

# Inhaltsverzeichnis

## 1. Kapitel

<b>Einleitung</b> .....	1
1 Zum Begriff «Finanzierung» .....	1
2 Vorläufige Systematik der Finanzierungsformen .....	3
3 Das Problem der «optimalen Finanzierung» .....	14
Ergänzende Literaturangaben zum 1. Kapitel .....	20

## 2. Kapitel

<b>Liquidität und Fristigkeit</b> .....	23
1 Liquidität – Begriff und Bestimmungsgrößen .....	23
1.1 Begriff .....	23
1.2 Güterwirtschaftliche Liquidität .....	25
1.3 Verliehene Liquidität .....	27
1.4 Zukünftige Liquidität .....	28
1.5 Antizipierte Liquidität .....	29
1.6 Zusammenfassung .....	30
2 Fristigkeit und Finanzierungsmaßnahmen .....	31
Ergänzende Literaturangaben zum 2. Kapitel .....	35

## 3. Kapitel

<b>Messung von Liquidität</b> .....	37
1 Bilanzen, Jahresabschlüsse und Liquiditätsmessung .....	37
1.1 Vorbemerkung .....	37
1.2 Konzeptionen von Bilanzvermögen .....	39
1.2.1 Theoretische Bilanz .....	40
1.2.2 Liquidationsbilanz .....	45
1.2.3 HGB-Bilanz .....	49
1.2.4 Vergleich von Bilanzsummen und Eigenkapitalpositionen .....	56
1.3 Traditionelle Bilanz-(Jahresabschluß-)Analyse .....	57
1.3.1 Grundzüge .....	57
1.3.2 Warum halten viele Unternehmen als üblich angesehene Kennzahlen (Bilanzrelationen) ein? .....	63
1.4 Ein- und Auszahlungsrechnung versus Ertrags- und Aufwandsrechnung .....	64
1.5 Verbreitete Definitionen des Cash-flow .....	69
1.6 Eine neue Cash-flow-Systematik, Management- Entscheidungen und Finanzplanung .....	77
1.6.1 NOCF als Indikator der Cash-flow-Erzeugung im Kerngeschäft .....	80
1.6.2 Der gesamte Cash-flow .....	87

2	Finanzplan- und Liquiditätsmessung . . . . .	92
2.1	Anforderungen an einen Finanzplan . . . . .	92
2.2	Strukturierung eines Finanzplanes . . . . .	94
2.3	Finanzplanung, Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnung: Eine Fallstudie . . . . .	96
3	Zwischenergebnisse . . . . .	112
4	Jahresabschlußanalyse und Früherkennung von verminderter Bonität . . . . .	113
4.1	Die Untersuchung von Beaver – eine Einführung in das Problem . . . . .	113
4.2	Neuere deutsche Untersuchungen . . . . .	121
5	Zusammenfassung . . . . .	126
	Ergänzende Literaturangaben zum 3. Kapitel . . . . .	127

#### 4. Kapitel

##### **Rendite und Performancemessung . . . . . 131**

1	Rendite als interner Zins . . . . .	131
2	Renditen und Bilanzdaten . . . . .	135
2.1	Anforderungen an Rendite-Kennzahlen . . . . .	136
2.2	Gesamtkapitalrendite . . . . .	136
2.3	Eigenkapitalrendite . . . . .	144
2.4	Beziehung zwischen Gesamtkapital- und Eigenkapitalrendite . . . . .	146
2.5	Umsatzrenditen . . . . .	148
3	Zur Aussagefähigkeit von Bilanzrenditen . . . . .	149
3.1	Problem . . . . .	149
3.2	Abschreibung, investiertes Kapital und Gesamtkapitalrendite . . . . .	151
3.3	ROIC und Kapitalkosten oder: Wann wird Wert (Vermögen) geschaffen? . . . . .	153
3.3.1	Problem . . . . .	153
3.3.2	Nettokapitalwerte und Aufwands- und Ertragsrechnung . . . . .	155
3.3.3	Das Konzept des Residualgewinns . . . . .	158
3.4	Das Konzept des CFROI . . . . .	162
4	Zusammenfassung . . . . .	166
	Ergänzende Literaturangaben zum 4. Kapitel . . . . .	167

#### 5. Kapitel

##### **Unternehmensanalyse – eine Fallstudie . . . . . 169**

1	Einführung . . . . .	169
2	Struktur der Aktiva, der Passiva und der GuV-Rechnung . . . . .	175
3	Berechnung des NOCF . . . . .	176
4	Berechnung von Renditen (Rentabilitäten) . . . . .	176
5	Kapitalkosten . . . . .	178

