

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1

| | |
|--|----|
| Einführung | 1 |
| 1 Zum Begriff «Finanzierung» | 1 |
| 1.2 Eine Systematisierung der Finanzierungsformen | 5 |
| 1.3 Ein- und Auszahlungen vs. Erträge und Aufwendungen | 13 |
| 1.4 Zusammenfassung | 15 |

Kapitel 2

| | |
|---|----|
| Investitionsentscheidung und Finanzierung | 17 |
| 1 Einleitung | 17 |
| 2 Entscheidungskriterien für Investitionsprojekte | 18 |
| 2.1 Vielfalt an Methoden | 18 |
| 2.2 Vorläufige Definition der bewertungsrelevanten Zahlungen (Nettoeinzahlungen) | 19 |
| 2.3 Einstieg in das Bewertungsproblem: Von der Pay-back-Methode zum Nettokapitalwert | 20 |
| 3 Finanzierung als Aufteilungsregel des Projektzahlungsstromes | 25 |
| 3.1 Fall ohne Steuern | 25 |
| 3.2 Fall mit einfacher Gewinnsteuer | 27 |
| 4 Zusammenfassung | 32 |
| 5 Literaturhinweise | 33 |

Kapitel 3

| | |
|---|----|
| Liquidität und Darstellung der Liquiditätslage | 35 |
| 1 Inhalt des Kapitels | 36 |
| 2 Liquidität – Begriff und Bestimmungsgrößen | 36 |
| 2.1 Begriff | 36 |
| 2.2 Güterwirtschaftliche Liquidität | 38 |
| 2.3 Verleihe Liquidität | 39 |
| 2.4 Zukünftige Liquidität | 40 |
| 2.5 Antizipierte Liquidität | 41 |
| 2.6 Zwischenergebnis | 41 |
| 3 Darstellung der Liquiditätslage durch Bilanzen | 43 |
| 3.1 Konzeptionen von Bilanzvermögen | 44 |
| 3.2 Theoretische Bilanz | 45 |

| | | |
|-----|--|-----|
| 3.3 | Exkurs: Spielregeln der theoretischen Bilanz in der Rechnungslegung nach US-GAAP | 50 |
| 3.4 | Liquidationsbilanz | 59 |
| 3.5 | Fortführungs- oder HGB-Bilanz. | 61 |
| 4 | Cashflow-Definitionen. | 68 |
| 4.1 | Vorbemerkungen | 68 |
| 4.2 | Häufig benutzte Cashflow-Definitionen. | 71 |
| 5 | Eine planungstaugliche Cashflow-Systematik, Managemententscheidungen und Finanzplanung. | 77 |
| 5.1 | Konzept | 77 |
| 5.2 | NOCF als Indikator der Cashflow-Erzeugung im Kerngeschäft | 80 |
| 5.3 | Cashflow-Beitrag aus Finanzanlagen. | 85 |
| 5.4 | Kapitalstruktur und Cashflow-Verzehr. | 86 |
| 5.5 | Cashflow und noch zu treffende Investitions- und Finanzierungsentscheidungen | 86 |
| 5.6 | Zwischenergebnis. | 90 |
| 6 | Fallstudie Glasspinnerei Straubing AG: Finanzplanung, Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnung. | 91 |
| 6.1 | Anforderungen an einen Finanzplan. | 91 |
| 6.2 | Strukturierung eines Finanzplanes. | 92 |
| 6.3 | Fallstudie Glasspinnerei Straubing AG | 94 |
| 7 | Zusammenfassung | 110 |
| 8 | Literaturhinweise | 110 |

Kapitel 4

| | | |
|-----|--|-----|
| | Performancemessung oder: wann schafft ein Unternehmen Wert? | 113 |
| 1 | Einführung. | 113 |
| 2 | Rendite als interner Zins | 115 |
| 3 | Bilanzielle Renditen | 116 |
| 3.1 | Anforderungen an bilanzielle Renditen | 116 |
| 3.2 | Gesamtkapitalrendite | 117 |
| 3.3 | Modifizierte Gesamtkapitalrendite (ROIC) | 119 |
| 3.4 | Eigenkapitalrendite | 125 |
| 3.5 | Beziehung zwischen Gesamtkapital- und Eigenkapitalrendite. | 126 |
| 3.6 | Umsatzrenditen | 128 |
| 4 | Anwendung auf die Daten der Glasspinnerei Straubing AG | 129 |
| 5 | Zur Aussagefähigkeit von bilanziellen Renditen | 132 |
| 5.1 | Problem | 132 |

