



Banking und Finance I: Corporate Finance

Finanzierung

Dr. Benjamin Wilding

06. und 20. Oktober 2025



Syllabus

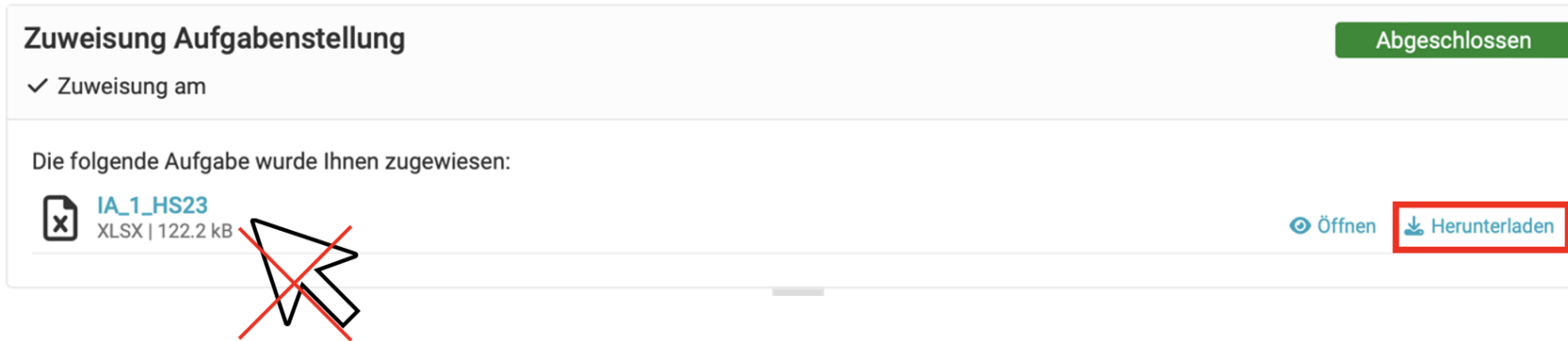
Woche	Hybrid	Montag, 14:00-15:45		Self-Learning OLAT		Einzelaufgaben		Total
Woche 1	15.09.2025	Übersicht Banking & Finance Einführung in Corporate Finance	2h	Modul 1: Einführung in Corporate Finance	1h			3h
Corporate Finance								
Woche 2	22.09.2025	Investitionsrechnung I	2h	Modul 2.1: Statische Investitionsrechnung Modul 2.2: Time Value of Money	4h			6h
Woche 3	29.09.2025	Investitionsrechnung II	2h	Modul 2.2: Time Value of Money Modul 2.3: Dynamische Investitionsrechnung	4h	Einführung in Excel (optional)	1h	6h
Woche 4	06.10.2025	Investitionsrechnung III, Finanzierung I	2h	Modul 2.3: Dynamische Investitionsrechnung Modul 3.1: Finanzierungsarten	2h	Einzelaufgabe 1: Start: 06.10.2025, 16:00 Uhr	3h	7h
Woche 5	13.10.2025	Übung 1	2h	Vorbereitung Übung 1	2h	Einzelaufgabe 1	3h	7h
Woche 6	20.10.2025	Finanzierung II	2h	Modul 3.2: Kapitalstruktur	2h	Einzelaufgabe 1: Abgabe: 20.10.2025, 12:00 Uhr		4h
Woche 7	27.10.2025	Unternehmensbewertung	2h	Modul 4: Unternehmensbewertung	1h	Einzelaufgabe 2: Start: 27.10.2025, 16:00 Uhr	3h	3h
Woche 8	03.11.2025	Übung 2	2h	Vorbereitung Übung 2	4h	Einzelaufgabe 2	3h	9h

Administratives: Einzelaufgabe 1

- **Start:** 06. Oktober 2025, 16.00 Uhr
Abgabe: 20. Oktober 2025, 12.00 Uhr
Verspätete Abgaben oder Abgaben per Mail können **nicht berücksichtigt** werden.
- **Repetent:innen** können sich ihre Punkte aus dem Vorjahr anrechnen lassen. Dazu bitte ein Mail an assessment@df.uzh.ch mit Namen und Matrikelnummer bis spätestens 20. Oktober 2025, 11:59 Uhr schicken!

Bitte beachtet die folgenden Punkte bei der Bearbeitung der Einzelaufgabe:

- Die Einzelaufgabe muss **heruntergeladen** werden und darf **nicht im OnlyOffice** bearbeitet werden!



- Die Lösungen sind **ungerundet** anzugeben und in Excel zu lösen (nicht mit dem Taschenrechner).
Die **lachsfarbenen Lösungszellen** müssen mit **Excel-Formeln** gelöst werden.
- Die Abgabe muss im Excel-Format (.xlsx) erfolgen und unter folgendem Namen abgegeben werden:
Einzelaufgabe_1_HS25_Identifizier.xlsx
- Bitte beachtet auch die **Hinweise** zur Bearbeitung der Einzelaufgabe im Kursbaustein «Einzelaufgabe» im OLAT.

Administratives: Übung 1 (Woche 5)

Es gibt 3 Möglichkeiten, an der Übung nächste Woche teilzunehmen:

- **Till Koller**(vor Ort, mit Klicker): **KOH-B-10**
Diese Übung wird aufgezeichnet und im Nachhinein als Podcast zur Verfügung gestellt.
- **Ioannis Dougas** (vor Ort): **KOL-G-201**
- **Anina Kastner** (vor Ort): **KOL-H-312**
- Die Übungsaufgaben sind im OLAT unter “Vorlesungsunterlagen” zu finden.
- **Wichtig:** Wir werden die Aufgaben gemeinsam besprechen. Es wird jedoch in der Übungsstunde keine Zeit sein, die Aufgaben vor Ort zu lösen. Wir empfehlen euch also, die Übung im Voraus selbstständig zu lösen, um optimal profitieren zu können.

