

Unternehmerische Finanzierungspolitik

Eine wertorientierte Einführung

Aufgaben mit Lösungshinweisen – Modul 2



Gliederung

Aufgabe 1: Steuerungsebenen der Wertschaffung

Aufgabe 2: Analyse der Erfolgspotenziale auf der Geschäftsmodellebene

Aufgabe 3: Kennzahlensysteme auf der Rentabilitätsebene

Aufgabe 4: Teilsysteme des Rechnungswesens

Aufgabe 5: Finanzierungsrechnungen auf der Liquiditätsebene

Aufgabe 6: Kapitalflussrechnung

Aufgabe 7: Kassenhaltungsmodelle

Aufgabe 8: Balanced Scorecard

Aufgabe 1 Steuerungsebenen der Wertschaffung

- a) Erläutern Sie, welche drei Steuerungsebenen der Wertschaffung einer Unternehmung in der unternehmerischen Finanzierungspolitik berücksichtigt werden.

- b) Auf welchen Informationsgrundlagen fußen diese Steuerungsebenen und wie werden diese Informationen in der Finanzierungspolitik verarbeitet?

Aufgabe 2 Analyse der Erfolgspotenziale auf der Geschäftsmodellebene

- a) Erläutern Sie einen Ihnen bekannten Portfolioansatz zur Analyse von Erfolgspotenzialen des Geschäftsmodells einer Unternehmung.
- b) Diskutieren Sie außerdem mögliche Vor- und Nachteile dieser Art von Analyseansätzen.

Mit dem Blick auf zukünftige Wertbeiträge einzelner Geschäftsbereiche haben Sie die Strategie-Wertbeitrags-Matrix kennengelernt.

- c) Welche unterschiedlichen Szenarien lassen sich für einzelne Geschäftsbereiche im Rahmen dieses Analyseansatzes voneinander abgrenzen?
- d) Welche Schlussfolgerungen resultieren aus dem jeweiligen Szenario für den entsprechenden Geschäftsbereich im Unternehmen?

Aufgabe 3 Kennzahlensysteme auf der Rentabilitätsebene (2)

Die Scheinze-AG ist ein Textilunternehmen, spezialisiert auf Sportbekleidung für den Reit- und Radsport. Der Finanzleiter D hat zu Beginn des aktuellen Jahres seine Stelle bei der Scheinze-AG angetreten und möchte sich zunächst auf Basis von Bilanzdaten des letzten Jahres einen Überblick über die Rentabilität des Unternehmens verschaffen.

Bilanz 2017 der Scheinze-AG in Mio €

Aktiva	2017	Passiva	2017
Anlagevermögen		Eigenkapital	
Sachanlagevermögen	100	Stammkapital	80
Finanzanlagen	20	Gewinnrücklagen	80
Immaterielles Vermögen	30	Jahresüberschuss	20
Umlaufvermögen		Fremdkapital	
Vorräte	40	Rückstellungen	-
Forderungen	50	Anleihen	60
Wertpapiere	30	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	30
Liquide Mittel	30	Verbindlichkeiten aus LuL	30
	<hr/>		<hr/>
	300		300

Aufgabe 3 Kennzahlensysteme auf der Rentabilitätsebene (2)

- a) Der Finanzleiter D möchte, dass Sie sowohl die Eigen- als auch Gesamtkapitalrentabilität der Scheinze-AG berechnen. Nehmen Sie dabei an, dass der durchschnittliche Bestand kurzfristiger Verbindlichkeiten während des Geschäftsjahres dem jeweiligen Bilanzansatz entspricht. Zudem gelten folgende Zinssätze: Anleihen 5% p.a., Verbindlichkeiten gegenüber KI 3% p.a., Verbindlichkeiten aus LuL 2% p.a.
- b) Um die Rentabilität der Unternehmung besser einschätzen zu können, sollen Sie darüber hinaus einen Branchenvergleich anstellen. Ist die Scheinze-AG im Vergleich zu anderen Unternehmen der Textilbranche wettbewerbsfähig? Begründen Sie ihre Antwort anhand der Daten aus Abb. 2.5 des Lehrbuches (*Gehen Sie dabei davon aus, dass die Daten aus 2012 repräsentativ für das aktuelle Geschäftsjahr sind.*).
- c) Ein großer Investor W argumentiert, dass ein strengeres Forderungsmanagement nicht nur den Forderungsbestand senken, sondern auch die Gesamtkapitalrentabilität der Scheinze-AG positiv beeinflussen könnte. Diskutieren Sie, ob diese Aussage aus Ihrer Sicht unter sonst gleichen Bedingung zutrifft?

