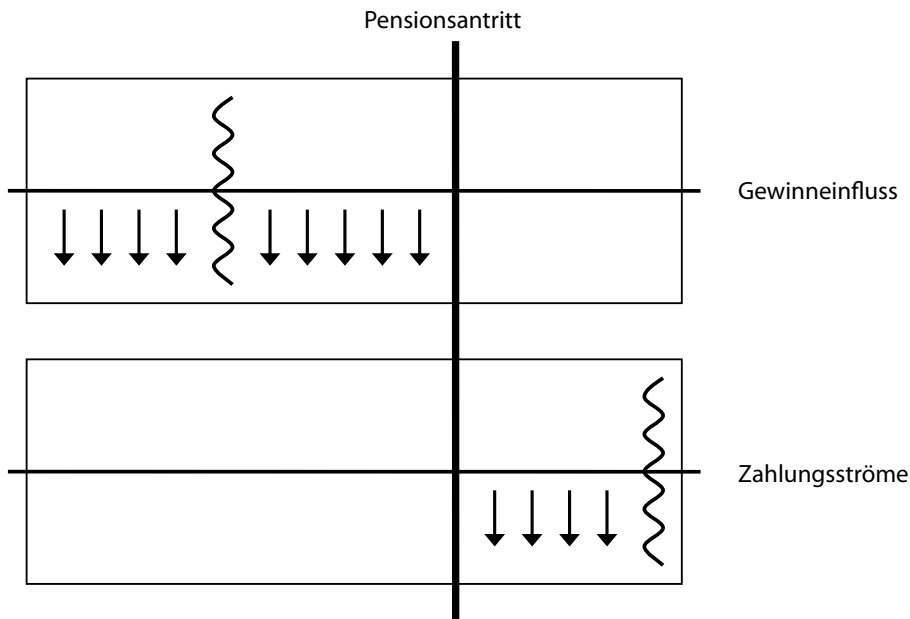


### Beispiel 12 Pensionsrückstellung der Fritz Durster GmbH

Gustav Pressbaum ist seit einigen Jahren als Produktionsleiter bei der Fritz Durster GmbH beschäftigt. Er ist 50 Jahre alt und es wird damit gerechnet, dass er in 15 Jahren seine wohlverdiente Pension antreten wird. Die Fritz Durster GmbH bildet jährlich eine Rückstellung für die ihm vom Unternehmen zugesagte Pension.



### 2.1.3. Selbstfinanzierung

Die Selbstfinanzierung ist von der finanziellen Führung des Unternehmens aktiver beeinflussbar. Hier liegt der Grundgedanke darin, dass der Gewinn des Unternehmens zur Gänze oder zum Teil **nicht** an die Eigentümer **ausgeschüttet** wird, sondern im Unternehmen verbleibt. Der Terminus für diese Rückbehaltung von Gewinnen ist **Thesaurierung**.

#### Selbstfinanzierung

Der Effekt wird leicht verständlich, wenn man von der Grundidee ausgeht, dass bei der Gewinnausschüttung liquide Mittel das Unternehmen verlassen. Wenn nun wiederum solche Mittel benötigt werden, so bedarf es uU einer Außenfinanzierung. Wird nun weniger ausgeschüttet, so wird dieser Außenfinanzierungsbedarf reduziert und ein Finanzierungseffekt tritt ein.

### Beispiel 13 Einige mögliche Gewinnausschüttungs- und Selbstfinanzierungsvarianten

Die Fritz Durster GmbH weist einen Jahresüberschuss von 300.000 € aus. Fritz und Melanie Durster können nun über die Verwendung des Gewinns entscheiden. Hierbei sind die verschiedensten Kombinationen denkbar, beginnend mit der Ausschüttung des gesamten Betrages bis hin zur vollständigen Thesaurierung.

Thesaurierungsquote	Thesaurierung	Ausschüttung
0 %	0	300.000 €
50 %	150.000 €	150.000 €
100 %	300.000 €	0

Es existieren zwei Typen dieser Selbstfinanzierung, nämlich eine stille und eine offene. Diese Bezeichnungen richten sich nach dem Grad der Erkennbarkeit aus dem Jahresabschluss.

