

# Finanzwirtschaft

Investition, Finanzierung, Finanzmärkte und Steuerung

von  
Martin Bösch

2. Auflage

Finanzwirtschaft – Bösch

schnell und portofrei erhältlich bei [beck-shop.de](http://beck-shop.de) DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

Finanzwirtschaft, Banken, Börse – Investition und Finanzierung

Verlag Franz Vahlen München 2013

Verlag Franz Vahlen im Internet:

[www.vahlen.de](http://www.vahlen.de)

ISBN 978 3 8006 4662 3

# beck-shop.de

Martin Bösch  
Finanzwirtschaft

**beck-shop.de**

# beck-shop.de

## Finanzwirtschaft

Investition, Finanzierung, Finanzmärkte  
und Steuerung

von

Martin Bösch

2., aktualisierte Auflage

Verlag Franz Vahlen München

# beck-shop.de

**Dr. Martin Bösch** ist Professor für Betriebswirtschaft an der Fachhochschule Jena mit dem Schwerpunkt Finanzwirtschaft.

ISBN 978 3 8006 4662 3

© 2013 Verlag Franz Vahlen GmbH, Wilhelmstr. 9, 80801 München

Satz: Fotosatz H. Buck

Zweikirchener Str. 7, 84036 Kumhausen

Druck und Bindung: Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG

In den Lissen 12, 76547 Sinzheim

Umschlaggestaltung: Ralph Zimmermann – Bureau Parapluie

Bildnachweis: © majaiva, © Nikada – istockphoto.com

© Minerva Studio – fotolia.com

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

# beck-shop.de

## Vorwort

Es gibt mehrere Gründe, warum dieses Lehrbuch für den Einsatz gut geeignet ist.

1.

Das Buch versucht die Vorteile amerikanischer mit den Vorteilen deutscher Lehrbücher zu kombinieren: Amerikanische Lehrbücher kommen schnell zum Punkt, verzichten größtenteils auf eine zu akademische Sprache und sind anwendungs- und kapitalmarkt-orientiert. Deutsche Lehrbücher vermitteln hingegen viel Detailwissen, sind perfekt in der Systematisierung von Sachverhalten und berücksichtigen die institutionellen Gegebenheiten sowie die Besonderheiten in Deutschland im Sinne von Gesetzesgrundlagen oder Bilanzierungsregeln.

2.

Das Lehrbuch stellt die Theorie der Finanzwirtschaft umfassend dar. Die dabei aufgezeigten Zusammenhänge dienen keinem Selbstzweck, sondern sollen konkret helfen, Antworten auf die zentralen finanzwirtschaftlichen Fragestellungen zu finden. Zur Illustration wird größtenteils auf reale Unternehmungen zurückgegriffen. Hierzu werden einerseits die Daten der Bundesbank genutzt, vor allem aber die umfangreiche Datenbank „Datastream“ von Thomson Reuters Markets.

3.

Das Lehrbuch vermittelt Wissen auch über Themengebiete, die in finanzwirtschaftlichen Standardlehrbüchern eher selten zu finden sind (etwa die Unternehmung im internationalen Zusammenhang) oder zu kurz kommen (Kapitalmarkt).

4.

Das Buch hat ein klares pädagogisches Konzept. Die Lernziele werden zu Beginn jedes Abschnitts benannt und am Ende eines Abschnitts findet sich eine kurze Zusammenfassung dessen, was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten. Darüber hinaus sind die Ausführungen von zahlreichen Abbildungen und Tabellen durchzogen, die den Text optisch unterstützen und das Verständnis erleichtern sollen. Ferner finden sich im laufenden Text häufig kleinere Übungen, die das Erlernete unmittelbar umsetzen. Wichtiger Bestandteil des „pädagogischen Konzepts“ sind auch die Übungsaufgaben am Ende jedes Abschnitts.

5.

Mathematik wird dosiert und unterstützend verwendet, wenn eine kurze Gleichung mehr Klarheit bringt als eine lange Beschreibung eines Sachverhalts. Es sind jedoch keine Kenntnisse jenseits Ihrer bisherigen Schulausbildung erforderlich.

Bei finanzwirtschaftlichen Fragestellungen müssen teilweise finanzmathematische und statistische Formeln eingesetzt werden. Hier wird in den relevanten Kapiteln und Übungen gezeigt, wie das Anwendungsprogramm Excel als Lösungstool eingesetzt werden kann. Die entsprechenden Dateien finden Sie auf der Website des Verlags zum Buch unter [www.vahlen.de](http://www.vahlen.de).

