

Inhaltsverzeichnis

Gesamtvorwort	5
Vorwort	6
Inhaltsverzeichnis	8
Abbildungsverzeichnis	12
1 Grundlagen der Finanzierung	15
1.1 Inhalt und Ziele des betrieblichen Finanzmanagements	15
1.1.1 Gegenstandsbereiche des Finanzmanagements	15
1.1.2 Finanzielle Unternehmensziele	17
1.1.2.1 Finanzielles Gleichgewicht	18
1.1.2.2 Liquidität	19
1.1.2.3 Rentabilität	20
1.1.2.4 Sicherheit	21
1.1.2.5 Shareholder Value	22
1.2 Zahlungsströme als Abbild der Finanzierung	25
1.3 Systematisierung von Finanzierungsformen/-kontrakten	30
1.4 Kontrollaufgaben	33
2 Außenfinanzierung in Form der Einlagen- und Beteiligungs- finanzierung	35
2.1 Begriffsbestimmung	35
2.2 Risikokapitalbedarf im Lebenszyklus	35
2.3 Rechtsform und Beteiligungsfinanzierung	37
2.3.1 Überblick	37
2.3.2 Rechtsformencharakteristik	38
2.3.2.1 Einzelunternehmung	38
2.3.2.2 Gesellschaft bürgerlichen Rechts	38
2.3.2.3 Offene Handelsgesellschaft	38
2.3.2.4 Kommanditgesellschaft	38
2.3.2.5 Partnerschaftsgesellschaft	39
2.3.2.6 Stille Gesellschaft	39
2.3.2.7 Gesellschaft mit beschränkter Haftung	39
2.3.2.8 Aktiengesellschaft	40
2.3.2.9 Kommanditgesellschaft auf Aktien	41
2.3.2.10 Verein	41

2.3.2.11	Eingetragene Genossenschaft	42
2.3.2.12	Rechtsfähige Stiftungen des privaten Rechts	42
2.3.2.13	Zusammenfassung	42
2.4	Kapitalmaßnahmen in (börsennotierten) Aktiengesellschaften	44
2.4.1	Kapitalmaßnahmen	45
2.4.2	Aktienmarkt in Deutschland	48
2.4.3	Exkurs: Ansätze der Aktienanalyse	52
2.5	Zur Diskussion um die Probleme der Eigenfinanzierung kleiner und mittelgroßer Unternehmen ohne Börsenzugang	54
2.5.1	Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen	54
2.5.2	Abgrenzung mittelständischer Unternehmen	55
2.5.3	Eigenfinanzierung im Mittelstand	57
2.6	Kontrollaufgaben	59
3	Außenfinanzierung in Form der Kreditfinanzierung	62
3.1	Grundlagen der Kreditfinanzierung	62
3.1.1	Kreditwürdigkeit und Kreditbesicherung	63
3.1.2	Instrumente und Quellen der Kreditfinanzierung im Überblick	65
3.2	Kreditnutzungs- und Effektivzinsrechnung	66
3.2.1	Zins- und Tilgungspläne zur Abbildung von Kreditverträgen über die Zeit	66
3.2.2	Effektivzinsrechnung	69
3.2.2.1	Näherungsformeln zur Effektivzinsbestimmung (Statischer Effektivzinssatz)	71
3.2.2.2	Effektivzinsbestimmung nach dem Verfahren der linearen Interpolation	73
3.2.2.3	Effektivzinsbestimmung für Sonderfälle	76
3.2.3	Effektivzinsrechnung im Falle unterjähriger Rückflüsse	77
3.2.3.1	Staffelzinsrechnung versus AIBD/ISMA-Verfahren	77
3.2.3.2	Zinstagezählweise	80
3.2.4	Kalkulation unter Berücksichtigung nicht-flacher Zinsstrukturkurven	81
3.2.4.1	Ausgangssituation	81
3.2.4.2	Berücksichtigung laufzeitspezifischer Zinssätze	85
3.3	Diskussion ausgewählter Instrumente der Kreditfinanzierung	87
3.3.1	Kontokorrentkredit	87
3.3.2	Lieferantenkredit	88
3.3.3	Lombardkredit	90
3.3.4	Avalkredit	90
3.4	Kontrollaufgaben	91
4	Innovative Finanzierungsinstrumente und Hybride	96
4.1	Innovative Formen der Finanzierung über Anleihen	96
4.1.1	Grundstruktur	96

