

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	<b>5</b>
<b>Ausgewählte Literatur</b> .....	<b>7</b>
<b>1 Überblick über die Fremdfinanzierung</b> .....	<b>19</b>
<b>2 Kurzfristige Fremdfinanzierung</b> .....	<b>21</b>
2.1 Lieferantenkredite .....	21
2.2 Anzahlungen von Kunden .....	22
2.3 Bankkredite .....	24
2.3.1 Kontokorrentkredite .....	24
2.3.2 Darlehen und fester Vorschuss .....	33
2.3.3 Wechselkredit .....	33
2.3.4 Kautionskredit .....	35
2.3.5 Geldmarktbuchforderungen und Commercial Papers ..	35
<b>3 Überblick über die langfristige Fremdfinanzierung</b> .....	<b>36</b>
<b>4 Mittel- und langfristige Fremdfinanzierung</b> .....	<b>39</b>
4.1 Darlehen .....	39
4.1.1 Begriffe .....	39
4.1.2 Besondere Formen .....	41
4.2 Aktionärsdarlehen als Sonderfall .....	43
4.3 Einlagekonten des Personals .....	47
4.4 Notes .....	48
4.5 Hypothekendarlehen .....	49
4.6 Darlehen der unternehmenseigenen Vorsorgeeinrichtung ....	50
4.7 Mittel- und langfristige Exportfinanzierung .....	52
<b>5 Obligationsanleihen</b> .....	<b>54</b>
5.1 Rechtliche Grundbegriffe .....	54
5.2 Wirtschaftliche Grundbegriffe .....	55
5.3 Emission und Platzierung von Obligationsanleihen .....	56
5.4 Verzinsung von Obligationsanleihen .....	62
5.5 Laufzeit und Rückzahlung .....	67

5.6	Besicherung von Obligationsanleihen .....	71
5.7	Preisbildung und Bewertung von Obligationsanleihen.....	75
5.8	Sonderformen der Obligationsanleihen .....	81
5.8.1	Anleihen mit Währungsklauseln .....	81
5.8.2	Gewinnberechtigte Obligationen.....	82
5.8.3	Income Bonds .....	82
5.8.4	Indexanleihen.....	82
5.8.5	Funding und PIK-Anleihen .....	84
5.8.6	Nachrangige Anleihen .....	85
5.8.7	Asset Backed Securities .....	85
5.9	Kosten der Anleihe.....	86
<b>6</b>	<b>Wandelanleihe.....</b>	<b>88</b>
6.1	Begriff und Bedeutung für Unternehmen und Investoren ....	88
6.2	Arten von Wandelanleihen.....	91
6.2.1	Subordinated Convertible Bond.....	91
6.2.2	Zero Coupon Convertible Bond .....	92
6.2.3	Mandatory Convertible Securities.....	92
6.2.4	Pre IPO Convertibles .....	93
6.2.5	Resettable Convertibles .....	94
6.3	Besondere Bedingungen und Kennzahlen von Wandelanleihen	95
6.3.1	Wandelpreis und Wandelverhältnis .....	96
6.3.2	Wandelfrist und Rückzahlungsklauseln.....	98
6.3.3	Verwässerungsschutz .....	99
6.3.4	Bereitstellung Konversionsaktien .....	102
<b>7</b>	<b>Crowdfunding.....</b>	<b>103</b>
<b>8</b>	<b>Nachhaltige Finanzierung .....</b>	<b>107</b>
<b>9</b>	<b>Leasing .....</b>	<b>109</b>
9.1	Begriff und Formen des Leasings .....	109
9.2	Sonderformen des Leasings .....	111
9.3	Abwicklung eines Finanzierungsleasings .....	113
9.4	Vor- und Nachteile des Finanzierungsleasings.....	114
9.5	Behandlung des Leasings im Jahresabschluss .....	117
9.6	Bewertung des Leasings .....	119
<b>10</b>	<b>Mezzanine-Finanzierung.....</b>	<b>121</b>
10.1	Begriff.....	121
10.2	Kapitalmarktorientierte Mezzanine-Finanzierung.....	122
10.3	Private Mezzanine-Finanzierung .....	123
10.4	Vor- und Nachteile der Mezzanine-Finanzierung .....	124