## Änderungen in der neuen 2. Auflage

Die Grundstruktur und der Aufbau des Buchs blieben im Wesentlichen unverändert. Lediglich im Abschnitt Unternehmensbewertung und Kapitalstruktur gab es größere Erweiterungen und Umstellungen. Allerdings wurde das Buch komplett überarbeitet, sämtliche Zahlen und Abbildungen wurden aktualisiert und finanzwirtschaftlich relevante Entwicklungen wie etwa die Einführung des BilMoG, die Änderungen durch Basel III oder die Staatsschuldenkrise mit eingearbeitet.

Das Buchprojekt hatte viele Helfer. Die größten Anregungen kamen von „meinen“ Studenten, die die Verbesserungspotenziale des Buchs im täglichen Einsatz sichtbar machten. Ich möchte mich an dieser Stelle aber auch sehr herzlich bei allen Lesern bedanken, die mit ihren Anregungen geholfen haben, die Qualität der Buchs weiter zu verbessern.

Auch bei der Korrektur des Manuskripts hatte ich Unterstützung. Mein Dank gilt insbesondere an Katja Baer und Alexander Luhn. Da ich (leider) davon ausgehen muss, dass trotz aller Sorgfalt neue Fehler und Ungenauigkeiten unentdeckt geblieben sind, möchte ich mich im Voraus bei jedem Leser bedanken, der sich die Mühe macht, mir seinen Fund an die Adresse [martin.boesch@bw.fh-jena.de](mailto:martin.boesch@bw.fh-jena.de) zu melden.

## Grundfragen der Finanzwirtschaft und Aufbau des Buches

Fast alle Entscheidungen von Unternehmungen haben finanzielle Auswirkungen, egal, ob neue Investitionsprojekte geplant werden, ob die Unternehmung ihren Umsatz steigern will oder ob ein neues Marketingkonzept umgesetzt werden soll. Dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um eine sehr große börsennotierte Unternehmung mit hunderten von Aktionären wie etwa die Siemens AG handelt, um ein kleines Fahrradgeschäft um die Ecke mit einem einzigen Eigentümer oder um eine öffentlich-rechtliche Unternehmung. Die Entscheidungsprozesse und die relevanten Größenordnungen mögen jeweils sehr unterschiedlich sein, aber die wesentlichen finanzwirtschaftlichen Fragen sind für alle identisch:

### 1. *Investitionsfrage*

Welche Investitionen sollen nach welchen Kriterien vorgenommen werden, um in Zukunft weiterhin erfolgreich zu sein? Wie soll eine Unternehmung zwischen alternativen Investitionsprojekten eine Wahl treffen? Wie wirkt sich die Umsetzung eines Investitionsprojekts auf den Wert der Unternehmung aus? Welcher Zusammenhang besteht zwischen den Investitionsausgaben und dem Umsatzwachstum der Unternehmung?

### 2. *Finanzierungsfrage*

Wie können und wie sollen diese Investitionen finanziert werden? Mit Eigenkapital, über den betrieblichen Umsatzprozess oder durch Fremdkapital? Soll die Finanzierung über Banken oder über den Kapitalmarkt erfolgen? Wie hoch sind die Finanzierungskosten, die Vor- und Nachteile der verfügbaren Finanzierungsquellen?

### 3. *Eigenkapital- und Wertfrage*

Was soll mit dem erwirtschafteten Gewinn erfolgen? In welcher Form kann und soll er an die Eigentümer ausgeschüttet werden? Wie viel Eigenkapital soll in der Unternehmung verbleiben? Wie viel Eigenkapital benötigt eine Unternehmung? Wie hoch sind die Eigenkapitalkosten und welche Faktoren bestimmen ihre Höhe? Welche Faktoren bestimmen den Wert einer Unternehmung?

#### 4. *Planung und Steuerungsfrage*

Wie können wir die Unternehmung unter finanzwirtschaftlichen Aspekten am besten steuern? Wie erfolgen eine langfristige Finanzplanung und eine kurzfristige Liquiditätsplanung? Was sind die besten Kennzahlen zur Beurteilung einer Unternehmung? Welche zusätzlichen Fragestellungen treten auf, wenn die Unternehmung auf ausländischen Märkten aktiv ist?

