

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	9
1.1 Zur Konzeption der Finanzierungstheorie	9
1.2 Nutzenfunktion, allgemeines Risikomaß und besondere Risikomaße	12
1.3 Die Zusammenstellung eines optimalen Wertpapierportefeuilles durch einen Investor. Die Substitutionsrate zwischen Risiko und Reichtum	16
1.4 Das Theorem von MODIGLIANI-MILLER	22 X
1.5 Kritik des Theorems von MODIGLIANI-MILLER. Gang der weiteren Untersuchung	28 X
Anhang 1.	38
Anhang 2.	42
2. Das Risiko finanzieller Schwierigkeiten und die optimale Kapitalstruktur	44
2.1 Das Konkursrisiko und die optimale Kapitalstruktur	44
2.1.1 Das Konkursrisiko und die optimale Kapitalstruktur unter Ausschluß der Eigenfinanzierung zur Abwendung des Konkurses	44
2.1.1.1 Die Auswirkungen des Konkursrisikos auf den Unternehmenswert	46
2.1.1.2 Die optimale „Konkurspolitik“ der Gläubiger	58
2.1.1.3 Die Optimierung der Kapitalstruktur unter gleichzeitiger Beachtung des Konkursrisikos und steuerlicher Einflüsse	63
2.1.1.4 Das Konkursrisiko und die optimale Konkurspolitik der Gläubiger in Abhängigkeit von Fristigkeit, Sicherung und Bevorrechtigung der Verbindlichkeiten und besonderen Gläubigerinteressen	67
2.1.2 Das Konkursrisiko und die optimale Kapitalstruktur unter Einschluß der Eigenfinanzierung zur Abwendung des Konkurses	69
2.1.2.1 Eigenfinanzierung durch neu hinzutretende Anteilseigner	69
2.1.2.2 Eigenfinanzierung durch die bisherigen Anteilseigner	72
2.1.3 Zu den Konkursquoten in der deutschen Wirtschaft	72
2.1.4 Das Konkursrisiko als Motiv für Fusionen, Konzernbildungen und Haftungsgemeinschaften	74
2.2 Das Vergleichsrisiko und die optimale Kapitalstruktur	75

2.3	Die Verminderung des Konkursrisikos durch Änderungen des Investitionsprogramms oder durch Liquiditätsreserven und die optimale Kapitalstruktur	78
2.3.1	Die Verminderung des Konkursrisikos durch Änderungen des Investitionsprogramms und die optimale Kapitalstruktur	79
2.3.2	Die Verminderung des Konkursrisikos durch Liquiditätsreserven und die optimale Kapitalstruktur	82
2.4	Der Kreditzinssatz in Abhängigkeit vom Zinsänderungsrisiko, vom Kündigungsrisiko, von den Transaktionskosten und vom Konkurs- und Vergleichsrisiko	88
2.4.1	Der Kreditzinssatz in Abhängigkeit vom Zinsänderungsrisiko	88
2.4.2	Der Kreditzinssatz in Abhängigkeit vom Kündigungsrisiko	91
2.4.3	Der Kreditzinssatz in Abhängigkeit von den Transaktionskosten	92
2.4.4	Der Kreditzinssatz in Abhängigkeit vom Konkurs- und Vergleichsrisiko.	92
3.	Die Strukturierung des Fremdkapitals	94
3.1	Grundsätzliche Erwägungen zum Verhalten der Kreditgeber	95
3.2	Formen der Kreditsicherung und ihnen entsprechende Kreditformen	99
3.2.1	Einschränkungen der Dispositionsmöglichkeiten des Schuldners	99
3.2.2	Kautionswechsel	99
3.2.3	Der Eigentumsvorbehalt	99
3.2.4	Pfandrechte	100
3.2.5	Die Sicherungsübereignung.	103
3.2.6	Die Indossierung von Besitzwechseln	104
3.2.7	Die sicherungsweise Abtretung von Forderungen	104
3.2.8	Bürgschaften und Akzpte	106
3.2.9	Die Problematik eines allgemeinen Sicherungsguts.	107
3.2.10	Anforderungen unterschiedlicher Gläubigergruppen an die Kreditsicherung	108
3.3	Einige weitere Kreditformen und kreditersetzende Instrumente	110
3.3.1	Der Kontokorrentkredit	110
3.3.2	Anleihen und Schuldscheindarlehen im Vergleich	111
3.3.3	Das Leasing im Vergleich zu durch Sicherungsübereignung gesicherten Krediten.	116