### 2.1.3.1. Offene Selbstfinanzierung

#### Offene Selbstfinanzierung

Folglich ist die offene Selbstfinanzierung im Jahresabschluss erkennbar. Es wird ein Teil des Gewinnes nicht ausgeschüttet, sondern einer Gewinnrücklage zugeführt.

#### Dividendenpolitik

Die Frage der **Ausschüttungs- bzw Dividendenpolitik** gehört zu den interessantesten Fragestellungen der Finanzwirtschaft. Von der eher realitätsfernen These, dass es ohnehin egal sei, wie hoch die Ausschüttungen des Unternehmens sind, bis hin zu konkreten Empfehlungen (stabile Dividende oder schwankende Ausschüttungen) reichen die Aussagen in der finanzwirtschaftlichen Literatur. Ein logisches und einfach verständliches Argument soll dennoch vorgetragen werden, nämlich das mit dem Value-Management-Gedanken eng verbundene sog **Residualprinzip**. Demnach ist die Ausschüttung ein Residuum, also ein Rest. Nach diesen Überlegungen soll dann und insoweit thesauriert werden, als mit dem rückgehaltenen Geld „sinnvolle“ Investitionen, dh solche mit hoher Rentabilität, durchgeführt werden können. Kann nach den Planungen diese geforderte Rendite nicht erreicht werden, so sollen diese Gelder an die Eigentümer ausgeschüttet werden. Die Dividende ist also der Rest, sie wird jährlich höchstwahrscheinlich schwanken. So einfach diese Regel auch klingen mag, es gibt viele Einwände, wie zB die Frage nach den Interessen der Eigentümer und der Messbarkeit der Renditen zukünftiger Projekte.

Möglichkeiten, den Eigentümern – vor allem von börsennotierten Gesellschaften – Mittel zukommen zu lassen, bestehen auch in Kapitalherabsetzungen und im Rückkauf eigener Aktien (siehe Kapitel 3.1.2.4.).

#### Beispiel 14 Anwendung des Residualprinzips bei der Fritz Durster GmbH

Fritz und Melanie Durster haben noch nicht über die Verwendung des Gewinns von 300.000 € entschieden. Sie fordern für ihr eingesetztes Kapital eine Rendite von 10 %. Die Fritz Durster GmbH könnte eine Investition in Höhe von 200.000 € durchführen, die eine Rendite von 15 % erzielt. Der restliche Gewinn könnte zu einem Zinssatz von 6 % angelegt werden.

Unter Anwendung des Residualprinzips wird die Fritz Durster GmbH 200.000 € thesaurieren, um die Investition durchzuführen (15 % > 10 %), und den Rest von 100.000 € ausschütten, da die geforderte Rendite nicht erreicht werden kann (6 % < 10 %).

Abschließend soll noch auf den **steuerlichen Einfluss** im Zusammenhang mit der Ausschüttungspolitik hingewiesen werden.

Steuerliche Normen betreffen einerseits die Höhe und den Verlauf der Ertragsteuersätze beim Unternehmen bzw. bei den Eigentümern, andererseits können verschiedene Steuersätze bei ausgeschüttetem und thesauriertem Gewinn die Ausschüttungspolitik begreiflicherweise in hohem Maße beeinflussen. So kann etwa ein Steuersatz, der für ausgeschüttete Gewinne niedriger ist als für thesaurierte Gewinne, zu einer höheren Ausschüttung anreizen.

**Steuereinfluss**

Ebenso spielt die Besteuerung von Werterhöhungen beim Verkauf von Anteilen eine Rolle (eine intensive Thesaurierung erhöht den Wert der Anteile idR stärker).

### 2.1.3.2. Stille Selbstfinanzierung

Somit bleibt noch die **stille Selbstfinanzierung**, also jene, die nicht aus dem Jahresabschluss erkennbar ist, zu diskutieren. Dabei wird durch legale Nutzung der Spielräume des Bilanzrechts (verstärkte Abschreibungen, Vermeidung von Zuschreibungen, Nichtaktivierung von Vermögensgegenständen und dadurch höhere Aufwände und Überbewertung von Passivposten) ein niedrigerer Gewinn erzeugt. Damit wird weniger ausgeschüttet werden. Die Wirkung gleicht der oben beschriebenen.