Die Finanzwirtschaft beschäftigt sich mit diesen vier Kernthemen. Da finanzielle Vorgänge von Unternehmungen zunehmend über Märkte organisiert werden, müssen die hierfür relevanten Finanzmärkte mit in die finanzwirtschaftliche Analyse einbezogen werden.

### **Grobstruktur des Buches**

Das Buch ist in vier große Teile gegliedert:

#### *Erster Teil*

Der erste Teil (Abschnitt A) stellt sicher, dass der Leser über die notwendigen Grundkenntnisse und Konzepte für finanzwirtschaftliche Fragestellungen verfügt. Es werden zunächst die Interessengruppen einer Unternehmung vorgestellt. Danach skizzieren wir die Unternehmenswelt. Wir legen dem Leser dabei insbesondere die Lektüre zum Cashflow einer Unternehmung nahe (A.3), da die dort dargestellten Begriffe und Konzepte für finanzwirtschaftliche Analysen von zentraler Bedeutung sind.

Das Kapitel A.4 stellt die Unternehmung im Kontext der Finanzmärkte dar. Dabei werden sowohl die relevanten Finanzinstitutionen als auch die wesentlichen Finanzmarktprodukte skizziert.

Kapitel A.5, *Methoden und Konzepte der Finanzwirtschaft* ist ebenfalls ein Muss in der Vorbereitung für finanzwirtschaftliche Fragestellungen der nachfolgenden Kapitel. Hier nehmen wir eine Einordnung finanzwirtschaftlicher Kernbegriffe wie Zins, Wert, Kapitalwert und Risiko vor.

#### *Zweiter Teil*

Der zweite Teil hat das gesamte Finanzierungsgeschehen einer Unternehmung zum Inhalt: Unternehmungen können sich die benötigten Finanzmittel von den Eigenkapitalgebern beschaffen (Abschnitt B), über den betrieblichen Umsatzprozess erwirtschaften (Abschnitt C), von Banken leihen (Abschnitt D) oder sich am Kapitalmarkt durch die Ausgabe von Wertpapieren besorgen (Abschnitt E). Eine wichtige Fragestellung in allen Abschnitten ist, wie wir die Kosten der Kapitalbereitstellung ermitteln können, von welchen Faktoren sie abhängen und in welchen Formen Finanzkapital zur Verfügung gestellt werden kann.

Da Finanzmittel nicht nur von den Eigenkapitalgebern in die Unternehmung, sondern auch umgekehrt von der Unternehmung zurück zu den Kapitalgebern fließen, behandeln wir im Abschnitt B auch ausführlich die Rückzahlung von Finanzmitteln an die Eigenkapitalgeber, sei es in Form von Gewinnausschüttungen, in Form von Aktienrückkäufen oder im Zuge von finanzwirtschaftlichen Sanierungsmaßnahmen der Unternehmung.



## *Dritter Teil*

Unternehmungen können auf Dauer nur dann am Markt erfolgreich sein, wenn sie gute Investitionsprojekte vornehmen. Der dritte Abschnitt beantwortet daher die bedeutsame Frage, welche Investitionen nach welchen Kriterien durchgeführt werden sollen und unter welchen Voraussetzungen eine Investition den Wert der Unternehmung erhöht (Abschnitt F). Wir werden dabei erkennen, dass die Beurteilung von Investitionsprojekten auch die Grundlage darstellt, um eine Unternehmung in ihrer Gesamtheit zu bewerten (Abschnitt G). In diesem Zusammenhang wird eine der zentralen Fragen der Finanzwirtschaft aufgegriffen: Welche Auswirkungen auf den Unternehmenswert hat eine Änderung der Finanzierungsstruktur, d. h. eine Änderung des Mischungsverhältnisses zwischen Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung (Abschnitt H)?

## *Vierter Teil*

Teil vier schließlich die Planung (Abschnitt I), Analyse (Abschnitt J) und Internationalisierung einer Unternehmung (Abschnitt K) aus finanzwirtschaftlicher Sicht.

In der betrieblichen Praxis werden Unternehmungen vorwiegend über eine Umsatzplanung gesteuert. Dies ist auch der Ausgangspunkt für unsere Analyse der Planung und Steuerung von Unternehmungen. Wir werden dabei eine Vielzahl von Kennzahlen kennenlernen, die uns helfen, eine Unternehmung aus verschiedenen Blickwinkeln zu beurteilen: Ihr Wachstums- und Ertragspotenzial, ihre finanzielle Lage, ihre Risikosituation usw.