| | | |
|-------|--|-----|
| 5.2 | Abschreibung, investiertes Kapital und Rendite | 134 |
| 5.3 | Wann wird Wert geschaffen? | 135 |
| 5.3.1 | Problem | 135 |
| 5.3.2 | Nettokapitalwert und Aufwands- und Ertragsrechnung | 137 |
| 5.3.3 | Das Konzept des Residualgewinnes | 141 |
| 5.3.4 | Residualgewinne und Unternehmenswertänderung | 143 |
| 5.4 | Marktwerte anstelle von Buchwerten | 146 |
| 5.5 | Eine am Mitteleinsatz der Investoren orientierte Performancemessung | 148 |
| 5.6 | Exkurs: CFROI | 150 |
| 6 | Zusammenfassung | 153 |
| 7 | Literaturhinweise | 154 |

Kapitel 5

| | |
|--|-----|
| Finanzierung und Risiko | 157 |
| 1 Begriff des Risikos | 157 |
| 2 Eine Darstellungsform für Risiko und Chance bei Projekten mit einperiodiger Nutzungsdauer | 159 |
| 3 Risiko und Chance bei Eigenfinanzierung | 160 |
| 4 Risiko und Chance bei teilweiser Fremdfinanzierung | 163 |
| 5 Risiko und Chance bei unterschiedlichen Rechten der Gläubiger | 166 |
| 6 Risiko und mehrperiodige Projekte | 167 |
| 6.1 Darstellung | 167 |
| 6.2 Bewertung mehrperiodiger Projekte | 169 |
| 6.3 Bewertung bei partieller Fremdfinanzierung | 175 |
| 6.3.1 Ohne Unternehmenssteuern | 175 |
| 6.3.2 Mit Unternehmenssteuern | 181 |
| 7 Zusammenfassung | 184 |
| 8 Literaturhinweise | 185 |

Kapitel 6

| | |
|--|-----|
| Liquiditäts- und Finanzanalyse der U AG – eine Fallstudie | 187 |
| 1 Einführung | 187 |
| 2 Struktur der Aktiva, der Passiva und der GuV-Rechnung | 195 |
| 3 Berechnung des NOCF | 198 |
| 4 Berechnung von bilanziellen Renditen | 201 |

| | | |
|---|--|-----|
| 5 | Zur Quantifizierung von Kapitalkosten | 203 |
| 6 | Berechnung von Residualgewinnen auf Basis des WACC-Ansatzes. . . | 205 |
| 7 | Reinvestitionen, Free Cash Flow und Wert des Eigenkapitals | 207 |
| 8 | Zusammenfassung. | 211 |
| 9 | Literaturhinweise | 211 |

Kapitel 7

| | |
|---|-----|
| Fremdfinanzierung | 213 |
| 1 Einleitung: Zur Bedeutung der Fremdfinanzierung | 214 |
| 2 Risiken der Gläubiger. | 217 |
| 3 Instrumente der Risikoabwehr: Kreditsicherheiten und Covenants . . . | 226 |
| 3.1 Überblick über Kreditsicherheiten | 226 |
| 3.2 Beschreibung ausgewählter Kreditsicherheiten | 227 |
| 3.2.1 Personensicherheiten | 227 |
| 3.2.2 Sachsicherheiten (Realsicherheiten) | 229 |
| 3.3 Welche Kreditgeber halten welche Kreditsicherheiten? | 232 |
| 3.4 Funktionen von Kreditsicherheiten | 233 |
| 3.5 Wie gut halten Kreditsicherheiten im Insolvenzfall? | 235 |
| 4 Negativklauseln (Covenants) | 238 |
| 4.1 Funktionen. | 238 |
| 4.2 Überblick über häufig eingesetzte Covenants | 239 |
| 5 Kreditverträge und Disziplinierung der Eigentümer – eine Fallstudie . | 242 |
| 5.1 Sachverhalt | 242 |
| 5.2 Nebenbedingungen der Kreditverträge. | 244 |
| 5.3 Analyse | 245 |
| 6 Langfristige Fremdfinanzierung. | 249 |
| 6.1 Schuldscheindarlehen | 249 |
| 6.2 Industrieobligationen. | 250 |
| 6.3 Bankkredite | 253 |
| 6.4 Gesellschafterdarlehen | 255 |
| 6.5 Zero-Bonds | 260 |
| 6.6 Floating Rate Notes (FRN) | 261 |
| 6.7 Indexanleihen | 261 |
| 6.8 Doppelwährungsanleihen. | 262 |
| 6.9 Commercial-Paper-Programme | 262 |
| 7 Kurzfristige Fremdfinanzierung. | 264 |
| 7.1 Überblick | 264 |