Lernziele

Nach Abschluss des Moduls “Finanzierung” sind Sie in der Lage ...

- die Grundbegriffe der Finanzierung richtig zu verwenden.
- die Unterschiede zwischen Eigen- und Fremdkapital zu beschreiben.
- die wichtigsten Finanzierungsarten zu beschreiben und diese anhand der verschiedenen Kriterien einordnen zu können.
- die Bedeutung des Bezugsrechts bei der Kapitalerhöhung zu erklären und die Höhe zu berechnen.
- das Wesen und die Bedeutung des Leverage-Effektes (Leverage-Rendite-Effekt und Leverage-Risiko-Effekt) zu verstehen und einfache Beispiele rechnen zu können.

1. **Einführung**
2. Beteiligungsfinanzierung
3. Kreditfinanzierung
4. Innenfinanzierung
5. Kapitalstruktur



Beispiel zur Fremdfinanzierung

Mit erfolgreicher Emission stärkt die Gruppe ihre Finanzierungsstruktur weiter.

- Implenla hat heute erfolgreich eine festverzinsliche, nicht nachrangige Anleihe im Gesamtbetrag von CHF 180 Mio. am Schweizer Kapitalmarkt platziert. Die Anleihe wurde mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Zinssatz von 2,05% emittiert.
- Der Emissionserlös wird hauptsächlich zur Refinanzierung bestehender Schulden verwendet, wie die Rückzahlung der am 20. März 2026 fälligen Anleihe über CHF 125 Mio. Die erfolgreiche Emission ermöglicht es Implenla, das Fälligkeitsprofil zu verlängern und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens weiter zu stärken.
- Die Anleihe soll an der SIX Swiss Exchange zum Handel zugelassen und kotiert werden. Die Liberierung der Anleihe wird voraussichtlich am 3. Oktober 2025 stattfinden. UBS AG, Commerzbank Aktiengesellschaft, Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Zürcher Kantonalbank fungierten bei der Emission als Joint Lead Manager und Bookrunner.

Emittent	Implenia AG, Glattpark (Opfikon)
Emissionsbetrag	CHF 180'000'000
Status	Nicht nachrangig, unbesichert
Zinssatz	2,05% p.a.
Laufzeit	5 Jahre
Emissionsdatum	18. September 2025
Kotierung	SIX Swiss Exchange
Verwendung der Mittel	Hauptsächlich zur Refinanzierung bestehender Schulden
Joint Lead Manager	UBS AG, Commerzbank Aktiengesellschaft, Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Zürcher Kantonalbank

<https://implenia.com/medien/artikel/implenia-platziert-anleihe-ueber-chf-180-mio/>

Beispiel zur Eigenfinanzierung

- Der Textilmaschinenhersteller Rieter hat die Kapitalerhöhung, mit welcher der Barmag-Zukauf gestemmt werden soll, abgeschlossen. Dem Unternehmen flossen knapp 462 Mio. Fr. zu.
- Bis zum Ablauf der Bezugsfrist seien 99,06% der Bezugsrechte gültig ausgeübt worden, heisst es in einem Rieter-Communiqué vom Mittwochabend. Die verbleibenden 1,09 Mio. Angebotsaktien, für die die Bezugsrechte nicht gültig ausgeübt wurden, würden nun zum Verkauf auf dem Markt angeboten.
- Die Aktien von Rieter lagen am Donnerstag kurz nach Eröffnung deutlich im Minus. Sie verloren mehr als ein Drittel auf rund 3.80 Fr. Während des Bezugsrechtshandels vergangene Woche hatte sich schon angedeutet, dass der Aktienkurs von Rieter gemessen am Wert der Bezugsrechte viel zu hoch war. Ein Grund dafür war die Marktenge der Rieter-Aktien während dieser Phase. Die Preise für die Bezugsrechte hatten schon Aktienkurse von unter 4 Fr. impliziert.
- Die Kapitalerhöhung bestand aus zwei Tranchen. Tranche A umfasste eine Bezugsrechtsemission im Umfang von rund 400 Mio. Fr. und Tranche B eine Privatplatzierung im Umfang von rund 77,4 Mio. an die zwei Hauptaktionäre Peter Spuhler und Martin Haefner.
- Der Nettoerlös aus der Kapitalerhöhung wird nun in der Tranche A auf rund 385,5 Mio. beziffert, in der Tranche B auf rund 76,2 Mio. – insgesamt also auf 461,7 Mio. Nach dem Vollzug betrage der Nennwert des Aktienkapitals von Rieter 1,36 Mio. Fr., eingeteilt in 136,1 Mio. Namenaktien mit einem Nennwert von je 0.01 Fr., so die Mitteilung.

