

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Autorenverzeichnis	VII

Erster Teil: Institutionen und Finanzmärkte

Bernd Thiemann

Kreditinstitute als Träger der Unternehmensfinanzierung	3
1. Funktionen der Kreditinstitute bei der Finanzierung der Unternehmen ..	4
1.1 Strukturwandel, Wirtschaftswachstum und Finanzierungsbedarf der Unternehmen	4
1.2 Gesamtwirtschaftliche Funktion der Kreditinstitute	7
1.2.1 Möglichkeiten und Grenzen der Kreditvergabe	7
1.2.2 Neuregelung der Eigenkapitalvorschriften für die Kreditinstitute (Basel II)	9
1.3 Finanzierungsformen der Unternehmen und Finanzierungsangebote der Kreditinstitute	11
2. Institutsgruppen der Geschäftsbanken und ihre Bedeutung	14
2.1 Kreditbanken	16
2.2 Sparkassen und Girozentralen	18
2.3 Genossenschaftsbanken	21
2.4 Realkreditinstitute und Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	24
3. Strukturwandel in der Kreditwirtschaft	25
3.1 Digitalisierung des Bankgeschäfts	25
3.2 Wettbewerb und Konzentrationsprozess	27
Literaturhinweis	29

Heiko Beck/Jochen Seitz

Kapitalmarkt und Börse	31
1. Kapitalmarkt	33
1.1 Begriffsbestimmung	33
1.2 Funktionen des Kapitalmarktes	33
1.3 Struktur des deutschen Kapitalmarktes	34
1.4 Integration der europäischen Kapitalmärkte	36
2. Börse	38
2.1 Begriffsbestimmung	38

2.2	Funktionen der Börse	39
2.3	Wandel der Börsenlandschaft	39
2.3.1	Deutsche Wertpapierbörsen	39
2.3.2	Europäische Wertpapierbörsen	40
2.3.3	Alternative Handelssysteme	42
2.4	Börsenfähige Wertpapiere	43
2.4.1	Aktien	43
2.4.1.1	Begriffsbestimmung	43
2.4.2.2	Umfang und Struktur des Aktienmarktes	44
2.4.2	Schuldverschreibungen	46
2.4.2.1	Begriffsbestimmung	46
2.4.2.2	Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen	46
2.4.2.3	Schuldverschreibungen nach der Konditionengestaltung	48
2.4.2.4	Anlegerstruktur am Rentenmarkt	48
2.4.3	Sonstige Wertpapiere	49
2.5	Terminbörse	50
3.	Börsenorganisation, Wertpapierzulassung und Börsenhandel	51
3.1	Rechtsgrundlagen und Börsenorganisation	51
3.2	Handelsteilnehmer	53
3.3	Zulassung von Wertpapieren zum Handel	54
3.3.1	Zulassung zum Handel mit amtlicher Notierung (amtlicher Handel) ...	54
3.3.2	Zulassung zum geregelten Markt	55
3.3.3	Einbeziehung in den Freiverkehr	56
3.3.4	Zulassung zum Neuen Markt	56
3.4	Ablauf des Börsenhandels	56
3.4.1	Elektronischer Handel	57
3.4.2	Präsenzhandel	57
3.4.3	Auftragsausführung durch die Wertpapierdienstleister	58
3.4.4	Kassa- und Termingeschäfte	58
3.5	Börsenaufsicht und Handelsüberwachung	59
	Literaturhinweise	60

Armin Rohde

Geldmarkt	61	
1.	Handel mit Zentralbankgeld als Gegenstand des Geldmarktes	62
2.	Marktbeschreibung	63
2.1	Handelsgeldmarkt und Regulierungsgeldmarkt	63
2.2	Maßnahmen zur Risikokontrolle am europäischen Regulierungsgeldmarkt	63
2.3	Geldmarktgeschäfte am Handelsgeldmarkt	64
3.	Zinsbildung am Geldmarkt	65
3.1	Grundsätzliches zur Zinsbildung am Geldmarkt	65

3.2	Hauptrefinanzierungsgeschäfte als zentrales Instrument der Zentralbankgeldbereitstellung	65
3.3	Zum Übergang vom Mengentender zum Zinstender bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften	66
3.4	Zinssignalwirkungen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte	68
3.5	Zur Bedeutung der autonomen Faktoren am Geldmarkt	69
3.6	Institutionelle Zinsgrenzen am Geldmarkt durch den Einsatz der Ständigen Fazilitäten	70
4.	Geldmarktsteuerungsstrategien	72
4.1	Starre Geldmarktsteuerung	72
4.2	Flexible Geldmarktsteuerung	74
	Literaturhinweise	76

Hermann Remsperger

	Elektronischer Zahlungsverkehr und Geldpolitik	77
1.	Überblick und Abgrenzung	78
2.	Elektronisches Geld und elektronische Zugangsprodukte	80
2.1	Elektronisches Geld als dritte Geldform	80
2.2	Elektronische Zugangsprodukte	84
2.2.1	Innovationen auf Kartenbasis	84
2.2.2	Homebanking und mobiles Banking	85
2.2.3	Bezahlverfahren im Internet	86
2.2.4	Free-Banking-Diskussion und digitale Bonuspunkte	87
3.	Folgen des elektronischen Zahlungsverkehrs für die Geldpolitik	88
3.1	Elektronischer Zahlungsverkehr und Ökonomisierung der Kassenhaltung	88
3.2	Operative Ebene der Geldpolitik	92
3.3	Strategische Ebene der Geldpolitik	94
3.4	Sonstige Finanzaktiva als Geldsubstitute	96
4.	Zusammenfassung in Thesenform	96
	Literaturhinweise	97

