

Innenfinanzierung (IF)

INHALTSVERZEICHNIS

1. Problemstellung	2
a) 3 Aufgaben des Finanzmanagements	2
b) Definition Liquiditätsreserve	2
c) Herleitung der Innenfinanzierung durch Modifizierung der Finanzierungsgleichung.....	2
α) Finanzierungsgleichung (Grundform)	2
β) Finanzierungsgleichung (Modifikation I).....	2
γ) Finanzierungsgleichung (Modifikation II)	2
d) Unterscheidungskategorien von Außen- und Innenfinanzierung	2
e) Einteilung der Zahlungsströme zwischen einem Unternehmen und seiner Umwelt in 3 Kategorien	3
α) Innenfinanzierung.....	3
β) Außenfinanzierung.....	3
γ) Mittelverwendung	3
2. Innenfinanzierungspolitik.....	3
a) Systematisierung der Instrumente zur Steuerung des IF-Volumens.....	3
b) Innenfinanzierungspolitik durch Gestaltung von Einzahlungen.....	3
α) Vergabe von Lieferantenkrediten	3
β) Der Diskontkredit.....	4
γ) Exkurs: Der Zessionskredit.....	4
δ) Das Factoring	4
ε) Asset Back Securities (ABS)	6
c) Innenfinanzierungspolitik durch Gestaltung von Auszahlungen.....	7
α) Beanspruchung von Lieferantenkrediten.....	7
β) Steuerpolitik und Innenfinanzierungspolitik	7
d) Ausschüttungspolitik und Innenfinanzierungspolitik	7
α) IF nach Ausschüttungen bei Aktiengesellschaften (AG).....	7
β) Zur Bestimmung des Bilanzgewinns und Ausschüttungsbetrages aus dem Jahresüberschuß (JÜ) bei AG.....	7
γ) Möglichkeiten der Geschäftsleitung zur Verminderung des JÜ	8

1. Problemstellung

a) 3 Aufgaben des Finanzmanagements

- „Wahrung der Zahlungsfähigkeit“,
- Sorge dafür tragen, daß weitere Auszahlungen geleistet oder Auszahlungsverpflichtungen eingegangen werden können, die für die Fortsetzung der Unternehmenstätigkeit erforderlich sind, und
- in angemessenem Umfang Liquiditätsreserven (LR) - z.B. in Form kurzfristiger Bankguthaben - für **unvorhergesehene** Auszahlungsanforderungen verfügbar halten.

b) Definition Liquiditätsreserve

Liquiditätsreserve = die ohne Wertabschlag schnell veräußerbaren Vermögensgegenstände sowie die über Kasse und Bank schnell verfügbaren Zahlungsmittel.

c) Herleitung der Innenfinanzierung durch Modifizierung der Finanzierungsgleichung

α) **Finanzierungsgleichung (Grundform)**

<p>Finanzierungsquellen</p> <p>Anfangsbestand an Liquiditätsmitteln (ZM₀)</p> <p>+ Einzahlungen aus Umsätzen (E_U)</p> <p>+ Einzahlungen aus Finanzkontrakten (E_E+E_F)</p>	} = {	<p>Verwendung</p> <p>laufende Auszahlungen (A_L+A_W+A_Z+A_S)</p> <p>+ Auszahlungen für Investitionen, Tilgung und Ausschüttungen (A_B+A_T+A_A)</p> <p>+ Endbestand an Liquiditätsreserven (ZM₁)</p>
---	-------	---

β) **Finanzierungsgleichung (Modifikation I)**

<p>Anfangsbestand an Liquiditätsmitteln (ZM₀)</p> <p>+ laufender Einzahlungsüberschuß (E_U-A_L-A_W-A_Z-A_S)</p> <p>+ Einzahlungen aus Finanzkontrakten (E_E+E_F)</p>	} = {	<p>Auszahlungen für Investitionen, Tilgung und Ausschüttungen (A_B+A_T+A_A)</p> <p>+ Endbestand an Liquiditätsreserven (ZM₁)</p>
---	-------	---

γ) **Finanzierungsgleichung (Modifikation II)**

<p>Mittelherkunft</p> <p>Auflösung von LR (ZM₀-ZM₁)*</p> <p>+ Innenfinanzierung [E_U-(A_L+A_W+A_Z+A_S)]**</p> <p>+ Außenfinanzierung (E_E+E_F)</p>	} = {	<p>Mittelverwendung</p> <p>Investitionen (A_B)</p> <p>+ Schuldentilgung (A_T)</p> <p>+ Ausschüttungen (A_A)</p> <p>+ Bildung von LR (ZM₁-ZM₀)*</p> <p>+ Deckung des IF-Defizits [(A_L+A_W+A_Z+A_S)-E_U]**</p>
---	-------	--

Die mit * und ** gekennzeichneten Salden der gleichen Art treten jeweils nur auf der Seite des Schemas auf, auf der sie ein positives Vorzeichen aufweisen.