<https://www.fuw.ch/rieter-kapitalerhoehung-bringt-462-mio-fr-fuer-barmag-458843940995>

Klassifizierung und Übersicht Finanzierungsarten

	Fremdfinanzierung	Eigenfinanzierung	Verflüssigungs- finanzierung
Aussenfinanzierung	Kreditfinanzierung	Beteiligungs- finanzierung	Vermögens- verflüssigung
Innenfinanzierung	Finanzierung aus Rückstellungen	Selbstfinanzierung	Finanzierung aus Abschreibungs- gegenwerten

Beispiel zu den Finanzierungsarten

Die Jahresabschlusszahlen der ABC-AG sehen per Ende 2023 und 2024 wie folgt aus:

Bilanzen per Ende 2023 & 2024:

	2023	2024		2023	2024
Liquide Mittel	20	60	Kfr. FK	90	70
Debitoren	60	70	Lfr. FK	70	110
Vorräte	80	90			
Anlagen	<u>140</u>	<u>150</u>	Aktienkapital	100	120
			Gewinn-Res.	40	50
			Kapital-Res.	<u>0</u>	<u>20</u>
	<u>300</u>	<u>370</u>		<u>300</u>	<u>370</u>

Erfolgsrechnung 2024:

Verkaufsumsatz	500
Personalkosten	200
Materialkosten	170
Gemeinkosten	90
Abschreibungen	20
<u>Reingewinn</u>	<u>20</u>
(Dividende 2024	10)

Welche Finanzierungsarten sind bestandsmässig per Ende 2024 sowie bewegungsmässig für das Jahr 2024 erkennbar?

	Fremdfinanzierung	Eigenfinanzierung	Verflüssigungsfinanzierung
Aussenfinanzierung	Kreditfinanzierung	Beteiligungsfinanzierung	Vermögensverflüssigung
Innenfinanzierung	Finanzierung aus Rückstellungen	Selbstfinanzierung	Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten

Charakteristika des Eigen- und Fremdkapitals

	Eigenkapital	Fremdkapital
Finanzierungsfunktion	— Eigenkapital bildet die Grundlage der langfristigen Unternehmensfinanzierung	— Aufnahme von Fremdkapital nur bei ausreichender Eigenkapital-Unterlegung möglich
Chancen & Risiken	— Partizipation an den unternehmerischen Chancen und Abdeckung des grössten Teils der Risiken	— Typisches Forderungskapital, welches auf Zinsen und Tilgungen ausgerichtet ist — Wird im Fall eines Konkurses gegenüber dem EK prioritär behandelt
Liquidität	— Stärkung: Reduktion der festen Zahlungsverpflichtungen (Zinsen und Tilgung des Fremdkapitals) bei verstärkter Eigenfinanzierung	— Belastung: Die fixen Zins- und Tilgungsausgaben sollten mit Cash-flows aus operativer Geschäftstätigkeit gedeckt werden können.
Rendite	— Gewinn und Verlust wird meist proportional zu den Eigenkapital-Anteilen verteilt — Recht auf Dividende und Bezugsrecht	— Feste Zins- und Tilgungszahlungen, welche unabhängig vom Geschäftsverlauf anfallen
Mitspracherecht	— Beherrschungsfunktion: Mitgestaltung der Geschäftspolitik, entweder direkt (z.B. geschäftsführende Aktionär:in) oder indirekt (z.B. Aktionär:in einer Publikumsgesellschaft).	— «Anonymes», mitspracheloses Kapital — Einfluss gering bis nicht vorhanden, solange eine angemessene Schuldenhöhe vorhanden ist — Somit höhere Unabhängigkeit
Weiteres	— Gründungsvoraussetzung: Ohne angemessene eigene Mittel ist eine erfolgreiche Firmengründung kaum denkbar.	— Rendite- / Risikoabstimmungsfunktion: Beeinflussung des auf dem Eigenkapital lastenden Unternehmensrisikos durch Variation des Fremdkapital-Anteils in der Kapitalstruktur

1. Einführung
2. **Beteiligungsfinanzierung**
3. Kreditfinanzierung
4. Innenfinanzierung
5. Kapitalstruktur



Nennwert (Nominalwert) vs. Aktienwert

Gründungsbilanz			
(in Mio. CHF)			
UV	25	FK	30
AV	25	AK	20
	<u>50</u>		<u>50</u>

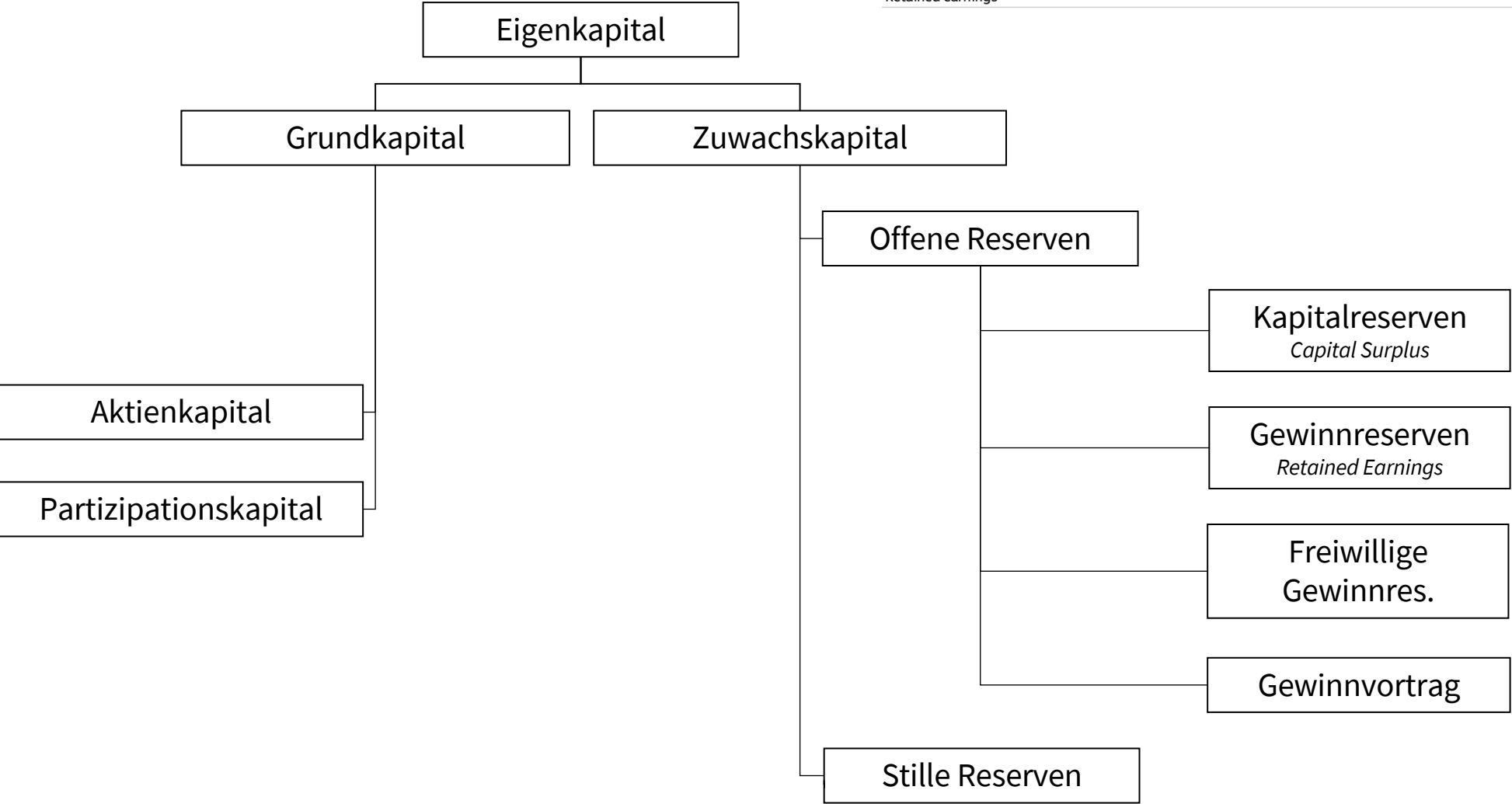
Aktienkapital:
200'000 Aktien zu nominal CHF 100