Rolf-E. Breuer

	Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten	101
1.	Einleitung	102
2.	Treibende Kräfte der Entwicklung der internationalen Finanzmärkte ...	104
2.1	Liberalisierung und Deregulierung	104
2.2	Fortschritte in der Informationstechnologie	106
2.3	Internationalisierung der Geschäftsstrategien	107
2.4	Gründe und Implikationen der wachsenden Bedeutung von institutionellen Investoren	108

2.5	Veränderte Risikosteuerung	111
3.	Folgen und Handlungsbedarf	112
3.1	Integration der Kapitalmärkte schreitet voran	112
3.2	Schnellere Übertragung von Risiken	114
3.3	Handlungsbedarf zur Stabilisierung des globalen Kapitalmarkts	115
3.4	Wettbewerbsverzerrung durch Regulierung in einem globalen Kapitalmarkt	117
4.	Fazit	118
	Literaturhinweise	119

Zweiter Teil: Der Kapitalbedarf und seine Deckung

Hans E. Büschgen

	Ermittlung des Kapitalbedarfs der Unternehmung	123
1.	Einführung	124
1.1	Begriff und Wesen des Kapitalbedarfs	124
1.2	Zielsetzung der Kapitalbedarfsrechnung	129
2.	Determinanten des Kapitalbedarfs	131
2.1	Das morphologische Bezugssystem	131
2.2	Das produktionstheoretisch orientierte Bezugssystem	134
2.3	Konzeption eines umfassenden Determinantensystems	138
2.3.1	Primär aufbauspezifische Bezugsfaktoren	139
2.3.1.1	Externe Determinanten	139
2.3.1.2	Interne Determinanten	140
2.3.2	Primär ablaufspezifische Bezugsfaktoren	141
2.3.2.1	Externe Determinanten	141
2.3.2.2	Interne Determinanten	143
3.	Methoden der Kapitalbedarfsermittlung	144
3.1	Ermittlung des Kapitalbedarfs auf der Grundlage von Kosten und Erlösen bzw. Aufwendungen und Erträgen	145
3.1.1	Basisgrößen der Ermittlungsmethode	145
3.1.2	Verfahrensweise	145
3.1.3	Analyse der Eignung	146
3.2	Ermittlung des Kapitalbedarfs mittels bilanzieller Konzeption	146
3.2.1	Eignung der Bilanz im Rahmen der Kapitalbedarfsrechnung	147
3.2.2	Verfahrensweise der bilanziellen Kapitalbedarfsermittlung	147
3.2.3	Eignung der bilanziellen Konzeption	148
3.3	Ermittlung des Kapitalbedarfs auf der Basis von Einnahmen und Ausgaben bzw. Einzahlungen und Auszahlungen	149
3.3.1	Basisgrößen der Ermittlungsmethode	149
3.3.2	Zahlungsstromorientierte Konzepte im Überblick	149

3.3.2.1	Auf der Trennung von Kapitalbedarf und Kapitalfonds basierendes Konzept	149
3.3.2.2	Kumulativ-pagatorisches Konzept	150
3.3.3	Eignung zahlungsstromorientierter Konzepte	151
3.4	Zusammenfassende Beurteilung der Verfahren zur Kapitalbedarfs- ermittlung	151
4.	Schlussbetrachtung	152
	Literaturhinweise	152

Heinz-Joachim Neubürger

Innenfinanzierung der Unternehmen:

	Shareholder Value orientiertes Cash Flow-Management	155
1.	Einleitung	156
1.1	Innenfinanzierung: Freisetzung gebundener Mittel	156
1.2	Konventionelle bilanzorientierte Betrachtungsweise und ihre Schwächen aus Sicht der Praxis	157
2.	Innenfinanzierung aus Sicht des Finanzmanagements von Industrieunternehmen	160
3.	Wesentliche Stellhebel der Innenfinanzierung	166
3.1	Steigerung der Ertragskraft	167
3.2	Verringerung der Kapitalbindung	169
3.3	Verringerung der Volatilität von Cash Flows	173
4.	Verankerung der Innenfinanzierung in den Steuerungs- und Führungssystemen von Siemens	176
5.	Zusammenfassung	179
	Literaturhinweise	180

Thomas Mang

	Kurzfristige Fremdfinanzierung durch Kreditinstitute	181
1.	Grundlagen des kurzfristigen Kreditgeschäftes	183
1.1	Begriffsbestimmung	183
1.2	Bedeutung des kurzfristigen Kreditgeschäftes	183
1.2.1	Bedeutung für die Kreditinstitute	183
1.2.2	Bedeutung im Rahmen der Unternehmensfinanzierung	184
1.2.3	Gesamtwirtschaftliche Bedeutung	186
1.3	Arten und Formen des kurzfristigen Kredites	186
1.3.1	Geldleihe versus Kreditsleihe	186
1.3.2	Kontokorrentkredit	187
1.3.3	Aktivische Tages- und Termingelder (Terminkredite)	188
1.3.4	Lombardkredit	189
1.3.5	Avalkredit	190