Da zahlreiche Unternehmungen einen Teil ihrer Umsätze auf ausländischen Märkten erwirtschaften, schließen wir den vierten Teil mit den wichtigsten finanzwirtschaftlichen Fragestellungen ab, denen sich eine international tätige Unternehmung stellen muss. Im Mittelpunkt stehen dabei ihre Währungsrisiken sowie Wege, diese Währungsrisiken abzusichern.

## **Gebrauchsanweisung für das Buch**

Grundsätzlich kann jeder Teil und jeder Abschnitt des Buches unabhängig von anderen Teilen gelesen und bearbeitet werden. Es gibt jedoch drei Einschränkungen:

Es ist zweckmäßig mit Teil A, *Fundamente der Finanzwirtschaft*, zu beginnen, da dort wesentliche Begriffe, Konzepte und Zusammenhänge erarbeitet werden, die die Grundlage für alle späteren Kapitel darstellen. Dies gilt insbesondere für die Kapitel A.1, A.2, A.3, und A.5.

Die zweite Einschränkung betrifft die Teile G, *Unternehmensbewertung*, und H, *Kapitalstruktur und Unternehmenswert*. Es wird empfohlen zunächst den vorausgehenden Teil F, *Investitionsrechnung*, zu bearbeiten.

Die letzte Einschränkung betrifft Abschnitt J, *Finanzanalyse auf Basis von Kennzahlen*. Da eine Finanzanalyse Kenntnisse über finanzwirtschaftliche Zusammenhänge voraussetzt, sollte dieses Kapitel zuletzt bearbeitet werden. Alternativ können einzelne Kapitel zu vorausgehenden Teilen selektiv hinzugezogen werden.

# beck-shop.de

## Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	V
<b>Benutzte Abkürzungen</b> .....	XVII

### 1. TEIL: Grundlagen

<b>A. Fundamente der Finanzwirtschaft</b> .....	3
1 Das „Bühnenbild“ der Finanzwirtschaft .....	4
1.1 Stakeholder der Unternehmung .....	4
1.2 Eigenkapital- und Fremdkapitalgeber im Vergleich .....	7
1.3 Ziele der Unternehmung .....	8
1.4 Zielkonflikte mit anderen Stakeholdern .....	10
2 Die Unternehmenswelt .....	12
2.1 Güter- und Investitionskreislauf .....	12
2.2 Die Bilanz .....	13
2.3 Die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) .....	15
2.4 Operativer Erfolg und Gesamtkapitalrentabilität .....	19
2.5 Cashflow .....	21
3 Cashflow und Finanzierung .....	23
3.1 Cashflow aus Investitionen .....	23
3.2 Operativer Cashflow .....	23
3.3 Cashflow aus Finanzierung .....	28
3.4 Interpretation Operativer Cashflow und Freier Cashflow .....	28
3.5 Gesamter Cashflow und Finanzmittelbetrachtung .....	30
3.6 Finanzierungsarten im Überblick .....	33
4 Die Unternehmung im Kapitalmarkt .....	35
4.1 Der Finanzmarkt im Überblick .....	35
4.2 Finanzmittelangebot und -nachfrage der Wirtschaftseinheiten .....	36
4.3 Institutionen und Finanzprodukte im Überblick .....	40
4.4 Direkter Finanzierungsweg über Wertpapiere .....	41
4.5 Banken und Bankprodukte .....	44
4.6 Kapitalanlagegesellschaften und deren Produkte .....	48
4.7 Versicherungen und Zusammenfassung .....	49
5 Methoden und Konzepte der Finanzwirtschaft .....	51
5.1 Überblick .....	51
5.2 Bedeutung des Zinssatzes .....	51
5.3 Barwert und Kapitalwert .....	52
5.4 Risiko in der Finanzwirtschaft .....	58
5.5 Rendite, Risikozusammenhang und Korrelation .....	62
Abschnitt A: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	65
Anhang zum Abschnitt Fundamente der Finanzwirtschaft .....	67
Aufgaben zum Abschnitt A .....	71

