

Carolin Bock

Vorteilhaftigkeit hybrider Finanzinstrumente gegenüber klassischen Finanzierungs- formen unter Unsicherheit

Eine Unternehmenssimulation
unter Berücksichtigung der
steuerlichen Rahmenbedingungen

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Wolfram Scheffler



RESEARCH

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XXI
Abkürzungsverzeichnis	XXVII
Symbolverzeichnis	XXXI
1 Einführung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit	1
1.2 Gang der Untersuchung	7
2 Untersuchungsgegenstand	11
2.1 Entscheidungssituation	11
2.2 Bestimmung der Vorteilhaftigkeit der Finanzierungsformen	15
2.2.1 Vorgehensweise	15
2.2.2 Ergebnisanalyse	18
3 Methodische Grundlagen	27
3.1 Aufbau des Entscheidungsmodells und Beschreibung der Modellkomponenten	27
3.1.1 Definition des Entscheidungsfelds	27
3.1.2 Definition des Zielsystems der Entscheidungsträger	30
3.1.3 Ermittlung der Risiko-Nutzen-Funktion	33
3.1.3.1 Definition der Zielgröße	33
3.1.3.2 Die Risiko-Nutzen-Funktion bei Risikoaversion	36
3.1.3.3 Die Risiko-Nutzen-Funktion bei Risikofreude	39
3.1.3.4 Rationale Entscheidung mit Hilfe der Risiko-Nutzen-Funktion	41
3.1.4 Vorteilhaftigkeitskriterium und Entscheidungsfindung	43
3.2 Modellbildung	45
3.2.1 Teilsteuerverrechnung und Veranlagungssimulation	46
3.2.2 Unternehmenssimulation nach Monte-Carlo-Verfahren als Modellierungsmethode	47
3.2.3 Modellierung der Inputgrößen für die Monte-Carlo-Simulation	51
3.3 Berücksichtigung von Steuereffekten im Entscheidungsmodell	55
3.3.1 Ausgestaltung als Totalmodell oder Partialmodell	55
3.3.2 Kapitalwertmethode und Vermögensendwertmethode	59

3.3.3	Umsetzung der Berücksichtigung von Steuereffekten anhand von Finanzplänen	62
4	Hybride Finanzinstrumente als Zwischenform von Eigen- und Fremdkapital.....	65
4.1	Definition und Abgrenzung.....	65
4.2	Merkmale, Vergütungselemente und Einsatzgebiete	68
4.3	Vorteilhaftigkeit durch steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten.....	73
5	Darstellung der Methodik und Vorgehensweise anhand der Grundalternativen des Modells.....	79
5.1	Inputfaktoren für Unternehmenssimulation	79
5.1.1	Ökonomische Inputdaten.....	79
5.1.1.1	Zinssätze.....	79
5.1.1.2	Steuerrechtliche Regelungen und Steuersätze.....	81
5.1.1.3	Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag	81
5.1.1.4	Gewerbsteuer.....	87
5.1.1.5	Einkommensteuer.....	89
5.1.2	Quantifizierung der Besteuerung der Finanzinstrumente.....	92
5.1.2.1	Besteuerung der Finanzinstrumente aus Sicht des Kapitalnehmers.....	92
5.1.2.2	Besteuerung der Finanzinstrumente aus Sicht des Kapitalgebers	95
5.1.3	Inputdaten für Finanzinstrumente	96
5.1.3.1	Fremdfinanzierung	97
5.1.3.2	Eigenkapitalfinanzierung	98
5.1.3.3	Hybrides Finanzinstrument.....	100
5.2	Ausgestaltung der Unternehmenssimulation.....	104
5.2.1	Bilanzplanung.....	106
5.2.1.1	Datenbasis	106
5.2.1.2	Aufstellung der Planungsbilanz	109
5.2.1.3	Zeitliche Entwicklung der Bilanzpositionen.....	110
5.2.2	GuV-Planung.....	113
5.2.2.1	Datenbasis	113
5.2.2.2	Aufstellung der Planungs-GuV	119
5.2.2.3	Zeitliche Entwicklung der GuV-Positionen	121
5.3	Ausgestaltung der Monte-Carlo-Simulationen für die Entwicklung der Daten von Bilanz und GuV.....	123