Lösung 3a) (1)

- **Berechnung** der Eigenkapitalrentabilität (in Prozent):

$$r_{EK} = \frac{G}{EK} \cdot 100$$

- **Berechnung** der Gesamtkapitalrentabilität (in Prozent):

$$r_{GK} = \frac{G + Z}{EK + FK} \cdot 100$$

Lösung 3a) (2)

- Berechnung der Eigen- und Gesamtkapitalrentabilität anhand der gegebenen Daten:

$$r_{EK} = \frac{J\ddot{U}}{EK} \cdot 100 = \frac{20}{160} = 12,50 \%$$

Berechnung der Zinsen :

Anleihen: $60 \cdot 5\% = 3$

Verbindlichkeiten ggü. KI: $30 \cdot 3\% = 0,9$

Verbindlichkeiten aus LuL: $30 \cdot 2\% = 0,6$

$$r_{GK} = \frac{J\ddot{U}+Z}{GK} \cdot 100 = \frac{20+4,5}{280} = 8,75\%$$

Lösung 3b)

- Die Eigenkapitalrentabilität liegt mit 12,50 % um 6,7 Prozentpunkte unter dem Branchendurchschnitt (laut der Daten der Deutschen Bundesbank). Die Gesamtkapitalrentabilität liegt mit 8,75% um 0,15 Prozentpunkte unter dem Branchendurchschnitt.
- Die Scheinze-AG ist also weniger rentabel als Unternehmen der gleichen Branche und sollte ggf. mittelfristig Maßnahmen erwägen, die die Rentabilität der Unternehmung erhöhen.
- Denkbar wären z.B. Maßnahmen, die auf der Passivseite der Bilanz ansetzen und somit vor allem die Kapitalstruktur der Unternehmung betreffen. (*Siehe vertiefend dazu Modul 13 des Lehrbuches*).

Lösung 3c)

- Durch ein strengeres Forderungsmanagement (Debitorenmanagement) wird die Rentabilitätsebene eines Unternehmens **nicht direkt** beeinflusst. Vielmehr werden Einzahlungen des Unternehmens vorverlegt und somit die Liquiditätssituation des Unternehmens verbessert.
- Unter der Voraussetzung, dass diese erhöhte Liquidität dazu genutzt wird, den Leistungserstellungsprozess zu unterstützen, ergibt sich die Möglichkeit von höheren zukünftigen Gewinnen.
- Hierdurch würde sich die Rentabilität mittel- bis langfristig auch positiv entwickeln.

Aufgabe 4 Teilsysteme des Rechnungswesens

- a) Stellen Sie dar, welche unterschiedlichen Teilsysteme des Rechnungswesens in einer Unternehmung existieren.
- b) Definieren Sie den Adressatenkreis sowie die relevanten Strom- und Bestandsgrößen der einzelnen Teilsysteme.

Aufgabe 5 Finanzierungsrechnungen auf der Liquiditätsebene

Zur Analyse der Liquiditätsebene besitzt ein Unternehmen unterschiedliche Rechenwerke.

Welche zentralen Merkmale sind Ihnen bekannt, anhand derer sich die verschiedenen Finanzierungsrechnungen unterscheiden lassen?