3.3.4	Das Factoring im Vergleich zum durch Zessionen gesicherten Kontokorrentkredit	121
3.3.5	Die Kundenanzahlung	123
3.3.6	Die Gewährung von Pensionszusagen in Verbindung mit der Bildung von Pensionsrückstellungen	124
3.3.7	Durch Bewertungswahlrechte verlagerte Steuerzahlungen	128
3.4	Die Strukturierung des Fremdkapitals bei kurzfristig schwankendem Kapitalbedarf	129
3.5	Zusammenfassung: Bestimmungsgründe für den optimalen Verschuldungsgrad und die optimale Fremdkapitalstruktur	139 ^X
4.	Die Strukturierung des Eigenkapitals	145
4.1	Die Irrelevanz des Ausgabekurses neuer Anteile, falls den bisherigen Anteilseignern ein Bezugsrecht zusteht	147
4.2	Die Kombination von Gewinneinbehaltung und der Emission von Stammaktien. Die Dividendenpolitik	150
4.2.1	Die Kombination von offener Selbstfinanzierung und der Emission von Stammaktien unter Ausschaltung von steuerlichen Einflüssen und Transaktionskosten	150
4.2.2	Die Kombination von offener Selbstfinanzierung und der Emission von Stammaktien in Abhängigkeit von steuerlichen Einflüssen und Transaktionskosten	154
4.2.3	Die stille Selbstfinanzierung im Vergleich zur offenen Selbstfinanzierung und zur Emission von Stammaktien	163
4.2.4	Die Kapitalherabsetzung in Verbindung mit offener Selbstfinanzierung. Die Emission von Gratisaktien	165
4.2.5	Die Dividendenpolitik	166
4.2.6	Grundsätzliche gesetzliche Regelungen, die die Eigenkapitalstrukturierung determinieren	168
4.3	Die Emission von Vorzugsaktien und Genußscheinen im Vergleich zur Emission von Stammaktien	172
Anhang 3.	176
5.	Wandelanleihen und Optionen	180
5.1	Die Bewertung von Wandelanleihen aus der Sicht der Inhaber von Wandelanleihen, aus der Sicht der Aktionäre, aus der Sicht der (übrigen) Gläubiger und aus der Sicht der Unternehmung bei Gültigkeit der Prämissen von MODIGLIANI-MILLER	181
5.2	Die Bewertung von Wandelanleihen bei Nichtgültigkeit der oder einiger Prämissen von MODIGLIANI-MILLER	191

6. Die Terminwahl für Finanzierungsmaßnahmen	
(dynamische Aspekte der Finanzierung)	196
6.1 Die Terminwahl für die Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten, insbesondere von Anleihen	197
6.1.1 Der Einfluß der Transaktionskosten	197
6.1.2 Der Einfluß einer gegenüber den allgemeinen Erwartungen abweichenden Einschätzung der künftigen Zinsentwicklung	202
6.2 Die Terminwahl für die Aktienemissionen	204
6.2.1 Der Einfluß der Transaktionskosten	204
6.2.2 Der Einfluß einer gegenüber den allgemeinen Erwartungen abweichenden Einschätzung der künftigen Kursentwicklung	205
6.3 Die simultane Terminwahl für die Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten und für Aktienemissionen	207
6.3.1 Der Einfluß der Transaktionskosten	207
6.3.2 Der Einfluß einer gegenüber den allgemeinen Erwartungen abweichenden Einschätzung der künftigen Zinsentwicklung für langfristige Kredite und der Kursentwicklung für Aktien	208
Verzeichnis durchgehend verwendeter Abkürzungen	210
Literaturverzeichnis	213
Sachverzeichnis	219