4.1.2	Modifikationen des Zinssatzes	98
4.1.2.1	Anleihen mit Null-Kupon	98
4.1.2.2	Kombizins- und Gleitzinsanleihen	99
4.1.2.3	Floating Rate Notes	99
4.1.2.4	Gewinnschuldverschreibungen, Credit Sensitive Notes und High Yield Bonds	101
4.1.3	Tilgungsvereinbarungen und Währungsdenomination	102
4.1.4	Anleihen in Verbindung mit Swapgeschäften	102
4.1.5	Schuldverschreibungen mit Zusatzrechten	103
4.2	Kreditsubstitute	105
4.2.1	Leasing	105
4.2.2	Factoring	107
4.2.3	Asset Backed Securitization	109
4.3	Hybride Finanzierungsinstrumente	110
4.3.1	Genussscheine	111
4.3.2	Wandel- und Aktienanleihen	112
4.3.3	Optionsanleihen	116
4.4	Kontrollaufgaben	118
5	Innenfinanzierung	122
5.1	Überblick	122
5.2	Offene und stille Selbstfinanzierung	122
5.3	Finanzierung aus Abschreibungen	123
5.3.1	Grundlagen	123
5.3.2	Kapitalfreisetzungseffekt und Kapazitätserweiterungseffekt (Lohmann-Ruchti-Effekt)	124
5.4	Finanzierung aus Rückstellungen und Vermögensumschichtung	127
5.4.1	Finanzierungseffekte aus Rückstellungen	127
5.4.2	Finanzierung durch Vermögensumschichtung	131
5.5	Kontrollaufgaben	132
6	Kapitalstruktur und Verschuldungspolitik	134
6.1	Einführung	134
6.2	Verschuldungsgrad und Eigenkapitalrentabilität (Leverage-Effekt der Fremdfinanzierung)	137
6.3	Kapitalkosten und Marktwert	143
6.4	Modelle der optimalen Verschuldung	144
6.4.1	Kapitalkosten in traditionellen Ansätzen	144
6.4.2	Das Modigliani/Miller-Modell	147
6.4.3	Modelle der optimalen Selbstfinanzierung	150
6.5	Verschuldungspolitik unter Berücksichtigung von Ausfallrisiken und Informationsasymmetrie	155
6.6	Kontrollaufgaben	159

7	Finanzplanung und Finanzanalyse	163
7.1	Finanzkennzahlen als Instrument der Finanzanalyse und -planung.....	163
7.2	Begriff und Arten der Finanzplanungsrechnung	168
7.3	Kapitalbindungs- und -bedarfsplanung	173
7.4	Liquiditätsplanung	176
7.4.1	Optimale Kassenhaltung (Kassendisposition)	176
7.4.1.1	Kassenhaltungsmodelle	177
7.4.1.2	Cash Management Systeme	186
7.4.2	Zur Disposition des Forderungsbestandes	187
7.5	Kontrollaufgaben.....	190
8	Management finanzwirtschaftlicher Risiken	193
8.1	Risikobegriff und Risikoeinstellung	193
8.2	Risikoidentifikation und -messung.....	195
8.3	Risikodiversifikation.....	203
8.4	Risikobegrenzung (Hedging) mit Termingeschäften.....	211
8.4.1	Begriffe und Instrumente im Überblick.....	211
8.4.2	Unbedingte Termingeschäfte.....	213
8.4.2.1	Forwards und Futures.....	213
8.4.2.2	Swappeschäfte	215
8.4.3	Bedingte Termingeschäfte	217
8.4.3.1	Begriff.....	217
8.4.3.2	Gewinn- und Verlustprofile	218
8.4.3.3	Bewertungsansätze für Optionen während der Laufzeit	220
8.5	Kontrollaufgaben.....	224
	Anhang: Lösungshinweise zu den Kontrollaufgaben	228
	Anhang: Abzinsungsfaktoren	259
	Anhang: Annuitätenfaktoren	260
	Anhang: Rentenbarwertfaktoren	261
	Anhang: Flächeninhalt unter der Standardnormalverteilung für alternative d-Werte	262
	Literaturhinweise	263
	Stichwortverzeichnis	265