Aufgabe 6 Kapitalflussrechnung (1)

Zur Vorbereitung der eigenen internen Liquiditätsanalyse der Scheinze-AG möchte D, dass Sie eine externe Liquiditätsanalyse der konkurrierenden Singo AG vornehmen.

- a) Bitte ermitteln Sie zu diesem Zweck in einem ersten Schritt für das Geschäftsjahr 2017 den operativen **Cashflow nach** der Ihnen bekannten **Praktiker-Formel**.
- b) Diskutieren Sie in diesem Zusammenhang die Verwendung des so definierten Cashflows als finanzwirtschaftliche bzw. erfolgswirtschaftliche Kennzahl.
- c) Entwickeln Sie abschließend eine **Kapitalflussrechnung** für das Geschäftsjahr 2017.

Für diese Aufgabe seien die folgenden Bilanzen der Singo-AG für die Geschäftsjahre 2016 und 2017 sowie die GuV für das Geschäftsjahr 2017 (beachten Sie bitte auch die abschließenden Zusatzangaben auf Folie 16) gegeben.

Aufgabe 6 Kapitalflussrechnung (2)

Bilanz der Singo AG (in T€)					
	2016	2017		2016	2017
Anlagevermögen			Eigenkapital		
Immaterielle VG	8.750	8.050	Gezeichnetes Kapital	15.000	17.500
Sachanlagen	75.200	80.300	Kapitalrücklage	19.500	25.750
			Gewinnrücklagen	8.750	11.995
			Bilanzgewinn	1.850	1.750
Umlaufvermögen					
Vorräte			Rückstellungen für Pensionen u.		
a. Roh-, Hilfs-u. Betriebsstoffe	23.500	25.500	sonst. Langfr. Rückstellungen	38.750	36.500
b. Unfertige Erzeugnisse	8.750	8.500	Steuerrückstellungen	5.750	5.250
c. Fertige Erzeugnisse	10.000	12.500	Sonstige Rückstellungen	11.150	9.500
Forderungen aus LuL	38.500	40.500	Verbindlichkeiten		
Wertpapiere	4.500	4.000	1. gegenüber Kreditinstituten	31.500	28.200
Liquide Mittel	3.500	4.750	2. aus Lieferungen und Leistungen	39.250	46.355
Aktive RAP	800	600	Passive RAP	2.000	1.900
	173.500	184.700		173.500	184.700

Aufgabe 6 Kapitalflussrechnung (3)

Gewinn- und Verlustrechnung der Singo AG für das Geschäftsjahr 2017 (in T€)		
1.	Umsatzerlöse	320.000
2.	Erhöhung des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	2.250
3.	Sonstige betriebliche Erträge	22.600
4.	Materialaufwand	211.750
5.	Personalaufwand	66.750
6.	Abschreibungen auf imm. Vermögensgegenstände	700
7.	Abschreibungen auf Sachanlagen	13.000
8.	Sonstige betriebliche Aufwendungen	37.000
9.	Zinsen und ähnliche Erträge	2.250
10.	Zinsen und ähnliche Aufwendungen	5.000
11.	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	11.100
12.	Steuern	6.105
13.	Jahresüberschuss	4.995
14.	Zuführungen zu den Gewinnrücklagen	3.245
15.	Bilanzgewinn	1.750

Aufgabe 6 Kapitalflussrechnung (4)

Zusatzangaben:

- Der Bilanzgewinn 2016 wurde in 2017 vollständig an die Anteilseigner ausgeschüttet.
- Im Geschäftsjahr 2017 wurde eine uneinbringliche Forderung aus Lieferungen und Leistungen i.H.v. 500 T€ vollständig abgeschrieben.