## 2. TEIL: Finanzierung

<b>B. Eigenfinanzierung</b> .....	75
6 Governance, Gläubigerschutz und Eigenfinanzierung .....	76
6.1 Rechtsformen in Zahlen .....	76
6.2 Einzelunternehmung und Personengesellschaften .....	77
6.3 Kapitalgesellschaften und Genossenschaften .....	80
6.4 Börsennotierung einer Aktiengesellschaft .....	85
7 Eigenkapital .....	88
7.1 Komponenten des Eigenkapitals bei Kapitalgesellschaften .....	88
7.2 Aufteilung und Verwendung des Jahresüberschusses .....	91
7.3 Buchwert, Marktwert und Aktienkennzahlen .....	93
7.4 Aktientypen einer Aktiengesellschaft .....	97
8 Eigenkapitalerhöhung .....	101
8.1 Begriff und Motiv für Eigenkapitalerhöhungen .....	101
8.2 Zentrales Problem aller Eigenkapitalerhöhungen .....	102
8.3 „Ordentliche“ Kapitalerhöhung bei Aktiengesellschaften .....	105
8.4 Weitere Formen der Kapitalerhöhung einer Aktiengesellschaft .....	109
9 Gewinnausschüttung und Aktienrückkauf .....	112
9.1 Dividendenausschüttung bei börsennotierten Aktiengesellschaften ...	112
9.2 Dividende, Dividendenabschlag und Aktienkurs .....	113
9.3 Ausschüttungsquote und Dividendenrendite .....	114
9.4 Rückkauf von Aktien .....	117
9.5 Aktienrückkaufprogramm und Börsenkurs .....	122
10 Kapitalherabsetzung im Sanierungsfall .....	124
10.1 Überblick .....	124
10.2 Vereinfachte Kapitalherabsetzung (buchtechnische Sanierung) .....	125
10.3 Ordentliche Kapitalherabsetzung .....	126
10.4 Die Einziehung von Aktien .....	127
11 Marktwert des Eigenkapitals .....	129
11.1 Bestandteile zur Ermittlung des Marktwerts .....	129
11.2 Tatsächliche Zuflüsse an Eigenkapitalgeber .....	130
11.3 Potenzielle Zuflüsse an Eigenkapitalgeber .....	133
11.4 Eigenkapitalkosten .....	136
11.5 Marktwert und Unternehmenswert .....	141
Abschnitt B: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	144
Aufgaben zum Abschnitt B .....	145
<b>C. Innenfinanzierung</b> .....	147
12 Überblick .....	148
13 Innenfinanzierung durch Abschreibungsgegenwerte .....	151
13.1 Ex-post Finanzierungswirkung von Abschreibungen .....	151
13.2 Abschreibungen, Kapitalfreisetzung und Kapazitätserweiterung .....	152
13.3 Finanzierungswirkungen von überhöhten Abschreibungen .....	156
14 Selbstfinanzierung .....	159
14.1 Finanzierungswirkungen der stillen Selbstfinanzierung .....	159
14.2 Beurteilung Selbstfinanzierung .....	161
14.3 Umfang der offenen Selbstfinanzierung .....	162

15	Innenfinanzierung durch Rückstellungen .....	163
15.1	Überblick .....	163
15.2	Bedeutung der Rückstellungen .....	163
16	Innenfinanzierung durch Pensionsrückstellungen .....	165
16.1	Festlegung des relevanten Szenarios .....	165
16.2	Finanzierungswirkung in der Bildungsphase .....	166
16.3	Finanzierungswirkung in der Auflösungsphase .....	167
16.4	Zusammenfassende Phasendarstellung .....	170
16.5	Ermittlung der Höhe von Pensionsrückstellungen .....	171
16.6	Verzinsung und Sicherheit von Pensionszusagen .....	172
16.7	Beurteilung von Direktzusagen .....	173
16.8	Alternative Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge .....	175
17	Innenfinanzierung aus Vermögensumschichtungen .....	178
17.1	Anlagevermögen .....	178
17.2	Umlaufvermögen .....	179
	Abschnitt C: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	180
	Anhang zum Abschnitt Innenfinanzierung .....	181
	Aufgaben zum Abschnitt C .....	183
	<b>D. Fremdfinanzierung durch Kredite .....</b>	<b>185</b>
18	Fremdfinanzierung im Überblick .....	186
18.1	Einordnung der Fremdkapitalgeber .....	186
18.2	Die Zinsstrukturkurve .....	187
18.3	Ausfallwahrscheinlichkeit, Kreditrisikoprämie und Rating .....	189
18.4	Erwarteter Verlust bei Kreditvergabe und Kreditzins .....	192
19	Kreditfinanzierung aus Bankensicht .....	195
19.1	Der Ratingprozess bei Banken .....	195
19.2	Produktionskosten eines Kredits .....	198
19.3	Basel II .....	199
19.4	Basel III .....	205
20	Sicherheiten .....	209
20.1	Sicherungsinstrumente .....	209
20.2	Bürgschaft .....	210
20.3	Garantie .....	211
20.4	Forderungsabtretung .....	212
20.5	Covenants .....	213
20.6	Eigentumsvorbehalt .....	213
20.7	Verpfändung, Lombardkredit und Sicherungsübereignung .....	214
20.8	Die Grundpfandrechte Hypothek und Grundschuld .....	215
21	Charakteristika von Krediten .....	217
21.1	Kreditarten .....	217
21.2	Verzinsungsformen von Krediten .....	218
21.3	Tilgungsformen .....	219
21.4	Nominalzins, Effektivzins und Kreditvertrag .....	220
21.5	Kreditinhalt .....	221
	Abschnitt D: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	223
	Aufgaben zum Abschnitt D .....	224