<b>11</b>	<b>Venture-Capital-Finanzierungen</b> .....	<b>127</b>
11.1	Begriff und rechtliche Gestaltung .....	127
11.2	Prozesse der Venture-Capital-Finanzierungen .....	128
11.3	Finanzierungsphasen .....	130
11.4	Desinvestitionen von Venture-Capital-Finanzierungen .....	131
<b>12</b>	<b>Unternehmensnachfolge</b> .....	<b>134</b>
12.1	Nachfolgeregelung als Führungsaufgabe .....	134
12.2	Optionen der Nachfolgetransaktion .....	138
12.2.1	Familieninterne Unternehmensnachfolge .....	138
12.2.2	Familieninterne Geschäftsführungsnachfolge .....	140
12.2.3	Fremdmanagement mit Familienkontrolle .....	140
12.2.4	Verkauf an Dritte .....	140
12.2.5	Unternehmensstiftung .....	142
12.2.6	Fusion .....	142
12.3	Fallbeispiel: Nachfolgeregelung der EMS-Chemie .....	142
12.3.1	Phase 1: Nachfolgeregelung MBO .....	143
12.3.2	Phase 2: Familieninterne Unternehmensnachfolge .....	145
<b>13</b>	<b>Management-Buy-out</b> .....	<b>149</b>
13.1	Begriff und Erscheinungsformen .....	150
13.1.1	Share Deal .....	150
13.1.2	Asset Deal .....	153
13.2	Akquisitionsstrukturen eines MBO .....	153
13.3	Abwicklung eines MBO .....	154
13.4	MBO-Fallstudie .....	157
<b>14</b>	<b>Umstrukturierungen</b> .....	<b>163</b>
14.1	Formen und Bedeutung .....	163
14.2	Umwandlung .....	164
14.2.1	Begriff und Erscheinungsformen .....	164
14.2.2	Verfahrensablauf .....	165
14.2.3	Steuerrechtliche Aspekte .....	166
14.3	Vermögensübertragung .....	168
14.4	Spaltung .....	169
14.4.1	Arten der Spaltung .....	169
14.4.2	Verfahrensablauf .....	170
14.4.3	Steuerrechtliche Aspekte .....	172
14.5	Konzerninterne Übertragung .....	173
14.6	Andere Formen der Desinvestition .....	173
14.6.1	Begriff und Arten .....	173
14.6.2	Desinvestition durch Sell-Off (Trade Sale) .....	174
14.6.3	Desinvestition durch Equity Carve-out .....	176
14.6.4	Desinvestition durch Spin-off .....	176

	14.6.5	Desinvestition durch Ausgliederung .....	180
	14.7	Targeted oder Tracking Stocks .....	181
<b>15</b>		<b>Unternehmensverbindungen .....</b>	<b>183</b>
	15.1	Bedeutung und Arten von Unternehmensverbindungen.....	183
	15.2	Arten von Unternehmensverbindungen.....	184
	15.2.1	Motive.....	185
	15.2.2	Effizienz von M&A-Aktivitäten .....	187
	15.3	Unternehmensverbindungen aus vertraglicher Grundlage.....	190
	15.4	Unternehmensverbindungen aus Beteiligungserwerb (Akquisition).....	193
	15.4.1	Begriff und Wesen.....	193
	15.4.2	Akquisitionsprozess.....	196
	15.4.3	Finanzierung der Akquisition.....	205
	15.4.4	Integration der Zielgesellschaft (Post Merger Management) .....	206
	15.4.5	Beteiligungserwerb von börsenkotierten Gesellschaften	207
	15.4.5.1	Der Markt für Unternehmenskontrolle .....	207
	15.4.5.2	Meldepflichten bei Erwerb und Veräusserung von Beteiligungen.....	209
	15.4.5.3	Vorschriften für öffentliche Übernahme- angebote.....	209
	15.4.5.4	Ablauf eines öffentlichen Übernahmeangebots.	213
	15.4.6	Übernahme einer inaktiven Gesellschaft (Reserve Takeover).....	216
	15.4.7	Besondere Aspekte von feindseligen Unternehmens- übernahmen .....	217
	15.5	Verbindungen durch käufliche Übernahme von Aktiven und Passiven.....	225
	15.6	Beteiligung an Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture).....	227
	15.7	Verbindungen durch Bildung einer Zwillinggesellschaft.....	229
	15.8	Quasifusion .....	230
	15.9	Volkswirtschaftliche Aspekte.....	232
	15.10	Der Konzern als Unternehmensverbindung .....	234
	15.10.1	Begriff und Wesen des Konzerns.....	234
	15.10.2	Gestaltung der Konzernspitze .....	238
	15.10.3	Gestaltung der Konzernfinanzierung .....	244
	15.10.4	Rechnungslegung für Konzerne.....	250
<b>16</b>		<b>Fusion .....</b>	<b>253</b>
	16.1	Begriffe und Arten .....	253
	16.2	Finanzielle Aspekte der Fusion .....	257
	16.2.1	Bewertung .....	257
	16.2.2	Umtauschverhältnis .....	259