Bilanz 1 Jahr später			
(in Mio. CHF)			
UV	35	FK	30
AV	25	AK	20
		Gew. Res	10
	<u>60</u>		<u>60</u>

Bestandteile des Eigenkapitals

Auszug aus Geschäftsbericht ABB

Stockholders' equity:		
Common stock, CHF 0.12 par value		
(1,861 million and 1,882 million shares issued at December 31, 2024 and 2023, respectively)		
	162	163
Additional paid-in capital	50	7
Retained earnings	20,717	19,724



Kapitalerhöhung

Gründe

- Finanzierung des Wachstums, wenn Kredit- und Selbstfinanzierung nicht ausreichen.
- Beseitigung einer Unterkapitalisierung (Rekapitalisierung nach Verlustjahren) oder Sanierung
- Ablösung von Bankkrediten und Stärkung der Eigenkapitalbasis
- Anpassung der eigenen Mittel an rechtliche Vorschriften
 - Banken: Basel III
 - Versicherungen: Swiss Solvency Test
- Erweiterung des Aktionärskreises → IPO (Initial Public Offering)

Aktienkapitalerhöhung

Drei Varianten: Beschluss durch Generalversammlung

- Ordentliche Kapitalerhöhung
- Genehmigte Kapitalerhöhung
- Bedingte Kapitalerhöhung

Aktienkapitalerhöhung

	Ordentliche	Genehmigte	Bedingte
Besonderheiten	Gewöhnliche Aktienkapitalerhöhung mit Vermögenszugang	Generalversammlung ermächtigt Verwaltungsrat, das Aktienkapital innerhalb einer bestimmten Frist und eines bestimmten Umfanges zu erhöhen	Dritte (Obligationäre, Mitarbeiter) entscheiden über den Zeitpunkt der Durchführung und den Umfang der Aktienkapitalerhöhung
Zweck	Erhöhung des Aktienkapitals	Rasches Vorgehen bei <ul style="list-style-type: none"> - Erwerb von Beteiligungen oder Fusionen - Grossen Investitionen - Günstigen Kapitalmarktsituationen 	Abgeltung der Rechte auf Bezug neuer Aktien aus <ul style="list-style-type: none"> - Wandelanleihen - Optionen auf Mitarbeiter-aktien - Aktionärsoptionen
Durchführung	Verwaltungsrat, innerhalb von drei Monaten	Verwaltungsrat, innert zwei Jahren	Bei Ausübung der Wandel- bzw. Optionsrechte innerhalb der vorgesehenen Frist
Umfang der Aktienkapitalerhöhung	Gesetzlich nicht vorgeschrieben	Höchstens bis zur Hälfte des bisherigen Aktienkapitals	Höchstens bis zur Hälfte des bisherigen Aktienkapitals
Bezugsrecht der bisherigen Aktionär:innen	Ja GV-Beschluss darf Bezugsrecht nur aus wichtigen Gründen aufheben	Ja GV-Beschluss darf Bezugsrecht nur aus wichtigen Gründen aufheben	Nein Aktionär:innen haben jedoch für Wandelanleihen ein Vorwegzeichnungsrecht

Beispiel zur ordentlichen Kapitalerhöhung: Ausgangslage (1/6)

Der Verwaltungsrat der XY-AG möchte bei der Generalversammlung eine ordentliche Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht für die bisherigen Aktionär:innen beantragen. Mit den durch die Kapitalerhöhung zufließenden Mitteln möchte die XY-AG ihre Expansion ins Ausland finanzieren.

- Der derzeitige Börsenkurs der XY-AG liegt bei CHF 360.
- Für die neuen Aktien ist ein Ausgabepreis von CHF 240 vorgesehen.
- Altaktionär:innen sollen für je 2 bisherige Titel 1 neue Aktie beziehen können.