**Stille Selbstfinanzierung**

Die Bedeutung ist durch die Tendenzen in der Rechnungslegung, solche Spielräume zu verkleinern, im Schwinden begriffen. Die Bildung derartiger stiller Reserven liegt auch nicht im Sinne der Eigentümer (die nicht zugleich Manager sind), weil sie sich schwertun, das wahre Ausmaß des Erfolges des Unternehmens bzw. der stillen Reserven einzuschätzen. Damit ist es für sie schwierig, den Erfolg und die Leistung des Managements zu beurteilen.

#### Beispiel 15 Offene und stille Selbstfinanzierung der Fritz Durster GmbH

Die Fritz Durster GmbH hat vor zwei Jahren aufgrund eines Nachfragerückgangs eine ihrer Abfüllanlagen stillgelegt und außerplanmäßig auf 0 € abgeschrieben. Durch die erfolgreiche Expansionsstrategie steigt nun der „Dursti“-Absatz in einem solchen Ausmaß, dass die Abfüllanlage wieder in Betrieb genommen wird. Die Fritz Durster GmbH beschließt, die Zuschreibung auf die fortgeschriebenen Anschaffungskosten in Höhe von 50.000 € zu unterlassen.

Durch die Unterbewertung der Abfüllanlage entsteht eine stille Reserve von 50.000 €, der „richtige“ Gewinn beträgt 350.000 €.

„Richtiger“ Gewinn	350.000 €
Stille Selbstfinanzierung	50.000 €
Jahresüberschuss	300.000 €
Offene Selbstfinanzierung (Gewinnrücklagenzuweisung)	200.000 €
Ausschüttung	100.000 €

### 2.1.3.3. Bewertung der Selbstfinanzierung

#### Bewertung der Selbstfinanzierung

Allgemein und zusammenfassend kann die Selbstfinanzierung wie folgt bewertet werden:

**Für** die Selbstfinanzierung spricht eine größere Unabhängigkeit gegenüber Financiers außerhalb des Unternehmens – wie Banken und neue Eigentümer –, die natürlich vor der Zurverfügungstellung von liquiden Mitteln genaue Informationen haben möchten. Wenn ihre Mittel nicht benötigt werden, so ist diese Rechenschaft auch nicht zu geben.

Ein weiterer Vorteil liegt auch darin, dass keine Zins- und Tilgungszahlungen notwendig sind; allerdings bedeutet dies nicht, dass das thesaurierte Geld kostenlos im Unternehmen ist – es muss genauso eine Rendite verdient werden, weil die Eigentümer auf dieses Geld im Vertrauen auf eine entsprechende zukünftige Rendite verzichtet haben.

Für das Management ist die Thesaurierung „bequemer“ und wird von diesem auch favorisiert. Dies erhöht die **Gefahr**, dass die thesaurierten Mittel in Projekte fließen, die nicht die erforderliche Rendite aufweisen (suboptimale Investitionen), da das längere ungenützte Halten von liquiden Mitteln zum Ruf der Eigentümer nach Ausschüttung führt. Die früher sehr positive Beurteilung der Selbstfinanzierung wird damit etwas relativiert.

### 2.1.4. Finanzierung aus Vermögensumschichtung

#### Finanzierung aus Vermögensumschichtung

Abschließend wird als vierte Variante auch die **Finanzierung aus Vermögensumschichtung** erwähnt. Dieser Tatbestand ist einfach:

Es geht einerseits darum, nicht mehr benötigte **Vermögensgegenstände zu desinvestieren** und damit wieder in Geld zu wandeln, andererseits soll das für die Leistungserstellung kurzfristig gebundene Geld reduziert werden. Letzteres wird auch als **Working-Capital-Management** bezeichnet (siehe Kapitel 5.1.2.). Dabei sollen die Vorratsbestände und die Außenstände an Forderungen verringert und die Lieferantenverbindlichkeiten erhöht werden. Beispielsweise geht es dabei konkret um eine bedarfsgerechte Lageroptimierung, Reduktion der Durchlaufzeiten, intensives Mahnwesen, Straffung der Zahlungsbedingungen gegenüber Kunden sowie um die Verlängerung der Zahlungsfristen gegenüber den Lieferanten. Die genannten Überlegungen sind wohl äußerst logisch, werden jedoch nicht ausreichend von allen Unternehmen durchgeführt.