| | | |
|-------|--|-----|
| 7.2 | Kredite von Nichtbanken | 264 |
| 7.2.1 | Lieferantenkredit | 264 |
| 7.2.2 | Kundenanzahlungen | 265 |
| 7.3 | Kredite von Kreditinstituten. | 266 |
| 7.3.1 | Kontokorrentkredit. | 266 |
| 7.3.2 | Lombardkredit | 266 |
| 7.3.3 | Diskontkredit | 266 |
| 7.3.4 | Akzeptkredit. | 267 |
| 7.3.5 | Avalkredit | 267 |
| 7.3.6 | Factoring | 268 |
| 7.4 | Euronotes und Commercial Paper | 268 |
| 8 | Zusammenfassung. | 269 |
| 9 | Literaturhinweise | 270 |

Kapitel 8

| | | |
|---|---|------------|
| Finanzierungs-Leasing-Verträge | | 273 |
| 1 | Problem | 273 |
| 2 | Finanzierungs-Leasing-Vertrag und vollkommener Kapitalmarkt. | 278 |
| 3 | Finanzierungs-Leasing-Verträge und unterschiedliche Besteuerung | 282 |
| 4 | Fallstudie: Optimale Leasing GmbH. | 286 |
| 4.1 | Sachverhalt | 286 |
| 4.2 | Lösungsvorschlag. | 294 |
| 5 | Zusammenfassung. | 298 |
| 6 | Literaturhinweise | 298 |

Kapitel 9

| | | |
|--|--|------------|
| Eigen- und Beteiligungsfinanzierung | | 301 |
| 1 | Zur Definition von Eigenkapital | 302 |
| 2 | Wieviel Eigenkapital braucht ein Unternehmen? | 304 |
| 3 | Zur Eigenkapitalausstattung von deutschen Unternehmen | 309 |
| 3.1 | Daten und Problem | 309 |
| 3.2 | Vorschläge zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung | 316 |
| 4 | Gewinnung von Eigenkapital für nicht emissionsfähige Unternehmen | 320 |
| 4.1 | Aufnahme neuer Gesellschafter | 320 |
| 4.2 | Venture Capital – Finanzierung. | 324 |

| | | |
|-----|---|-----|
| 5 | Gewinnung von Eigenkapital für emissionsfähige Unternehmen | 331 |
| 5.1 | Stammaktien | 331 |
| 5.2 | Vorzugsaktien | 336 |
| 5.3 | Genußscheine. | 343 |
| 5.4 | Fallstudie Hubler GmbH. | 348 |
| 6 | Formen der Kapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft | 356 |
| 6.1 | Systematik | 356 |
| 6.2 | Kapitalerhöhung gegen Einlagen (ordentliche Kapitalerhöhung). . . . | 357 |
| 6.3 | Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen | 362 |
| 6.4 | Das genehmigte Kapital | 363 |
| 6.5 | Die bedingte Kapitalerhöhung | 365 |
| 6.6 | Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln. | 367 |
| 6.7 | Zur Diskussion um Vor- und Nachteile von Bezugsrechten. | 370 |
| 7 | Formen der Kapitalherabsetzung bei der Aktiengesellschaft | 374 |
| 7.1 | Systematik | 374 |
| 7.2 | Die ordentliche Kapitalherabsetzung (oKH) | 375 |
| 7.3 | Die vereinfachte Kapitalherabsetzung (vKH) | 375 |
| 7.4 | Die Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien. | 376 |
| 8 | Zusammenfassung | 377 |
| 9 | Literaturhinweise | 378 |

Kapitel 10

| | | |
|------------------------------------|---|-----|
| Innenfinanzierung | 381 | |
| 1 | Definition und Bedeutung der Innenfinanzierung. | 381 |
| 2 | Herkunft und Verwendung des Innenfinanzierungsvolumens | 384 |
| 2.1 | Finanzierung durch Abschreibungen. | 384 |
| 2.2 | Finanzierung durch Rückstellungen | 385 |
| 2.3 | Exkurs: Pensionsrückstellungen und Ablösung von langfristigem Fremdkapital | 391 |
| 2.4 | Finanzierung durch Gewinneinbehaltung | 399 |
| 3 | Zu Vor- und Nachteilen der Innenfinanzierung. | 402 |
| 4 | Zusammenfassung. | 406 |
| 5 | Literaturhinweise | 406 |