Bilanz XY-AG			
(in Mio. CHF)			
UV	35	FK	30
AV	25	AK	20
		Reserven	10
	<u>60</u>		<u>60</u>

Aufgaben:

1. Verschiedene Bewertungsansätze, um Ausgabepreis festzulegen
2. Neue Bilanz nach Kapitalerhöhung
3. Neuer Aktienkurs und Wert des Bezugsrechts

Aktienkapital:
200'000 Aktien zu nominal 100 CHF

Beispiel zur ordentlichen Kapitalerhöhung: Festlegung des Ausgabepreises (2/6)

Publizierte Bilanz (in Mio. CHF)			
UV	25	FK	30
AV	35	AK	20
		Res	10
	<u>60</u>		<u>60</u>

Interne Bilanz (in Mio. CHF)			
UV	27	FK	30
AV	47	AK	20
		Res	10
		St. Res	14
	<u>74</u>		<u>74</u>

Ertragskraft

Marktbeurteilung

①

Aktienkapital:
200'000 Aktien
mit Nennwert von
100 CHF

Bilanzwert

+ *stille Reserven*

Aktienwert:

_____ =

②

Stille Reserven:
UV 2 Mio. CHF;
AV 12 Mio. CHF

Interner Bilanzwert

+ *Goodwill*

Aktienwert:

_____ =

③

Ø ewiger Reingewinn:
6 Mio. CHF;
Diskontierungssatz:
 $k_{EK}=10\%$

Ertragswert

Aktienwert:

_____ =

④

Börsenkurs:
360 CHF

Börsenkurs

Börsenkurs:

= 360

(+/-)

Beispiel zur ordentlichen Kapitalerhöhung: Durchführung der Kapitalerhöhung (3/6)

Ausgangslage

- Aktienkapitalerhöhung mit Verhältnis alte Aktien / neue Aktien = 2/1: 100'000 neue Aktien
- Ausgabepreis neue Aktien: CHF 240; Aktienkurs (alt): CHF 360

Veränderung der Bilanz:

Bilanz nach AK-Erhöhung					
(in Mio. CHF)					
UV	35		FK	30	30
AV	25	25	AK	20	
			Gew. Res	10	
			Kap. Res.		
	60	84		60	84

100'000 neue Aktien à CHF 240:

Bestandteile:

- CHF 100 (Nennwert) → AK-Erhöhung:
- CHF 140 → Agio → Erhöhung Kapitalreserve:

Veränderung Aktienkurs:

Ø Aktienkurs (neu) = _____ =

Beispiel zur ordentlichen Kapitalerhöhung: Bezugsrecht (4/6)

- Das OR sieht ein Bezugsrecht für bisherige Aktionär:innen vor, wenn der Ausgabepreis kleiner als der Börsenkurs ausfällt.
- Bisherige Aktionär:innen haben das Recht zum Bezug zusätzlicher Aktien im Verhältnis zur bisherigen Beteiligung. Pro alte Aktie erhalten die bisherigen Aktionär:innen ein Bezugsrecht.
- Das Bezugsrecht entspricht der zu erwartenden Kursverwässerung und ist vom Verhältnis alter und neuer Aktien (Ausgabeverhältnis) abhängig.

Beispiel zur ordentlichen Kapitalerhöhung: Bezugsrecht (5/6)

	i) Verkauf Bezugsrecht	ii) Erwerb neue Aktien
Vorher	<div>2 Aktien à 360.-</div> <div>Cash 500.-</div> <div>Vermögen 1'220.-</div>	<div>2 Aktien à 360.-</div> <div>Cash 500.-</div> <div>Vermögen 1'220.-</div>
Kapitalerhöhung	Verkauf 2 Bezugsrechte à	Ausübung 2 BR à Kauf 1 Aktie à
Nachher	<div>2 Aktien à</div> <div>Cash</div> <div>Vermögen</div>	<div>3 Aktien à</div> <div>Cash</div> <div>Vermögen</div>

Beispiel zur ordentlichen Kapitalerhöhung: Bezugsrecht (6/6)

Bezugsrecht

- hat einen ökonomischen Wert und kann verkauft werden.
- schützt vor:
 - Kapitalverwässerung
 - Gewinnverwässerung
 - Stimmrechtsverwässerung

$$BR = S - S_{\text{neu}} = \frac{S-X}{\frac{a}{n}+1} = \underline{\hspace{2cm}}$$

Wobei:

n = Anzahl neue Aktien; a = Anzahl alte Aktien

S = alter, resp. bisheriger Aktienkurs; S_{neu} = neuer Aktienkurs

X = Emissionskurs der neuen Aktien (=Ausgabepreis)

1. Einführung
2. Beteiligungsfinanzierung
- 3. Kreditfinanzierung**
4. Innenfinanzierung
5. Kapitalstruktur



Unterscheidung der Kreditfinanzierungsformen nach Fristigkeit

— Kurzfristiges Fremdkapital

- Lieferantenkredit
- Kundenkredit
- Kurzfristiger Bankkredit

— Mittelfristiges Fremdkapital

- Darlehen
- Kassaobligation

— Langfristiges Fremdkapital

- Hypothekendarlehen
- Obligationenanleihen

Langfristiges Fremdkapital: Obligationenanleihe / Obligation / Anleihe / Bond

- In Wertpapierform gekleidetes Darlehen, welches Unternehmen oder die öffentliche Hand über die Börse aufnehmen.
- Charakteristika:
 - Betrag
 - Währung
 - Stückelung
 - Zins
 - Laufzeit
 - Ausgabepreis
 - Rating