Der Blick auf das Unternehmen war bis jetzt sehr auf das Innere gerichtet und war damit zahlungsstromorientiert. Das ist auch gleichzeitig ein Grund, sich mit einem Thema eingehender auseinanderzusetzen, das in jedem Unternehmen Bedeutung besitzt: dem Cashflow.

## 2.2. Cashflow

#### Definition

Der Cashflow als „Zahlungsfluss“ im Unternehmen ist eine zeitraumbezogene Größe, dh es werden die innerhalb einer Zeitperiode (meist ein Geschäftsjahr, aber es ist auch ein kürzerer Zeitraum möglich) vom Unternehmen aus seiner

Geschäftstätigkeit erwirtschafteten liquiden Mittel errechnet. Die so ermittelten („überschüssigen“) Geldbeträge können während dieser Zeitspanne oder auch später für Investitionen, für Ausschüttungen an die Eigentümer und zur Rückzahlung von Schulden verwendet werden.

Je höher dieser Cashflow ist, desto geringer ist der Zuflussbedarf von außen für Investitionen des Unternehmens (zB kann eine Investition aus dem laufenden Cashflow finanziert werden und es bedarf deshalb keines Mittelzuflusses von außerhalb des Unternehmens über eine Kreditaufnahme). Damit ist der Cashflow ein Maßstab für die **Innenfinanzierungskraft** eines Unternehmens. Er gibt an, wie weit das Unternehmen in der Lage ist, aus der Innenfinanzierung heraus liquide Mittel zu generieren, die die Notwendigkeit der Inanspruchnahme von Geld außerhalb des Unternehmens verringern bzw sogar die Schaffung von Mittelzuflüssen an die Eigentümer (zB Dividenden) oder Fremdkapitalgeber (zB Kreditrückzahlungen) erlauben.

Der Cashflow ist damit auch eine Größe der Liquidität, jedoch eher nicht eine des Erfolges (dieser ist definiert als Differenz zwischen Ertrag und Aufwand). Soll der Erfolg eines Unternehmens beurteilt werden, so steht dafür der nach dem System der Buchhaltung unter Berücksichtigung der Rechnungslegungsvorschriften ermittelte Gewinn oder Verlust zur Verfügung. Der Gewinn ist damit eine von der Vereinbarung und von den Normen der Rechnungslegung abhängige Größe, während der Cashflow unabhängig von Normen sein muss – es wurde entweder ein bestimmter Betrag innerhalb einer gewissen Zeit generiert oder nicht.

Die einfachste Ermittlung des Cashflows wäre für ein Unternehmen demnach, die Einzahlungen und Auszahlungen von Mitteln zu erheben (direkte Cashflowermittlung), und damit wäre diese Größe auch schon errechnet.

**Ermittlung**

Dieser logische Weg wird in der Realität deshalb nicht beschritten, weil die Unternehmen zur doppelten Buchhaltung durch unternehmens- und steuerrechtliche Normen verpflichtet sind, während eine derartige Cashflowberechnung nach österreichischem Rechnungslegungs- und Steuerrecht nicht notwendig ist und folglich von den Unternehmen aus Kostengründen unterlassen wird. Diese zurückhaltende Handlungsweise wird zusätzlich dadurch gestützt, dass die Berechnung mit wenig Aufwand aus den Daten des Jahresabschlusses gewonnen werden kann.

Die Technik dazu ist grundsätzlich einfach: Es wird von der errechneten Gewinn- bzw Verlustgröße ausgegangen und diese dann um jene Teile in den Aufwänden und Erträgen korrigiert, die nicht zahlungswirksam waren (indirekte Cashflowermittlung).