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Güter und Finanzströme.....	15
Abbildung 2:	Entwicklungsstränge des Finanzmanagements.....	16
Abbildung 3:	Entwicklung finanzieller Unternehmensziele.....	17
Abbildung 4:	Liquidität und Rentabilität als Komponenten des finanziellen Gleichgewichts.....	18
Abbildung 5:	Insolvenzgründe.....	20
Abbildung 6:	Anlagealternativen mit unterschiedlichem Risikoprofil.....	22
Abbildung 7:	Forderung nach einer verstärkten Shareholder Value-Orientierung im Management.....	22
Abbildung 8:	Konfrontation der Interessen der Shareholder und übrigen Stakeholdergruppen.....	23
Abbildung 9:	Der moderne Shareholder Value-Ansatz.....	24
Abbildung 10:	Investition und Finanzierung als zwei Seiten derselben Medaille.....	26
Abbildung 11:	Zahlungsstrom einer Finanzierung – Beispiel.....	26
Abbildung 12:	Zahlungsstrom einer Investition – Beispiel.....	27
Abbildung 13:	Finanzierungsalternativen nach der Kapitalherkunft – Außen- versus Innenfinanzierung.....	30
Abbildung 14:	Finanzierungsalternativen nach der Rechtsstellung des Kapitalgebers – Eigen- versus Fremdfinanzierung.....	31
Abbildung 15:	Idealtypische Entwicklungsphasen und Risikokapitalbedarf im Lebenszyklus.....	36
Abbildung 16:	Risikokapitalquellen und Lebensphasen.....	36
Abbildung 17:	Mögliche Rechtsformen privater Unternehmen.....	37
Abbildung 18:	Rechtsformcharakteristika im Vergleich (1/3).....	43
Abbildung 19:	Rechtsformcharakteristika im Vergleich (2/3).....	43
Abbildung 20:	Rechtsformcharakteristika im Vergleich (3/3).....	44
Abbildung 21:	Bestandteile der Eigenkapitalposition einer AG nach HGB.....	45
Abbildung 22:	Kapitalmaßnahmen einer Aktiengesellschaft.....	46
Abbildung 23:	Zahl und Emissionserlöse der Neuemissionen seit 1980.....	49
Abbildung 24:	Indexkonzept der Deutschen Börse.....	49
Abbildung 25:	Entwicklung des DAX30 über 3 Jahre bis April 2005.....	50
Abbildung 26:	Aktien im DAX (Stand: 04.04.2005).....	51
Abbildung 27:	Ebenen der Fundamentalanalyse (Top-Down-Approach).....	52
Abbildung 28:	Grundannahmen der Technischen Aktienanalyse.....	53
Abbildung 29:	Risikoreduktion in Abhängigkeit von der Portfoliogröße (Naive Diversifikation).....	54
Abbildung 30:	Typische Merkmale von mittelständischen Unternehmen ohne Börsenzugang.....	58
Abbildung 31:	Determinanten der Kreditnehmerbonität.....	62
Abbildung 32:	Kriterien zur Beurteilung der Unternehmensbonität.....	63

Abbildung 33:	Vertragliche Kreditsicherheiten	64
Abbildung 34:	Zusammenführung von Bonitäts- und Sicherheitenbewertung für die Bestimmung von Risikoklassen und -aufschlägen – Vereinfachtes Beispiel (1)	64
Abbildung 35:	Zusammenführung von Bonitäts- und Sicherheitenbewertung für die Bestimmung von Risikoklassen und -aufschlägen – Vereinfachtes Beispiel (2)	65
Abbildung 36:	Quellen der Kreditfinanzierung.	65
Abbildung 37:	Endfällige Tilgung und jährliche Zinszahlungen – Beispiel	67
Abbildung 38:	Endfällige Zins- und Tilgungsleistung (Zinssammler) – Beispiel	68
Abbildung 39:	Ratentilgung – Beispiel	68
Abbildung 40:	Annuitätentilgung – Beispiel	69
Abbildung 41:	Ausgangsdaten des Kreditbeispiels zur Effektivzinsermittlung	70
Abbildung 42:	Ermittlung der effektiven Laufzeit.	72
Abbildung 43:	Zahlungsstrom des Beispielkredits aus Sicht des Kreditnehmers (in TEUR)	73
Abbildung 44:	Verlauf der Kapitalwertfunktion für den Beispielkredit.	74
Abbildung 45:	Lineare Interpolation zur approximativen Bestimmung des dynamischen Effektivzinses – Beispielkredit	75
Abbildung 46:	Einfache Bestimmung des dynamischen Effektivzinssatzes	76
Abbildung 47:	Beispiele für normale, flache und inverse Zinsstrukturkurven.	82
Abbildung 48:	Fristentransformation, Zinsstruktur und Transformationsergebnis	83
Abbildung 49:	Fristentransformations- und Konditionsbeiträge in den Jahren 1 und 2	83
Abbildung 50:	Fristentransformations- und Konditionsbeiträge in den Jahren 3 und 4	84
Abbildung 51:	Fristentransformations- und Konditionsbeiträge einer unvorteilhaften Investition im ersten Jahr	85
Abbildung 52:	Anleiheinnovationen als Modifikationen der klassischen endfälligen Festzinsanleihe.	98
Abbildung 53:	Vertragsbeziehungen beim indirekten Leasing	106
Abbildung 54:	Vertragsbeziehungen beim Factoring	107
Abbildung 55:	Grundstruktur einer ABS-Transaktion.	110
Abbildung 56:	Idealtypische Merkmale von Eigen- und Fremdkapital	111
Abbildung 57:	Typische Ausstattungsmerkmale von Wandelanleihen von Aktiengesellschaften	112
Abbildung 58:	Aktienanleihe – Beispiel	115
Abbildung 59:	Typische Ausstattungsmerkmale von Optionsanleihen von Aktiengesellschaften	116
Abbildung 60:	Formen der Innenfinanzierung	122
Abbildung 61:	Kapitalfreisetzungseffekt bei blockweisem Aufbau und Erhalt einer Kapazität von vier Aggregaten	125
Abbildung 62:	Kapitalfreisetzungseffekt für sukzessiven Aufbau und Erhalt einer Kapazität von vier Aggregaten	126
Abbildung 63:	Kapitalfreisetzungseffekt bei blockweisem Aufbau einer Kapazität von vier Aggregaten und max. Kapazitätsausweitung	126
Abbildung 64:	Grafische Darstellung des Leverage-Effekts.	140