Rating für Obligationen

- Rating für Obligationen bewertet die Bonität (Kreditwürdigkeit) des Emittenten, also dessen Fähigkeit, Zinszahlungen und Rückzahlung des Kapitals zuverlässig zu leisten.
- Ratings werden meistens von spezialisierten Unternehmen wie Standard & Poor's, Moody's oder Fitch vergeben.
- In der Schweiz vergeben auch Banken Ratings, insbesondere für mittelgrosse Unternehmen, die kein internationales Rating aufweisen.
- Ratingstufen am Beispiel von Standard & Poor's

Stufe	Beschreibung
AAA	Anleihe mit der höchsten Bewertung und sehr starker Zahlungsfähigkeit.
AA	Anleihe mit sehr starker Zahlungsfähigkeit, weicht nur geringfügig vom Höchst-rating ab.
A	Anleihe, die etwas anfälliger gegenüber negativen Veränderungen ist, aber insgesamt starke Zahlungsfähigkeit aufweist.
BBB	Anleihe mit ausreichendem Schutz, kann aber bei schlechten Bedingungen schwächer werden.
BB	Hochspekulative Anleihe mit geringem Spekulationsrisiko, aber grossen Unsicherheiten und Risiken.
B	Anleihe mit höherem Ausfallrisiko, aber aktueller Zahlungsfähigkeit.
CCC	Aktuell ausfallgefährdete Anleihe, abhängig von günstigen Bedingungen.
CC	Sehr ausfallgefährdete Anleihe, bei der ein Ausfall fast sicher erwartet wird.
C	Sehr ausfallgefährdete Anleihe mit niedrigerer Rangfolge oder Rückgewinnung.

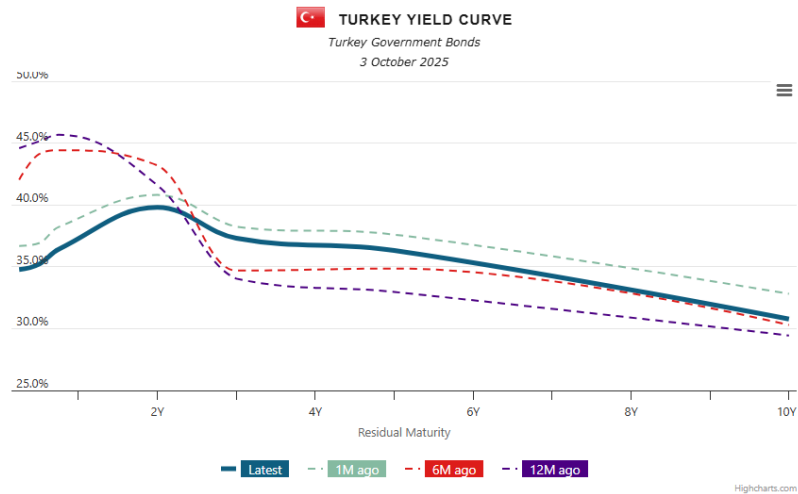
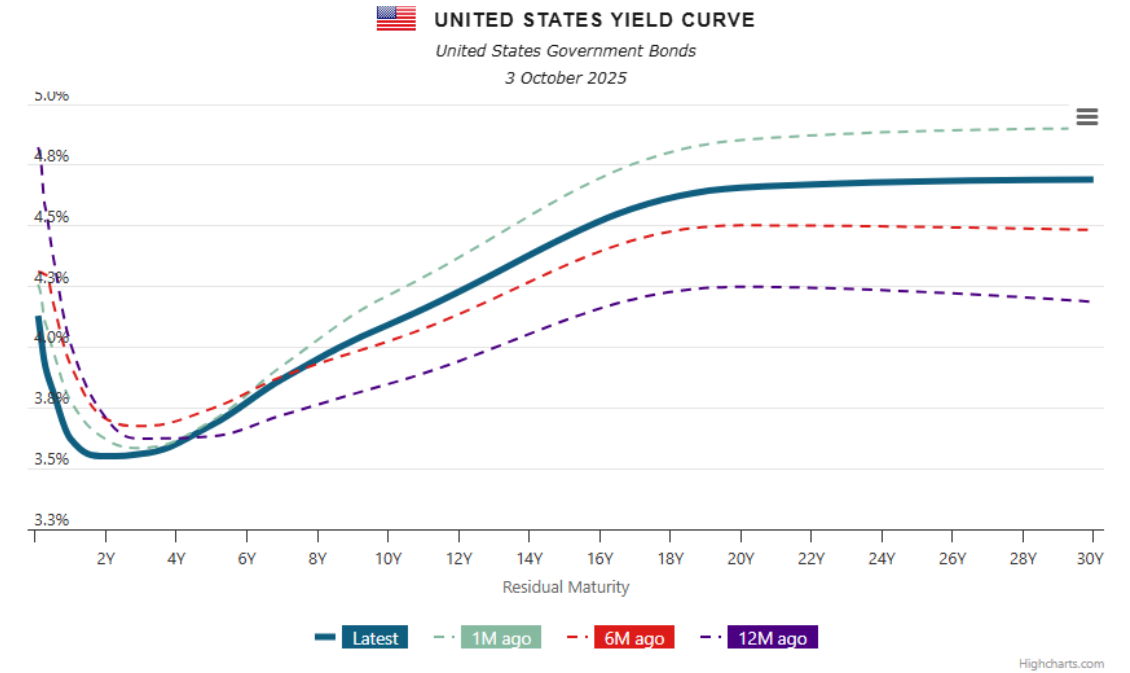
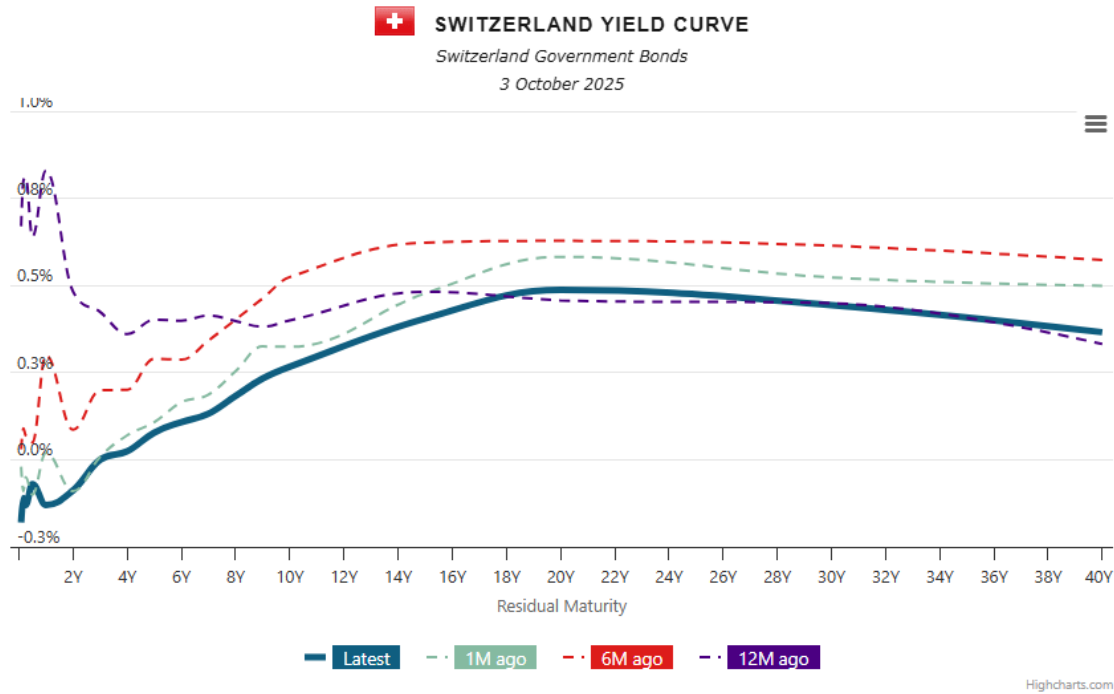
Quelle: Standard & Poor's