#### **Beispiel 16 Einfache direkte Cashflowermittlung der Fritz Durster GmbH**

Zahlungen von Kunden	940.000 €
– Zahlungen an Lieferanten	–110.000 €
– Personalauszahlungen	–320.000 €
– Sonstige Zahlungen	–10.000 €
<b>Cashflow</b>	<b>500.000 €</b>

**Beispiel 17 Einfache Cashflowermittlung der Fritz Durster GmbH**

Jahresüberschuss/-fehlbetrag	300.000 €
+ Nichtausgaben in den Aufwänden	350.000 €
– Nichteinnahmen in den Erträgen	–150.000 €
<b>Cashflow</b>	<b>500.000 €</b>

So einfach diese Cashflowermittlung auf den ersten Blick aussehen mag, so schwierig gestaltet sie sich im Detail, da die Relevanz von Zahlungsströmen für die einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung entschieden werden muss. Zudem ist der so ermittelte Cashflow ungenau! Es werden lediglich die den Unternehmenserfolg beeinflussenden Tatbestände untersucht, andere jedoch nicht, wie zB die Verminderung von Forderungen (es wurde dem Unternehmen damit Geld bezahlt) oder die Erhöhung der Vorräte (es wurde Geld in den Ankauf von Vorräten investiert).

Schon daraus ist ersichtlich, dass zwar die Cashflowberechnung aus dem Erfolg ein bestechendes System ist, jedoch durch unterschiedlich intensive (sprich: genaue) Durchführung auch unterschiedliche Werte entstehen können.

**Beispiel 18 Genauere Cashflowermittlung der Fritz Durster GmbH**

Jahresüberschuss/-fehlbetrag	300.000 €
+ Abschreibungen (– Zuschreibungen) auf das Anlagevermögen	197.500 €
+ Dotierung (– Auflösung) langfristiger Rückstellungen	5.000 €
– Gewinne (+ Verluste) aus dem Verkauf von Anlagevermögen	–2.500 €
<b>= Cashflow aus dem Ergebnis</b>	<b>500.000 €</b>
– Erhöhung (+ Senkung) von Vorräten	–40.000 €
– Erhöhung (+ Senkung) von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	80.000 €
+ Erhöhung (– Senkung) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	–25.000 €
+ Erhöhung (– Senkung) kurzfristiger Rückstellungen	–2.000 €
<b>= Cashflow aus dem operativen Bereich (laufende Geschäftstätigkeit)</b>	<b>513.000 €</b>

**Vereinheitlichte Ermittlung des Cashflows**

Es ist sowohl ein Problem für die interne Unternehmenssteuerung als auch eines für den (noch nicht diskutierten) Kapitalmarkt, wenn etwa aufgrund differierender Cashflowermittlungen einiger börsennotierter Gesellschaften Aktien unterschiedlich bewertet werden. Um genau diese Vergleichbarkeit sicherzustellen, wäre es folglich erfreulich, wenn es eine **einheitliche Vorgangsweise** bei der Ermittlung gäbe.

Aufgrund der sowohl höheren Bedeutung des Kapitalmarktes als auch des größeren Einflusses des Cashflows in der Rechnungslegung kamen diesbezügliche Impulse aus dem US-amerikanischen Raum. Dort wurde eine „neue“ Ermittlung und Darstellung kreiert, die über die internationale Rechnungslegung für europäische Unternehmen relevant wurde. Die erwähnte höhere Bedeutung bezieht sich zwar primär auf den Konzernabschluss und auf börsennotierte Unternehmen; sie ist jedoch auch für nicht börsennotierte und nicht so große Unternehmen relevant.

