt;

4. über die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, soweit die Angabe dieser Methoden im Anhang ausreicht, um ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft im Sinne des § 264 Abs. 2 des Handelsgesetzbuchs zu vermitteln; dies gilt nicht, wenn die Hauptversammlung den Jahresabschluss feststellt;

5. soweit sich der Vorstand durch die Erteilung der Auskunft strafbar machen würde;

6. ...

7. soweit die Auskunft auf der Internetseite der Gesellschaft über mindestens sieben Tage vor Beginn und in der Hauptversammlung durchgängig zugänglich ist.

Aus anderen Gründen darf die Auskunft nicht verweigert werden.

(4) Ist einem Aktionär wegen seiner Eigenschaft als Aktionär eine Auskunft außerhalb der Hauptversammlung gegeben worden, so ist sie jedem anderen Aktionär auf dessen Verlangen in der Hauptversammlung zu geben, auch wenn sie zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung nicht erforderlich ist. ...

(5) Wird einem Aktionär eine Auskunft verweigert, so kann er verlangen, dass seine Frage und der Grund, aus dem die Auskunft verweigert worden ist, in die Niederschrift über die Verhandlung aufgenommen werden.

Prüfung des Gründungsberichts (§ 33 AktG)

(a) interne Gründungsprüfung (§ 33 I AktG)

- durch Vorstand und AR
- stets vorzunehmen

(b) externe Gründungsprüfung (§ 33 II AktG)

- durch vom Gericht bestellte Gründungsprüfer
(Personen, die in der Buchführung vorgebildet und erfahren sind)
- wenn:

Umgehung von Sachgründungen ?

Gesetz trifft Gegenmaßnahmen:

(a) externe Nachgründungsprüfung (§ 52 AktG)

- Erwerb von Sachvermögen
- Zeitraum: < 2 Jahre nach der Gründung
- von Gründern oder Aktionären > 10 % beteiligt
- Vergütung > 10 % des Gründungskapitals

(b) externe Prüfung bei Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen (§ 183 III AktG)

Beschluss über Kapitalerhöhung bei Sacheinlagen

- HV beschließt eine Kapitalerhöhung (3/4-Mehrheit notwendig)
- wenn Sacheinlage, dann
 - vorher mit der Tagesordnung bekannt geben
 - Beschlussvorlage der HV mit relevanten Informationen
 - Gegenstand der Sacheinlage
 - Person, von der erworben wird
 - gewährte Aktien
 - externe Prüfung muss stattfinden (Aktionärschutz)

4. Aufstellung von Businessplänen

- *Businessplan*
= Unternehmensgesamtkonzept, in dem die einzelnen Bereiche/Teilaspekte dargestellt und miteinander verknüpft werden
- *Strukturierungs- und Orientierungshilfe* für die Gründer
 - Orientierung in der Planungsphase:
Überprüfung der Idee auf Vollständigkeit, innere Logik, Verständlichkeit, Ressourcen
vorschnelles Handeln verhindern, auch Idee nicht realisieren
 - später: Steuerung der Realisierung, Kontrolle
- Grundlage für die *Kommunikation* und Diskussion mit Dritten
 - insb. mit Kapitalgebern
 - aber: Vertraulichkeit? (zusichern lassen)

Bedeutung von Businessplänen

Formelle, schriftliche Geschäftspläne sind

sehr wichtig

weniger wichtig



Risikokapital



Mezzanine-Kapital



Fremdkapital

Bestandteile von Geschäftsplänen

1. Zusammenfassung („Executive Summary“) auf 1 - 2 Seiten
2. Markt und Produkt/Produktidee
3. Unternehmerteam/Gründer
4. Marketing
5. Geschäftssystem und Organisation
(Leistungserstellung/Kapazitäten/Personalbedarf/Führung)
6. Realisierungsfahrplan („Meilensteine“)
7. Risiken (und Gegenmaßnahmen)
8. Finanzbedarf und Finanzierung

Anlagen: monetäre Planungsrechnung



und vorgelagert: Aufträge \Rightarrow Produktion \Rightarrow Umsätze

Erfolgsplanung

Finanzierungsplanung

Bilanzplanung

Beispiel: Franken GmbH (1)