1.3.6	Wechselkredit	192
1.3.6.1	Begriff und Funktion des Wechsels	192
1.3.6.2	Diskontkredit	192
1.3.6.3	Akzeptkredit	193
1.4	Besondere Finanzierungsformen	194
1.4.1	Factoring	194
1.4.2	Forfaitierung	195
1.5	Aktuelle Trends	195
2.	Kreditgewährung	196
2.1	Kreditfähigkeitsprüfung	196
2.2	Kreditwürdigkeitsprüfung	197
2.2.1	Gesetzliche Rahmenbedingungen	197
2.2.2	Analyse des wirtschaftlichen Umfelds des Unternehmens	198
2.2.3	Jahresabschlussanalyse und -kritik	199
2.2.4	Interne Ratingverfahren	201
2.2.5	Beurteilung von Existenzgründungen und innovativen Vorhaben	201
2.3	Besicherung von Krediten	202
2.3.1	Personensicherheiten	202
2.3.1.1	Bürgschaft	202
2.3.1.2	Garantie	203
2.3.1.3	Patronatserklärung	204
2.3.2	Realsicherheiten	204
2.3.2.1	Grundpfandrechte	204
2.3.2.2	Pfandrecht an beweglichen Sachen	205
2.3.2.3	Sicherungsübereignung	205
2.3.2.4	Forderungsabtretung	206
2.3.3	Negativklausel	207
2.3.4	Qualität der einzelnen Sicherheitsformen	207
	Literaturhinweise	209

Klaus Mangold

	Finanzierungs- und Leasingaktivitäten industrienaher Dienstleister	211
1.	Einführung	212
2.	Kreditfinanzierung und Leasing als Alternativen der Investitionsfinanzierung	213
2.1	Funktionsweise Kreditfinanzierung	213
2.2	Funktionsweise Leasing	215
2.3	Rentabilitäts-, Liquiditäts- und steuerliche Gesichtspunkte von Leasing und Kreditfinanzierung aus Kundensicht	216
3.	Interessen des Herstellers beim Angebot von Finanzdienstleistungen	219
3.1	Finanzdienstleistungen als wesentliches Instrument der Absatzunterstützung	219

3.2	Nutzung der Kundenbasis für Customer Relationship Management (CRM)-Aktivitäten und Cross Selling	220
3.2.1	Nutzung von Potenzialen entlang der Wertschöpfungskette	221
3.2.2	Angebot klassischer Vollbankprodukte („follow the customer“)	222
4.	Verknüpfung von After-Sales Dienstleistungen des Herstellers mit Finanzprodukten zur Steigerung des Kundennutzens	223
4.1	Produktnähe	223
4.2	Service-Leasing	223
4.3	Fuhrparkmanagement	224
5.	Ausblick	225
	Literaturhinweise	226

Alexander von Tippelskirch

Langfristige Fremdfinanzierung durch Kreditinstitute	227
---	------------

1.	Einführung	228
2.	Daten zur langfristigen Kreditfinanzierung	228
3.	Varianten der langfristigen Kreditfinanzierung	231
3.1	Langfristige Kreditfinanzierung im Inland	232
3.1.1	Öffentliche Programmkredite	232
3.1.2	Leasingfinanzierungen	233
3.1.3	Flexibilität durch Derivate	233
3.2	Finanzierung von Auslandsaktivitäten	236
3.2.1	Exportfinanzierung	236
3.2.2	Internationale Investitionsfinanzierung	237
3.3	Projektfinanzierung	238
4.	Langfristige Kredite und Eigenkapitalfinanzierung	239
5.	Auswirkungen des Baseler Akkords	243
6.	Das Rating-System der IKB Deutsche Industriebank AG	245
7.	Ausblick: Der langfristige Kredit behält seinen hohen Stellenwert	247

Leonhard Fischer

Unternehmensanleihen – eine Alternative zur Kreditfinanzierung?	251
--	------------

1.	Überblick	253
2.	Rahmenbedingungen	255
2.1	Veränderung der Finanzmärkte und des Managements von Kreditrisiken	255
2.1.1	Konsolidierung und Wettbewerb als Resultat der Währungsunion	255
2.1.2	Veränderte Kosten- und Ertrags Erwartungen	256
2.1.3	Regulatorisches Umfeld und Basel II	26
2.1.4	Theoretischer und technologischer Fortschritt	258
2.1.5	Neue Bewertungs- und Steuerungsinstrumente im Kreditmanagement	258
2.1.6	Veränderte Bankenaufbauorganisation	259

2.2	Veränderungen der Unternehmensfinanzierung	260
2.2.1	Bedeutung von Anleihen	260
2.2.2	Anleihenfinanzierung des Mittelstandes	261
2.2.3	Auswirkungen der Steuerreform auf die Anleihefinanzierung	262
2.2.4	Kapitalmarktfinanzierung am Beispiel der Telekommunikations- und Versorgungsunternehmen	263
2.2.5	Steigende Nachfrage der Investoren	263
3.	Anleiheausgestaltung	264
3.1	Festsatzanleihen und Floating Rate Notes (FRNs)	264
3.2	Wandelanleihen	264
3.3	Exchangeables	265
3.4	Optionsanleihen	265
3.5	Nullkuponanleihen	266
4.	(Asset) Securitisation als Innovation	267
4.1	Einführung	267
4.1.1	Definition und Markt	267
4.1.2	Securitisation – Grundstruktur und Funktionsweise	268
4.1.3	Abgrenzung der Securitisation zum Factoring	271
4.2	Formen von Securitisation	271
4.2.1	Handels- und Leasingforderungen	271
4.2.2	Whole Business Securitisation (alle Vermögenswerte)	273
4.2.3	Immobilien	275
4.3	Gründe für den Einsatz von Securitisation in Unternehmen	275
4.3.1	Finanzierungskosten	276
4.3.2	Securitisation bei Ausgliederungen bzw. Akquisitionen	276
4.3.3	Diversifizierung der Refinanzierungsquellen	277
4.3.4	Management von Finanzrelationen	277
4.3.5	Reallokation von Kapital durch Securitisation	277
4.3.6	Asset/Liability-Management	278
5.	Ausblick	278
	Literaturhinweise	279