Diese Cashflowberechnung (in Österreich meist als **Geldflussrechnung** bezeichnet) geht über einen einfachen Cashflow hinaus. Sie stellt die Veränderung des Liquiditätsbestandes im vergangenen Geschäftsjahr dar. Während diese Veränderung aus der Bilanz als Vergleich des Liquiditätsbestands zu Ende des Geschäftsjahres mit dem Liquiditätsbestand zu Ende des Vorjahres grundsätzlich einfach zu ermitteln ist, wird eben dabei nur der Unterschied – nicht jedoch das Zustandekommen und die Gründe für diese Veränderungen – ermittelt. Genau diese Erklärung (was sich dahinter abspielt) gibt nun das **Cashflow-Statement**.

Grundsätzlich setzt sich diese beschriebene Veränderung der liquiden Mittel aus der Addition des

**Cashflow-Statement**

- Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Operating Activities), des
- Cashflows aus der Investitionstätigkeit (Investing Activities) und des
- Cashflows aus der Finanzierungstätigkeit (Financing Activities)

zusammen.

Das Herzstück dieser Überlegung ist der erstgenannte „**operative Cashflow**“ (Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit). Er entspricht dem vorher diskutierten (einfachen) Cashflow, während der „**Investitions-Cashflow**“ die Investitions- und Desinvestitionsprozesse abbildet und folglich negativ sein soll, weil dann eben das Unternehmen mehr investiert als desinvestiert hat. Der **Cashflow aus Finanzierungstätigkeit** bildet die Außenfinanzierung, die nicht dem operativen Bereich zuzuordnen ist, ab. Dazu gehören etwa die Aufnahme und Rückzahlung langfristiger Kredite, Kapitalerhöhungen und Dividendenzahlungen (Ausschüttungen).

Da die Fritz Durster GmbH keine solche Rechnung legt, wird anbei das Cashflow-Statement des an der Wiener Börse notierten wienerberger Konzerns als Beispiel 19 gezeigt.

**Beispiel 19** Cashflow-Statement des Wienerberger Konzerns

<b>Konzern-Cashflow-Statement (in TEUR)</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Ergebnis vor Ertragsteuern	424.323	688.346
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	286.791	276.257
Wertminderungen von Vermögenswerten und andere Bewertungseffekte	33.850	49.508
Veränderungen langfristiger Rückstellungen	-5.245	-18.245
Ergebnisübernahme von assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	337	-6.563
Gewinne/Verluste aus Anlagenabgängen	-13.194	-26.145
Zinsergebnis	56.132	42.261
Gezahlte Zinsen	-63.442	-42.222
Erhaltene Zinsen	15.159	2.776
Gezahlte Ertragsteuern	-115.370	-91.364
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge	-10.887	3.753
<b>Cashflow aus dem Ergebnis</b>	<b>608.454</b>	<b>878.362</b>
Veränderungen Vorräte	-119.895	-171.285
Veränderungen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	69.895	-34.242
Veränderungen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-115.237	19.934
Veränderungen übriges Netto-Umlaufvermögen	-33.264	31.035
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>409.953</b>	<b>723.804</b>
Einzahlungen aus Anlagenabgängen (inkl Finanzanlagen)	35.162	65.428
Auszahlungen für Investitionen in das Sach- und immaterielle Anlagevermögen	-271.590	-352.573
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-21.478	0
Dividendenausschüttungen aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	2.194	3.216
Veränderungen Wertpapiere und sonstige finanzielle Vermögenswerte	-3.828	-8.521
Netto-Auszahlungen für Unternehmensakquisitionen	-63.415	-52.447
Netto-Einzahlungen aus Unternehmensveräußerungen	0	12.100
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-322.955</b>	<b>-332.797</b>
Einzahlungen aus der Aufnahme von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten	534.441	116.732
Auszahlungen aus der Tilgung von kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten	-661.315	-220.016



<b>Konzern-Cashflow-Statement (in TEUR)</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Einzahlungen aus der Aufnahme von langfristigen Finanzverbindlichkeiten	346.229	15.434
Auszahlungen aus der Tilgung von Verbindlichkeiten aus Leasingverträgen	-59.731	-63.627
Gezahlte Dividende wienerberger AG	-94.848	-83.871
Erwerb eigener Aktien	-26.018	-213.445
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>38.758</b>	<b>-448.793</b>
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>125.756</b>	<b>-57.786</b>
Einfluss von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel	-8.720	-64
Zahlungsmittel am Anfang der Periode	306.457	364.307
<b>Zahlungsmittel am Ende der Periode</b>	<b>423.493</b>	<b>306.457</b>