Symbole:

- A_A = Auszahlungen für Ausschüttungen
- A_B = Auszahlungen für Betriebsmittel/Investitionen
- A_L = Auszahlungen für Löhne und Gehälter
- A_S = Auszahlungen für Steuern
- A_T = Auszahlungen für Tilgungen
- A_W = Auszahlungen für Werkstoffe
- A_Z = Auszahlungen für Zinsen
- E_E = Einzahlungen aus Eigenkapitalaufnahme
- E_F = Einzahlungen aus Fremdkapitalaufnahme
- E_U = Einzahlungen aus Umsatzerlösen

d) Unterscheidungskategorien von Außen- und Innenfinanzierung

	Finanzierung	
	Außenfinanzierung	Innenfinanzierung
(1) Relevanter Markt	Finanzmarkt	Güter- und Dienstleistungsmarkt
(2) Gegenleistung	Zahlungen	Sach- und Dienstleistungen
(3) Zeitliche Leistungsfolge	spätere Geldleistungen	vorausgehende oder gleichzeitige, nur selten spätere, Sach- oder Dienstleistungen
(4) Bilanzieller Effekt	idR erfolgsneutrale Verlängerung	Aktivtausch (ggf. erfolgswirksame Verlängerung/Verkürzung)
(5) Vertragstyp	Gesellschafts- bzw. Darlehensvertrag	Kaufvertrag
(6) Zahlungsströme	Bruttogröße/Einzahlungen (E _E +E _F)	Saldogröße von Ein- und Auszahlungen [E _U -(A _L +A _W +A _Z +A _S)]
(7) Kompetenzbereich	Finanzmanagement	Leistungsbereich eines Unternehmens

e) Einteilung der Zahlungsströme zwischen einem Unternehmen und seiner Umwelt in 3 Kategorien

α) **Innenfinanzierung**

Innenfinanzierung (IF) = Saldo aus Einzahlungen aus dem betrieblichen Umsatzprozeß und Auszahlungen aus dem betrieblichen Leistungsprozeß (insbesondere für Löhne, Werkstoffe, Zinsen und Steuern).

IF umfaßt also alle Zahlungsvorgänge des betrieblichen Umsatz- und Leistungsprozesses.

Es lassen sich folgende **4 IF-Begriffe** unterscheiden:

- (1) IF iwS = Saldo aus Einzahlungen von Umsatz- und Liquidationserlösen sowie Auszahlungen aus dem betrieblichen Leistungsprozeß.
- (2) IF ieS = Saldo aus Einzahlungen von Umsatzerlösen, nicht aber Liquidationserlösen, sowie Auszahlungen aus dem betrieblichen Leistungsprozeß.
- (3) IF vor Ausschüttung = IF, wobei die Ausschüttung den Auszahlungen aus dem betrieblichen Leistungsprozeß zugerechnet wird.
- (4) IF nach Ausschüttung = IF, wobei die Ausschüttung nicht den Auszahlungen aus dem betrieblichen Leistungsprozeß zugerechnet wird.

β) **Außenfinanzierung**

Außenfinanzierung = Einzahlungen aus Finanzkontrakten.

Außenfinanzierung quantifiziert die Einzahlungen außerhalb des betrieblichen Umsatz- und Leistungsprozesses durch gesonderte Finanztransaktionen.

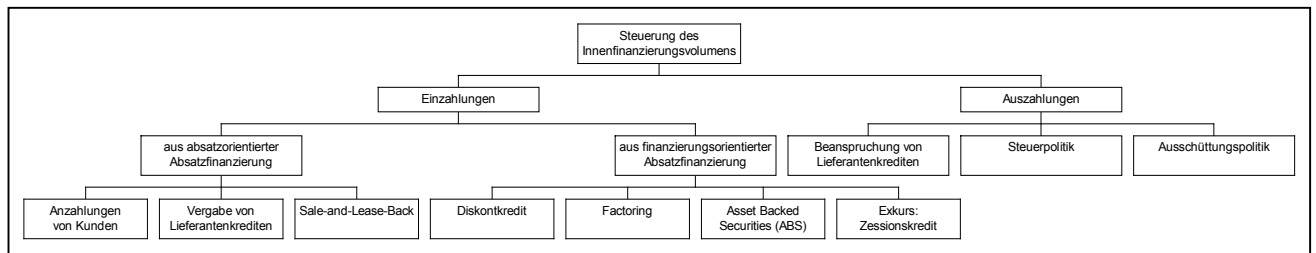
χ) **Mittelverwendung**

Mittelverwendung = Auszahlungen für Investitionen, Ausschüttungen und Tilgungszahlungen.

In der Mittelverwendung sind alle Auszahlungen enthalten, die außerhalb des betrieblichen Umsatz- und Leistungsprozesses getätigt werden.