Martin Kohlhaussen

Bewertung von Länderrisiken	281	
1.	Analyse der Kreditwürdigkeit	282
2.	Länderratings als zentraler Bestandteil der Neuen Eigenkapital- vereinbarung (Basel II)	283
3.	Definition des Begriffs Länderrisiko	284
4.	Erfassung des Länderrisikos durch Ratings	286
4.1	Ratings für Emissionen kapitalmarktfähiger Staaten	287
4.2	Umfrageratings	288
4.3	Indikatorenratings	289
5.	Anfänge in den siebziger Jahren	295

6.	Lateinamerika-Krise – das Risiko der Zahlungsunfähigkeit von Staaten .	297
6.1	Aufsichtsrechtliche Regelungen zur Länderrisikobewertung	299
6.2	International einheitliche Eigenkapitalstandards	301
7.	Periode zunehmender Kapitalmarktfähigkeit von Schwellenländern	302
7.1	Folgen der Kapitalmarktfähigkeit für die Länderrisikobewertung	304
7.2	Ratings für Anleihen von Emerging Markets	305
7.3	Berücksichtigung von Renditeaufschlägen	307
8.	Transformationskrise in Osteuropa – Bedeutung des politischen Risikos	308
9.	Asien-Krise – eine Krise der Finanzsysteme	312
9.1	Risikobewertung während der Krise	312
9.2	Reaktion der Ratings	314
9.3	Länderrisikobewertung erweitert um Mikroindikatoren	316
10.	Basel II: Feinsteuerung entsprechend dem jeweiligen Länderrisiko	318
11.	Grenzen der Ratinganwendung	320
	Literaturhinweise	321
	Jürgen Bilstein	
	Außenhandelsfinanzierung	325
1.	Bedeutung des Außenhandels	326
2.	Risiken im Außenhandel	328
2.1	Überblick	328
2.2	Absicherung gegen Risiken	330
2.2.1	Absicherungsinstrumente gegen wirtschaftliche Risiken	330
2.2.2	Absicherung gegen politische Risiken	332
3.	Staatliche Exportkreditversicherung in der Bundesrepublik Deutschland	334
3.1	Organisatorischer Rahmen	334
3.2	Arten und Voraussetzungen der Ausfuhrleistungsgewährleistungen	335
4.	Private Exportkreditversicherungen	338
5.	Finanzierungsformen im Außenhandel	338
5.1	Überblick	338
5.2	Dokumenteninkasso	339
5.3	Akkreditiv	340
5.4	Finanzkredite	342
5.4.1	Kreditgeber	342
5.4.2	Lieferantenkredite	343
5.4.3	Bestellerkredite	344
5.4.4	Strukturierte Exportfinanzierung	347
5.5	Forfaitierung	350
	Literaturhinweise	352

Hans W. Reich

Langfristige Export-, Projekt- und Unternehmensfinanzierungen

im Ausland	353
1. Einleitung	354
2. Langfristige Exportfinanzierung	355
2.1 Lieferantenkredite	355
2.2 Bestellerkredite	355
3. Projektfinanzierungen	358
3.1 Interessen der projektbeteiligten Parteien	359
3.2 Risikoanalyse	361
3.2.1 Technische Risiken	362
3.2.2 Marktrisiken	363
3.2.3 Politische Risiken	364
3.3 Risikomanagement	365
4. Kapitalmarktinstrumente und strukturierte Finanzierungen	365
4.1 Projektfinanzierungs-Anleihen	366
4.2 Strukturierte Finanzierungen	367
4.2.1 Verbriefte Finanzierungen	367
4.2.2 Leasing Modelle	368
5. Unternehmensfinanzierungen	369
6. Staatliche Außenwirtschaftsförderung	370
6.1 Hermes-Deckungen	370
6.2 Aus öffentlichen Mitteln unterstützte Exportkredite	371
6.3 Investitions Garantien	371
7. Ausblick	372

Klaus Feinen

Leasing	373
1. Leasing als eine Investitions-, Finanzierungs- und Vermietungsform	375
1.1 Definition des Leasing	375
1.2 Wirtschaftliche Inhalte und Marktbedeutung des Leasing	375
1.3 Zivilrechtliche Grundlagen des Leasing	376
1.4 Abgrenzungen	377
2. Arten und Erscheinungsformen des Leasing	377
2.1 Institutionelles und Hersteller/Händler-Leasing	377
2.2 Operating- und Finanzierungs-Leasing	378
2.3 Voll- und Teilamortisations-Leasing	378
2.4 Mobilien- und Immobilien-Leasing	379
2.5 Vertriebs-Leasing und Export-Leasing	379
3. Funktionen des Leasing	380
3.1 Finanzierungs- und Investitionsfunktion	380
3.2 Dienstleistungsfunktion	381