Kapitel 11

| | |
|---|------------|
| Mezzanine Finanzierung | 409 |
| 1 Einführung. | 409 |
| 2 Überblick über mezzanine Finanzierungsinstrumente | 410 |
| 2.1 Nachrangiges Darlehen | 411 |
| 2.2 Verkäuferdarlehen | 411 |
| 2.3 Partiarisches Darlehen | 412 |
| 2.4 Stille Beteiligung | 412 |
| 2.5 Genußrechte (Genußscheine) | 413 |
| 2.6 Wandelanleihe (convertible bond) | 414 |
| 2.7 Optionsanleihe (bond with warrant) | 415 |
| 3 Vorteile mezzaniner Finanzierungsinstrumente. | 416 |
| 4 Zusammenfassung. | 419 |
| 5 Literaturhinweise | 419 |

Kapitel 12

| | |
|--|------------|
| Finanzierung und Insolvenzrecht | 421 |
| 1 Problem | 421 |
| 2 Funktionen des Insolvenzrechts. | 422 |
| 3 Auslöser für insolvenzrechtliche Verfahren: Insolvenztatbestände ... | 424 |
| 4 Verteilungsregelung und Verteilungsfolgen. | 434 |
| 5 Daten zur Insolvenz und einige Folgerungen | 437 |
| 6 Grundzüge der Insolvenzordnung (InsO) | 439 |
| 6.1 Leitlinien | 439 |
| 6.2 Der Insolvenzplan als wesentliche Neuerung. | 440 |
| 7 Fallstudie Continental Airlines. | 446 |
| 7.1 Sachverhalt | 446 |
| 7.2 Bewertung des Unternehmens und Anspruchszuordnung | 449 |
| 8 Zusammenfassung. | 456 |
| 9 Literaturhinweise | 457 |

| | |
|--------------------|------------|
| Index | 461 |
|--------------------|------------|

Abbildungsverzeichnis

| | | |
|--------------|--|-----|
| Abb. 1.1: | Zahlungsbeziehungen zwischen Unternehmen, Arbeits-, Güter- und Finanzierungsmärkten und Fiskus | 2 |
| Abb. 1.2: | Wichtige Eigenschaften von Fremd- bzw. Eigenkapital | 5 |
| Abb. 1.3: | Finanzierungsquellen eines Unternehmens. | 6 |
| Abb. 1.4: | Beziehungen zwischen Auszahlungen und Aufwendungen einer Periode | 13 |
| Abb. 1.5: | Beziehungen zwischen Einzahlungen der Periode und Erträgen | 14 |
| Abb. 2.1: | Prozentsatz der Unternehmen, die immer oder meistens das genannte Kriterium benutzen | 18 |
| Abb. 3.1: | Beziehungen zwischen Auszahlungen und Aufwendungen einer Periode | 69 |
| Abb. 3.2: | Beziehungen zwischen Einzahlungen und Erträgen der Periode | 69 |
| Abb. 3.3: | Typisierte Bilanzstruktur | 80 |
| Abb. 3.4: | Grundstruktur eines Finanzplanes. | 93 |
| Abb. 3.5: | Verbindungslinien zwischen Finanzplan, Bilanz, GuV, Plan-Bilanzen und Plan-GuV | 96 |
| Abb. 4.1: | Überblick über Rendite- und Performance-Konzepte | 114 |
| Abb. 4.2: | Bestimmungsgrößen der GKR vor Steuern | 118 |
| Abb. 4.3(a): | Jahresabschluß-Daten des Unternehmens A | 120 |
| Abb. 4.3(b): | Jahresabschluß-Daten des Unternehmens B | 121 |
| Abb. 4.4: | Einflußgrößen von ROIC | 125 |
| Abb. 4.5: | Rentabilitäten der Glasspinnerei Straubing AG für 2004 und 2006 | 130 |
| Abb. 4.6: | Konzeption des Residualgewinnes. | 141 |
| Abb. 5.1: | Risiko- und Chancenstruktur eines Investitionsprojektes | 160 |
| Abb. 5.2: | Risiko- und Chancenstruktur des Projektes, des Investors und Partners bei unterschiedlicher Aufteilung der t_1 -Einzahlung | 162 |
| Abb. 5.3: | Risiko- und Chancenstruktur des Kreditgebers | 164 |
| Abb. 5.4: | Zustandsbaum. | 168 |
| Abb. 5.5: | Zu bewertende Verteilung | 169 |
| Abb. 5.6: | | 170 |
| Abb. 5.7: | Berechnung des Wertes in $t = 0$ aus der Sicht eines risikoscheuen Investors | 171 |
| Abb. 5.8: | Bewertung des Projektes mit risikoangepasstem Diskontierungssatz | 172 |
| Abb. 5.9: | Bewertungskalküle im individualistischen bzw. marktorientierten Ansatz | 174 |
| Abb. 5.10: | Nettoeinzahlungen des Projektes (Unternehmens) in den ersten drei Perioden | 176 |