2. Innenfinanzierungspolitik

a) Systematisierung der Instrumente zur Steuerung des IF-Volumens



Absatzorientierte und finanzierungsorientierte Absatzfinanzierung unterscheiden sich wie folgt:

- Die absatzorientierte Absatzfinanzierung dient der Umsatzsteigerung.
- Die finanzierungsorientierte Absatzfinanzierung dient dagegen der Verbesserung der Refinanzierungsmöglichkeiten des Unternehmens.

b) Innenfinanzierungspolitik durch Gestaltung von Einzahlungen

α) **Vergabe von Lieferantenkrediten**

- Unter Vernachlässigung unterjährlicher Zinseffekte, läßt sich der „effektive Jahreszins“ eines Lieferantenkredites (r_L ; Skontoverzicht) wie folgt berechnen:

$$r_L = \frac{\text{Jahresäquivalent}}{\text{effektive Kreditsumme}} = \frac{S \cdot R \cdot \frac{360 \text{ Tage}}{t_2 - t_1}}{R \cdot (1 - S)} = \frac{S}{1 - S} \cdot \frac{360 \text{ Tage}}{t_2 - t_1}$$

- mit S = Skonto in Prozent
- R = Rechnungsbetrag in Währungseinheiten
- t₁ = Skontofrist in Tagen
- t₂ = Zahlungsziel in Tagen

- Für die zahlungsmäßigen Konsequenzen aus der Beanspruchung des Lieferantenkredits sind 3 Grundfälle zu unterscheiden:
 - (1) Das Unternehmen verfügt über *ausreichend* liquide Mittel. Daraus folgt, daß es den Lieferantenkredit solange bereitstellt, wie der daraus resultierende Effektivzins r höher als der entgehende Anlagezins ist.
 - (2) Das Unternehmen verfügt über *keine* liquiden Mittel, *aber unausgenutzte* Kredit- und Refinanzierungsspielräume. Daraus folgt, daß es den Lieferantenkredit so lange bereitstellt, wie der als Jahreszins ausgedrückte Skontoertrag höher als der eigene Kreditzins ist.
 - (3) Das Unternehmen verfügt *weder* über liquide Mittel noch Kreditenspielräume. Daraus folgt, daß die Bereitschaft zur Vergabe von Lieferantenkrediten für das Unternehmen u.U. existenzbedrohende Konsequenzen haben kann.

β) Der **Diskontkredit**

- Diskontkredit = die Kreditvergabe im Zusammenhang mit dem Ankauf eines Wechsels (= „Diskontierung“) durch eine Bank aus dem Wechselbestand des Kreditnehmers.
- Die Entstehung eines Wechsels läuft typischerweise wie folgt ab:
 - (1) Ein Unternehmen liefert auf Ziel (z.B. 90 Tage).
 - (2) Der Lieferant stellt eine Wechselurkunde aus (Lieferant = „Aussteller“; Abnehmer = „Bezogener“; „gezogener“ Wechsel = „Tratte“).
 - (3) Der Bezogene/Abnehmer unterschreibt quer auf der Vorderseite des Wechsels.
 - (4) Der nun auch als „Akzept“ bezeichnete Wechsel wird an den Lieferanten zurückgegeben.
- Der effektive Jahreszins (r_D) eines Diskontkredites berechnet sich wie folgt:

$$r_D = \frac{\text{Jahresäquivalent}}{\text{effektive Kreditsumme}} = \frac{(\text{Diskontabschlag} + \text{Diskontprovision}) \cdot \frac{360 \text{ Tage}}{\text{Laufzeit des Kredits}}}{\text{Wechselsumme} - \text{Diskontabschlag} - \text{Diskontprovision}}$$