3.3	Absatzförderungsfunktion	382
4.	Kalkulation und Konditionen der Leasingverträge	382
5.	Leasingobjekte	383
5.1	Mobilien und Immobilien als Investitionsobjekte der Leasing- gesellschaften	383
5.2	Anforderungen an die Drittverwendbarkeit und Fungibilität der Leasingobjekte zur Bilanzierung bei Leasinggesellschaften	383
6.	Leasing und Steuern	384
6.1	Grundlegende BFH-Urteile	384
6.2	Leasingerlasse	385
6.2.1	Mobilien-Leasingerlass vom 19.04.1971	385
6.2.2	Immobilien-Leasingerlass vom 21.03.1972	386
6.2.3	Teilamortisationserlass vom 22.12.1975	386
6.2.4	Teilamortisationserlass vom 23.12.1991	387
6.3	Leasing und betriebliche Steuern	388
6.3.1	Einzelsteuerliche Auswirkungen beim Mobilien-Leasing	388
6.3.2	Einzelsteuerliche Auswirkungen beim Immobilien-Leasing	389
7.	Betriebswirtschaftliche Motive zum Abschluss von Leasingverträgen ...	390
7.1	Nutzung von Betriebsmitteln außerhalb der Bilanz	390
7.2	Fremdinvestition mit hundertprozentiger Finanzierungswirkung	390
7.3	Optimierung von Rentabilität und Steuerposition	391
7.4	Leasing im Vergleich zu anderen Investitions- und Finanzierungsformen	391
8.	Internationale Bilanzierungsnormen	392
9.	Institutionen des Leasing	397
9.1	Leasinganbieter am deutschen Markt	397
9.2	Bundesverband Deutscher Leasing-Gesellschaften e. V. (BDL), Bonn ...	397
9.3	LEASEUROPE/Leasclubs	398
9.4	Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln	398
10.	Ausblick	398
	Literaturhinweise	400

Wolfgang F. Karsten

Factoring und Forfaitierung – Alternativen der Fremdfinanzierung 401

Vorwort

Factoring

1. Geschichte des Factoring

1.1 Entwicklung des Factoring in Deutschland

1.2 Erwartungen für die Zukunft

2. Begriffsbestimmungen

2.1 Finanzierungsfunktion

2.2 Delkrederefunktion

2.3 Dienstleistungsfunktion

2.4 Kosten und Nutzen des Factoring

3.	Formen des Factoring	411
3.1	Sonderformen	412
3.2	Asset Securitisation	413
3.3	Zentralregulierung	414
3.4	Abgrenzung zum Zessionskredit und zur Warenkreditversicherung	415
3.4.1	Zessionskredit	415
3.4.2	Warenkreditversicherung	415
4.	Factor und Aufsichtsrecht (KWG)	416
5.	Rechtliche Grundlagen des Factoring	416
5.1	Factoring-Vertrag und Besicherung	416
5.2	Echtes Factoring	417
5.3	Unechtes Factoring	417
5.4	Globalzession, verlängerter Eigentumsvorbehalt und Abtretungsverbot	417
5.4.1	Eigentumsvorbehalt/Globalzession	417
5.4.2	Abtretungsverbote	418
5.5	Sonderprobleme des Factoring	419
5.6	Factoring in der Insolvenz des Factoring-Kunden	419
5.7	Factoring im Bilanz- und Steuerrecht	420
6.	Factoring und seine praktische Abwicklung	420
6.1	Eignung des Factoring-Kunden	421
6.2	Risikomanagement	422
7.	Grenzüberschreitende Factoring-Geschäfte	423
7.1	Export-Factoring	423
7.2	Import-Factoring	425
7.3	Direct-Factoring	425
7.4	Back to Back Factoring	425
8.	Factoring im Ausland	425
	Forfaitierung	427
1.	Entwicklung der Forfaitierung	427
2.	Begriffsbestimmungen	427
3.	Abgrenzung Factoring und Forfaitierung	428
4.	Rechtliche Grundlagen	429
4.1	Forfaitierungs-Vertrag	429
4.2	Rechtsfragen der Forfaitierung	429
4.2.1	Rechtscharakter	429
4.2.2	Besicherung der forfaitierten Forderung	430
4.2.3	Rechtliche Risiken des Forfaiteurs	431
4.2.4	Fragen des Internationalen Privatrechts	431
5.	Forfaitierung und seine praktische Abwicklung	432
	Literaturhinweise	433