6	Einige Überlegungen zu Reinvestitionen, Free Cash Flow und Wert des Eigenkapitals . . . . .	180
7	Zusammenfassung . . . . .	184
	Ergänzende Literaturangaben zum 5. Kapitel . . . . .	185
<b>6. Kapitel</b>		
	<b>Finanzierung und Risiko . . . . .</b>	<b>187</b>
1	Begriff des Risikos . . . . .	187
2	Eine Darstellungsform für Risiko und Chance . . . . .	189
3	Risiko und Chance bei Eigenfinanzierung . . . . .	191
4	Risiko und Chance bei teilweiser Fremdfinanzierung . . . . .	193
5	Risiko und Chance bei unterschiedlichen Rechten der Gläubiger . . . . .	197
6	Risiken der Eigentümer bei mehrperiodiger Betrachtung . . . . .	198
7	Zusammenfassung . . . . .	199
	Ergänzende Literaturangaben zum 6. Kapitel . . . . .	199
<b>7. Kapitel</b>		
	<b>Rechtsformen und Finanzierung . . . . .</b>	<b>201</b>
1	Kriterien . . . . .	201
2	Einzelunternehmen . . . . .	203
3	Stille Gesellschaft . . . . .	203
3.1	Rechtsvorschriften . . . . .	203
3.2	Probleme des Vertragsverhältnisses . . . . .	205
4	Offene Handelsgesellschaft (OHG) . . . . .	208
4.1	Rechtsvorschriften . . . . .	208
4.2	Vorteile der Rechtskonstruktion . . . . .	210
5	Kommanditgesellschaft (KG) . . . . .	211
5.1	Rechtsvorschriften . . . . .	211
5.2	Vorteile der Vertragskonstruktion . . . . .	211
5.3	GmbH & Co. KG . . . . .	212
6	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) . . . . .	213
6.1	Haftungsbeschränkung und Konsequenzen . . . . .	213
6.2	Rechtsvorschriften und Organe . . . . .	215
7	Aktiengesellschaft (AG) . . . . .	216
7.1	Rechtsvorschriften und Kompetenzverteilung unter den Organen . . . . .	216
7.2	Gläubigerschutzvorkehrungen . . . . .	219
7.3	Finanzierungsvor- und -nachteile . . . . .	220
7.4	Publikumsaktiengesellschaft . . . . .	222
7.4.1	Was erwarten die Eigentümer von den beauftragten Managern? . . . . .	222
7.4.2	Möglichkeiten der Milderung des Agency-Problems . . . . .	224
7.4.2.1	Aufsichtsrat . . . . .	224
7.4.2.2	Hauptversammlung . . . . .	227

8	Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) . . . . .	231
9	Genossenschaft . . . . .	232
9.1	Rechtsvorschriften und Organe . . . . .	232
9.2	Finanzierungsaspekte . . . . .	233
10	Rechtsformwechsel . . . . .	234
10.1	Grundlagen . . . . .	234
10.2	Ablauf . . . . .	235
10.3	Schutzvorschriften . . . . .	237
10.4	Motive für einen Rechtsformwechsel . . . . .	241
11	Zusammenfassung . . . . .	245
	Ergänzende Literaturangaben zum 7. Kapitel . . . . .	250
<b>8. Kapitel</b>		
	<b>Eigen- bzw. Beteiligungsfinanzierung</b> . . . . .	<b>253</b>
1	Definition und Funktionen von Eigenkapital in Unternehmen . . . . .	253
2	Zur Eigenkapitalausstattung von Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland . . . . .	260
3	Beschaffung von Eigenkapital nicht emissionsfähiger Unternehmen . . . . .	270
3.1	Aufnahme neuer Teilhaber (Gesellschafter) . . . . .	270
3.2	Vorschläge zur Verbesserung der Eigenkapitalausstattung . . . . .	275
4	Beschaffung von Eigenkapital emissionsfähiger Unternehmen . . . . .	283
4.1	Stammaktien . . . . .	283
4.2	Vorzugsaktien . . . . .	290
4.3	Genußscheine . . . . .	297
4.4	Partizipationsscheine . . . . .	306
5	Formen der Kapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft . . . . .	307
5.1	Systematik . . . . .	307
5.2	Kapitalerhöhung gegen Einlagen (ordentliche Kapitalerhöhung) . . . . .	309
5.3	Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen . . . . .	316
5.4	Das genehmigte Kapital . . . . .	317
5.5	Die bedingte Kapitalerhöhung . . . . .	319
5.6	Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln . . . . .	321
5.7	Zur Diskussion um Vor- und Nachteile von Bezugsrechten . . . . .	323
6	Formen der Kapitalherabsetzung bei der Aktiengesellschaft . . . . .	329
6.1	Systematik . . . . .	329
6.2	Die ordentliche Kapitalherabsetzung (oKH) . . . . .	330
6.3	Die vereinfachte Kapitalherabsetzung (vKH) . . . . .	332
6.4	Die Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien . . . . .	334
7	Zusammenfassung . . . . .	336
	Ergänzende Literaturangaben zum 8. Kapitel . . . . .	336