Abbildung 65:	Eigenkapitalrendite in Abhängigkeit vom Verschuldungsgrad bei verschuldungsabhängigen Fremdkapitalkosten	142
Abbildung 66:	Kapitalkostenverläufe nach der traditionellen These	145
Abbildung 67:	Finanzierungsbeziehung zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer	156
Abbildung 68:	Ablauf der Kennzahlenanalyse	164
Abbildung 69:	Jahresabschlusskennzahlen – Auswahl	164
Abbildung 70:	Der RoI als Spitzenkennzahl im DuPont-Kennzahlensystem	166
Abbildung 71:	Darstellung von RoI-Isoquanten	167
Abbildung 72:	Direkte und indirekte Ermittlung des Cash Flow	167
Abbildung 73:	Einordnung der Finanzplanung zwischen leistungswirtschaftlichen Vorgaben, Finanzierungsmaßnahmen und Geldanlagen	169
Abbildung 74:	Finanzplanungsrechnungen	170
Abbildung 75:	Finanzplan	171
Abbildung 76:	Ablaufschema der langfristigen Kapitalbindungs- und -bedarfsplanung, ausgehend von der Umsatzplanung	173
Abbildung 77:	Ein- und Auszahlungsstrom nach dem Baumol-Modell	178
Abbildung 78:	Kassendisposition über eine Periode (Beispiel)	180
Abbildung 79:	Taggenauer Liquiditätsplan (Beispiel)	182
Abbildung 80:	Kassenhaltungsstrategie nach Miller/Orr	185
Abbildung 81:	Mittelbindung im Umlaufvermögen/Produktionsprozess	188
Abbildung 82:	Risiko und Ungewissheit	194
Abbildung 83:	Rendite-Risiko-Austauschrelationen	195
Abbildung 84:	Risikoarten	196
Abbildung 85:	Veränderung der USD-Kurse im Zeitraum September 2000 bis August 2001	199
Abbildung 86:	Dichtefunktion einer Standardnormalverteilung	200
Abbildung 87:	Value at Risk (VaR) für normalverteilte Marktwerte auf kurze Sicht	202
Abbildung 88:	Portfoliolinien im Zwei-Wertpapier-Fall für alternative Korrelationen	206
Abbildung 89:	Portfoliolinie im Zwei-Wertpapier-Fall (Beispiel)	208
Abbildung 90:	Feld möglicher μ -Kombinationen mit Effizienzlinie über MV (Minimum-Varianz-Portfolio)	210
Abbildung 91:	Unbedingte und bedingte Termingeschäfte	213
Abbildung 92:	Zinsswap – Beispiel	216
Abbildung 93:	Adressenausfallrisiko bei einem Währungsswap	216
Abbildung 94:	Positionen in Optionsgeschäften auf Aktien	217
Abbildung 95:	Gewinn-/Verlustfunktionen für Käufer und Verkäufer eines Aktien-Call bei Fälligkeit	218
Abbildung 96:	Gewinn-/Verlustfunktionen für Käufer und Verkäufer eines Aktien-Put bei Fälligkeit	218
Abbildung 97:	Gewinn-/Verlustprofil aus dem Kauf einer Kauf- und Verkauf einer Verkaufsoption – Beispiel	219
Abbildung 98:	Gewinn-/Verlustprofil für den Käufer eines USD-Put – Beispiel	220
Abbildung 99:	Call und Put im, am und aus dem Geld	221
Abbildung 100:	Wichtige Einflussgrößen auf die Höhe des Optionspreises	221
Abbildung 101:	Bewertung eines Call während der Laufzeit nach Black/Scholes – Beispiel	223