| | | |
|------------|---|-----|
| Abb. 5.11: | Rendite- und Risikoeffekt bei einperiodiger Betrachtung | 177 |
| Abb. 6.1: | Bilanzielle Renditen im Zeitablauf | 203 |
| Abb. 6.2: | Kursverlauf der U AG-Aktien seit Börsengang 1997 bis 31.12.2005. | 211 |
| Abb. 7.1: | Überblick über gesetzliche bzw. rechtsgeschäftliche Kreditsicherheiten | 227 |
| Abb. 7.2: | Zahlungserwartungen eines gesicherten Gläubigers | 234 |
| Abb. 7.3: | Beschaffungsmöglichkeiten kurzfristiger Fremdmittel | 264 |
| Abb. 9.1: | Projekt mit zweiperiodiger Lebensdauer | 307 |
| Abb. 9.2: | Eigenkapitalquoten deutscher Unternehmen von 1971–2004 . . . | 310 |
| Abb. 9.3: | Bilanz vor Aufnahme von T | 323 |
| Abb. 9.4: | Bilanz nach Aufnahme von T | 324 |
| Abb. 9.5: | Bilanz nach Aufnahme von T, wenn Eintrittspreis 2.687,50 ist . | 324 |
| Abb. 9.6: | Versuch der Abgrenzung von VC gegenüber PE. | 325 |
| Abb. 9.7: | Risikoprofil eines VC-Investments (USA) | 327 |
| Abb. 9.8: | Ausschüttungsverlauf pro Stamm- bzw. Vorzugsaktie bei limi- tierter Vorzugsdividende für alternative Bilanzgewinne (BG) . . . | 338 |
| Abb. 9.9: | Ausschüttungsverlauf pro Stamm- bzw. Vorzugsaktie bei prioritärischem Dividendenanspruch und anschließender Gleichverteilungsregel. | 340 |
| Abb. 9.10: | Ausschüttungsverlauf pro Stamm- bzw. Vorzugsaktie bei priori- tärischem Dividendenanspruch und genereller Überdividende . . | 341 |
| Abb. 10.1: | Relative Bedeutung der Innenfinanzierung in Deutschland | 383 |
| Abb. 10.2: | Bedeutung der Innenfinanzierung in den USA. | 384 |
| Abb. 10.3: | Ausschüttungsdifferenzen bei Ablösung von Fremdkapital | 389 |
| Abb. 10.4: | Kapitalstrukturen im RS- und V-Unternehmen. | 389 |
| Abb. 10.5: | Phase der Rückstellungsbildung (Anwartschaftsphase) und Rentenphase | 392 |
| Abb. 11.1: | Mezzanine Finanzierungsinstrumente und Rendite-Risiko- Struktur. | 410 |
| Abb. 12.1: | Überblick über Funktionen des Insolvenzrechts | 423 |
| Abb. 12.2: | Insolvenztatbestände und Auslösepflichten bzw. -rechte | 425 |
| Abb. 12.3: | Prüfung der Überschuldung i. S. v. § 19 InsO | 428 |
| Abb. 12.4: | Zustandsbaum. | 429 |
| Abb. 12.5: | Vermögens- und Schulden-Vergleich | 433 |
| Abb. 12.6: | Struktur des Obstruktionsverbots | 445 |