γ) Exkurs: Der **Zessionskredit**

- Bei dem Zessionskredit handelt es sich um einen Kontokorrentkredit, der durch die Abtretung von bestehenden oder zukünftigen Forderungen gesichert ist (vgl. §§ 398 f. BGB). In einer an keine Formvorschriften gebundenen Abtretungserklärung des Kreditnehmers tritt der bisherige Gläubiger (Zedent) dem neuen Gläubiger (Zessionar) seine Forderung(en) gegenüber einem Dritten (Drittschuldner) zur Sicherung ab. Die Abtretung verschafft dem Zessionar die uneingeschränkte Gläubigerstellung.
- Im Gegensatz zum Factoring trägt der Kreditgeber nicht das mit der Forderung verbundene Ausfallrisiko, sondern der Kreditgeber kann bei Zahlungsausfall seine Ansprüche gegenüber dem Zedenten geltend machen.
- Ausgestaltungsformen von Zessionskrediten
 - (1) Unterscheidung hinsichtlich der Erkennbarkeit: stille versus offene Zession
 - (a) Bei der in der Praxis üblichen *stillen Zession* verzichtet der Zessionar darauf, daß der Drittschuldner von der Abtretung benachrichtigt wird.
 - (b) Bei der *offenen Zession* dagegen wird die Benachrichtigung der Drittschuldner vereinbart.
 - (2) Unterscheidung hinsichtlich des abzutretenden Forderungspotentials: Einzel-, Mantel- und Globalzession
 - (a) Bei einer *Einzelzession* wird lediglich eine einzelne Forderung abgetreten. Sie ist in der Praxis kaum anzutreffen, da es idR um eine Vielzahl kurzfristiger und häufig wechselnder Forderungen geht.
 - (b) In einem *Mantelzessionsvertrag* verpflichtet sich der Kreditnehmer, laufend Forderungen in Höhe eines bestimmten Gesamtbetrags an den Kreditgeber abzutreten. Die Abtretung erfolgt erst, nachdem die Rechnungskopien oder Debitorenlisten eingereicht worden sind.
 - (c) Bei der *Globalzession* werden sämtliche bestehenden und zukünftigen Forderungen gegenüber bestimmten Kunden an den Zessionar abgetreten. Das Kreditinstitut wird im Zeitpunkt der Entstehung der Forderung Gläubiger dieser Forderung.
- Die Kosten des Zessionskredits ergeben sich aus den für den Kontokorrentkredit maßgeblichen Komponenten. Sie werden also insbesondere bestimmt durch
 - (1) die Höhe der Sollzinsen,
 - (2) die Höhe einer etwaigen Bereitstellungsprovision und
 - (3) die zeitliche Dichte der Abrechnungs- und damit Zinsbelastungstermine.

δ) Das **Factoring**

- In der Standardform ist das Factoring dadurch gekennzeichnet, daß
 - (1) ein spezielles Factoringinstitut
 - (2) im Rahmen eines Pauschalvertrages
 - (3) die Forderungen eines Unternehmens aus Lieferungen und Leistungen (LuL) aufkauft,
 - (4) sie unmittelbar nach ihrem Entstehen bevorschußt und
 - (5) zugleich das Risiko eines etwaigen Zahlungsausfalles übernimmt.
 Dabei wird der Verkäufer der Forderungen auch Anschlußkunde und der Schuldner der verkauften Forderungen Debitor genannt.

- Ein Standard-Factoring-Vertrag weist 3 betriebswirtschaftliche Funktionen auf:
 - (1) Finanzierungsfunktion
Durch den Verkauf der Forderungen, also die Teilliquidation von Vermögensgegenständen, fließen dem Anschlußkunden entsprechende Zahlungsmittel - gekürzt um die 10-20%ige Einbehaltquote wegen Skonto und Rügen - bereits vor Fälligkeit zu.
 - (2) Versicherungsfunktion (= Delkrededefunktion)
Durch den Verkauf der Forderungen wird auch das Ausfallrisiko auf den Factor übertragen. Der Anschlußkunde wird insoweit vor Vermögensverlusten geschützt und erhält eine verlässlichere Planungsbasis für seine Liquidität- und Finanzierungspolitik.
 - (3) Dienstleistungsfunktion (= Servicefunktion)
Zusätzlich übernimmt der Factor auch die Verwaltung der Forderungen, d.h. die Debitorenbuchhaltung sowie das Mahn- und Inkassowesen. Er entlastet damit den Anschlußkunden von diesen Aufgaben. Außerdem halten sich die Factoringunternehmen idR bereit, auch die Fakturierung (Rechnungserstellung) zu übernehmen.
- Folgende grundlegende Varianten des Factorings lassen sich unterscheiden:
 - (1) Nach dem Funktionsumfang
 - (a) Unechtes Factoring (d.h. die **Delkrededefunktion entfällt**)
 - (b) Fälligkeits-Factoring (auch Inkasso-, Maturity- oder Collecting-Factoring genannt; d.h. die **Finanzierungsfunktion entfällt**)
 - (c) Eigenservice-Factoring (auch neues Factoring genannt; d.h. die **Servicefunktion entfällt in nennenswertem Umfang**)
 - (2) Nach der Erkennbarkeit des Factoringvertrages von außen
 - (a) Offenes Verfahren, wie es für das Standardfactoring typisch ist und bei dem die Forderungsabtretung durch einen entsprechenden Aufdruck auf der Rechnung ausdrücklich angezeigt wird (idR offene Globalzession). Leistet der Schuldner an den Altgläubiger, wird er von der Zahlungsverpflichtung an den Factor nicht befreit.
 - (b) Stilles Verfahren, bei dem die Anzeige der Forderungsabtretung unterbleibt (idR stille Globalzession) und die Rechnung lediglich Zahlung auf das Konto des Factors vorgibt. Leistet in diesem Fall der Schuldner an den Altgläubiger, wird er von der Zahlungsverpflichtung an den Factor befreit.
- Kriterien zur wirtschaftlichen Beurteilung von Factoringangeboten
 - (1) Leistungsbeurteilung
 - (a) Finanzierungswirkung: Der Finanzierungsbeitrag von Factoring ist im Vergleich zum Zessionskredit größer und zum Diskontkredit kleiner.