Obligationenanleihen

0.75 ABB LTD 22-27	100.55	0.08%	0.750%	ABB Ltd	25.03.2027	CHF	0.41%	100.47/100.57
0.75 GEBM 22-27	100.50	0.00%	0.750%	Geberit AG	29.09.2027	CHF	0.46%	100.5/100.7
0.75 IDORSIA CV 18-25	78.00	10.64%	0.750%	Idorsia Ltd	17.01.2025	CHF		75/80
0.75 SGS 18-25	100.02	-0.01%	0.750%	SGS AG	29.10.2025	CHF		100.02/100.04
0.80 OCOER 21-28	98.25	0.00%	0.800%	OC Oerlikon Corporation AG	27.11.2028	CHF	1.39%	98.2/98.25
0.872 ABB LTD 25-32	100.25	0.00%	0.872%	ABB Ltd	23.06.2032	CHF	0.90%	100.1/100.35
0.875 SGS 15-30	101.55	0.00%	0.875%	SGS AG	08.05.2030	CHF	0.56%	101.45/101.55
0.95 GEBM 25-33 /Z	100.40	0.00%	0.950%	Geberit AG	26.09.2033	CHF	0.93%	100.35/100.5
0.95 SGS 20-26	100.52	0.00%	0.950%	SGS AG	06.11.2026	CHF	0.47%	100.52/100.59
1 ABB LTD 19-29	101.95	0.05%	1.000%	ABB Ltd	07.05.2029	CHF	0.43%	101.9/102
1 DORMFI 17-25	100.00	0.01%	1.000%	dormakaba Finance AG	13.10.2025	CHF		100/100.01
1 SGS 25-32	100.25	0.00%	1.000%	SGS AG	24.06.2032	CHF	0.99%	100.1/100.3

<https://www.six-group.com/de/market-data/bonds/bond-explorer.html>, abgerufen am 03.10.2025

Zinsstrukturkurven



<https://www.worldgovernmentbonds.com>, abgerufen am 03.10.2025

1. Einführung
2. Beteiligungsfinanzierung
3. Kreditfinanzierung
4. **Innenfinanzierung**
5. Kapitalstruktur



Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten & Selbstfinanzierung (1/3)

- **Definition Innenfinanzierung:** Generierung von Finanzmitteln aus operativer Tätigkeit

- Ermittlung des Cash-flows:

 - Direkt:

 - Indirekt:

Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten & Selbstfinanzierung (2/3)

Beispiel

Bilanzen je per Ende Berichtsperiode

	2023	2024		2023	2024
Liquide Mittel	20	60	Kfr. FK	90	90
Debitoren	60	60	Lfr. FK	70	70
Vorräte	80	80	Aktienkapital	100	100
Anlagen	140	120	Reserven	40	60
	<u>300</u>	<u>320</u>		<u>300</u>	<u>320</u>

Erfolgsrechnung 2024

Verkaufsumsatz	500
Personalkosten	200
Materialkosten	170
Gemeinkosten	90
Abschreibungen	20
Reingewinn	20
Dividende (2024)	0

Finanzierung aus Abschreibungsgegenwerten & Selbstfinanzierung (3/3)

- Vermögensumschichtung vom Anlagevermögen hin zum Umlaufvermögen
- Funktionsweise:
 - Im Preis der Produkte sind die Abschreibungen z.B. der Maschinen enthalten.
 - Dieses Geld kann bis zum Kauf einer neuen Maschine für andere Investitionsprojekte verwendet werden (befristetes Kapital).