<b>E. Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt</b> .....	227
22 Anleihen .....	228
22.1 Trends zur Verbriefung .....	228
22.2 Anleihebedingungen .....	229
22.3 Anleihen aus Unternehmenssicht .....	234
22.4 Zinsfestlegung und Rating .....	235
23 Anleihebewertung .....	238
23.1 Laufzeit, Zinssatz und Kurs .....	238
23.2 Anleihen aus Anlegersicht .....	240
23.3 Stückzinsen und „krumme Laufzeiten“ .....	243
23.4 Zerobonds .....	245
24 Duration .....	247
24.1 Berechnung der Duration .....	247
24.2 Duration und Zinsstrukturkurve .....	248
24.3 Duration im Zinsrisikomanagement .....	250
24.4 Duration am Beispiel einer Bankbilanz .....	251
25 Anleihen mit partiellem Eigenkapitalcharakter .....	253
25.1 Übersicht .....	253
25.2 Wandelanleihe .....	254
25.3 Optionsanleihen .....	257
25.4 Nachrangige Schuldverschreibungen .....	260
25.5 Genussscheine .....	260
Abschnitt E: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	262
Aufgaben zum Abschnitt E .....	263

### 3. TEIL: Investition und Unternehmenswert

<b>F. Investitionsrechnung</b> .....	267
26 Investitionsplanung .....	268
26.1 Bedeutung der Investitionen für die Unternehmung .....	268
26.2 Übergeordnetes Ziel von Investitionen .....	269
26.3 Investitionskategorien .....	269
26.4 Investitionsentscheidungsprozess .....	270
26.5 Entscheidungsregeln und Entscheidungsverfahren .....	273
27 Statische Verfahren .....	275
27.1 Kostenvergleichsrechnung .....	275
27.2 Gewinnvergleichsrechnung .....	277
27.3 Rentabilitäts- und Amortisationsrechnung .....	278
27.4 Beurteilung der statischen Verfahren .....	279
28 Grundlagen der dynamischen Verfahren .....	280
28.1 Grundstruktur des Entscheidungsverfahrens .....	280
28.2 Investitionsentscheidung und Finanzierung .....	282
28.3 Durchschnittliche Kapitalkosten (WACC) .....	285
28.4 Marktwert oder Buchwert des Kapitals? .....	286
29 Kapitalwertmethode .....	289
29.1 Verfahren .....	289