Franken GmbH: 1-Jahres-Planung nach Gründung

Umsatzprognose für das Gesamtjahr	7.000
Anteil der sofort zahlenden Kunden	20%
Anteil der nach 1 Monat zahlenden Kunden	50%
Anteil der nach 2 Monaten zahlenden Kunden	30%
Materialeinsatz in % (2 Monate vor Produktion/Verkauf zu beschaffen, Barzahlung)	25%
Materialausgaben für Folgejahr im Dez.	400
Materialausgaben für Folgejahr im Nov.	390
Bestand RBH am 31.12. = 790	
var. Vertriebskosten in % vom Umsatz (Verpackung, Fracht)	15%
Löhne und Gehälter pro Monat (ab März)	200
sonst. betriebliche Ausgaben pro Monat (ab Feb)	50
Bestandserhöhung UE/FE am 31.12. (50 Stück, HK von 2 pro Stück)	+100
Abschreibungen	120

Franken GmbH (2)

Umsatzverteilung	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
prozentualer Umsatzanteil	0%	0%	0%	3%	5%	8%	12%	13%	14%	15%	15%	15%

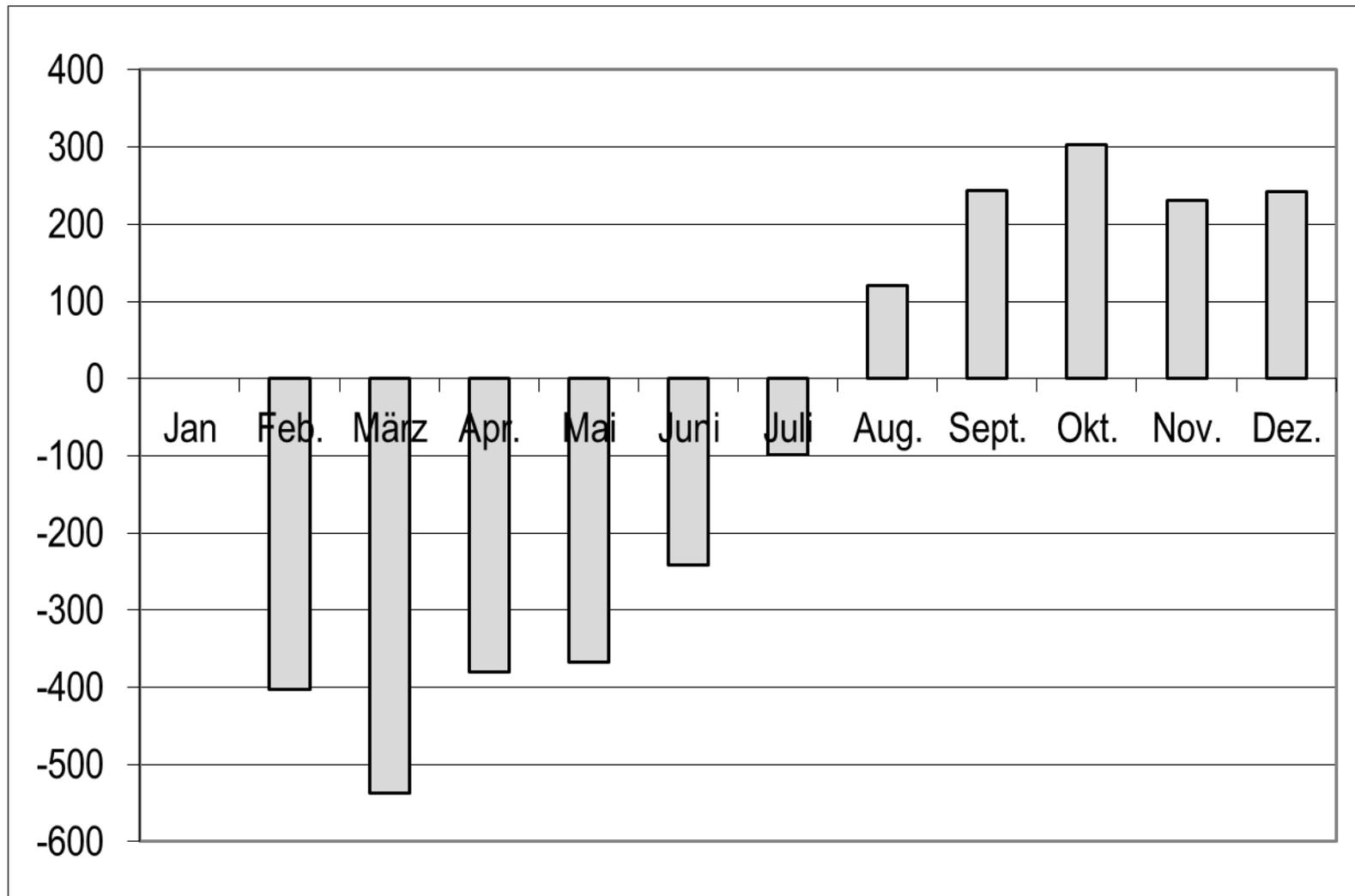
Weitere Einnahmen	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Einlagen	500											
Kreditaufnahme			400	400	400	0						