Selbstfinanzierung

- **Definition:** Beschaffung von Kapital durch das Zurückhalten von Gewinnen.
- **Gründe:**
 - Wichtigste Finanzierungsquelle
 - Gleichbleibende Beteiligungsverhältnisse
 - Liquiditätsschonend (Keine Zins- und Rückzahlungen)
 - Wegfall von Spesen
- **Selbstfinanzierung und Dividendenpolitik:**
 - Formen:
 - Bardividende, Wertpapier- oder Stockdividende, Naturaldividende
 - Grundsätze der Dividendenpolitik:
 - Stabile Dividende
 - Gewinnabhängige Dividende

1. Einführung
2. Beteiligungsfinanzierung
3. Kreditfinanzierung
4. Innenfinanzierung
5. **Kapitalstruktur**



Motivation

Optimale Kapitalstruktur?

Aktiven	Bilanz	Passiven
UV		FK
AV		EK

Unter Berücksichtigung von:

— Rentabilität:

Unter bestimmten Bedingungen kann durch den Einsatz von Fremdkapital die Eigenkapitalrendite erhöht oder eben „emporgehebelt“ werden. Es wird vom sogenannten «*Leverage-Effekt des Fremdkapitals*» gesprochen.

— Liquidität

— Sicherheit

Leverage-Rendite-Effekt

— Abhängigkeit der Eigenkapitalrendite vom Finanzierungsverhältnis

— Bei gegebener Gesamtkapitalrendite

— Bei gegebener FK-Verzinsung

— Variablen:

— EK: Eigenkapital

— FK: Fremdkapital

— r_{EK} : Eigenkapitalrendite (ROE): $r_{EK} = \frac{\text{Reingewinn}}{EK}$

— r_{GK} : Gesamtkapitalrendite bzw. Investitionsrendite (ROI): $r_{GK} = \frac{\text{Reingewinn} + \text{Fremdkapitalzins}}{GK}$

— k_{FK} : Fremdkapitalkosten (Zinssatz): $k_{FK} = \frac{\text{Fremdkapitalzins}}{FK}$

— Rendite-Leverage-Effekt: $r_{GK} = \frac{r_{EK} * EK + k_{FK} * FK}{GK}$

Rechenbeispiel: Leverage – Rendite – Effekt (1/2)

Erfolgsrechnung: Fall 1			
Betriebsaufwand	370	Umsatz	400
FK-Zins			
RG			

Erfolgsrechnung: Fall 2			
Betriebsaufwand	370	Umsatz	400
FK-Zins			
RG			

Erfolgsrechnung: Fall 3			
Betriebsaufwand	370	Umsatz	400
FK-Zins			
RG			

Bilanz: Fall 1			
UV	150	FK	
AV	150	EK	
	300		300

Bilanz: Fall 2			
UV	150	FK	
AV	150	EK	
	300		300

Bilanz: Fall 3			
UV	150	FK	
AV	150	EK	
	300		300

	FK-Anteil: 0%	FK-Anteil: 50%	FK-Anteil: 67%
Gewinn vor FK-Zinsen			
FK-Zinsen 6%			
Reingewinn nach FK-Zinsen			
EK-Rendite			

Rechenbeispiel: Leverage – Rendite – Effekt (2/2)

Fall 1: 100 % EK

Gewinn vor Zinsen: 9/30/51

FK-Zinsen: 0

Reingewinn:

EK: 300

$r_{EK} = r_K =$

$\emptyset r_{EK}:$

r_{EK} -Streuung:

Fall 2: 50 % EK

Gewinn vor Zinsen: 9/30/51

FK-Zinsen: 9

Reingewinn:

EK: 150

$r_{EK} =$

$\emptyset r_{EK}:$

r_{EK} -Streuung:

Fall 3: 33 % EK

Gewinn vor Zinsen: 9/30/51

FK-Zinsen: 12

Reingewinn:

EK: 100

$r_{EK} =$

$\emptyset r_{EK}:$

r_{EK} -Streuung:

Fazit zum Leverage-Effekt

- Leverage-Effekt beschreibt die Hebelwirkung von Fremdkapital auf die Eigenkapitalrendite. Durch eine Erhöhung des Verschuldungsgrades kann die Rentabilität des Eigenkapitals überproportional gesteigert, aber auch gesenkt werden.
- Rendite: Ein positiver Leverage-Effekt tritt ein, wenn die Gesamtkapitalrendite höher ist als die Zinsen für das Fremdkapital (FK-Zins). In diesem Fall steigert jeder zusätzlich aufgenommene Franken Fremdkapital die Eigenkapitalrendite.
- Risiko: Der Hebel wirkt auch in die entgegengesetzte Richtung.
 - Negativer Leverage-Effekt: Sinkt die Gesamtkapitalrendite unter die Fremdkapitalzinsen, führt eine höhere Verschuldung zu einer überproportionalen Senkung der Eigenkapitalrendite.
 - Erhöhtes Finanzrisiko: Ein hoher Verschuldungsgrad erhöht die Anfälligkeit des Unternehmens gegenüber schwankenden Gewinnen und steigenden Zinsen.
 - Insolvenzgefahr: Bei einer negativen Entwicklung kann das Unternehmen möglicherweise seine Zins- und Tilgungszahlungen nicht mehr leisten, was zu Liquiditätsproblemen oder sogar zur Insolvenz führen kann.