29.2 Interpretation und Entscheidungsregeln .....	289
29.3 Vergleich von Investitionsalternativen .....	291
29.4 Investitionen mit unterschiedlichen Laufzeiten .....	292
30 Annuitätenmethode .....	295
30.1 Verfahren .....	295
30.2 Interpretation und Entscheidungsregeln .....	295
30.3 Anwendung auf die Entscheidung des richtigen Ersatzzeitpunkts .....	297
31 Interne Zinsfußmethode .....	299
31.1 Verfahren und Einschränkungen .....	299
31.2 Einschränkungen und Fallstricke bei der Anwendung .....	300
31.3 Skalierungsproblem und Entscheidungsregel .....	301
32 Wichtige Einzelfragen bei dynamischen Verfahren .....	304
32.1 Welche Methode ist die Beste? .....	304
32.2 Kapitalrationierung .....	304
32.3 Wann sind Abweichungen vom WACC notwendig? .....	307
32.4 Kannibalisierung, freie Ressourcen, Sunk Costs und Overhead .....	309
32.5 Der Einbezug von Working Capital .....	312
32.6 Investitionsbeurteilung auf Basis von Ertrags- und Aufwandsgrößen ..	314
33 Cashflow-Schätzung .....	317
33.1 Erfahrung und Lernen aus der Vergangenheit .....	317
33.2 Marktanalyse, Marktbefragung und Markttests .....	318
34 Wie berücksichtigen wir Unsicherheit? .....	319
34.1 Sensitivitätsanalyse .....	319
34.2 Szenarioanalyse .....	321
34.3 Anpassung des Diskontierungsfaktors .....	323
35 Investitionsrechnung am Beispiel A 380 .....	324
35.1 Projektbeschreibung .....	324
35.2 Ermittlung des Kapitalwerts des Projekts .....	325
35.3 Sensitivitäts- und Szenarioanalyse .....	328
Abschnitt F: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	330
Anhang zum Abschnitt Investitionsrechnung .....	331
Aufgaben zum Abschnitt F .....	332
<b>G. Unternehmensbewertung .....</b>	<b>335</b>
36 Bewertungsverfahren .....	336
36.1 Bilanz, Marktwert und Unternehmenswert .....	336
36.2 Überblick über Bewertungsverfahren und -methoden .....	337
36.3 Vergleichsbewertung (Multiplikatorbewertung) .....	339
37 Grundlagen der Cashflow-Bewertung .....	342
37.1 Überblick über die Cashflow-Verfahren .....	342
37.2 WACC-Methode und die Bestimmung des FCFU* .....	344
37.3 Equity-Methode und die Bestimmung des FCFE .....	347
37.4 Gegenüberstellung der Cashflow-Verfahren .....	348
38 Cashflow-Bewertung und Wachstum .....	350
38.1 Die Wachstumsrate $g$ und wertsteigerndes Umsatzwachstum .....	350
38.2 Unternehmensbewertung bei variablen Wachstumsraten .....	352
Abschnitt G: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	355
Aufgaben zum Abschnitt G .....	356

<b>H. Kapitalstruktur und Unternehmenswert</b> .....	357
39 Unternehmenswert und Finanzierung: Klassische Welt .....	358
39.1 Konstante Verzinsungsansprüche der Kapitalgeber .....	358
39.2 Klassischer Leverage-Effekt .....	361
40 Unternehmenswert und Verzinsungsansprüche .....	365
40.1 Finanzierungsstruktur und Verzinsungsrisiko .....	365
40.2 Die Wirkung von Unternehmenssteuern .....	367
40.3 $EK^M$ ermittelt nach der APV-Methode .....	369
40.4 Unternehmenswert und Finanzierungsstruktur .....	370
40.5 Höherer Unternehmenswert: Ein Vorteil für die Eigenkapitalgeber? ...	373
40.6 Modigliani-Miller-Welt und klassische Welt im Vergleich .....	376
40.7 Unternehmenswert, Finanzierungsstruktur und Zirkularität .....	377
41 Gibt es eine optimale Kapitalstruktur? .....	378
41.1 Faktoren, die den Einsatz von Eigenkapital begünstigen .....	378
41.2 Faktoren, die den Einsatz von Fremdkapital begünstigen .....	379
41.3 Optimale Kapitalstruktur .....	380
42 Ergänzungen .....	382
42.1 Eigenkapitalkosten bei reiner Eigenkapitalfinanzierung .....	382
42.2 Besteuerung und Unternehmenswert .....	383
Abschnitt H: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	385
Anhang zum Abschnitt Kapitalstruktur und Unternehmenswert .....	387
Aufgaben zum Abschnitt H .....	388

## 4. TEIL: Planung, Steuerung und Internationalisierung

<b>I. Finanzplanung und Finanzsteuerung</b> .....	391
43 Planungsinhalte .....	392
43.1 Planungsfragen und Planungsarten .....	392
43.2 Finanzplanung .....	395
44 Finanzplanung .....	397
44.1 Finanzplanung und Cashflowrechnung .....	397
44.2 Zielkonflikte in der Planung .....	398
44.3 Umsatzplanung und Finanzplanung .....	399
44.4 Gleichgewichtiges Umsatzwachstum .....	403
44.5 Unterjährige Finanzplanung (Liquiditätsplanung) .....	405
45 Kurzfristiges Finanzmanagement .....	408
45.1 Working Capital .....	408
45.2 Flexible und restriktive Politik im Working Capital Management .....	409
45.3 Kennzahlen im Working Capital Management .....	411
45.4 Anwendung auf die Kreditpolitik einer Unternehmung .....	414
Abschnitt I: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	417
Anhang zu Finanzplanung und Finanzsteuerung .....	418
Aufgaben zum Abschnitt I .....	420