Tabellenverzeichnis

| | | |
|------------|--|-----|
| Tab. 2.1: | Zahlungsreihen der Projekte A und B. | 20 |
| Tab. 2.2: | Bewertung Projekt A. | 22 |
| Tab. 2.3: | Bewertung Projekt B. | 23 |
| Tab. 2.4: | Begründung der Bewertung des Projektes B. | 24 |
| Tab. 2.5: | Residualzahlungen der Eigentümer. | 26 |
| Tab. 2.6: | Nettoeinzahlungen nach Steuern | 29 |
| Tab. 2.7: | Residualzahlungen der Eigentümer bei partieller Fremdfinanzierung | 30 |
| Tab. 3.1: | Bestimmungsgrößen der Liquidität. | 42 |
| Tab. 3.2: | Verschiedene Sichtweisen auf den «Wert des Unternehmens» | 43 |
| Tab. 3.3: | Notwendige Korrekturen des Jahresüberschusses, um den Cashflow der Periode i. S. v. Definition 4 herzuleiten. | 74 |
| Tab. 3.4: | Erläuterung des Berechnungssystems für den Cashflow i. S. d. Definition 4. | 76 |
| Tab. 3.5: | Das planungstaugliche Cashflow-System | 79 |
| Tab. 3.6: | Berechnung von EBK für die Jahre 2002–2004 für die Glasspinnerei Straubing AG | 83 |
| Tab. 3.7: | Berechnung des NOCF der Glasspinnerei Straubing AG, ohne Steuern (in T€). | 101 |
| Tab. 3.8: | Berechnung des erforderlichen Betriebskapitals (EBK) für 2004–2008 | 102 |
| Tab. 3.9: | Gewinn- und Verlustrechnung für die Jahre 2005–2008. | 103 |
| Tab. 3.10: | Berechnung des NOCF nach Steuern. | 103 |
| Tab. 3.11: | Gesamter Finanzplan für 2005–2008. | 104 |
| Tab. 3.12: | Bilanz 2004 und Plan-Bilanz 2005 (in T€). | 105 |
| Tab. 3.13: | Geplanter Cashflow für 2005 | 107 |
| Tab. 3.14: | Entwicklung von EBK bei reduziertem Forderungsbestand. | 108 |
| Tab. 4.1: | Berechnung der GKR für Supermarkt S. | 133 |
| Tab. 4.2: | Ertragswertabschreibung und periodische Rendite | 135 |
| Tab. 4.3: | Erläuterung von (4.13) | 136 |
| Tab. 4.4: | Berechnung der Residualgewinne | 138 |
| Tab. 4.5: | Residualgewinne bei digitaler Abschreibung | 139 |
| Tab. 4.6: | Residualgewinne nach Beachtung von Steuern | 143 |
| Tab. 4.7: | Unternehmenswerte V_t und Residualgewinne RG_t des Supermarktes. | 145 |
| Tab. 4.8: | Residualgewinne auf Basis des (Markt)Wertes. | 147 |
| Tab. 4.9: | Entwicklung des NKW in der Zeit als Differenz von V_t und IC_t | 149 |
| Tab. 4.10: | Bestimmung des CFROI. | 151 |
| Tab. 4.11: | Modifizierte CFROI-Berechnung | 152 |

| | | |
|---------------|--|-----|
| Tab. 4.12: | Nochmals modifizierte CFROI-Berechnung | 152 |
| Tab. 5.1 | | 158 |
| Tab. 5.2 | | 159 |
| Tab. 5.3: | Aufteilung der Nettoeinzahlung gemäß einer nicht symmetrischen Finanzierungsvereinbarung | 163 |
| Tab. 5.4 | | 164 |
| Tab. 5.5 | | 165 |
| Tab. 5.6 | | 167 |
| Tab. 5.7: | Duplizierung des Einkommens mittels privater Verschuldung .. | 178 |
| Tab. 5.8: | Duplizierung des Einkommens mittels risikoloser Geldanlage .. | 179 |
| Tab. 6.1: | Aktiva der U AG | 189 |
| Tab. 6.2: | Passiva der U AG | 191 |
| Tab. 6.3: | GuV der U AG | 193 |
| Tab. 6.4: | Struktur der Aktiva in Prozent der Bilanzsumme | 196 |
| Tab. 6.5: | Struktur der Passiva in Prozent der Bilanzsumme | 196 |
| Tab. 6.6: | Struktur der GuV-Rechnung (in Prozent der Umsatzerlöse) | 197 |
| Tab. 6.7: | Berechnung des NOCF und des NOCF nach Zinsen und Tilgungen | 199 |
| Tab. 6.8: | Berechnung von Δ EBK. | 200 |
| Tab. 6.9 (a): | Zur Berechnung bilanzieller Renditen erforderliche Daten | 202 |
| Tab. 6.9 (b): | Bilanzielle Renditen und FLM der U AG | 202 |
| Tab. 6.10: | Residualgewinne der U AG bei WACC = 0,078 | 206 |
| Tab. 6.11: | Entziehbare Überschüsse (Free Cash Flow) bei Eigenfinanzierung | 208 |
| Tab. 6.12: | Unternehmensgesamtwert und Wert des Eigenkapitals aus der Sicht vom 1.1.1998 für WACC = 0,078.. | 209 |
| Tab. 7.1: | Bilanzrelationen der DAX-Unternehmen im Zeitraum 1987–2000 | 215 |
| Tab. 7.2: | Bilanzrelationen der MDAX-Unternehmen im Zeitraum 1987–2000 | 216 |
| Tab. 7.3: | Bilanzrelationen von mittelständischen Unternehmen in 2001 mit Umsatzerlösen bis zu 50 Mio. € | 216 |
| Tab. 7.4: | Durch Sicherheiten belegte Vermögensgegenstände insolventer Unternehmen (in %). | 232 |
| Tab. 7.5: | Anteile von Kreditinstituten und Lieferanten an bestellten Kreditsicherheiten | 233 |
| Tab. 7.6: | Ausfallursachen (in %) bei Mobiliarsicherheiten | 236 |
| Tab. 7.7: | Covenants (Negativklauseln) und beabsichtigte Handlungsbeschränkungen | 240 |
| Tab. 7.8: | Gewinn- und Verlustrechnungen | 242 |
| Tab. 7.9: | Bilanz zum 31.12.2000 | 243 |
| Tab. 7.10: | Ausgewählte finanzielle Daten der letzten 10 Jahre | 243 |