16.2.3	Kapitalerhöhung.....	264
16.3	Rechtliche Aspekte .....	267
16.3.1	Verhandlungen und Abschluss des Fusionsvertrages... ..	267
16.3.2	Fusionsbericht und Fusionsprüfung .....	268
16.3.3	Einsichtsverfahren .....	268
16.3.4	Fusionsbeschluss und -vollzug .....	268
16.4	Erleichterte Fusionsverfahren .....	269
16.5	Schutzbestimmungen .....	269
16.6	Rechnungslegung für Fusionen .....	270
16.7	Steuerrechtliche Aspekte der Fusion .....	272
16.8	Praxisbeispiel einer Absorptionsfusion .....	273
<b>17</b>	<b>Going Private .....</b>	<b>278</b>
17.1	Begriffe und Gründe .....	278
17.2	Abwicklung .....	279
<b>18</b>	<b>Sanierung .....</b>	<b>281</b>
18.1	Begriffliche Grundlagen.....	281
18.2	Krisensymptome und -ursachen .....	288
18.3	Vorgehen bei einer Sanierung.....	291
18.4	Sanierungsplan als Voraussetzung für eine Sanierung.....	295
18.5	Sanierung durch die Veränderung des Eigenkapitals .....	295
18.5.1	Rechtliche Aspekte.....	295
18.5.2	Herabsetzung des Aktienkapitals zum Ausgleich des Verlustes.....	299
18.5.3	Verfahren der Kapitalherabsetzung .....	302
18.6	Sanierung mit Zuführung von neuem Eigenkapital.....	302
18.7	Sanierung durch die Veränderung des Fremdkapitals .....	307
18.7.1	Rechtliche Grundlagen .....	307
18.7.2	Aussergerichtlicher Nachlassvertrag.....	308
18.7.3	Gerichtlicher Nachlassvertrag.....	309
18.7.4	Gläubigergemeinschaft bei Anlehensobligationen .....	315
18.7.5	Erleichterung der Zinsenlast.....	316
18.7.6	Stundung und Teilverzicht .....	317
18.7.7	Umwandlung von kurzfristigem in langfristiges Fremdkapital .....	318
18.7.8	Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital.....	318
18.7.9	Befriedigung von Gläubigern durch Übertragung von Aktiven zur Schuldentilgung .....	320
18.7.10	Sanierung durch Forderungsverzicht .....	320
18.7.11	Sanierungsgenussschein und Besserungsschein .....	321
18.8	Liquiditäts- und Ertragsoptimierung .....	323
18.9	Sanierungsfusion .....	324
18.10	Steuerrechtliche Aspekte der Sanierung.....	326