Dritter Teil: Risikokapital und Kapitalmarkt

Erhard Schipporeit

Externe Eigenfinanzierung bei Kapitalgesellschaften	437
1. Einführung	439
1.1 Finanzierungsbegriff	439
1.2 Abgrenzung der Finanzierungsformen	439
2. Eigenkapital der Kapitalgesellschaft	440
2.1 Definition	440
2.2 Funktionen	441
3. Finanzierungsanlässe und Motive	442
4. Eigenkapitalbeschaffung nicht emissionsfähiger Unternehmen	443
5. Instrumente der Eigenmittelbeschaffung emissionsfähiger Kapitalgesellschaften	444
5.1 Aktien	444
5.1.1 Aktienformen nach Art und Umfang der verbrieften Rechte	444
5.1.2 Aktienformen nach Übertragbarkeit	446
5.2 Zwischenformen der externen Eigen- und Fremdfinanzierung	447
5.2.1 Aktienbezogene Zwischenformen	447
5.2.2 Gewinnbezogene Zwischenformen	448
5.2.3 Genussscheine	449
5.2.4 Beteiligung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften und weitere eigenkapitalähnliche Instrumente	449
6. Eigenkapitalaufnahme über die Börse	450
6.1 Initial Public Offering (IPO)	450
6.1.1 Gründe für einen IPO	450
6.1.2 Zulassungsvoraussetzungen und -verfahren	452
6.1.3 Ablauf eines IPO	453
6.1.4 Alternativen zur Bestimmung des Emissionspreises	454
6.1.5 Greenshoe-Option	456
6.1.6 Kosten eines IPO	456
6.1.7 Wahl des Marktsegmentes	457
6.2 Kapitalerhöhung	458
6.2.1 Formen der Kapitalerhöhung	459
6.2.1.1 Ordentliche Kapitalerhöhung (§§ 182–191 AktG)	459
6.2.1.2 Bedingte Kapitalerhöhung (§§ 192–201 AktG)	460
6.2.1.3 Genehmigte Kapitalerhöhung (§§ 202–206 AktG)	460
6.2.1.4 Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (§§ 207–220 AktG)	461
6.2.2 Kapitalerhöhung gegen Bar- und Sacheinlagen	461
6.2.3 Ausschluss des Bezugsrechtes	461
6.3 Kapitalherabsetzung	463
6.4 Mitarbeiter- und Managementbeteiligung	464
7. Zusammenfassung und Ausblick	465
Literaturhinweise	466

Wolfgang Gerke/Alexander Burrak

Erschließung des Risikokapitalmarktes für junge Wachstumsunternehmen . .	469
1. Einleitung	470
2. Bedeutung der Risikokapitalfinanzierung	471
2.1 Risikokapital als Eigenkapital	471
2.2 Phasen der Unternehmensentwicklung	472
2.3 Marktversagen in der Finanzierung junger Wachstumsunternehmen	473
3. Risikokapitalfinanzierung aus Investorensicht	475
3.1 Vorüberlegungen	475
3.1.1 Einflussfaktoren auf die Höhe der Risikoprämie	475
3.1.2 Ausübung von Investorenmacht	476
3.2 Private Equity-Financing	477
3.2.1 Intermediationsvorteile von Business Angels und Venture Capital-Gesellschaften	478
3.2.2 Sicherung von Kontrollrechten	479
3.2.3 Senkung der Agency-Kosten	480
3.2.3.1 Finanzierungsstruktur	480
3.2.3.2 Syndizierung	481
3.2.3.3 Stufenweise Finanzierung	482
3.2.4 Bedeutung eines EXIT-Marktes	483
3.3 Public Equity-Financing	484
4. Ansatzpunkte zur Erschließung des Risikokapitalmarktes	486
4.1 Ganzheitliche Betrachtung	486
4.2 Eine effiziente Exit-Börse als notwendige Bedingung	487
4.3 Rahmenbedingungen zur Senkung von Informationsasymmetrien	488
5. Fazit	489
Literaturhinweise	490

Carl-L. von Boehm-Bezing

Rentabilisierung der Bankverbindung mit nicht emissionsfähigen Unternehmen	495
1. Einleitung	496
2. Distributions- und Preispolitik	496
2.1 Kundensegmentierung	496
2.2 Preisfindung bei Krediten	497
2.3 Wallet-Sizing	502
3. Produkt- und Programmpolitik	503
3.1 Strukturierte Kreditprodukte und alternative Finanzierungs- instrumente	503
3.2 Stärkung des Cross Selling	505
3.3 Kapitalentlastung des Kreditgeschäfts	506
4. Organisation des Marktauftritts	507

4.1	Betreuungskonzept	507
4.2	Zweigstellennetz	509
4.3	Kreditprozess	509
5.	Fazit	511
	Literaturhinweise	511

Ann-Kristin Achleitner

Venture Capital	513
1. Venture Capital als Finanzierungsinstrument	514
1.1 Definition und Abgrenzung von Venture Capital	514
1.2 Phasen der Venture-Capital-Finanzierung	515
1.3 Mehrwertschaffung durch nicht-finanzielle Unterstützung	517
2. Venture Capital als Geschäft	519
2.1 Struktur der Venture-Capital-Finanzierung	519
2.2 Organisationsform der Venture-Capital-Geber	520
2.3 Kapitalgeber	522
3. Ablauf eines Venture-Capital-Engagements	523
3.1 Business Plan und Kontaktaufnahme	524
3.2 Beurteilung	525
3.3 Vertragsgestaltung	525
3.4 Beteiligungsmanagement	527
3.5 Ausstieg aus der Beteiligung	527
Literaturhinweise	529

Vierter Teil: Finanzierungspolitik der Unternehmung

Horst Albach

„Finanzierungsregeln“ und Kapitalstruktur der Unternehmung	533
1. Einleitung	534
2. Steuerung des finanziellen Gleichgewichts bei Unsicherheit	534
2.1 Steuerung mit traditionellen Finanzierungsregeln	534
2.1.1 Goldene Finanzierungsregel	534
2.1.2 Goldene Bankregel	535
2.1.3 Maximalbelastungs-Regel	536
2.1.4 Dynamische Finanzierungsregel	537
2.1.5 Acid-Test und Foulke-Regel	538
2.1.6 Hybride Finanzierungsregeln	538
2.2 Traditionelle Liquiditätsregeln	539
2.3 Neuere Finanzierungsregeln	540
2.3.1 Zinsen-Regel	540
2.3.2 Leasing-Regel	540