Weitere Ausgaben	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Juli	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
Werbung					30	30	30					
Sachinvestitionen		300	200									
Kreditzinsen									50			
Kredittilgung										200	200	200
Entnahmen										50		

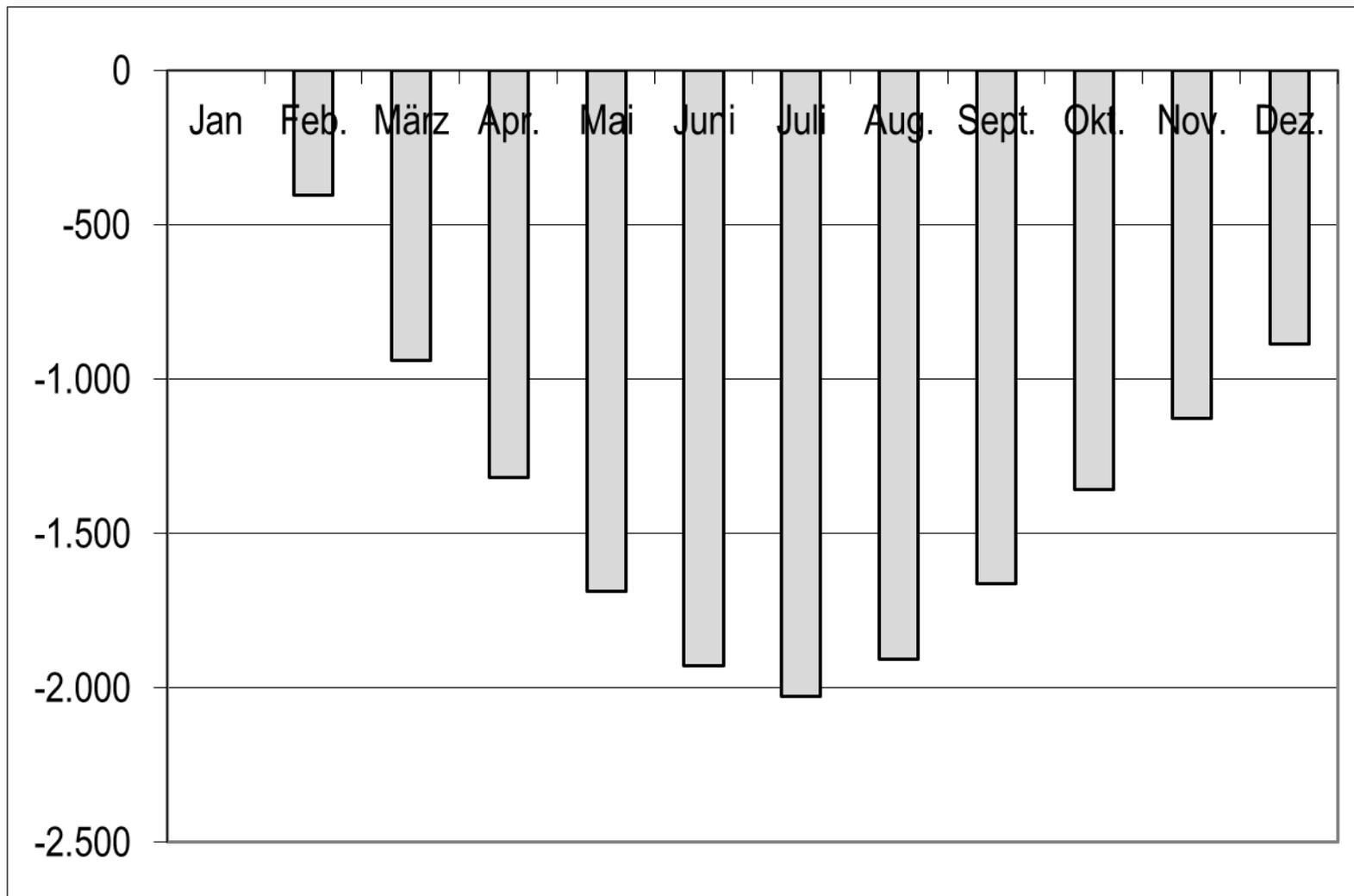
Monatsweise Planung FCF

Monatsweise Finanzplanung	Jan	Feb.	März	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Operative Einnahmen und Ausgaben												
<i>Nebenrechnung: Umsatzanteil</i>	(0)	(0)	(0)	(210)	(350)	(560)	(840)	(910)	(980)	(1.050)	(1.050)	(1.050)
Umsatzeinnahmen	0	0	0	42	175	350	553	770	903	973	1.029	1.050
Materialeinkauf	0	-53	-88	-140	-210	-228	-245	-263	-263	-263	-390	-400
Vertriebsausgaben	0	0	0	-32	-53	-84	-126	-137	-147	-158	-158	-158
Löhne/Gehälter			-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200
sonst. betriebliche Ausgaben		-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50
Werbung	0	0	0	0	-30	-30	-30	0	0	0	0	0
Cash Flow	0	-103	-338	-380	-368	-242	-98	121	244	303	232	243
<i>kumuliert</i>	0	-103	-440	-820	-1.187	-1.429	-1.527	-1.406	-1.162	-859	-628	-385
Sachinvestition	0	-300	-200	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Freier Cash Flow	0	-403	-538	-380	-368	-242	-98	121	244	303	232	243
<i>kumuliert</i>	0	-403	-940	-1.320	-1.687	-1.929	-2.027	-1.906	-1.662	-1.359	-1.128	-885