Finanzierungsinstrument	Finanzierungswirkung
Zessionskredit	idR 60-70%
Factoring	80-90%
Diskontkredit	97-99%

- (b) Risikowirkung: Die Risikowirkung beim Factoring weist gegenüber einer Delkredereversicherung (Kreditversicherung) zum einen den Vorteil einer Absicherung der gesamten Forderung auf. Die Delkredereversicherung sieht demgegenüber einen quotalen Selbstbehalt des Versicherungsnehmers idR um 30% vor. Zum anderen versichert Factoring nicht nur das effektive Ausfallrisiko wie die Delkredereversicherung, sondern auch das Verzugsrisiko.
 - (c) Dienstleistungswirkung: Inwieweit das Factoring einen Vorteil durch Auslagerung der Debitorenbuchhaltung beizumessen ist, hängt von den Besonderheiten des Einzelfalles ab.
- (2) Nachteile
 - (a) Kosten
 - (α) Konto des Anschlußkunden wird in etwa mit Zinssätzen für Kontokorrentkredite belastet.
 - (β) Delkredengebühr/-provision zwischen 0,1 und 1,0% des abgetretenen Forderungsvolumens. Anschlußkunde wird die Delkrededefunktion nur in Anspruch nehmen, wenn er einen höheren Erwartungswert hinsichtlich des ausfallenden Forderungsvolumens ausgeht.
 - (γ) Servicegebühr für verschiedene Dienstleistungen zwischen 0,5 und 2,5% des abgetretenen Forderungsvolumens.
 - (b) Probleme
 - (α) Imageprobleme, da Forderungsverkauf oftmals als ein Zeichen von finanzieller Schwäche oder gar wenig solidem Finanzgebahren angesehen wird.
 - (β) Kundenkontakt wird reduziert, was sich negativ auf die Absatzmöglichkeiten auswirken kann.
 - (γ) Abhängigkeit vom Factor, da Debitorenbuchhaltung und evtl. auch Fakturierung auf diesen übertragen wurden und Anschlußkunde bei Beendigung des Factorings schlagartig diese Aufgaben wieder selbst übernehmen müßte. Das kann die Verhandlungsposition des Factors für Anschlußverträge verbessern.

ε) Asset Back Securities (ABS)