2.3.3	Coverage-Regel	540
2.3.4	Abschreibungs-Regel	541
3.	Empirischer Befund	541
4.	Optimale Steuerung des finanziellen Gleichgewichts	541
4.1	Optimale Finanzierung ohne optimale Kapitalstruktur	541
4.2	Optimale Kapitalstruktur bei Informationskosten der Fremdkapitalgeber	542
4.3	Optimale Kapitalstruktur und Sicherheits-Regeln	543
4.3.1	Optimale Kapitalstruktur bei Sicherheit	543
4.3.2	Optimale Kapitalstruktur bei Unsicherheit und Versicherung	546
4.3.3	Optimales Unternehmenswachstum bei vorgegebener Kapitalstruktur	547
5.	Optimale Kapitalstruktur mit Kreditrationierung	551
6.	Verschärfung der Finanzierungsregeln durch Basel II	553
7.	Abschließende Bemerkungen	554
	Literaturhinweise	554

Clemens Börsig

Internationale Rechnungslegung – Harmonisierung oder Wettbewerb? 557

1.	Einleitung	558
2.	Bedeutung der Rechnungslegung für den Kapitalmarkt	559
2.1	Ziele der Rechnungslegung	559
2.2	Allokations- und Informationseffizienz als ökonomisches Ideal	560
2.3	Notwendigkeit einer weltweit einheitlichen Rechnungslegung	561
3.	Wandel vom Gläubigerschutz zur Kapitalmarktorientierung	563
3.1	Bilanzielle versus ökonomische Betrachtung	563
3.2	Reaktionen des deutschen Gesetzgebers	565
3.3	Reaktionen der Standardsetter	568
4.	Perspektiven der Rechnungslegung und Prüfung	571
4.1	Financial Accounting und Business Reporting	571
4.2	Financial Audit und Business Audit	575
4.3	Enforcement	577
5.	Fazit	578
	Literaturhinweise	579

Herbert Hax/Thomas Hartmann-Wendels/Peter von Hinten

Grundlagen der Finanzierungstheorie 583

1.	Problemstellungen der Finanzierungstheorie	584
2.	Markwert von Finanzierungstiteln und Kapitalkosten	587
3.	Gleichgewichtsmodelle für den Kapitalmarkt	590
3.1	Capital Asset Pricing Model	590
3.2	Arbitragefreiheit als Marktgleichgewichtsbedingung	593

3.3	Wertadditivität und Irrelevanz der Finanzierung	596
4.	Finanzierung und Informationsasymmetrie	598
4.1	Vertragsgestaltung bei Informationsasymmetrie	598
4.2	Finanzierung als Principal-Agent-Beziehung	599
4.3	Unvollständige Verträge	603
4.4	Zur Bedeutung der neo-institutionalistischen Finanzierungstheorie	605
	Literaturhinweise	606

Christopher Casey/Otto Loistl

	Erfolgs- und Finanzanalyse	609
1.	Aufgabenstellung	610
2.	Datenbasis	611
2.1	Jahresabschluss	611
2.2	Methodenspezifische Differenzierungen	613
2.3	Identifikation der nachhaltigen Ertragskraft	613
3.	Strukturelle Finanzanalyse	615
3.1	Kapitalstrukturanalyse	615
3.1.1	Fragestellungen	615
3.1.2	Fiskalische Normierungsversuche	616
3.1.3	Komplexe Kausalitäten	617
3.2	Verknüpfung von Bilanzbeständen und finanzwirtschaftlichen Strömen	618
3.2.1	Verschiedene Zahlungsstromdefinitionen und Kapitalbewegungen	620
3.2.2	Free Cash Flow, Discounted Cash Flow und Marktwert des Eigenkapitals	622
4.	Unternehmenswerte aufgrund von Ertragsgrößen	625
4.1	Gewinn-/Dividendenwachstumsmodelle	625
4.2	Diskussion der Thesaurierungsannahme	626
4.3	Ertragsanalyse mit Kennzahlen	627
4.3.1	Überblick	627
4.3.2	Dividendenrendite	627
4.3.3	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	628
4.3.4	Marktwert-Buchwert-Verhältnis	629
4.3.5	Kurs-Cash-Flow-Verhältnis (KCV)	630
5.	Reaktionen auf Liquiditätsengpässe	631
5.1	Wirkungszusammenhänge	631
5.2	Finanzpolitische Maxime	632
5.3	Branchenspezifische Reaktionsmuster	632
5.4	Die Kosten des Liquiditätsengpasses: Ergebnis einer empirischen Studie	636
6.	Übergewinn- und Value-Driver-Modelle	638
6.1	Economic Value Added-(EVA-)Ansatz	638
6.2	Value Driver Analyse nach Rappaport	640
7.	Schluss	648
	Literaturhinweise	648

