

## Übersicht

---

### Finanzierung aus Gewinngegenwerten (Selbstfinanzierung)

**Begriffsextension:** Bereits bekannt ist Ihnen die Unterscheidung nach der Begriffsausdehnung: Selbstfinanzierung im weiteren Sinn umfaßt die gesamte Innenfinanzierung, während Selbstfinanzierung im engeren Sinn lediglich die Finanzierung aus Gewinngegenwerten meint. Selbstfinanzierung ohne weitere Hinzufügung soll für uns künftig stets Finanzierung aus Gewinngegenwerten bedeuten, also Selbstfinanzierung im engeren Sinn.

**Gewinnausweis:** Offene Selbstfinanzierung liegt vor, wenn Gewinne nicht ausgeschüttet werden und die Gewinneinbehaltung bilanziell erkennbar ist. Die einbehaltenen Gewinne werden ausgewiesen und versteuert. Bei Personengesellschaften und Einzelunternehmungen erfolgt die offene Selbstfinanzierung durch Gutschrift auf dem Kapitalkonto und Verzicht auf Gewinnentnahme. Bei Kapitalgesellschaften erfolgt die offene Selbstfinanzierung durch Zuführung des einbehaltenen Gewinns in die offenen Rücklagen, wobei gemäß HGB §§ 266 und 272 folgendes Schema vorgesehen ist:

- |   |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Kapitalrücklagen</li><li>- Gewinnrücklagen<ul style="list-style-type: none"><li>• gesetzliche Rücklage</li><li>• Rücklage für eigene Anteile</li><li>• satzungsgemäße Rücklagen</li><li>• andere Gewinnrücklagen.</li></ul></li></ul> |
|---|

Für die offene Selbstfinanzierung sind nur die Gewinnrücklagen von Bedeutung, da die Kapitalrücklagen lediglich Agio-Beträge aus der Ausgabe von Aktien, Wandelschuldverschreibungen und Optionsschuldverschreibungen sowie Zahlungen der Gesellschafter auf das Eigenkapital enthalten. Die Einbehaltung von Gewinngegenwerten führt zu einer Bilanzverlängerung; die Ausschüttung von Gewinngegenwerten bewirkt eine Bilanzverkürzung.

Die stille Selbstfinanzierung dagegen erfolgt durch Einbehaltung nicht ausgewiesener Gewinne. Hierbei werden durch bilanzielle Bewertungsakte stille Re-

## Übersicht

---

serven gebildet, die nicht aus der Bilanz ersichtlich sind. Der Gewinnausweis kann verringert werden durch<sup>1</sup>:

**1. Unterbewertung von Aktiva, z. B.**

- Unterlassung von Aktivierungen,
- zu niedriger Wertansatz von Vermögensteilen,
- Unterlassung oder Unmöglichkeit der Zuschreibung bei Wertsteigerungen von Vermögensteilen (Zwangsreserven).

**2. Überbewertung von Passiva, z. B.**

- Ansatz zu hoher Rückstellungen.

**Zwangscharakter:** Eine letzte Unterscheidung stellt auf das Vorhandensein eines gesetzlichen oder statutarischen (satzungsmäßigen) Zwanges ab<sup>1</sup>. So schreibt § 150 AktG die Bildung einer gesetzlichen Rücklage vor. In diese ist der zwanzigste Teil des um einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr geminderten Jahresüberschusses einzustellen, bis die gesetzliche Rücklage und die Kapitalrücklagen zusammen den zehnten oder den in der Satzung bestimmten höheren Teil des Grundkapitals erreicht haben.

Solange die gesetzlichen Rücklagen und die Kapitalrücklagen den zehnten oder den in der Satzung vorgeschriebenen höheren Teil des Grundkapitals nicht erreichen, dürfen sie nur verwendet werden

- zum Ausgleich eines Jahresfehlbetrages (soweit dieser nicht durch einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr gedeckt ist und nicht durch Auflösung anderer Gewinnrücklagen ausgeglichen werden kann);
- zum Ausgleich eines Verlustvortrages aus dem Vorjahr (soweit dieser nicht durch einen Jahresüberschuß gedeckt ist und nicht durch Auflösung anderer Gewinnrücklagen ausgeglichen werden kann).