Freier Cash Flow



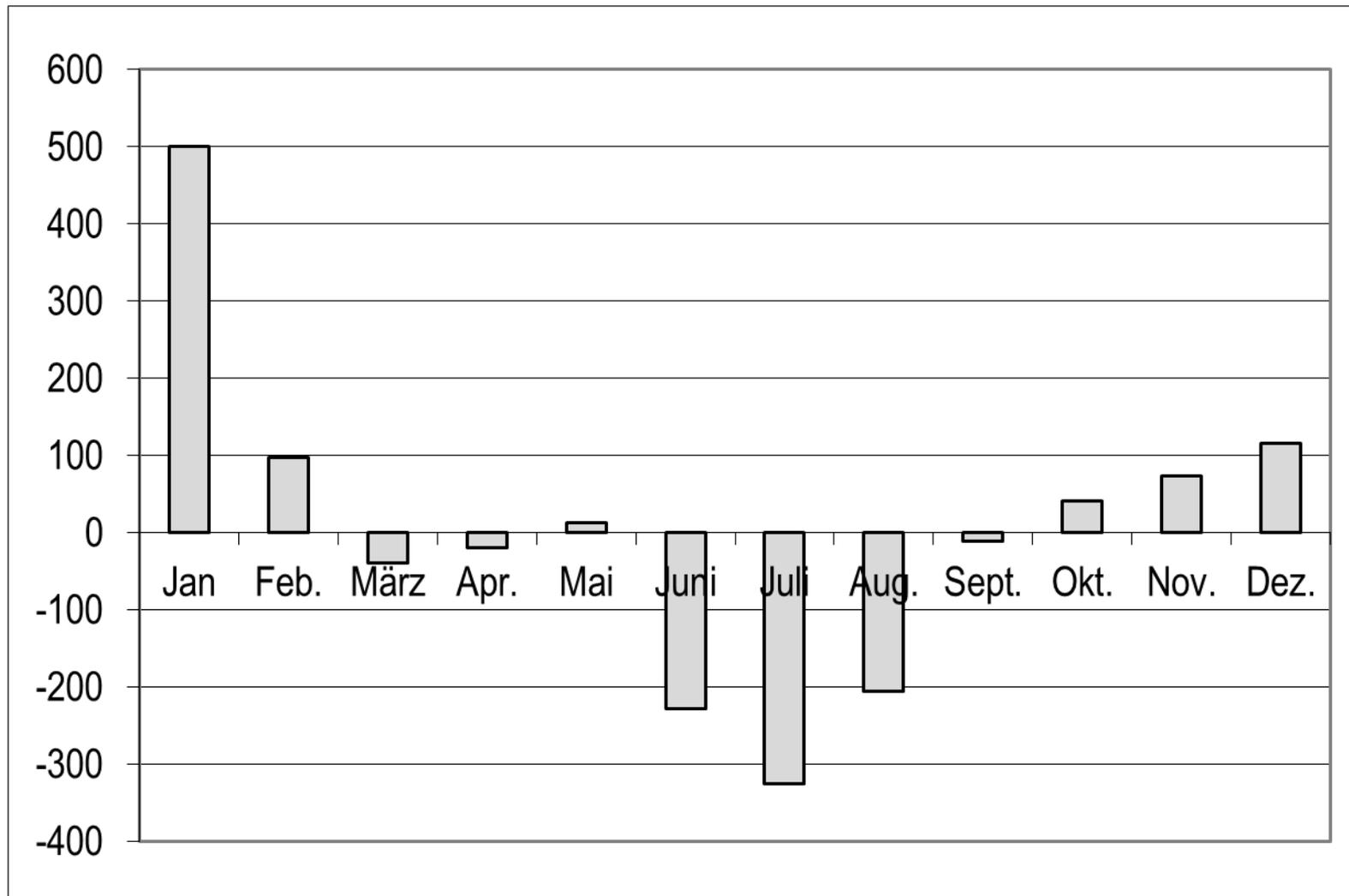
Freier Cash Flow kumuliert



Monatsweise Planung komplett

Monatsweise Finanzplanung	Jan	Feb.	März	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Operative Einnahmen und Ausgaben												
<i>Nebenrechnung: Umsatzanteil</i>	(0)	(0)	(0)	(210)	(350)	(560)	(840)	(910)	(980)	(1.050)	(1.050)	(1.050)
Umsatzeinnahmen	0	0	0	42	175	350	553	770	903	973	1.029	1.050
Materialeinkauf	0	-53	-88	-140	-210	-228	-245	-263	-263	-263	-390	-400
Vertriebsausgaben	0	0	0	-32	-53	-84	-126	-137	-147	-158	-158	-158
Löhne/Gehälter			-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200	-200
sonst. betriebliche Ausgaben		-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50	-50
Werbung	0	0	0	0	-30	-30	-30	0	0	0	0	0
Cash Flow	0	-103	-338	-380	-368	-242	-98	121	244	303	232	243
<i>kumuliert</i>	0	-103	-440	-820	-1.187	-1.429	-1.527	-1.406	-1.162	-859	-628	-385
Sachinvestition	0	-300	-200	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Freier Cash Flow	0	-403	-538	-380	-368	-242	-98	121	244	303	232	243
<i>kumuliert</i>	0	-403	-940	-1.320	-1.687	-1.929	-2.027	-1.906	-1.662	-1.359	-1.128	-885
Kreditaufnahme	0	0	400	400	400	0	0	0	0	0	0	0
Kreditzinsen	0	0	0	0	0	0	0	0	-50	0	0	0
Kredittilgung	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-200	-200	-200
Saldo Zahlungen Kredite	0	0	400	400	400	0	0	0	-50	-200	-200	-200
Einlagen	500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Entnahmen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-50	0	0
Saldo Zahlungen Eigentümer	500	0	0	0	0	0	0	0	0	-50	0	0
Saldo aller Zahlungen	500	-403	-138	21	33	-242	-98	121	194	53	32	43
<i>Stand Kasse/Kontokorrent</i>	500	98	-40	-20	13	-229	-327	-206	-12	41	73	115