<b>J. Finanzanalyse auf Basis von Kennzahlen</b> .....	423
46 Überblick .....	424
46.1 Ziel und Grundlage einer Finanzanalyse .....	424
46.2 Kennzahlenauswertung .....	425
47 Umsatz, Ertrag und Cashflow .....	427
47.1 Umsatzwachstum .....	427
47.2 Umsatzaufspaltung .....	428
47.3 Jahresüberschuss .....	430
47.4 EBIT .....	432
47.5 Operativer Cashflow .....	432
47.6 Cashflow aus Investitionen und Freier Cashflow .....	434
48 Investition, Kapitalstruktur und Wachstum .....	436
48.1 Investitionsbeurteilung .....	436
48.2 Kapitalstruktur .....	436
48.3 Wachstumsinduzierte Investitionen .....	438
48.4 Wachstumsraten .....	439
49 Liquiditätsanalyse .....	441
49.1 Die verschiedenen Dimensionen der Liquidität .....	441
49.2 Statische Liquiditätskennziffern .....	442
49.3 Dynamischer Verschuldungsgrad (Schuldendienstdauer) .....	444
49.4 Zinsdeckung- und Schuldendienstverhältnis .....	445
50 Profitabilität und Risiko .....	447
50.1 Auffächerung der Gesamtkapitalrentabilität .....	447
50.2 Auffächerung der Eigenkapitalrentabilität .....	448
50.3 Finanzielles Risiko (finanzieller Leverage/Hebel) .....	450
50.4 Operatives Risiko (operativer Leverage/Hebel) .....	450
50.5 Gesamtrisiko (gesamter Leverage/Hebel) .....	452
50.6 Weitere Rentabilitätskennziffern .....	453
51 Bewertungsorientierte Kennzahlen .....	454
51.1 Bewertungsbedingte erforderliche Wachstumsrate .....	454
51.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis .....	454
51.3 Relative Bewertungsansätze (Multiplikatoren) .....	455
51.4 Economic Value Added (EVA) .....	457
Abschnitt J: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	459
Anhang zum Abschnitt Finanzanalyse auf Basis von Kennzahlen .....	459
Aufgaben zum Abschnitt J .....	460
<b>K. Die Unternehmung im internationalen Zusammenhang</b> .....	463
52 Internationalisierung .....	464
52.1 Zahlen zur Internationalisierung .....	464
52.2 Markteintrittsformen .....	467
52.3 Motive für Internationalisierung .....	471
52.4 Der Devisenmarkt .....	472
53 Überblick über Wechselkursrisiken .....	476
53.1 Was bewirken Wechselkursveränderungen? Ein erster Blick .....	476
53.2 Drei unterschiedliche Währungsrisiken: Überblick .....	476



54	Transaktionsrisiken .....	480
54.1	Quelle und Umfang von Transaktionsrisiken .....	480
54.2	Wie messen wir das Ausmaß von Transaktionsrisiken? .....	480
54.3	Hedging von Transaktionsrisiken .....	481
55	Ökonomische Risiken .....	489
55.1	Quelle und Umfang von ökonomischen Risiken .....	489
55.2	Wie messen wir das Ausmaß von ökonomischen Risiken? .....	491
55.3	Hedging von ökonomischen Risiken .....	494
56	Translationsrisiken .....	497
56.1	Quelle und Umfang von Translationsrisiken .....	497
56.2	Hedging von Translationsrisiken .....	499
57	Sollen Währungsrisiken abgesichert werden? .....	500
	Abschnitt K: Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	501
	Anhang zum Abschnitt Die Unternehmung im internationalen Zusammenhang	502
	Aufgaben zum Abschnitt K .....	504
	<b>L. Excel und Finanzwirtschaft .....</b>	<b>507</b>
58	Abschnitt A .....	508
59	Abschnitt D und E .....	510
60	Abschnitt F und G .....	512
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>515</b>
	<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>519</b>