



wi
wirtschaft

Roger Zantow

Finanzwirtschaft der Unternehmung

Die Grundlagen des modernen
Finanzmanagements

2., aktualisierte Auflage

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	21
Zum Aufbau dieses Lehrbuches	21
Zusatzmaterialien zum Buch	22
Danksagungen	22
Kapitel 1 Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft	23
Lernziele dieses Kapitels	24
1.1 Grundkategorien	24
1.1.1 Einnahmen/Ausgaben und Einzahlungen/Auszahlungen	24
1.1.2 Kapital und seine Veränderung	25
1.1.2.1 Klassischer betriebswirtschaftlicher Kapitalbegriff	25
1.1.2.2 Monetärer betriebswirtschaftlicher Kapitalbegriff	26
1.1.2.3 Kapitalbindung, -freisetzung, -zuführung und -entzug	27
1.1.3 Kapitalbedarf	28
1.1.3.1 Kapitalbedarf als Bruttogröße	28
Beispiel Ermittlung des Nettokapitalbedarfs	29
1.1.3.2 Außenfinanzierungsbedarf	30
1.1.3.3 Betragliche und zeitliche Dimension des Kapitalbedarfs	30
1.1.3.4 Umschlagdauer und Kapitalbedarf	30
Beispiel Kapitalbedarf für Lohnkosten	30
Beispiel Ermittlung des Kapitalbedarfs	32
Beispiel Kapitalumschlaghäufigkeit und Kapitalbedarf im Warenlager	35
1.1.4 Finanzierung, Finanzwirtschaft und Finanzmanagement	36
1.2 Finanzwirtschaftliche Ziele	37
1.2.1 Liquidität	37
1.2.2 Bedeutung der sonstigen Ziele des Gesamtunternehmens	41
1.2.2.1 Gewinnziele	41
1.2.2.2 Weitere wichtige Ziele	43
1.3 Finanzierungsformen und Finanzmärkte	43
1.3.1 Finanzierungsformen	43
1.3.1.1 Außenfinanzierung	44
1.3.1.2 Innenfinanzierung	47
1.3.2 Finanzmärkte	47
1.4 Aufbau des Buches	51
Zusammenfassung dieses Kapitels	51

Kapitel 2 Eigenfinanzierung	57
Lernziele dieses Kapitels	58
2.1 Definition und Formen	59
2.2 Eigenfinanzierung der Nicht-Aktiengesellschaften	60
2.2.1 Mangelnde Kapitalmarktfähigkeit der Beteiligungen	60
2.2.2 Einzelunternehmung	60
2.2.3 Personengesellschaften	60
2.2.3.1 Gesellschaft bürgerlichen Rechts	61
2.2.3.2 Offene Handelsgesellschaft	61
2.2.3.3 Kommanditgesellschaft	62
2.2.3.4 Stille Gesellschaft	62
2.2.4 Kapitalgesellschaften	65
2.2.4.1 Gesellschaft mit beschränkter Haftung	66
2.2.4.2 Genossenschaft	67
2.3 Eigenfinanzierung der Aktiengesellschaft	68
2.3.1 AG und Aktie	68
2.3.2 Aktienarten	70
2.3.2.1 Inhaber-, Namens- und vinkulierte Namensaktien	70
2.3.2.2 Nennwert- und Stückaktien	71
2.3.2.3 Stamm- und Vorzugsaktien	72
2.3.3 Erwerb eigener Aktien	75
2.3.4 Wichtige Kennzahlen zur Bewertung von Aktien	77
2.3.4.1 Übersicht am Beispiel	77
Beispiel Fundamentale Aktienkennzahlen	77
2.3.4.2 Das Kurs-Gewinn-Verhältnis	80
Beispiel Unterschied von KGV und PEG-Ratio	82
2.3.5 Aktienhandel und Börse	83
2.3.5.1 Börslicher und außerbörslicher Aktienhandel	83
2.3.5.2 Börsenteilnehmer und Kursbildungsmethoden	85
2.3.5.3 Börsenarten	86
2.3.5.4 Börsensegmente	87
2.3.5.5 Aktienindizes	89
2.3.5.6 Feststellung der Aktienkurse	91
2.3.6 Aktienemission	96
2.3.6.1 Begriff, Formen und Motive der Aktienemission	96
2.3.6.2 Technische Durchführung der Aktienemission	97
2.3.6.3 Platzierungsmethoden bei öffentlicher Erstemission und Emissionskursfindung	99
2.3.6.4 Bezugsrecht	104
Beispiel Ermittlung des Bezugsrechtswerts	105
Beispiel Bezugsrechtsausschluss bei Ausnutzung der gesetzlichen Grenzen	108
2.3.7 Formen der aktienrechtlichen Kapitalerhöhung	109
Beispiel Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln im Verhält- nis 1:1 bei Aktien mit einem Nennwert von 1 Euro	111