Saldo aller Zahlungen kumuliert



GuV-Rechnung für das Gründungsjahr

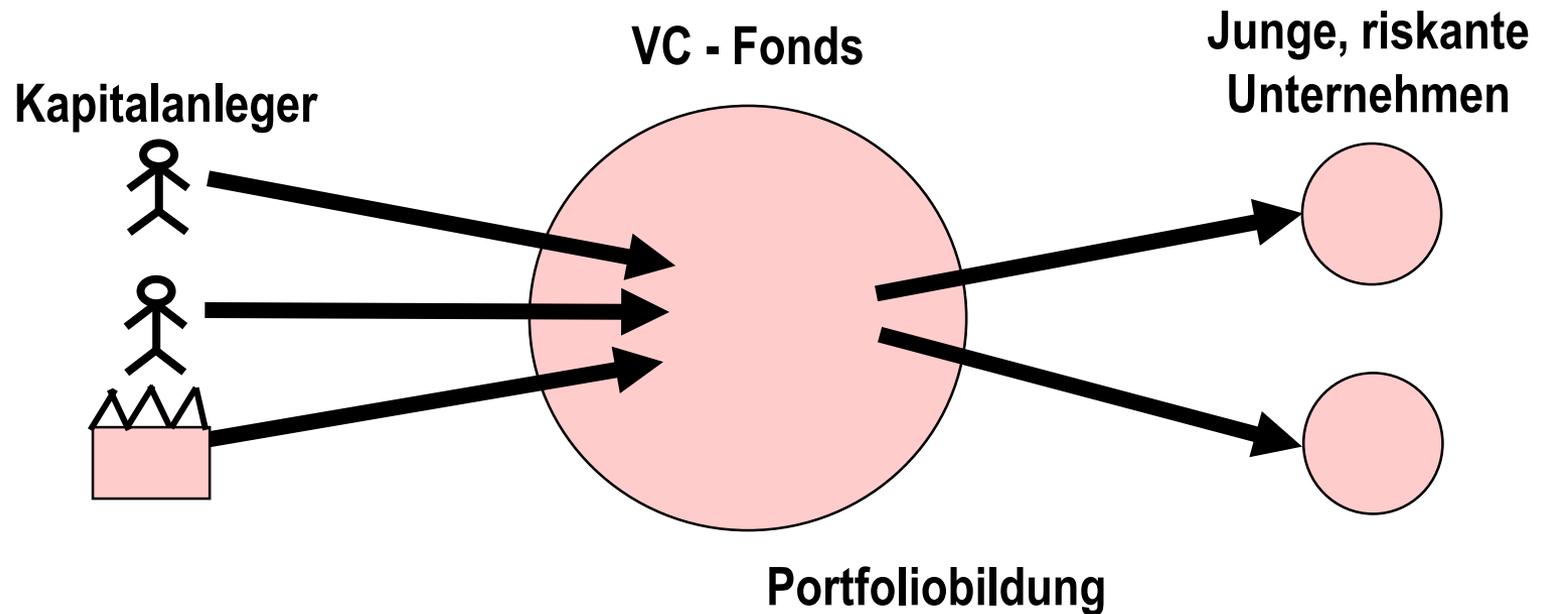
Erfolgsrechnung für das Gründungsjahr

Umsatzerlöse	7.000
Bestandserhöhungen UE/FE	100
<hr/> Gesamtleistung	<hr/> 7.100
Materialaufwand	-1.750
<hr/> Rohertrag	<hr/> 5.350
Löhne/Gehälter	-2.000
Abschreibungen auf Sachanlagen	-120
Vertriebsaufwand	-1.050
Werbung	-90
sonst. betriebliche Aufwendungen	-550
<hr/> Operativer Gewinn	<hr/> 1.540
Zinsaufwand	-50
<hr/> Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit = JÜ	<hr/> 1.490

Bilanz zum Jahresende

Aktiva		Bilanz zum 31.12 des Jahres		Passiva	
Sachanlagen				Eigenkapital	
Investitionen	500			Stand 1.1.	0
Abschreibung	-120			Einlagen	500
<u> Buchwert</u>		380		Entnahmen	-50
				JÜ	1.490
RHB	790			<u> Stand 31.12.</u>	1.940
UE/FE	100			Kredite	
Forderungen LuL	1.155			Aufnahme	1.200
				Tilgung	-600
				<u> Stand 31.12.</u>	600
Kasse	115			Kontokorrent	0
		2.540			
					2.540

5. Venture Capital



Welche Unternehmen? \Rightarrow es gibt verschiedene Anlagekonzepte

-
-
-

Ausstiegswege

Venture Capital = Kapital auf Zeit

Welche Ausstiegswege gibt es danach?

(a) Börseneinführung (IPO)