**9. Kapitel**

**Selbstfinanzierung und Dividendenpolitik** ..... 341

1 Das Problem ..... 341

2 Innenfinanzierung ..... 342

3 Problemrelevante Eigenschaften der Aktiengesellschaft ..... 346

4 Eine einfache Ausschüttungsregel ..... 354

5 Ausschüttungsregel und alternative steuerliche Regelungen ..... 361

6 Liefern Ausschüttungen ansonsten nicht erlangbare Informationen? ..... 367

7 Die Vorteilhaftigkeit stabiler Dividendenpolitiken – ein Märchen? ..... 367

8 Zur Strukturierung des bilanziellen Eigenkapitals ..... 370

9 Zusammenfassung ..... 373

Ergänzende Literaturangaben zum 9. Kapitel ..... 374

**10. Kapitel**

**Langfristige Fremdfinanzierung** ..... 377

1 Einleitung ..... 377

2 Bestandteile von Kreditvereinbarungen ..... 382

3 Traditionelle Formen langfristiger Fremdfinanzierung ..... 390

3.1 Überblick ..... 390

3.2 Schuldscheindarlehen ..... 391

3.3 Industrieobligation ..... 392

3.4 Langfristige Bankkredite ..... 394

3.5 Gesellschafterdarlehen ..... 400

4 Innovative Formen langfristiger Fremdfinanzierung ..... 406

4.1 Zero-Bonds ..... 406

4.2 Floating Rate Notes (FRN) ..... 409

4.3 Indexanleihen ..... 409

4.4 Doppelwährungsanleihen ..... 410

4.5 Commercial Paper-Programme ..... 410

5 Finanzierung und Pensionsrückstellungen ..... 412

6 Zusammenfassung ..... 422

Ergänzende Literaturangaben zum 10. Kapitel ..... 423

**11. Kapitel**

**Zwischenformen der langfristigen Finanzierung** ..... 427

1 Gewinnobligationen (income bonds) ..... 427

2 Wandelschuldverschreibungen (convertible bonds) ..... 428

3 Optionsanleihen (warrants) ..... 437

4 Zusammenfassung ..... 447

Ergänzende Literaturangaben zum 11. Kapitel ..... 448

**12. Kapitel**

<b>Finanzierungs-Leasing-Verträge</b> .....	449
1 Das Problem .....	449
2 Finanzierungs-Leasing-Vertrag und vollkommener Kapitalmarkt .....	454
3 Finanzierungs-Leasing-Verträge und unterschiedliche steuerliche Behandlung von Leasinggeber und Leasingnehmer .....	459
4 Andere mögliche Vorteile von Finanzierungs-Leasing-Verträgen .....	464
5 Zusammenfassung .....	465
Ergänzende Literaturangaben zum 12. Kapitel .....	466

**13. Kapitel**

<b>Kurzfristige Fremdfinanzierung</b> .....	469
1 Übersicht .....	469
2 Kredite von Nichtbanken .....	470
2.1 Lieferantenkredit .....	470
2.2 Kundenanzahlungen .....	471
3 Kredite von Kreditinstituten .....	471
3.1 Kontokorrentkredit .....	471
3.2 Lombardkredit .....	471
3.3 Diskontkredit .....	472
3.4 Akzeptkredit .....	472
3.5 Avalkredit .....	473
3.6 Factoring .....	473
4 Euronotes und Commercial Paper .....	474
5 Zusammenfassung .....	475
Ergänzende Literaturangaben zum 13. Kapitel .....	475

**14. Kapitel**

<b>Finanzierung und Kreditsicherheiten</b> .....	477
1 Überblick über Kreditsicherheiten .....	477
2 Beschreibung einzelner Kreditsicherheiten .....	478
2.1 Personensicherheiten .....	478
2.2 Sachsicherheiten (Realsicherheiten) .....	480
3 Wer hat welche Kreditsicherheiten? .....	483
4 Verlängerungen, Erweiterungen und Kollisionen .....	487
5 Vor- und Nachteile von Sicherheiten .....	491
6 Wie gut halten Sicherheiten im Insolvenzfall? .....	494
7 Zusammenfassung .....	497
Ergänzende Literaturangaben zum 14. Kapitel .....	497

<b>15. Kapitel</b>	
<b>Finanzierung und Insolvenzrecht</b>	499
1	Das Problem . . . . . 499
2	Auslöser für insolvenzrechtliche Verfahren («Insolvenztatbestände») . . . . . 500
3	Funktionen des Insolvenzrechts . . . . . 514
4	Verteilungsregelung und Kreditsicherheiten . . . . . 515
5	Konkursstatistik, Kritik des bisherigen Insolvenzrechts und Reform . . . . . 519
6	Grundzüge der neuen Insolvenzordnung . . . . . 527
6.1	Leitlinien . . . . . 527
6.2	Insolvenzplan . . . . . 529
7	Zusammenfassung . . . . . 534
	Ergänzende Literaturangaben zum 15. Kapitel . . . . . 534
<b>16. Kapitel</b>	
<b>Schluß</b>	539
	Ergänzende Literaturangaben zum 16. Kapitel . . . . . 546
<b>Sachregister</b>	547