[Quelle: Geschäftsbericht 2023 (www.wienerberger.com)]

Ohne weitere Vertiefung dieses Themas soll noch darauf hingewiesen werden, dass bis jetzt immer von einem **vergangenheitsorientierten Cashflow** die Rede war. Genauso ist der Einsatz einer Geldflussrechnung im Rahmen der Planung möglich (prospektiver Cashflow). Siehe auch Kapitel 5.1.1.2.

**Vergangenheit/Zukunft**

# 3. Außenfinanzierung

Aufgrund der ersten Strukturüberlegungen zur Finanzierung (Kapitel 1.3.) wird nun der nächste Kreis erschlossen, nämlich die Außenfinanzierung. Dabei wird der Untergliederung nach der Rechtsstellung der Geld- bzw Kapitalgeber gefolgt und in Eigen- und Fremdfinanzierung weiter unterteilt.

## 3.1. Eigenfinanzierung

Die unter Eigenfinanzierung dem Unternehmen zur Verfügung gestellten Geldbeträge sind in der Bilanz überwiegend als Eigenkapital dargestellt. In seltenen Fällen können dem Unternehmen auch Gegenstände, wie zB Grundstücke und Patente, gegeben werden, wofür das Unternehmen Anteile am Unternehmen gewährt, also jemand zum (Mit-)Eigentümer wird, ohne Geld an das Unternehmen gezahlt zu haben. Aber auch hier ist es sozusagen ein Ersatz für die Verwendung von liquiden Mitteln zum Erwerb eines Grundstückes oder Patentes.

**Bilanzielles Eigenkapital** Der Begriff des Eigenkapitals nach nationalem oder internationalem Bilanzrecht ist jedoch nicht zweckmäßigerweise auch für Finanzierungszwecke sinnvoll, weil eine Begründung bzw Charakterisierung in einer finanzwirtschaftlichen Betrachtung erfolgen soll.

**Finanzwirtschaftliche Qualifikation von Eigenkapital** Diese Charakterisierung von Eigenkapital im finanzwirtschaftlichen Sinn erfolgt am besten aufgrund von **Eigenschaften**, die nur dem Eigenkapital und nicht dem Fremdkapital zukommen. Als Eigenschaften können genannt werden:

- Risikotragung hinsichtlich Gewinn/Verlust
- Anspruch auf Gewinnbeteiligung
- Einfluss auf die Geschäftsführung
- Haftung für Schulden des Unternehmens

**Risikotragung** Das zentrale Merkmal ist das erstgenannte, nämlich die **Risikotragung** hinsichtlich des Gewinnes bzw Verlustes. Dies bedeutet, dass ein Gewinn alleine dem Eigenkapital zufällt, während ein Verlust dieses reduziert – eine Eigenschaft, die dem Fremdkapital so nicht zukommen wird. Eigenkapital ist also im Sinne von Risikokapital zu verstehen.

**Gewinnbeteiligung** Fast logisch schließt sich die Überlegung an, dass den Eigenkapitalgebern (Eigentümern) auch ein **Gewinnanteil** (anteilig) gebührt. Ob dieser nun ausgeschüttet wird oder nicht, ist hier eine zweitrangige Frage; die thesaurierten Beträge erhöhen das Eigenkapital. Im Falle einer Liquidation des Unternehmens fällt den Eigentümern ebenso der Betrag nach Abzug der Schulden zu.

**Einfluss auf die Geschäftsführung** Auch die Eigenschaft des Einflusses auf die **Führung des Unternehmens** ergibt sich aus der zentralen Risikoträgereigenschaft: Wer schon das unternehmerische Risiko bis zum möglichen Totalverlust der eingesetzten Mittel trägt, dem muss ein Einfluss auf Entscheide, die im Extremfall zu diesem Totalverlust führen können, zugewillt werden. So einfach dieses Argument erscheint, so schwierig