(b) Verkauf an Industrieunternehmen/strategischen Investor

(c) Verkauf an Finanzinvestor

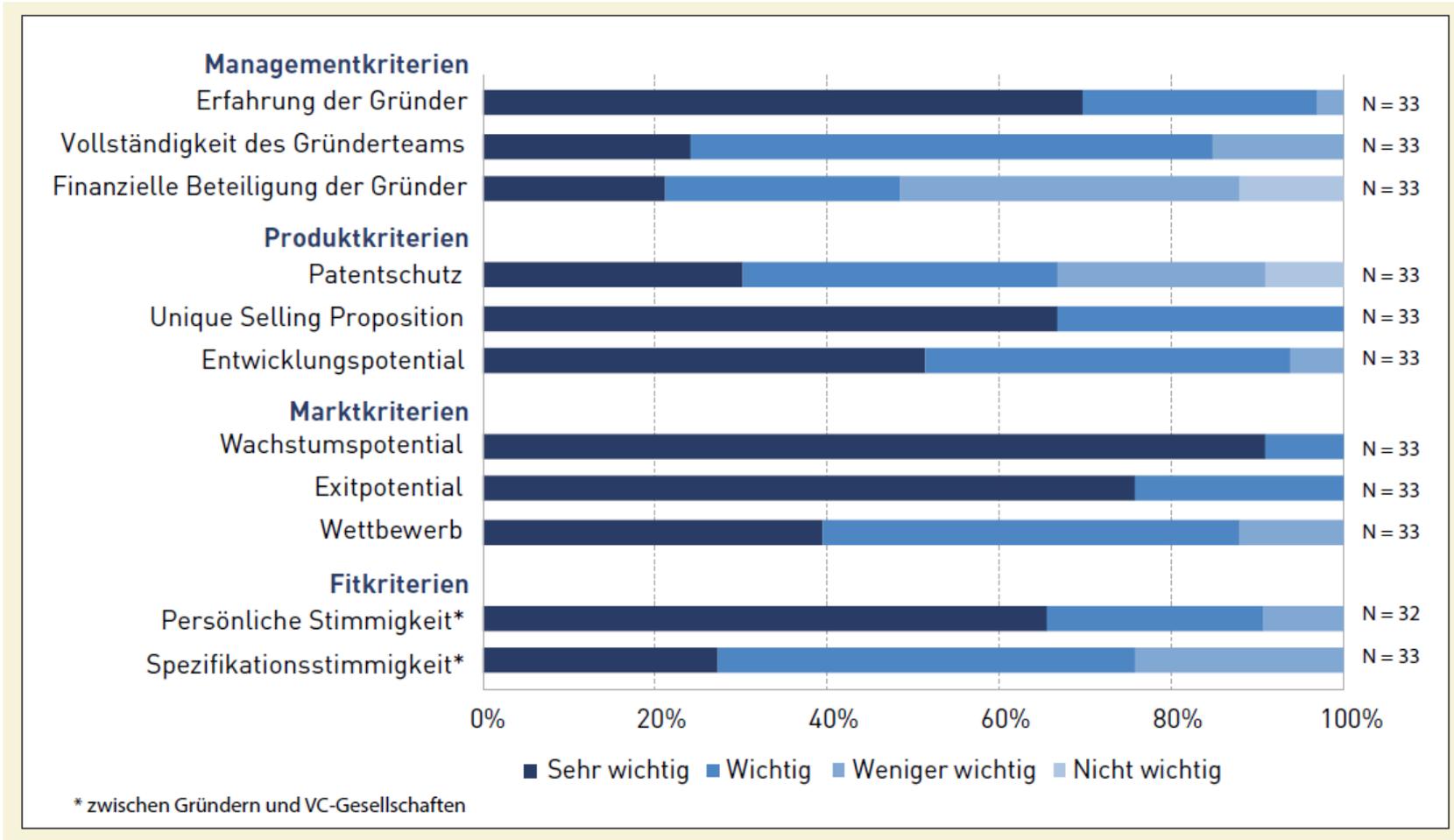
(d) Buyout = Kauf durch Management oder ursprüngliche Gründer

(e) Kündigung und Liquidation

Geschäftsmodell von VC-Fonds (1)

- *abwägen*: Portfoliobildung versus Spezialisierung