Rolf Nonnenmacher/Rainer Ozimek

Analyse internationaler Konzernabschlüsse	649
1. Gegenstand und Adressaten der Abschlussanalyse	650
1.1 Besonderheiten der Analyse internationaler Konzernabschlüsse	650
1.1.1 International anerkannte Rechnungslegungsgrundsätze	650
1.1.2 Konzernabschlüsse	651
1.2 Adressaten der Abschlussanalyse	652
2. Vorbereitung der Abschlüsse	653
2.1 Herstellung der Vergleichbarkeit als Voraussetzung der Abschlussanalyse	653
2.2 Bereinigung einmaliger und besonderer Einflüsse	654
2.2.1 Bereinigungen im Rahmen der Abschlusserstellung	654
2.2.2 Bereinigungen im Rahmen der Abschlussanalyse	656
3. Analysebereiche	657
3.1 Liquiditätsanalyse	657
3.2 Analyse der Vermögens- und Kapitalstruktur	658
3.3 Erfolgsanalyse	660
3.4 Analyse des Gewinns je Aktie	663
3.4.1 Bedeutung des Gewinns je Aktie	663
3.4.2 Berechnung des (einfachen) Gewinns je Aktie	663
3.4.3 Berechnung des verwässerten Gewinns je Aktie	664
4. Referenzgrößen bei der Abschlussanalyse	666
4.1 Notwendigkeit der vergleichenden Analyse	666
4.2 Zeitvergleich	666
4.3 Normvergleich	667
4.4 Betriebs- bzw. Branchenvergleich	668
5. Grenzen der Abschlussanalyse	668
5.1 Vergangenheitsbezug bei der Rechnungslegung	668
5.2 Anschaffungskostenprinzip	669
5.3 Nicht bilanzierungsfähige Vermögensgegenstände	670
Literaturhinweise	671

Klaus Pohle

Management von Währungsrisiken	673
1. Entstehung von Währungsrisiken	674
2. Verschiedene Arten von Währungsrisiken	675
3. Bestimmung der Höhe des Währungsexposures	675
4. Sicherungsinstrumente	676
4.1 Zahlungsvernetzung	677
4.2 Währungsnetting	678
4.3 Leading und Lagging	678
4.4 Fremdwährungswechselfiskal	678

4.5	Fremdwährungskredite/-guthaben	678
4.6	Devisentermingeschäfte	679
4.7	Devisen-Futures	679
4.8	Devisenoptionen	679
5.	Kurssicherungs politik eines Unternehmens	680
6.	Kontrolle von Währungs sicherungsgeschäften	682

Roland Berger/Karl.-J. Kraus

Restrukturierung	685
1. Management Summary	686
2. Ursachen von Unternehmenskrisen, Krisenarten und Krisenverlauf	687
3. Entwicklung des Restrukturierungskonzepts	690
3.1 Bestandsaufnahme	691
3.2 Grobkonzept der Restrukturierung	692
3.2.1 Operative Restrukturierung	693
3.2.2 Strategische Restrukturierung	696
3.2.3 Finanzielle Restrukturierung	698
3.2.4 Integrierte Businessplanung/Sanierungsfähigkeit und Sanierungswürdigkeit	699
4. Umsetzung des Restrukturierungskonzepts und Turnaround-Management	700
4.1 Projektorganisation	700
4.2 Maßnahmenplanung	702
4.3 Einrichtung eines Monitoring- und Reportingprozesses	703
5. Erfolgsfaktoren der Restrukturierung	704
Literaturhinweis	706

Harald Wiedmann/Christian Aders/Marc Wagner

Bewertung von Unternehmen und Unternehmensanteilen	707
1. Einleitung	708
2. Grundlagen	709
2.1 Anlass und Zweck einer Bewertung	709
2.2 Unternehmens- und Anteilsbewertung	710
2.3 Bewertungsverfahren im Überblick	711
3. Bewertung anhand von zukünftigen Überschüssen	714
3.1 Grundsätzliches	714
3.2 Equity-Methoden	716
3.2.1 Ertragswertmethode	716
3.2.2 Cash-Flow-to-Equity-Ansatz der Discounted Cash-Flow-Methode	717
3.2.3 Equity-Residualgewinn-Ansatz	720
3.3 Entity-Methoden	721

3.3.1	WACC-Ansatz der Discounted Cash-Flow-Methode	721
3.3.2	APV-Ansatz der Discounted Cash-Flow-Methode	723
3.3.3	Entity-Residualgewinn-Ansatz	724
4.	Bewertung anhand von Marktdaten	725
4.1	Grundsätzliches	725
4.2	Multiplikatoren	726
5.	Realoptionsverfahren	728
6.	Ausgewählte Probleme der Unternehmens- und Anteilsbewertung	730
6.1	Pensionsrückstellungen	730
6.2	Nachhaltiges Wachstum und Fortführungswert	732
6.3	Kapitalstruktur	734
6.4	Persönliche Steuern	736
6.5	Bewertung von Konzernen	738
6.6	Internationale Rechnungslegung	739
7.	Besonderheiten bei der Bewertung von Unternehmensanteilen	740
	Literaturhinweise	741
	Otto Schlecht	
	Subventionen	745
1.	Begriff und Wesen der Subventionen	746
2.	Subventionsformen	748
2.1	Direkte Subventionsformen	748
2.2	Gewährleistungen	748
2.3	Indirekte Subventionen	749
2.4	Direkte versus indirekte Subventionen	750
3.	Betriebliche Bemessungsgrundlage	750
4.	Subventionsgeber und Antragsweg	751
5.	Subventionsziele	752
5.1	Strukturpolitik	752
5.2	Erhaltungs-, Anpassungs- und Produktivitätshilfen	753
6.	Beurteilung von Subventionen	755
7.	Subventionsvolumen und Subventionsabbau	756
	Literaturhinweise	758
	Stichwortverzeichnis	761