| | | |
|------------|---|-----|
| Tab. 7.11: | Entwicklung des monatlichen erforderlichen Betriebskapitals im Jahr 2000. | 243 |
| Tab. 7.12: | Finanzplan unter Beachtung der Covenants von Verkäufer und Bank | 247 |
| Tab. 7.13: | Berechnung der Zinszahlungen. | 248 |
| Tab. 7.14: | Bonitätsklassen | 253 |
| Tab. 7.15: | Positionen von ungesicherten Altgläubigern bei alternativer Rechtsausstattung von Gesellschafterdarlehen. | 257 |
| Tab. 7.16: | Zahlungsstrukturen im Vergleich | 260 |
| Tab. 7.17: | Daten zur Annuitätenanleihe der BMW AG von 1987 | 261 |
| Tab. 8.1: | Vergleich der Steuerersparnisse bei Abschluß eines Finanzierungs-Leasing-Vertrages und bei Kauf der Anlage bei Fremdfinanzierung in den Perioden 1–4. | 275 |
| Tab. 8.2: | Verfügbare Überschüsse bei Abschluß eines Finanzierungs-Leasing-Vertrages während der Grundmietzeit. | 277 |
| Tab. 8.3: | Verfügbare Überschüsse bei Kauf und vollständiger Fremdfinanzierung der Anlage während der Grundmietzeit. | 277 |
| Tab. 8.4: | Nettoeinzahlungen des LG nach Steuern | 279 |
| Tab. 8.5: | Kalkül des LN bei Kauf und Eigenfinanzierung | 279 |
| Tab. 8.6: | Kalkül des LN bei Kauf und vollständiger Fremdfinanzierung | 280 |
| Tab. 8.7: | Nettoeinzahlungen des LG ($RBW_5 = 0$, $RVE_5 = 1.000$) | 284 |
| Tab. 8.8: | Nettoeinzahlungen des LG ($RBW_5 = 0$, $RVE_5 = 1.000$) | 285 |
| Tab. 8.9: | Zahlungswirkungen in der dreiperiodigen Eigentümerphase, die dem FLV vorausgeht (in TDM) | 288 |
| Tab. 8.10: | Barwerte der Ausschüttungsverkürzungen in der Eigentümerphase nach Einkommensteuerbelastung von $s_1 = 0,3$ bzw. $s_1 = 0,5$ | 289 |
| Tab. 8.11: | Finanzielle Auswirkungen des Abschlusses eines Finanzierungs-Leasing-Vertrages nach vorgeschalteter Kaufphase | 290 |
| Tab. 8.12: | Barwerte der Ausschüttungsverkürzungen im Leasing-Fall | 291 |
| Tab. 8.13: | Berechnung der Ausschüttungsverkürzungen bei Kauf der Anlage. | 292 |
| Tab. 8.14: | Ergebnisse der Berechnungen der OL-GmbH | 293 |
| Tab. 8.15: | Finanzielle Auswirkungen bei linearer Abschreibung und vollständiger Fremdfinanzierung in der dreiperiodigen Eigentümerphase | 295 |
| Tab. 8.16: | Ermittlung des belastungsgleichen Fremdfinanzierungsvolumens F_3^* | 296 |
| Tab. 8.17: | Ergebnisse | 297 |
| Tab. 9.1: | Einzahlungen des Projekts | 305 |
| Tab. 9.2: | Zugangsbedingungen | |
| Tab. 9.3: | Szenarioabhängige Nettoeinzahlungen und Verkaufserlöse bei Exit | 328 |