- detaillierte Prüfung der Geschäfts*pläne* der Unternehmen („*Screening*“)
 -
- genaue Überwachung des weiteren Geschäftsverlaufs („*Monitoring*“)
 -
- *Unterstützung des Managements*
 -
 -
- *asymmetrische Finanzierungsverträge*,
d.h. keine gleichen Rechte aus EK-Anteilen
 -

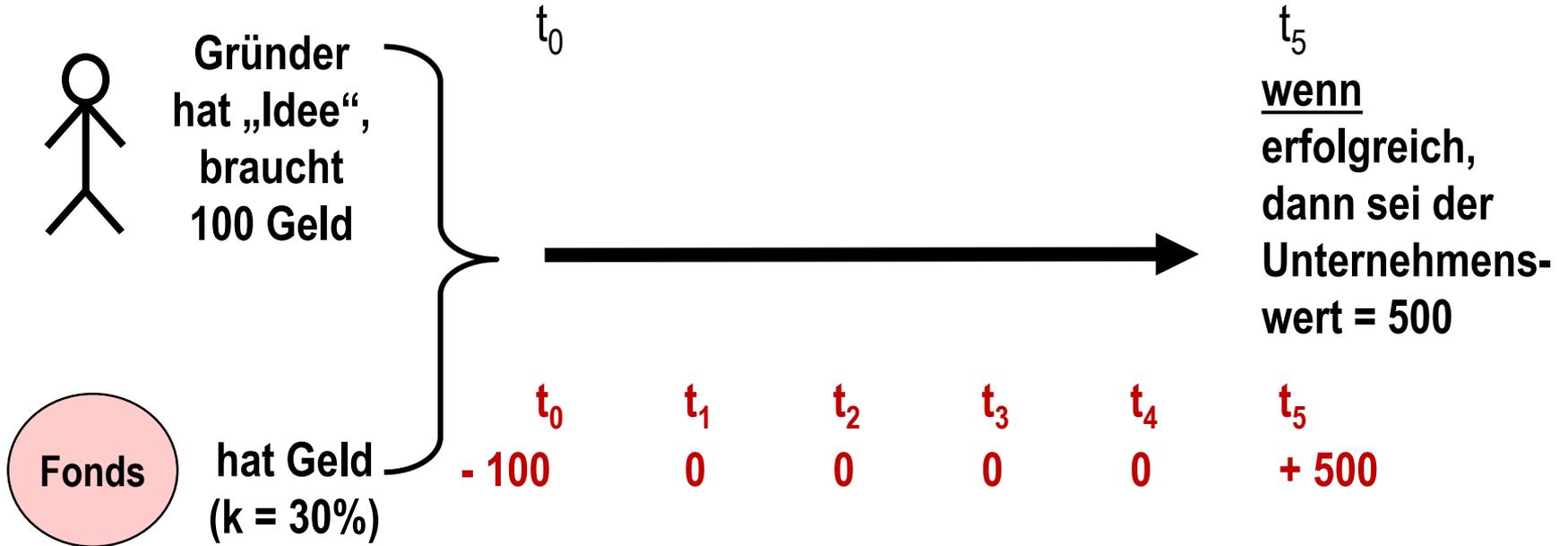
Geschäftsmodell von VC – Fonds (2)