- ABS = eine Konstruktion zur Securitization. „Securitization“ = Verbriefung von finanziellen Ansprüchen. „Credit Securitization“ = Verbriefung von Forderungen.
- Funktionsweise von ABS:
 - (1) Ein *Pool* in sich ähnlicher *Forderungen* aus LuL oder auch sonstiger homogener Aktiva (z.B. aus Kreditkarten-, Telefon- oder Leasingforderungen bestehend) *wird vom* geldsuchenden Unternehmen („*Originator*“) an eine rechtlich selbständige Gesellschaft *verkauft*.
 - (2) Der Geschäftszweck dieser Finanzierungsgesellschaft („*Special Purpose Vehicle*“ (SPV), „*Zweckmedium*“) besteht allein im Ankauf der Vermögensgegenstände und in deren *Refinanzierung durch die Emission von Wertpapieren (ABS)*, also Ansprüchen gegen das SPV.
 - (3) Hinsichtlich *Höhe und Termine der Zahlungsansprüche*, die ABS verbriefen, lassen sich grundsätzlich folgende 2 *Ausgestaltungsvarianten* unterscheiden:
 - (a) Pass-Through-Konzept:
Zahlungen aus Zins und Tilgung der entsprechenden Forderungen (hier insbesondere Genußscheine) werden anteilig an die Zertifikatsinhaber weitergeleitet.
⇒ Höhe und Termine der Zahlungen sind für die Zertifikatsinhaber nicht exakt vorhersehbar.
 - (b) Pay-Through-Konzept:
Verbriefung erfolgt durch die Ausgabe von Anleihen mit festen Zins- und Tilgungsterminen.
⇒ Höhe und Termine der Zahlungen sind für die Zertifikatsinhaber exakt vorhersehbar. Die damit gegenüber dem Pass-Through-Konzept (Fondszertifikatskonzept) reduzierte Unsicherheit führt üblicherweise zu geringeren Renditen.
- 3 Funktionen von ABS für den Originator bei der Emission einer Annuitätenanleihe durch das SPV:
 - (1) Finanzierung
Zusätzliche Finanzierungsquelle mit unmittelbarem Liquiditätseffekt. Die Unsicherheit über den Zeitpunkt von Forderungseingängen wird auf das SPV übertragen.
 - (2) Risikoübernahme
Das Risiko von Forderungsausfällen wird ebenfalls auf das SPV ausgelagert. Es liegt damit letztendlich bei den Inhabern der Wertpapiere. Damit ist der Originator generell gegen Vermögensverluste durch Forderungsausfälle geschützt.
 - (3) Dienstleistungsübernahme
Prinzipiell übernimmt das SPV die Zuständigkeit für die Buchhaltungs-, Überwachungs- und Inkassoaufgaben. Häufig nimmt jedoch der Originator diese Aufgaben selbst wahr und erhält dafür eine Servicegebühr vom SPV.
- Vergleich ABS und Factoring:
 - (1) Parallelen/Gemeinsamkeiten
 - (a) ABS können als eine funktional dem Factoring ähnliche Form der finanzierungsorientierten Absatzfinanzierung angesehen werden, sofern sie dazu genutzt werden, aus den eigenen Forderungen eines Unternehmens vor Fälligkeit Einzahlungen zu erzielen.
 - (b) Die Funktionen von ABS und Factoring weisen weitreichende Parallelen auf.
 - (c) Bei der Betrachtung der durch die Abtrennung der Forderungen hervorgerufenen bilanziellen Wirkungen ergeben sich ebenfalls Parallelen zum Factoring. Die zufließenden Barmittel verbessern zunächst die Liquiditätssituation und die darauf abzielenden Kennzahlen (⇒ Nutzung zur Schuldentilgung und damit zur Verbesserung des Verschuldungsgrades oder als zusätzliches Investitionspotential).
 - (2) Unterschiede
 - (a) Bei ABS muß das geldsuchende Unternehmen nicht mit einem Factor über die Abtretung verhandeln, sondern kreiert quasi seinen Factor mit der Erschaffung des SPV selbst.
 - (b) SPV übernimmt im Gegensatz zu einem Factor ausschließlich die Forderungen des geldsuchenden Unternehmens.
 - (c) SPV setzt die durch die Abtretung rechtlich verselbständigten Vermögenswerte zur Deckung einer Wertpapieremission, also eines verbrieften Finanzkontrakts, ein (⇒ stärkere Trennung des Finanzierungsvorganges von den ursprünglichen Forderungen).
 - (d) Beim (echten) Factoring wird der Factor als Käufer selbst Gläubiger der zugrundeliegenden Forderungen und zieht sie ein, tritt also rechtlich und ökonomisch an die Stelle des Verkäufers. Dagegen bleiben die Forderungen bei ABS in der Hand des SPV, das diese zugunsten der WP-Inhaber verwaltet.
 - (e) Anders als ein Factor, der die Forderungen selbst kauft und verwaltet, kann sich ein ABS erwerbender Investor durch die Handelbarkeit seiner verbrieften Ansprüche vorzeitig von diesen trennen (⇒ Vorteil der Liquidierbarkeit ⇒ größere finanzielle Flexibilität).
 - (f) Wichtige Nebenbedingung für die Ausgabe und Marktgängigkeit von ABS-Papiere ist deren Überprüfung durch ein unabhängiges Ratinginstitut. Dabei sind für die Risikobeurteilung die ursprünglichen Forderungsschuldner maßgeblich.
- Ergebnis:
Weder das Prinzip der Besicherung, noch die Technik der Finanzierung sind bei ABS neu. Vielmehr handelt es sich um eine neuartige Kombination bekannter Techniken.

c) Innenfinanzierungspolitik durch Gestaltung von Auszahlungenα) **Beanspruchung von Lieferantenkrediten**

Lieferantenkredit = ein Kredit an den Abnehmer: Er entsteht durch die Gewährung von Zahlungszielen, d.h. durch die Stundung der KP-Forderung bei einer „Lieferung auf Ziel“.

- Die Inanspruchnahme von Lieferantenkrediten (= Erhöhung der Bilanzposition „Verbindlichkeiten aus LuL“) findet in der Ermittlung des IF-Volumens keinen Eingang, wird aber auch nicht als Außenfinanzierung gezählt. Gleichwohl liegt ein indirekter IF-Effekt vor, da sich bei sofortiger Zahlung, also dem Verzicht auf den Lieferantenkredit, für die „laufenden Betriebsauszahlungen“ ein höherer und für das Gesamtvolumen der IF somit ein niedrigerer Betrag ergeben hätte.
- Die Tilgung von Lieferantenkrediten (= Verminderung der „Verbindlichkeiten aus LuL“) wird als ein Auszahlungsvorgang erfaßt, der das IF-Volumen mindert, nicht jedoch als „Mittelverwendung“.

β) **Steuerpolitik und Innenfinanzierungspolitik**

- Die Behandlung des Themas wird auf die 3 Ertragssteuern (Gewerbeertragsteuer, Einkommensteuer, Körperschaftsteuer) beschränkt. Die Substanzsteuern bleiben also außer Betracht.
- Ziel der betrieblichen Steuerbilanzpolitik ist die Minimierung des Steuerbarwertes. D.h., es gilt die Summe der mit einem zu veranschlagenden Zinssatz diskontierten Steuerzahlungen zu minimieren.
- Für den Normalfall Gewinnsituation gilt: Bei konstanten und im Zeitverlauf gleichbleibenden Steuersätzen ist es vorteilhaft, den Ausweis von Gewinnen (und somit auch die Steuerzahlungen) soweit wie möglich in die Zukunft zu verlagern (= Politik der maximalen Gewinnverlagerung).
- 3 Gruppen von steuerbilanzpolitischen Maßnahmen können unterschieden werden:
 - (1) Niedriger Ansatz der Herstellungskosten
 - (2) Hoher Ansatz von Abschreibungen und ähnlichen wertmindernden Posten
 - (3) Hoher Ansatz von Rückstellungen

d) Ausschüttungspolitik und Innenfinanzierungspolitikα) **IF nach Ausschüttungen bei Aktiengesellschaften (AG)**

Es gilt: Je mehr ausgeschüttet oder entnommen wird, umso geringer ist das verbleibende IF-Volumen.

Im folgenden werden die Betrachtungen auf den Fall einer großen Publikumsaktiengesellschaft beschränkt und wird grundsätzlich folgende Annahme getroffen:

- Die Aktionäre sind tendenziell an hohen Ausschüttungen interessiert und
- die Geschäftsleitung strebt eher eine Begrenzung der Ausschüttungen an.

β) **Zur Bestimmung des Bilanzgewinns und Ausschüttungsbetrages aus dem Jahresüberschuß (JÜ) bei AG**(1) *Vorbemerkungen*

Im folgenden werden ausschließlich die Ausschüttungsregelungen für Aktiengesellschaften (AG) betrachtet. Bei Kapitalgesellschaften wie etwa AG folgt der Gesetzgeber dem Prinzip des Gläubigerschutzes durch Ausschüttungssperre. Falls Ausschüttungen unter Mißachtung dieses Gebotes dennoch erfolgen, kommt – mit gewissen Einschränkungen – das Prinzip der Haftungserweiterung zum Tragen. Bei der AG sind dann gemäß § 62 Abs. 1 S. 1 AktG die Gesellschafter zur Rückerstattung verpflichtet.

(2) *Technische Umsetzung*

Die technische Umsetzung des Prinzips der Ausschüttungssperre erfolgt bei der AG im Detail wie folgt:

- Vor Auflösung der AG darf maximal der Bilanzgewinn an die Aktionäre ausgeschüttet werden (§ 57 Abs. 3 AktG).
- Der Bilanzgewinn kann dann höher sein als der Jahresüberschuß (JÜ), wenn im Vorjahre ein Gewinnvortrag gebildet wurde und/oder Rücklagen (RL) aufgelöst werden. Dabei können RL
 - aus einbehaltenen Gewinnen (Gewinnrücklagen; GRL) oder
 - aus über den Nennwert der Aktien hinausgehende Gesellschaftereinlagen (Kapitalrücklage; KRL) resultieren.
 Die KRL darf allerdings nur dann aufgelöst werden, wenn keine Ausschüttungen erfolgen (§ 150 Abs. 3 und 4 AktG). Über das laufende Jahresergebnis hinausgehende Ausschüttungen sind also nur möglich, sofern in früheren Perioden Gewinne (buchtechnisch als Gewinnvortrag oder GRL) einbehalten worden sind.
- Es ist allerdings möglich, die KRL aufzulösen, um damit buchtechnisch Verluste auszugleichen. Wird dann in einer danach folgenden Periode wieder ein Gewinn erzielt, so kann er grundsätzlich sofort in voller Höhe ausgeschüttet werden und muß nicht zunächst zum nachträglichen Ausgleich der in Vorperioden erzielten Verluste herangezogen werden. Insoweit bewirkt die Bildung i.V.m. der anschließenden Auflösung der KRL für den Fall zwischenzeitlicher Verluste im Vergleich zum Grundprinzip letztlich eine Ausweitung des zulässigen Ausschüttungsvolumens.
- Demgegenüber ist unter bestimmten Voraussetzungen eine zusätzliche Ausschüttungsbegrenzung als zusätzliche Einschränkung des Grundprinzips vorgesehen (§ 150 Abs. 2 AktG): Soweit die KRL und gesetzliche Rücklage (gesRL) nicht 10% des Grundkapitals (GK) ausmachen, ist die gesRL jährlich um 5% des um einen etwaigen Verlustvortrag (VV) geminderten JÜ zu erhöhen. Auch die gesRL als Unterkategorie von GRL darf – wie die KRL – zwar zum Verlustausgleich aufgelöst werden, jedoch nur, wenn keine gleichzeitigen Ausschüttungen erfolgen.

(3) Ausschüttungsbestimmung

Für den Fall, daß die Geschäftsleitung (GL = Vorstand und AR) den Jahresabschluß (JA) feststellt, ergeben sich folgende Kompetenzbereiche für GL und Hauptversammlung (HV) zur Beeinflussung der Ausschüttungshöhe:

Bestimmungsgröße	Kompetenzbereich	Gestaltungsspielraum
(1) + JÜ / - Jahresfehlbetrag	GL	nur im Rahmen der JA-Politik
(2) - VV Vj. auflösen	GL	nein (§ 268 Abs. 1 S. 2 HGB)
(3) = korrigierter JÜ	GL	
(4) - gesRL bilden ¹	GL	ja, eingeschränkt (§ 150 Abs. 2 AktG)
(5) = verwendbarer JÜ	GL	
(6) - andere GRL bilden ²	GL	ja, eingeschränkt (§ 58 Abs. 2 AktG)
(7) + Gewinnvortrag	GL	nein (§ 268 Abs. 1 S. 2 HGB)
(8) + RL auflösen	GL	ja, eingeschränkt (§ 150 Abs. 3 und 4 AktG)
(9) = Bilanzgewinn / - Bilanzverlust	HV	nein bei Bilanzverlust sowie VV Folgejahr
(10) - andere GRL bilden	HV	ja (§ 58 Abs. 3 AktG)
(11) - Gewinnvortrag Folgejahr bilden	HV	ja (§ 58 Abs. 3 AktG)
(12) = Ausschüttungsbetrag	HV	

¹ 5% des korrigierten JÜ ist in die gesRL einzustellen, solange bis gesRL+KRL 10% des GK erreicht haben

² max. 50% des verwendbaren JÜ

In Abhängigkeit vom Ausschüttungsinteresse der GL und HV ergeben sich folgende Ausschüttungshöhen:

Ausschüttungsinteresse der GL	Ausschüttungsinteresse der HV	Ausschüttungshöhe
maximal	maximal	maximale Ausschüttung
minimal	minimal	völliger Ausschüttungsverzicht
maximal	minimal	völliger Ausschüttungsverzicht
minimal	maximal	- völliger Ausschüttungsverzicht, falls Jahresergebnis nach Korrektur um VV/Gewinnvortrag 0 - sonst, Ausschüttung in Höhe des Bilanzgewinns

χ) Möglichkeiten der Geschäftsleitung zur Verminderung des JÜ

- Aktivierungswahlrechte werden nicht im max. Umfang wahrgenommen, insbesondere sind
 - (1) geringwertige Wirtschaftsgüter (§ 6 Abs. 2 EStG),
 - (2) einen derivative Firmenwert (§ 255 Abs. 4 HGB),
 - (3) ein Disagio (§ 250 Abs. 3 HGB),
 - (4) die Ingangsetzungs- und Erweiterungskosten (§ 269 HGB) und
 - (5) einen Ausgleichsposten für „latente Steuern“ (§274 Abs. 2 HGB)
 entweder sofort in voller Höhe aufwandswirksam zu erfassen *oder* zunächst zu aktivieren und aufwandsmäßig auf die Folgeperioden zu verteilen.
- Passivierungswahlrechte werden im max. Umfang wahrgenommen
 - (1) bei unterlassenen Instandhaltungsmaßnahmen, die voraussichtlich innerhalb des folgenden Geschäftsjahres, jedoch nicht innerhalb der ersten drei Monate nachgeholt werden (§ 249 Abs. 1 S. 3 HGB).
 - (2) im Hinblick auf die besonderen Aufwandsrückstellungen gem. § 249 Abs. 2 HGB (etwa für Großreparaturen) sowie
 - (3) bei Pensionsansprüchen, die bereits vor dem 1.1.1987 erworben worden sind (Art. 28 Abs. 1 EGHGB).
 Es besteht das Wahlrecht, bestimmte zukünftig erwartete Belastungen durch die Bildung von Rückstellungen aufwandsmäßig vorzuverlagern.
- Wahlrechte und Ermessensspielräume bei der Bewertung von Aktiva wie
 - (1) Vorratsbewertung (§§ 240 Abs. 4 und 256 HGB),
 - (2) Herstellungskosten (§ 255 Abs. 2 HGB),
 - (3) Abschreibungsverfahren und -dauer (§ 253 Abs. 2 S. 1 HGB),
 - (4) außerplanmäßige Abschreibungen (§ 253 Abs. 2 S. 3 iVm § 279 Abs. 1 S. 2 HGB; § 253 Abs. 2 S. 3 HGB),
 - (5) Übernahme steuerrechtlicher Abschreibungen (§§ 254 und 279 Abs. 2 HGB),
 - (6) Ausübung von Beibehaltungswahlrechten (§§ 253 Abs. 5, 280 Abs. 1 und 2 HGB)
 werden nicht im max. Umfang wahrgenommen.
- Quantifizierung von Rückstellungsbeträgen (§ 253 Abs. 1 HGB) wird im max. Umfang wahrgenommen.