## Übersicht

---

Übersteigen die gesetzlichen Rücklagen zusammen mit der Kapitalrücklage den zehnten oder den in der Satzung bestimmten höheren Teil des Grundkapitals, so darf der übersteigende Betrag verwendet werden

- zum Ausgleich eines Jahresfehlbetrages (soweit dieser nicht durch einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr gedeckt ist);
- zum Ausgleich eines Verlustvortrages aus dem Vorjahr (soweit dieser nicht durch einen Jahresüberschuß gedeckt ist);
- zur Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln.

Die Verwendung des Jahresüberschusses ist in § 58 AktG geregelt:

- (1) Stellt die Hauptversammlung den Jahresüberschuß fest, so kann die Satzung bestimmen, daß Beträge aus dem Jahresüberschuß in andere Gewinnrücklagen einzustellen sind. Zur Einstellung in andere Gewinnrücklagen darf die Satzung jedoch höchstens die Hälfte des Jahresüberschusses vorsehen.
- (2) Stellen Vorstand und Aufsichtsrat den Jahresüberschuß fest, so dürfen sie bis zu 50 % des Jahresüberschusses den anderen Gewinnrücklagen zuführen. Die Satzung kann Vorstand und Aufsichtsrat zur Einstellung eines die Hälfte des Jahresüberschusses übersteigenden Teils ermächtigen.

### 11.2.2 Beurteilung der Selbstfinanzierung

Die Beurteilung der Selbstfinanzierung stützt sich im wesentlichen auf Ihre Vorteile für die selbstfinanzierende Unternehmung und mögliche Nachteile aus der Sicht der Anteilseigner und der Volkswirtschaft.

Die selbstfinanzierende Unternehmung

- vermeidet künftige Zins- und Tilgungsbelastungen, falls die Alternative zur Gewinneinbehaltung in der Fremdfinanzierung zu sehen ist;
- spart bei Gewinneinbehaltung die Emissionsaufwendungen, falls die Alternative zur Selbstfinanzierung in neuem Beteiligungskapital liegt;
- stabilisiert die gegenwärtigen Mehrheits- und Herrschaftsverhältnisse;

## Übersicht

---

- verbreitert die Eigenkapital- und somit Haftungsbasis, schafft also auch die Voraussetzung für zusätzliche Fremdfinanzierung;
- kann über die Verwendung der einbehaltenen Mittel frei entscheiden;
- realisiert möglicherweise einen Steuerstundungsvorteil, wenn durch die Bildung stiller Reserven Steuern eingespart und erst später bei der Reservenauflösung fällig werden.

Die Anteilseigner müssen als unmittelbare Folge der Selbstfinanzierung mit einer Dividendenschmälerung rechnen. Diesem Nachteil in der laufenden Periode steht der (allerdings ungewisse) Vorteil späterer Kurs- und Dividendensteigerungen gegenüber, die aus dem selbstfinanzierten Unternehmenswachstum resultieren.

Volkswirtschaftlich liegt das Problem der Selbstfinanzierung in der dadurch ermöglichten Kapitalfehlleitung. Die einbehaltenen Mittel werden nicht der regulierenden Wirkung des Kapitalmarktes unterworfen, so daß die Gefahr besteht, daß mit ihnen, zins- und tilgungsfrei wie sie ihrer Optik nach erscheinen<sup>1</sup>, auch solche Investitionen finanziert werden, die der Kapitalmarkt abgelehnt hätte, weil ihre Rendite unter dem Kalkulationszinssatz liegt.

**Fazit:** Vorteile aus der Selbstfinanzierung zieht vor allem die selbstfinanzierende Unternehmung; Nachteile können den Anteilseignern und der Volkswirtschaft erwachsen.