5.4	Ausgestaltung der vollständigen Finanzpläne.....	127
5.4.1	Finanzplan des Kapitalnehmers	127
5.4.2	Finanzplan des Kapitalgebers.....	131
5.5	Risikoorientierte Bewertung der Finanzierungsalternativen.....	133
5.5.1	Ausgestaltung der Risiko-Nutzen-Funktionen.....	133
5.5.1.1	Risiko-Nutzen-Funktion des Kapitalgebers	134
5.5.1.2	Risiko-Nutzen-Funktion des Kapitalnehmers	136
5.5.2	Bewertung der Finanzierungsalternativen durch Kapitalnehmer und Kapitalgeber anhand von Risiko-Nutzen-Funktionen.....	138
5.6	Darstellung der Simulationsergebnisse für die Grundalternativen	139
5.6.1	Fremdfinanzierung	139
5.6.1.1	Kapitalnehmer	139
5.6.1.2	Kapitalgeber	144
5.6.2	Eigenkapitalfinanzierung	147
5.6.2.1	Kapitalnehmer	147
5.6.2.2	Kapitalgeber	151
5.6.3	Hybrides Finanzinstrument	155
5.6.3.1	Kapitalnehmer	155
5.6.3.2	Kapitalgeber	159
5.6.4	Implikationen für die Entscheidungsfindung	163
5.7	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	165
5.7.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	165
5.7.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung.....	168
5.7.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung	173
6	Sensitivitätsanalyse bei Variation der Risiko-Nutzen-Funktionen.....	175
6.1	Maximal risikofreudiger Kapitalnehmer und maximal risikoaverser Kapitalgeber... ..	176
6.1.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	177
6.1.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	180
6.1.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	180
6.1.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	181
6.1.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung	183
6.2	Maximal risikofreudiger Kapitalnehmer und risikoneutraler Kapitalgeber	184
6.2.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	184
6.2.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	186

6.2.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	186
6.2.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	187
6.2.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung.....	189
6.3	Maximal risikofreudiger Kapitalnehmer und maximal risikofreudiger Kapitalgeber	189
6.3.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	190
6.3.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	191
6.3.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	191
6.3.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	193
6.3.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung.....	194
6.4	Risikoneutraler Kapitalnehmer und maximal risikoaverser Kapitalgeber	194
6.4.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	195
6.4.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	196
6.4.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	196
6.4.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	197
6.4.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung.....	198
6.5	Maximal risikoaverser Kapitalnehmer und maximal risikoaverser Kapitalgeber.....	200
6.5.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	201
6.5.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	202
6.5.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	202
6.5.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	202
6.5.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung.....	203
6.6	Risikoneutraler Kapitalnehmer und risikoneutraler Kapitalgeber	204
6.6.1	Zusammenfassung der Ergebnisse für die Grundalternativen.....	204
6.6.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	205
6.7	Maximal risikoaverser Kapitalnehmer und risikoneutraler Kapitalgeber	207
6.8	Risikoneutraler Kapitalnehmer und maximal risikofreudiger Kapitalgeber.....	209
6.9	Maximal risikoaverser Kapitalnehmer und maximal risikofreudiger Kapitalgeber...	210
6.10	Zusammenfassung der Sensitivitätsanalyse bei Variation der Risikoeinstellungen	212
7	Sensitivitätsanalyse bei Variation der Zukunftseinschätzung über die Unternehmensentwicklung	221
7.1	Modellierung einer optimistischen und pessimistischen Zukunftseinschätzung über die Unternehmensentwicklung	221

7.2	Realistischer Kapitalnehmer und pessimistischer Kapitalgeber	225
7.2.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	225
7.2.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	227
7.2.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	227
7.2.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	228
7.2.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung	229
7.3	Realistischer Kapitalnehmer und optimistischer Kapitalgeber	230
7.3.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	231
7.3.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	232
7.3.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	232
7.3.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	233
7.3.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung	234
7.4	Pessimistischer Kapitalnehmer und realistischer Kapitalgeber	235
7.4.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	235
7.4.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	237
7.4.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	237
7.4.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	238
7.4.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung	239
7.5	Optimistischer Kapitalnehmer und realistischer Kapitalgeber.....	239
7.5.1	Ergebnisse für die Grundalternativen.....	240
7.5.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	241
7.5.2.1	Vergleich von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung.....	241
7.5.2.2	Vergleich des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung....	242
7.5.2.3	Implikationen für die Entscheidungsfindung	243
7.6	Optimistischer Kapitalnehmer und pessimistischer Kapitalgeber	243
7.6.1	Zusammenfassung der Ergebnisse für die Grundalternativen.....	243
7.6.2	Entscheidungsfindung durch Variation der Vergütungselemente.....	244
7.7	Pessimistischer Kapitalnehmer und pessimistischer Kapitalgeber	246
7.8	Pessimistischer Kapitalnehmer und optimistischer Kapitalgeber	248
7.9	Optimistischer Kapitalnehmer und optimistischer Kapitalgeber	250
7.10	Zusammenfassung der Sensitivitätsanalyse bei Variation der Zukunftseinschätzung über die Unternehmensentwicklung.....	252
8	Gemeinsame Sensitivitätsanalyse der Variation von Risikoeinstellung und Zukunftseinschätzung über die Unternehmensentwicklung.....	259

8.1 Ergebnisse des Vergleichs von Eigenkapitalfinanzierung mit der Fremdfinanzierung	259
8.2 Ergebnisse des Vergleichs des hybriden Finanzinstruments mit der Fremdfinanzierung	263
9 Zusammenfassung	269
Anhang	275
Literaturverzeichnis.....	331
Verzeichnis der Rechtsquellen und der sonstigen Quellen	347