| | | |
|---------------|---|-----|
| Tab. 9.4: | Barwerte bei DKS = 0,3 und alternativen Aufteilungsregeln im Szenario 2 | 329 |
| Tab. 9.5: | Anteilsquoten von VC-Geber und Gründer | 330 |
| Tab. 9.6: | Ausschüttungen je Stamm- bzw. Vorzugsaktie bei alternativen Bilanzgewinnen für «limitierte Vorzugsdividende» | 337 |
| Tab. 9.7: | Ausschüttungen je Stamm- bzw. Vorzugsaktie bei alternativen Bilanzgewinnen für «prioritätischen Dividendenanspruch i.V.m. einer Gleichverteilungsregel» | 339 |
| Tab. 9.8: | Ausschüttungen je Stamm- bzw. Vorzugsaktie bei alternativen Bilanzgewinnen für «prioritätischen Dividendenanspruch bei genereller Überdividende» | 341 |
| Tab. 9.9: | Vereinfachte GuV-Rechnungen der Hubler GmbH | 349 |
| Tab. 9.10: | Bilanzen der Hubler GmbH | 350 |
| Tab. 9.11: | Plan-GuV und Finanzierungspaket der Bayerischen Aufbaufinanzierungsgesellschaft | 352 |
| Tab. 9.12: | Cashflow-Berechnung | 354 |
| Tab. 9.13: | Formen der Kapitalerhöhung, Mittelzufluß, Sacheinlagen und Bezugsrechte | 357 |
| Tab. 9.14: | Bezugskurse, Bezugsverhältnisse und Wert der Bezugsrechte | 359 |
| Tab. 9.15: | Bezugskurse, Bezugsrechte und Endpositionen eines verkaufenden Aktionärs | 360 |
| Tab. 9.16: | Kapitalherabsetzung, Rückzahlungen an Aktionäre, Gläubigerschutzvorkehrungen und Ausschüttungsbegrenzungen | 373 |
| Tab. 9.17: | | 375 |
| Tab. 9.18: | | 375 |
| Tab. 10.1: | Wirkungen der Rückstellungsbildung und -auflösung | 386 |
| Tab. 10.2: | Wirkungen der Rückstellungsbildung bei Inanspruchnahme aus Rückstellungsgrund. | 386 |
| Tab. 10.3(a): | Ausschüttungen und Cashflow des V-Unternehmens | 388 |
| Tab. 10.3(b): | Ausschüttungen und Cashflow des RS-Unternehmens | 388 |
| Tab. 10.4(a): | Ausschüttungen und Cashflows des V-Unternehmens | 390 |
| Tab. 10.4(b): | Ausschüttungen und Cashflow des RS-Unternehmens | 390 |
| Tab. 10.5: | Gleich bleibende Jahresbeträge, Teilwerte, Zuführung zu Pensionsrückstellungen in Anwartschafts- und Rentenphase | 394 |
| Tab. 10.6: | Entwicklung der Ausschüttungen eines AV-Unternehmens im Vergleich zu einem V-Unternehmen bei gegebenem Investitionsprogramm in einer Welt ohne Steuern | 395 |
| Tab. 10.7: | Entwicklung der Ausschüttungen eines AV-Unternehmens im Vergleich zu einem V-Unternehmen in einer Welt mit einer einfachen Gewinnbesteuerung | 397 |
| Tab. 12.1: | Zustandsabhängige Finanzpläne und Plan-GuV | 431 |
| Tab. 12.2: | Verteilungsregelung der Insolvenzordnung. | 435 |

| | | |
|------------|--|-----|
| Tab. 12.3: | Entwicklung der Insolvenzen in der Bundesrepublik Deutschland von 1949 bis 1998 | 438 |
| Tab. 12.4: | Wichtige Bestimmungen zum Insolvenzplan | 441 |
| Tab. 12.5: | Entwicklung der erforderlichen Einlagen bzw. verfügbaren Überschüsse (Free Cashflows, FCF) bei Eigenfinanzierung unter Beachtung des Verlustvortrages (NOL = 1.900)..... | 449 |
| Tab. 12.6: | Entwicklung der Fremdkapitalbestände und Zinslast | 451 |
| Tab. 12.7: | Berechnung der steuerlichen Vorteile, bedingt durch die Abzugsfähigkeit von expliziten und impliziten Zinsaufwendungen.... | 453 |
| Tab. 12.8: | Berechnung des Wertes bei Eigenfinanzierung zum 1.1.1993 (V^E) bei unterschiedlichen Parameterkonstellationen | 454 |
| Tab. 12.9: | Unternehmensgesamtwert (V^F) und Wert des Eigenkapitals (E^F) bei unterschiedlichen Parameterkonstellationen..... | 455 |