	18.10.1 Grundlagen .....	326
	18.10.2 Direkte Steuern .....	327
	18.10.3 Emissionsabgabe .....	328
	18.10.4 Verrechnungssteuer .....	328
18.11	Rolle der kreditgebenden Bank in der Sanierung .....	328
18.12	Aufwertung von Beteiligungen und Liegenschaften .....	329
18.13	Praxisbeispiele .....	330
	18.13.1 Nachlassverfahren .....	330
	18.13.2 Going-Concern-Sanierung eines Industriekonzerns .....	332
<b>19</b>	<b>Teilrückzahlung des Eigenkapitals .....</b>	<b>337</b>
19.1	Ursachen und Auswirkungen von Eigenkapitalrückzahlungen..	337
19.2	Motive .....	338
19.3	Wirkung von Eigenkapitalrückzahlungen.....	340
19.4	Formen.....	342
	19.4.1 Nennwertrückzahlung .....	342
	19.4.2 Kapitaleinlagerückzahlung .....	342
	19.4.3 Öffentliches Rückkaufangebot .....	343
	19.4.4 Rückkauf über die zweite Handelslinie .....	344
	19.4.5 Freihändiger Rückkauf an der Börse .....	345
	19.4.6 Rückkaufsofferte an einzelne Aktionäre .....	347
	19.4.7 Aktienrückkauf via Put-Option .....	348
19.5	Aktienrechtliche Verfahrensvorschriften.....	349
19.6	Börsenrechtliche Vorschriften .....	350
19.7	Steuerrechtliche Vorschriften.....	351
19.8	Vorschriften der Rechnungslegung .....	352
<b>20</b>	<b>Liquidation .....</b>	<b>355</b>
20.1	Grundlagen .....	355
20.2	Aktienrechtliches Verfahren .....	357
20.3	Mantelhandel als Sonderfall der Liquidation .....	359
20.4	Steuerrechtliche Grundlagen.....	361
<b>21</b>	<b>Unternehmensbewertung .....</b>	<b>363</b>
21.1	Gegenstand der Bewertung, Wert und Preis .....	363
21.2	Grundsätze ordnungsgemässer Unternehmensbewertung .....	365
21.3	Anlässe der Bewertung .....	366
21.4	Funktionen des Unternehmenswertes.....	367
21.5	Bewertungsstichtag .....	367
21.6	Unternehmensanalyse .....	368
	21.6.1 Analyse der Vergangenheitsergebnisse .....	368
	21.6.2 Analyse der Unternehmensplanung und Finanzplan....	369
21.7	Begriff des Unternehmenswerts .....	370
21.8	Bewertungselemente .....	371

21.8.1	Erfolg .....	371
21.8.2	Kapitalisierungszinssatz .....	372
21.8.3	Finanzierungsverhältnis .....	373
21.8.4	Unternehmenssubstanz .....	373
21.8.5	Steuern .....	373
21.9	Equity und Entity Approach .....	374
<b>22</b>	<b>Überblick über die Unternehmensbewertungsmethoden .....</b>	<b>377</b>
22.1	Gewinnbasierte Ertragsmethoden .....	379
22.1.1	Reine Ertragsmethode .....	379
22.1.2	Economic Value Added-Methode .....	379
22.2	Cashflow-basierte Ertragswertmethoden .....	380
22.2.1	Discounted Cashflow-Methode .....	380
22.2.2	Adjusted-Present-Value-Methode (APV-Methode) .....	384
22.2.3	Flow-to-Equity-Methode .....	385
22.2.4	Dividendendiscount-Methode .....	385
22.3	Vergleichsmethoden (Comparative Company Approach) .....	386
22.3.1	Marktwertmethode .....	386
22.3.2	Transaktionsvergleiche .....	387
22.3.3	Multiplikatorenmethode .....	387
22.4	Substanzwertmethode .....	388
22.4.1	Fortführungswerte (Reproduktionswerte) .....	389
22.4.2	Liquidationswerte (Break-Up-Value) .....	390
22.5	Mischmethoden .....	390
22.5.1	Mittelwertmethode .....	390
22.5.2	Übergewinnmethode .....	391
22.5.3	Goodwillrentendauermethode .....	392
22.6	Übrige Praktikermethoden .....	392
22.7	Berufliche Vorsorge und Unternehmensbewertung .....	392
22.8	Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens .....	393
22.9	Steuerrechtliche Überlegungen .....	393
22.10	Unternehmensbewertung und Purchase Price Allocation .....	394
22.11	Sensitivitätsanalyse .....	396
22.12	Bewertung von nicht rentablen Unternehmen .....	397
22.13	Unternehmensbewertung von Konzernen .....	398
22.14	Methodenvergleiche und Grenzen der Aussagekraft .....	398
22.15	Unternehmensbewertung und Gesellschaftsrecht .....	400
22.16	Unternehmensbewertung und Kaufvertrag .....	401
22.17	Unternehmensbewertung und Arbeitsrecht .....	403
22.18	Unternehmensbewertung und Ehe- bzw. Erbschaftsrecht .....	403
22.19	Praxisbeispiele der Unternehmensbewertung .....	403
22.19.1	Praxisbeispiel eines privat gehaltenen Unternehmens .....	403
22.19.2	Praxisbeispiel eines kotierten Unternehmens .....	406

	22.19.3 Praxisbeispiel für die Herleitung des Unternehmenspreises im Rahmen eines IPO .....	409
23	<b>Liegenschaftsbewertung</b> .....	<b>412</b>
24	<b>Übungsaufgaben</b> .....	<b>415</b>
25	<b>Lösungen</b> .....	<b>452</b>
	<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	<b>481</b>