2.3.8	Finanzielle Sanierung der Aktiengesellschaft	112
	Beispiel Finanzielle Sanierung	113
2.3.9	Fallbeispiel einer Aktienemission.	114
	Beispiel Erstemission von Aktien mit Kapitalerhöhung und gleichzeitiger Reduzierung des Eigenkapitals der Alteigentümer	114
2.4	Organisationsformen von Beteiligungsfinanzierungen	116
2.4.1	Kategorien von Investoren in Beteiligungen.	116
2.4.1.1	Direkte Beteiligungsinvestitionen contra Einschaltung von Finanzintermediären	116
2.4.1.2	Taktische contra strategische Investoren	119
2.4.1.3	Traditionelle und alternative Investments.	120
2.4.1.4	Beteiligungen in verschiedenen Entwicklungsphasen der Unternehmen	120
2.4.2	Private-Equity-Finanzierungen	121
2.4.2.1	Venture-Capital-Finanzierung (Early Stage Financing).	121
2.4.2.2	Late-Stage-Finanzierung	123
2.4.2.3	Exitkanäle der Private-Equity-Investoren.	125
2.4.3	Business Angels	126
	Zusammenfassung dieses Kapitels	127

Kapitel 3 Kreditfinanzierung 137

Lernziele dieses Kapitels 138

3.1	Kreditentscheidung der Banken	139
3.1.1	Kreditbeziehung als Principal-Agent-Beziehung	139
3.1.2	Basel II	140
3.1.3	Einflussfaktoren auf die Kreditentscheidung	143
3.1.3.1	Quantitative Faktoren der Kreditentscheidung	144
3.1.3.2	Qualitative Faktoren der Kreditentscheidung	145
	Beispiel Ermittlung einer Bonitätsnote vor Berücksichtigung von Sicherheiten	149
3.1.3.3	Miteinbeziehung der Sicherheiten und der Profitabilität in die Kreditentscheidung	150
	Beispiel Zinsfestlegung in Abhängigkeit von Bonität und Besicherung	151
3.1.3.4	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite	153
3.1.4	Grundlagen der Kreditbesicherung	153
3.1.4.1	Bedeutung der Sicherheiten bei Insolvenz des Schuldners.	153
3.1.4.2	Wichtige Kategorien von Sicherheiten.	153
3.1.5	Personalsicherheiten	157
3.1.5.1	Bürgschaft	157
3.1.5.2	Kreditauftrag	159
3.1.5.3	Garantie	159
3.1.5.4	Den Personalsicherheiten verwandte Vereinbarungen	161