Bedeutung qualitativer Erfolgsfaktoren bei der Bewertung von Portfoliounternehmen

Quelle: Zellmann/Prenzel, Bewertungspraktiker 3/2012, S. 76

Berechnung des Beteiligungsumfangs



Renditeerwartungen von VC-Fonds

Life Cycle Stage / Autoren	Plummer (1987)	Sahlman (1990)	Hake (1998)	Murphy et al. (2002)	Böhmer (2003)	Frei / Leleux (2004)	Everett (2014)
Seed Stage			80%	> 80%	80%-100%	70%-100%	(Start-up 23%-38%)
Start-up Stage	50%-70%	50%-70%	60%	50%-80%	50%-70%	50%-70%	Early Stage
First Stage	40%-60%	40%-60%	50%	40%-60%	40%-60%	40%-60%	23%-40%
Second / Expansion Stage	35%-50%	35%-50%	40%	30%-50%	30%-40%	35%-50%	20%-34%
Bridge (pre-IPO)	25%-35%	30%-40%	30%	25%-35%	20%-30%	25%-40%	16%-33%

Übersicht zu Studien zu Diskontierungszinssätzen nach Life Cycle Stages

Quelle: Zellmann/Prenzel, Bewertungspraktiker 3/2014, S. 81

Wieso so hohe Renditeerwartung?

Realität: k von 25 % bis 80 % (je nach Phase)

- Aktienmarkt: i_{rf} + Risikoprämie am Aktienmarkt

Gründe:

Beispiel: Finanzierungsrunden bei Softwarefirma

Phasenweise Finanzierungsrunden am Beispiel einer Softwarefirma

	Kapital	Anteil	Kapital	Anteil	Kapital	Anteil	Kapital	Anteil
Gründer	13	100%						
VC-Runde 1			1.000	44,25%				
VC-Runde 2					3.755	31,18%		
Börseneinführung							46.800	18,21%
gesamt								

Exkurs: Private Equity (PE)

- Oberbegriff für **vor-** oder **außerbörslichen** („private“) Einsatz von **EK** („Equity“)
- Abgrenzung zu VC:
 - Finanzierung reiferer, mittelständischer Unternehmen
 - mit geringerem Wagnispotential
 - insb. bei Management Buyout-Konstellationen
 - i.d.R. höhere Finanzierungsvolumina

Exkurs: Crowdfunding / „Schwarmfinanzierung“

- Kapitalaufbringung über eine Vielzahl kleiner Kapitalgeber (Microinvestoren) per Online-Akquisition
 - z.B. seedmatch.de, companisto.de, kickstarter.com
- Merkmale:
 - i.d.R. Gründungsideen („Seed“), daher kleiner Kapitalbedarf
 - Gründer stellt ausgearbeitetes Konzept, Zeitlimit für Funding, Mindest- und Maximalkapitalbedarf ins Netz
 - standardisierte Verträge / stille Beteiligung
 - wird durchgeführt, falls Mindestkapitalsumme erreicht
- Crowdfunding: ist auch ohne kommerziellen Charakter möglich (z.B. zur Finanzierung des Projekts eines Künstlers - Film o.ä.)
- Vor-Finanzierung durch Kunden z.B. kickstarter.com

ANHANG

Kriterien zur Rechtsformwahl? (1)

- Unternehmensleitung:
- Kapitalbeschaffung:
- Erfolgsbeteiligung:
- Entnahmemöglichkeiten:
- Haftung:

Kriterien zur Rechtsformwahl? (2)

- Mitbestimmung:
- Rechnungslegung, Publizität und Prüfung:
- Rechtsformaufwand (= Kosten):
- Steuerbelastung:
- Anonymität:

Kriterien zur Rechtsformwahl? (3)

- Kontinuitätssicherung/Nachfolgeregelung:
- Flexibilität:
- Prestige/Image: