

Aufgabe 13: Finanzierung aus dem Cash Flow

Für ein Unternehmen gilt folgende Datensituation:

Gewinn vor Steuern und vor Abschreibungen und Rückstellungen:	400.000 EUR ✓
Zuführung zu den Pensionsrückstellungen:	100.000 EUR ✓
Zahlung von Pensionen:	40.000 EUR
Abschreibungen auf Sachanlagen:	200.000 EUR ✓
Gewinnsteuersätze: - für einbehaltene Gewinne	60%
- für ausgeschüttete Gewinne	40%
Gezeichnetes Kapital	500.000 EUR

- a) Wie hoch ist der Bilanzgewinn (nach Steuern) bei
- (1) voller Gewinneinbehaltung
 - (2) Zahlung einer Dividende in Höhe von 10 %?
- b) Wie hoch ist das Brutto- und das Netto-Cash Flow-Finanzierungsvolumen bei den unter a) genannten beiden Konstellationen?
- c) Wie hoch ist der eigentliche Finanzierungseffekt der neu gebildeten Pensionsrückstellungen, wenn alternativ
- (1) die Gewinne stets voll ausgeschüttet werden,
 - (2) Gewinne stets voll einbehalten werden,
 - (3) stets eine Standarddividende von 10 % auf das gezeichnete Kapital bezahlt wird?

13)

(1) Netto
Gewinn einbeh.Zahlung einer
Dividende 10%
auf das gesamte
Kapital

Gewinn vor Steuern	400	400
AfA	- 200	- 200
Pensions RS	- 100	- 100
= zu verst. Gewinn	- 100	- 100
- Steuer für Gewinne 25%	- 25	- 25
= Gewinne nach Steuern	- 75	- 75
- Rücklagenbildung	- 75	- 25
= Bilanzgewinn	<u>- 0,00</u>	<u>- 50</u>

b) Zur Berechnung des Netto-Cashflow-Finanzierungsvolumens ist ergänzend zu berücksichtigen (das gezahlte Pensionen und gezahlte Dividenden vom Brutto-Cash-Flow abzuziehen sind).

Gewinn n. Steuern	40	56,67
+ AfA	200	200
+ Pensionen RS	100	100
Br. Cash Flow	340	356,67

- Pensions-Zahlungen	40	40
- Dividende	0	50
= Netto Cash Flow	<u>300</u>	<u>266,67</u>

c) der eigentliche Finanzierungsmarkt der Pensions-RS ist in Abhängigkeit von der gesamten Konstellation sehr unterschiedlich.

	(1)	(2)
Gew. n. St.	75	75
+ AfA	200	200
+ Zuweisungen zu den Pensions RS	100	100
Brutto Cash Flow	375	375
- Pensions RS	-40	-40
- Dividende	-0	-50
= Netto Cash Flow	335	285

(1) Der Finanzierungseffekt ergibt sich in voller Höhe der zusätzlich gebildeten Rückstellung da die Unternehmung sowohl die Ausschüttung als auch die Steuerzahlung vermeidet

(2) Der Finanzierungseffekt beruht lediglich auf der Steuerersparnis (genauer Steuerstandung die im BSP 25% der zusätzlich gebildeten Rückstellung beträgt)

(3) Auch hier beruht der Finanzierungseffekt auf der Steuerersparnis, die völlig unabhängig davon ist, ob die Rücklagen zur Finanzierung der Dividende aufgelöst werden müssen oder zusätzlich Rücklagen gebildet werden können.