3.1.6	Mobiliarsicherheiten	163
3.1.6.1	Eigentumsvorbehalt	163
3.1.6.2	Sicherungsabtretung (Sicherungszeession)	164
3.1.6.3	Verpfändung.	166
3.1.6.4	Sicherungsübereignung	167
3.1.7	Immobiliarsicherheiten, insbesondere Grundschulden	167
3.1.7.1	Grundbuch	168
3.1.7.2	Rechte in Abteilung II	168
3.1.7.3	Umfang des dinglichen Anspruchs aus den Grundpfandrechten	169
3.1.7.4	Typen von Grundpfandrechten.	170
3.1.7.5	Grundschuldarten	171
3.1.7.6	Rang	173
Beispiel	Rangverhältnisse bei zwei unterschiedlich belasteten Flurstücken	174
3.1.7.7	Kapitalbetrag der Grundschuld und Grundschuld- zinsen	175
3.1.7.8	Zusätzliche persönliche Haftung	176
3.1.7.9	Zwangsvollstreckungsklausel	176
3.1.7.10	Gesetzlicher Lösungsanspruch und Lösungs- vormerkung	176
3.1.7.11	Sicherungsvertrag	177
3.1.7.12	Zins- und Tilgungszahlungen auf den Kredit oder auf die Grundschuld	177
3.1.7.13	Rückgewähranspruch	178
3.1.7.14	Verwertung der Grundschuld	180
Beispiel	Die Versteigerung eines Objekts	181
3.1.7.15	Bewertung des belasteten Objekts.	182
3.2	Kreditarten	184
3.2.1	Übersicht.	184
3.2.2	Kontokorrentkredit	185
3.2.3	Diskontkredit	186
3.2.4	Lombardkredit	187
3.2.5	Kurzfristige Kredite mit separater Zinsvereinbarung	187
3.2.6	Lieferantenkredit	187
Beispiel	Die Berechnung der Opportunitätskosten bei Verzicht auf Skontoabzug.	188
3.2.7	Anzahlung.	189
3.2.8	Tilgungsformen von Darlehen	189
3.2.8.1	Gegenüberstellung anhand von Zins- und Tilgungsplänen	189
3.2.8.2	Annuitätendarlehen.	192
3.2.8.3	Tilgungsdarlehen	192
3.2.8.4	Endfälliges Darlehen	193

3.2.9	Zinsformen von Darlehen	193
3.2.9.1	Festzinsdarlehen	193
	Beispiel Näherungsweise Effektivzins bei einem endfälligen Darlehen	194
	Beispiel Disagio	198
	Beispiel Aktiv-Aktiv-Vergleich	201
3.2.9.2	Längerfristige Kredite mit variablem Zins	201
	Beispiel Roll-over-Kredit	202
3.2.10	Refinanzierungsformen von Darlehen	202
3.2.10.1	Darlehen aus eigener Liquidität der Banken	202
3.2.10.2	Durchgeleitete Darlehen	202
3.2.11	Darlehen unterschiedlicher Größenordnung	203
3.2.11.1	Mittelstands- contra Konsortialdarlehen	203
3.2.11.2	Schuldscheindarlehen	204
3.2.12	Formen der Kreditleihe	205
3.2.12.1	Avalkredite	205
3.2.12.2	Sonstige Formen der Kreditleihe	208
3.3	Kredite mit teilweise Eigenkapitalcharakter	209
	Zusammenfassung dieses Kapitels	210

Kapitel 4 Fremdfinanzierung mit Effekten 219

Lernziele dieses Kapitels 220

4.1	Grundlagen	221
4.1.1	Securitisation	221
4.1.2	Systematische Einordnung der Forderungspapiere	221
4.1.2.1	Urkunden, Wertpapiere und Effekten	221
4.1.2.2	Wertpapiere nach Art der Übertragung	223
4.1.2.3	Wertrechte	225
4.1.3	Emission und Handel sowie Anleger von Forderungspapieren	225
4.1.3.1	Emission	225
4.1.3.2	Platzierung	226
4.1.3.3	Handel	227
4.1.3.4	Investoren	227
4.1.4	Verzinsung und Rückzahlung der Forderungspapiere	227
4.1.4.1	Verzinsung	227
4.1.4.2	Rückzahlung von Anleihen	232
4.1.5	Externes Rating von Emittenten und Anleihen	233
4.2	Formen reiner Forderungspapiere	236
4.2.1	Übersicht reiner Forderungspapiere	236
4.2.2	Industrieanleihe	236
4.2.3	Floater	236
4.2.4	Währungsanleihen mit speziellen Währungsvereinbarungen	237
	Beispiel Doppelwährungsanleihe	238
4.2.5	Zerobond	239
4.2.6	Commercial Paper und Medium Term Note	240

4.3	Anleihen mit teilweise Eigenkapitalcharakter	242
4.3.1	Übersicht und Charakter der Mischformen	242
4.3.2	Wandelanleihe	243
4.3.2.1	Definition der Wandelschuldverschreibung und ihr grundsätzlicher Finanzierungseffekt	243
4.3.2.2	Ausstattung	243
	Beispiel Wandelkonditionen	245
4.3.2.3	Verwandtschaft mit Aktien oder Obligationen	246
4.3.2.4	Sonderformen: Umtauschanleihe und Zwangswandelanleihe	246
4.3.3	Optionsanleihe	246
4.3.3.1	Definition und grundsätzlicher Finanzierungseffekt	246
4.3.3.2	Ausstattung	247
	Beispiel Konditionen der Optionsanleihe	248
4.3.3.3	Die Verwandtschaft der Optionsanleihe zu Aktie und Obligation	249
4.3.3.4	Die Trennung von Anleihe und Optionsscheinen	249
4.3.3.5	Finanzierungseffekte bei Wandel- und Optionsanleihe im Vergleich	250
4.3.4	Nachrangige Obligation	250
4.3.4.1	Junk Bonds und ihre unterschiedlichen Entstehungsgründe	250
4.3.4.2	Geborene Junk Bonds mit Nachrang	251
4.3.4.3	Nachrangige Anleihen über Junk-Bond-Qualität	251
4.3.5	Genussschein und Hybridanleihe	252
4.3.5.1	Hauptmerkmale der Genussrechte	252
4.3.5.2	Hybrider Charakter (mezzaniner Kapitalcharakter) der Genussscheine	253
4.3.5.3	Handelsrechtliche Regelungen zur Frage des Eigen- oder Fremdkapitalcharakters von Genussscheinen	254
4.3.5.4	Steuerliche Behandlung der Genussscheine	255
4.3.5.5	Genussschein als steuerliches Fremdkapital und gleichzeitig Eigenkapital nach HGB	256
4.3.5.6	Abgrenzung des Genussrechts zur stillen Gesellschaft	256
4.3.5.7	Flat-Notiz des Genussscheins	257
4.3.5.8	Hybridanleihe	258
	Zusammenfassung dieses Kapitels	258
	 Kapitel 5 Innenfinanzierung	 265
	Lernziele dieses Kapitels	266
5.1	Cashflow (Umsatzüberschuss)	267
5.1.1	Erklärung des Cashflows aus dem Stückaufwand	267
5.1.2	Erklärung des Cashflows aus der Gewinn- und Verlustrechnung	268
5.1.3	Gesamte Cash-Veränderung	270
5.2	Bereiche der Innenfinanzierung	271

5.3	Selbstfinanzierung	272
5.3.1	Offene Selbstfinanzierung	272
5.3.1.1	Offener Gewinneinbehalt der Kapitalgesellschaften	273
5.3.1.2	Offener Gewinneinbehalt der Personengesellschaften	274
5.3.2	Stille Selbstfinanzierung	275
5.3.2.1	Unterbewertung von Vermögen	275
5.3.2.2	Überbewertung von Fremdkapital	275
5.3.2.3	Der Finanzierungseffekt aus der Bildung stiller Reserven	276
5.3.3	Kürzung der offenen Selbstfinanzierung durch gewinnabhängige Steuern	276
5.3.3.1	Gewinnsteuern	276
5.3.3.2	Mögliche Selbstfinanzierung nach Gewinnsteuern	278
5.3.3.3	Geplante Veränderungen durch eine Steuerreform in 2007	278
5.3.4	Ausschüttung oder Einbehaltung des Gewinns?	280
5.3.4.1	Gewinnthese: Die These von der Irrelevanz der Dividendenhöhe	280
5.3.4.2	Relevanz der Dividendenhöhe auf unvollkommenen Märkten	280
5.3.4.3	Dividendenthese: Die entscheidende Bedeutung der Dividendenhöhe	281
5.4	Finanzierung aus den Gegenwerten unbarer Aufwendungen	282
5.4.1	Der Charakter der Innenfinanzierung aus den Gegenwerten unbarer Aufwendungen	282
5.4.2	Finanzierung durch Abschreibungsgegenwerte	283
5.4.2.1	Finanzierungseffekt zurückgeflossener Abschreibungsgegenwerte	283
5.4.2.2	Kapazitätserweiterungseffekt	283
	Beispiel Kapazitätserweiterungseffekt nach Lohmann/Ruchti	285
5.4.3	Finanzierung durch Gegenwerte der Nettozuweisungen zu langfristigen Rückstellungen	288
5.5	Finanzierung durch Kapitalfreisetzung außerhalb des Umsatzprozesses.	290
5.5.1.1	Reduzierung des betriebsnotwendigen Vermögens durch Rationalisierung	290
5.5.1.2	Sonstiger Verkauf von Vermögen	291
	Zusammenfassung dieses Kapitels	292

Kapitel 6 Sonderformen der Finanzierung 299

Lernziele dieses Kapitels 300

6.1	Factoring	301
6.1.1	Definition des Factoring	301
6.1.2	Für wen eignet sich Factoring?	301
6.1.3	Funktionen des Factors	302
6.1.4	Kosten des Factoring	303
6.1.5	Factoring und Zessionskredit der Banken	303
6.1.6	Grenzen und Hindernisse für das Factoring.	304
	Beispiel Auswirkung des Factoring auf die Bilanz	304

6.2	Forfaitierung	306
6.2.1	Definition und Ablauf	306
6.2.2	Dokumentation der Forderungen.	307
6.2.3	Besicherung der Forderungen	309
6.2.4	Forfaitierung contra Factoring.	310
6.3	Finanzierung über Asset Backed Securities	311
6.3.1	Asset Backed Securities	311
6.3.2	Grundsätzliche Konstruktion der True-Sale-Variante der Asset Backed Securities	311
6.3.3	Verbesserung der Bonität des Forderungsbestands.	312
6.3.4	Collateralized Debt Obligation.	313
6.3.5	Arten geeigneter Forderungen	313
6.3.6	Varianten.	314
6.3.7	Rating von Asset Backed Securities.	314
6.4	Finanzierungs-Leasing.	315
6.4.1	Grundlagen und Formen	315
6.4.1.1	Finanzierungscharakter des Finanzierungs-Leasing	315
6.4.1.2	Formen des Leasing.	315
6.4.1.3	Finanzierungs-Leasing contra Miete.	317
6.4.2	Voll- und Teilamortisationsleasing	319
6.4.3	Regelung der Situation nach Ablauf der Grundmietzeit.	320
6.4.3.1	Rechte des Leasingnehmers auf das Leasingobjekt nach Ablauf der Grundmietzeit beim Vollamortisationsleasing.	320
6.4.3.2	Besondere Rechte und Pflichten der Parteien des Leasingvertrags im Fall des Teilamortisationsleasing	321
	Beispiel Vertrag mit Andienungsrecht des Leasinggebers (Variante 1).	322
	Beispiel Vertrag mit Aufteilung des Mehrerlöses und Differenz- ausgleichspflicht des Leasingnehmers (Variante 2)	323
	Beispiel Kündbarer Vertrag (Variante 3)	324
6.4.4	Steuerliche Zuordnung des Leasinggegenstands	326
6.4.5	Leasingrate und Leasing-Refinanzierung.	328
6.4.6	Finanzierungs-Leasing oder Darlehensfinanzierung.	330
6.4.6.1	Wichtige qualitative Faktoren	330
6.4.6.2	Wichtige quantitative Faktoren.	331
	Zusammenfassung dieses Kapitels	333
	Kapitel 7 Finanzderivate	341
	Lernziele dieses Kapitels	342
7.1	Grundbegriffe und Einteilung	343
7.2	Future und Forward.	345
7.2.1	Begriff und Formen	345
7.2.2	Euro-Bund-Future.	346

7.2.3	Gewinn- und Verlustbetrachtung	347
7.2.3.1	Spekulation mit Futures: Gewinn- und Verlustanalyse . . .	348
7.2.3.2	Hedging mit Futures: Gewinn und Verlustanalyse	349
7.2.4	Kapitaleinsatz durch Marginzahlung	352
	Beispiel Berechnung der Tagesrendite für den Future-Käufer durch die Kursentwicklung	353
7.3	Forward Rate Agreement	353
7.4	Financial Swaps	354
7.4.1	Begriff und Formen	354
7.4.2	Zinsswap	354
7.4.2.1	Inhalt der Zinsswap-Vereinbarung.	355
7.4.2.2	Anlässe und Motive für Zinsswaps	355
	Beispiel Ausnutzung eines komparativen Kostenvorteils durch einen direkten Zinsswap zwischen zwei Parteien.	357
	Beispiel Vorteil eines Marktteilnehmers aus einem Zinsswap bei gegebenen Marktkonditionen	361
7.4.3	Währungs-Swap	362
7.4.3.1	Ablaufschema	362
	Beispiel Ablauf eines Währungsswaps.	362
7.4.3.2	Verwandtschaft mit dem klassischen Devisentermingeschäft	364
7.5	Optionen	365
7.5.1	Begriff und Formen	365
7.5.2	Gewinn- und Verlustbetrachtung	367
7.5.2.1	Spekulation mit Optionen: Gewinn und Verlustanalyse . .	367
7.5.2.2	Hedging mit Optionen: Gewinn- und Verlustanalyse	369
7.5.3	Optionspreise	371
7.5.3.1	Preisnotiz.	371
7.5.3.2	Innerer Wert.	372
7.5.3.3	Zeitwert	373
7.5.3.4	Hebel und Omega	375
	Beispiel Kennzahlen eines Aktien-Calls.	376
7.5.4	Optionspreisentwicklung abhängig von der Kursentwicklung des Basiswerts	377
7.5.5	Margin bei Verkauf ungedeckter Optionen.	379
7.6	Cap und Floor	380
7.6.1	Cap	380
7.6.2	Floor	380
7.6.3	Collar	381
7.7	Kreditderivate	382
7.7.1	Inhalt, Bedeutung und Einsatzmotive.	382
7.7.2	Credit Event contra Credit Spread	382
7.7.3	Risikoaktivum contra Referenzinstrument	383
7.7.4	Default-Risk-Derivate.	384
7.7.4.1	Credit Default Swap	384
7.7.4.2	Credit Linked Note	385
	Beispiel Credit Linked Note	386

7.7.5	Spread-Widening-Risk-Derivate.	387
7.7.5.1	Credit Spread Option.	387
Beispiel	Credit Spread Put Option zum Hedging einer Aktivposition.	387
7.7.5.2	Total (Rate of) Return Swap	388
Beispiel	Total Rate of Return Swap.	388
Zusammenfassung dieses Kapitels		389

Kapitel 8 Investitionsrechnung 401

Lernziele dieses Kapitels 402

8.1	Inhalt von Investitionsrechnung und -planung	403
8.1.1	Bedeutung der Investitionen für die betriebliche Finanzwirtschaft.	403
8.1.2	Investitionsrechnung und -entscheidung	403
8.1.3	Ablauf der Investitionsplanung	404
8.1.4	Typen der klassischen Investitionsrechenverfahren.	405
8.2	Statische Verfahren	406
8.2.1	Gemeinsame Grundlagen der statischen Verfahren	406
8.2.1.1	Einteilung der statischen Verfahren und grundsätzlicher Vergleich	406
8.2.1.2	Vereinfachungen in allen statischen Rechnungen	407
8.2.2	Kostenvergleichsrechnung.	408
8.2.2.1	Entscheidungskriterium	408
8.2.2.2	Einbezogene Kosten.	409
Beispiel	Anwendung von Faustregeln betreffend Kapitalkosten und Abschreibungen	409
8.2.2.3	Gesamt- oder Stückkosten	411
8.2.2.4	Kritische Beschäftigung beim Gesamtkostenvergleich.	411
8.2.2.5	Gesamtkostenvergleich	412
8.2.2.6	Stückkostenvergleich.	413
8.2.2.7	Grenzen des bloßen Vergleichs der Kosten	414
8.2.3	Gewinnvergleichsrechnung	414
8.2.3.1	Entscheidungskriterium	414
8.2.3.2	Kritische Beschäftigung beim Gesamtgewinnvergleich.	414
Beispiel	Ermittlung der kritischen Beschäftigung bei einem Gesamtgewinnvergleich.	415
8.2.3.3	Gesamtgewinnvergleich.	416
8.2.3.4	Stückgewinnvergleich	417
8.2.3.5	Grenzen des Gewinnvergleichs.	418
8.2.4	Rentabilitätsvergleichsrechnung	418
8.2.4.1	Entscheidungskriterium	418
Beispiel	Rentabilitätsvergleich	419
8.2.4.2	Grenzen des statischen Rentabilitätsvergleichs	420
8.2.5	Statische Amortisationsrechnung	420
8.2.5.1	Entscheidungskriterium	420
8.2.5.2	Durchschnitts- und Kumulationsmethode	420

	Beispiel Statische Amortisationsrechnung mit unterjähriger Rechnung	422
	8.2.5.3 Grenzen des statischen Amortisationsvergleichs	424
8.2.6	Zusammenfassender Vergleich der statischen Methoden	425
8.3	Dynamische Verfahren	426
8.3.1	Zahlungsströme als Basis	426
8.3.2	Kalkulationszins	427
8.3.2.1	Entgangene Rendite bei alternativer Kapitalverwendung	427
8.3.2.2	Zins der Finanzierung (Herkunft des eingesetzten Kapitals) als Untergrenze	427
8.3.2.3	Zins für risikolose Anlagen beim Rechnen mit Sicherheitsäquivalenten	428
8.3.2.4	Risikozuschlag je nach Investitionsobjekt	428
8.3.2.5	Kalkulationszins als abgeleiteter Zinssatz bei Kapitalbudgetierung	429
8.3.2.6	Finanzmathematische Faktoren	429
8.3.3	Kapitalwertmethode	430
8.3.3.1	Verwandtschaft mit der statischen Methode des Gesamtgewinnvergleichs	430
8.3.3.2	Vorteilsregeln	431
8.3.3.3	Interpretation des Kapitalwerts	431
	Beispiel Ermittlung eines Kapitalwerts	432
8.3.3.4	Kapitalwertkurven und Einfluss des Kalkulationszinsses auf die Rangfolge der Alternativen	433
8.3.3.5	Kapitalwert bei unendlicher Investitionsdauer	434
	Beispiel Kapitalwert bei unendlicher Investitionsdauer	434
8.3.4	Interne-Zinsfuß-Methode	434
8.3.4.1	Verwandtschaft mit der Methode des statischen Rentabilitätsvergleichs	434
8.3.4.2	Vorteilsregeln	434
8.3.4.3	Interpretation des internen Zinsfußes im Gegensatz zum Kapitalwert	435
	Beispiel Interne-Zinsfuß-Methode mit näherungsweise linearer Interpolation und bei exakter Rechnung	438
8.3.4.4	Interner Zinssatz bei unendlicher Investitionsdauer	438
	Beispiel Interner Zinsfuß bei unendlicher Investitionsdauer	439
8.3.4.5	Zulässige Zahlungsreihen bei der Internen- Zinsfuß-Methode	439
8.3.5	Annuitätenmethode	439
8.3.5.1	Verwandtschaft mit der statischen Methode des Gesamtgewinnvergleichs	439
8.3.5.2	Vorteilsregeln	440
8.3.5.3	Interpretation der Annuität im Gegensatz zum Kapitalwert	440
8.3.5.4	Annuität bei unbegrenzter Investitionsdauer und konstanten Nettoüberschüssen	441
	Beispiel Annuität bei unendlicher Investitionsdauer	441

8.3.6	Vergleich bei abweichenden Investitionshöhen und -dauern	441
	Beispiel Dynamische Investitionsrechnung bei abweichenden Investitionshöhen und -dauern	442
8.3.6.1	Unterschiedliche Investitionshöhen (Vergleich der Investitionen A und B)	443
8.3.6.2	Unterschiedliche Investitionsdauern (Vergleich der Investitionen A und C)	445
8.3.7	Dynamische Amortisationsrechnung	446
8.3.7.1	Vorteilsregeln	446
8.3.7.2	Vorgehensweise	446
8.3.7.3	Kombination mit anderen dynamischen Verfahren	448
8.3.8	Universelle Anwendbarkeit der dynamischen Methoden	449
8.3.8.1	Bewertung von Finanzierungsalternativen	449
	Beispiel Anwendung der Kapitalwertmethode zum Finanzierungsvergleich	450
8.3.8.2	Ertragswert eines Unternehmens	452
8.4	Nutzwertanalyse	455
8.4.1	Überwindung der Suboptimierung bei den klassischen Investitionsrechenverfahren	455
8.4.2	Ablauf der Nutzwertanalyse	455
	Zusammenfassung dieses Kapitels	459
	 Kapitel 9 Finanzorganisation, -planung und -controlling	 471
	Lernziele dieses Kapitels	472
9.1	Finanzorganisation	473
9.1.1	Finanzorganisation im einzelnen Unternehmen	473
9.1.1.1	Einordnung des Finanzbereichs in die Unternehmensorganisation	473
9.1.1.2	Außenbeziehungen zu den Banken	474
9.1.2	Finanzorganisation im Konzern	475
9.1.2.1	Zentralisierung oder Dezentralisierung der Finanzführung	475
9.1.2.2	Finanzierungsgesellschaften	476
9.2	Finanzplanung und -controlling	477
9.2.1	Stellung der Finanzplanung in der Gesamtplanung	477
9.2.2	Klassische Planungsinstrumente	478
9.2.2.1	Liquiditätsstatus und Cash Management	479
9.2.2.2	Finanzplan	481
9.2.2.3	Plan-Jahresabschluss und von diesem abgeleitete Rechnungen	488
9.2.3	Finanzierungsregeln und -modelle	495
9.2.3.1	Horizontale Kapital-Vermögensstrukturregeln	495
9.2.3.2	Vertikale Kapitalstrukturmodelle	497
	Beispiel Leverage-Effekt	498
9.2.4	Optimale Diversifizierung der Kapitalanlagen	501

9.2.5 Kennzahlen für Finanzplanung und -controlling	503
9.2.5.1 Kennzahlen zur Bilanz	504
9.2.5.2 Kennzahlen zur Erfolgsrechnung	509
9.2.5.3 Kennzahlen zum Cashflow-Statement	512
9.2.5.4 Grenzen der Finanzkennzahlen	513
Zusammenfassung dieses Kapitels	514
Kapitel 10 Lösungen	525
10.1 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 1	526
10.2 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 2	528
10.3 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 3	532
10.4 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 4	535
10.5 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 5	537
10.6 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 6	539
10.7 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 7	541
10.8 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 8	548
10.9 Lösungen der Aufgaben zu Kapitel 9	556
Literaturverzeichnis	561
Register	565