Lösung 6a) (1)

Berechnung der Cashflow Praktiker-Formel:

Positionen	Beträge in Mio. €
Jahresüberschuss	4.995
+ Abschreibungen auf Anlagevermögen	13.700
./. Zuschreibungen auf Anlagevermögen	0
+ Zuführungen zu den langfr. Rückstellungen	0
./. Abnahme von langfr. Rückstellungen	2.250
Cashflow aus operativer Tätigkeit	16.445

Lösung 6a) (2)

Beurteilung des mit Hilfe der „Praktiker-Formel“ berechneten Cashflows:

- Ausgangsgröße ist der Jahresüberschuss.
 - Es erfolgt eine Korrektur um wesentliche nicht-zahlungswirksame Erträge und Aufwendungen.
 - Vorteil: empirische Untersuchungen zeigen, dass die Praktiker-Formel eine hinreichend gute Prognose über die Liquiditätssituation eines Unternehmens liefert.
 - Jedoch ist zu beachten, dass diese Faust-Formel relativ stark den Charakter eines modifizierten Umsatzüberschusses besitzt, da
 - die nicht-zahlungswirksamen Erträge und Aufwendungen nicht **vollständig** erfasst werden und
 - **nicht alle** Kapitalfreisetzung- und -bindungseffekte periodengerecht erfasst werden
- **Konsequenz:** neben der Ertragsüberschussrechnung in der GuV ist die Veränderung der Bestandsgrößen in der Bilanz genauer zu erfassen
- **Aufstellen von Bewegungsbilanzen**

Lösung 6a) (3)

Kapitalflussrechnung 2017 (in T€): Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit

1.	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	4.995
2. +/-	Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	+ 13.700
3. +/-	Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	- 4.400
4. +/-	Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	0
5. -/+	Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	0
6. -/+	Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva	- 5.500
7. +/-	Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva	+ 7.005
8. =	Mittelzufluss/-abfluss (CF) aus laufender Geschäftstätigkeit	+ 15.750

Lösung 6a) (4)

Kapitalflussrechnung 2017 (in T€): Cashflow aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit

9.	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Anlagevermögens	0
10. -	Auszahlungen für Investitionen in das Anlagevermögen	-18.100
<hr/>		
11. =	Mittelzufluss/-abfluss (CF) aus der Investitionstätigkeit	- 18.100
<hr/>		
12.	Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen und Zuschüssen der Gesellschafter	+ 8.750
13. -	Auszahlungen an Gesellschafter	- 1.850
14. +	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und aus der Aufnahme von (Finanz-)Krediten	0
15. -	Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und (Finanz-)Krediten	- 3.300
<hr/>		
16. +/-	Mittelzufluss/-abfluss (CF) aus der Finanzierungstätigkeit	+ 3.600
<hr/>		

Lösung 6a) (5)

Kapitalflussrechnung 2017 (in T€): Finanzmittelbestand am Ende der Periode

17.	Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands (Summe der Zuflüsse/Abflüsse aus laufender Geschäftstätigkeit, aus der Investitionstätigkeit und aus der Finanzierungstätigkeit => Summe aus 8, 11, 16)	+ 1.250
18. +/-	Wechselkursbedingte und sonstige Wertänderungen des Finanzmittelbestands	0
19. +	Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	+ 3.500
20. =	Finanzmittelbestand am Ende der Periode	4.750

Aufgabe 7 Kassenhaltungsmodelle

Ein wichtiger Teil der Liquiditätsanalyse ist die Planung der Kassenhaltung. Grundlegende Überlegungen zur Planung der Kassenhaltung lassen sich aus Kassenhaltungsmodellen ableiten. Diese Modelle fußen dabei meist auf dem aus Modul 1 bekannten Fundamentalzusammenhang zwischen der Rentabilität und Liquidität eines Unternehmens.

- a) Erläutern Sie das Modell anhand einer geeigneten Skizze.
- b) Welche zentralen weiteren Faktoren könnten die Höhe der optimalen Kassenhaltung in der Realität beeinflussen?

Aufgabe 8 Balanced Scorecard

- Welchen zentralen Zweck erfüllt die Balanced Scorecard im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung?
- Welche Teilbereiche der Balanced Scorecard sind Ihrer Meinung nach von einer unternehmerischen Finanzierungspolitik betroffen?