

# Finanzwirtschaft

Investition, Finanzierung, Finanzmärkte und Steuerung

Bearbeitet von  
Prof. Dr. Martin Bösch

3. Auflage 2016. Buch. XVIII, 570 S. Kartoniert  
ISBN 978 3 8006 5250 1  
Format (B x L): 16,0 x 24,0 cm

[Wirtschaft > Unternehmensfinanzen > Finanzierung, Investition, Leasing](#)

Zu [Leseprobe](#) und [Sachverzeichnis](#)

schnell und portofrei erhältlich bei

  
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](http://beck-shop.de) ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.



**beck-shop.de**  
Finanzwirtschaft  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



**beck-shop.de**  
DIE FACHBUCHHANDLUNG



**beck-shop.de**  
**Finanzwirtschaft**  
**DIE FACHBUCHHANDLUNG**  
Investition, Finanzierung, Finanzmärkte  
und Steuerung

von

Martin Bösch

3., aktualisierte und erweiterte Auflage

Verlag Franz Vahlen München

**Dr. Martin Bösch** ist Professor für Betriebswirtschaft mit dem Schwerpunkt Finanzwirtschaft an der Ernst-Abbe-Hochschule Jena.

ISBN 978 3 8006 5250 1

© 2016 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: © sepavone – depoistphotos.com,

© Goodluz – istockphotos.com

© benjaminolte – fotolia.com

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

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 großteils auf eine zu akademische Sprache und sind anwendungs- und kapitalmarktorientiert. 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 Erlernte 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/16441819](http://www.vahlen.de/16441819).

### **Änderungen in der neuen 3. Auflage**

Die Grundstruktur und der Aufbau des Buchs blieben unverändert, doch wurden einige wichtige Ergänzungen vorgenommen: Teil A wurde um das operative Risiko und das Finanzstrukturrisiko erweitert. Teil 2 umfasst nun eine weitaus detailliertere Herleitung und Diskussion des Marktwerts von Eigenkapital. Abschnitt F wurde um grenzüberschreitende Investitionsprojekte erweitert und mit I wurde ein neuer Ab-

schnitt eingearbeitet, der eine komprimierte Darstellung der relevanten M&A Fragen umfasst. Darüber hinaus wurde das Buch komplett überarbeitet und sämtliche Zahlen und Abbildungen wurden aktualisiert.

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 des Buchs weiter zu verbessern.

Auch bei der Korrektur des Manuskripts hatte ich Unterstützung. Mein Dank gilt insbesondere Heidi Ebbinghaus. Da ich leider davon ausgehen muss, dass trotz aller Sorgfalt 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@fh-jena.de](mailto:martin.boesch@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 hunderttausenden 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 Unter-

nehmung? 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 Investitionspro-





# beck-shop.de

## DIE FACHBUCHHANDLUNG

jekten 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 beinhaltet die Planung (Abschnitt J), Analyse (Abschnitt K) und Internationalisierung einer Unternehmung (Abschnitt L) 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 Blickwinkel 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 K, *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

## DIE FACHBUCHHANDLUNG

### Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	IX
Benutzte Abkürzungen .....	XVII

### Erster Teil: Grundlagen

<b>A. Fundamente der Finanzwirtschaft .....</b>	<b>3</b>
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 .....	9
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, Gesamt- und Eigenkapitalrendite .....	19
2.5 Leverage-Effekt .....	21
2.6 Cashflow .....	23
3 Cashflow und Finanzierung .....	25
3.1 Cashflow aus Investitionen .....	25
3.2 Cashflow aus Finanzierung .....	25
3.3 Operativer Cashflow .....	26
3.4 Interpretation Operativer Cashflow und Freier Cashflow .....	31
3.5 Gesamter Cashflow und Finanzmittelbetrachtung .....	33
3.6 Finanzierungsarten im Überblick .....	36
4 Die Unternehmung im Kapitalmarkt .....	38
4.1 Der Finanzmarkt im Überblick .....	38
4.2 Finanzmittelangebot und -nachfrage der Wirtschaftseinheiten .....	39
4.3 Institutionen und Finanzprodukte im Überblick .....	43
4.4 Direkter Finanzierungsweg über Wertpapiere .....	44
4.5 Banken und Bankprodukte .....	47
4.6 Kapitalanlagegesellschaften und deren Produkte .....	51
4.7 Versicherungen und Zusammenfassung .....	53
5 Methoden und Konzepte der Finanzwirtschaft .....	55
5.1 Überblick .....	55
5.2 Bedeutung des Zinssatzes .....	55
5.3 Barwert und Kapitalwert .....	56
5.4 Risiko in der Finanzwirtschaft .....	62
5.5 Operatives Risiko und Finanzstrukturrisiko .....	66
5.6 Risikominderung durch Streuung .....	70

Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	73
Anhang zum Abschnitt Fundamente der Finanzwirtschaft	76
Aufgaben zum Abschnitt A	81

### Zweiter Teil: Finanzierung

<b>B. Eigenfinanzierung</b>	85
6 Governance, Gläubigerschutz und Eigenfinanzierung	86
6.1 Rechtsformen in Zahlen	86
6.2 Einzelunternehmung und Personengesellschaften	87
6.3 Kapitalgesellschaften und Genossenschaften	90
6.4 Börsennotierung einer Aktiengesellschaft	95
7 Eigenkapital	98
7.1 Komponenten des Eigenkapitals bei Kapitalgesellschaften	98
7.2 Aufteilung und Verwendung des Jahresüberschusses	101
7.3 Buchwert, Marktwert und Aktienkennzahlen	103
7.4 Aktientypen einer Aktiengesellschaft	107
8 Eigenkapitalerhöhung	111
8.1 Begriff und Motiv für Eigenkapitalerhöhungen	111
8.2 Zentrales Problem aller Eigenkapitalerhöhungen	112
8.3 „Ordentliche“ Kapitalerhöhung bei Aktiengesellschaften	115
8.4 Weitere Formen der Kapitalerhöhung einer Aktiengesellschaft	119
9 Gewinnausschüttung und Aktienrückkauf	122
9.1 Dividendenausschüttung bei börsennotierten Aktiengesellschaften	122
9.2 Dividende, Dividendenabschlag und Aktienkurs	123
9.3 Ausschüttungsquote und Dividendenrendite	124
9.4 Rückkauf von Aktien	127
9.5 Aktienrückkaufprogramm und Börsenkurs	131
10 Kapitalherabsetzung im Sanierungsfall	134
10.1 Überblick	134
10.2 Vereinfachte Kapitalherabsetzung (buchtechnische Sanierung)	135
10.3 Ordentliche Kapitalherabsetzung	136
10.4 Die Einziehung von Aktien	137
11 Marktwert des Eigenkapitals	139
11.1 Bestandteile zur Ermittlung des Marktwerts	139
11.2 Tatsächliche Ausschüttungen (Dividend-Discount-Modell)	140
11.3 Der Zusammenhang zwischen Wachstum und Gewinnausschüttung	145
11.4 Eigenkapitalkosten	146
11.5 Marktwert und Unternehmenswert	151
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	153
Aufgaben zum Abschnitt B	154
<b>C. Innenfinanzierung</b>	157
12 Überblick	158
13 Innenfinanzierung durch Abschreibungsgegenwerte	161
13.1 Ex-post Finanzierungswirkung von Abschreibungen	161
13.2 Abschreibungen, Kapitalfreisetzung und Kapazitätserweiterung	162

13.3	Finanzierungswirkungen von überhöhten Abschreibungen	166
14	Selbstfinanzierung	169
14.1	Finanzierungswirkungen der stillen Selbstfinanzierung	169
14.2	Beurteilung Selbstfinanzierung	171
14.3	Umfang der offenen Selbstfinanzierung	172
15	Innenfinanzierung durch Rückstellungen	173
15.1	Überblick	173
15.2	Bedeutung der Rückstellungen	173
16	Innenfinanzierung durch Pensionsrückstellungen	175
16.1	Festlegung des relevanten Szenarios	175
16.2	Finanzierungswirkung in der Bildungsphase	176
16.3	Finanzierungswirkung in der Auflösungsphase	177
16.4	Zusammenfassende Phasendarstellung	180
16.5	Ermittlung der Höhe von Pensionsrückstellungen	181
16.6	Verzinsung und Sicherheit von Pensionszusagen	182
16.7	Beurteilung von Direktzusagen	183
16.8	Alternative Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge	185
17	Innenfinanzierung aus Vermögensumschichtungen	188
17.1	Anlagevermögen	188
17.2	Umlaufvermögen	189
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	190
	Anhang zum Abschnitt Innenfinanzierung	191
	Aufgaben zum Abschnitt C	193
<b>D.</b>	<b>Fremdfinanzierung durch Kredite</b>	<b>195</b>
18	Fremdfinanzierung im Überblick	196
18.1	Einordnung der Kreditwürdigkeit	196
18.2	Einordnung der Fremdkapitalgeber	197
18.3	Die Zinsstrukturkurve	198
18.4	Ausfallwahrscheinlichkeit, Kreditrisikoprämie und Rating	200
18.5	Erwarteter Verlust bei Kreditvergabe und Kreditzins	203
19	Kreditfinanzierung aus Bankensicht	206
19.1	Der Ratingprozess bei Banken	206
19.2	Produktionskosten eines Kredits	209
19.3	Basel II	210
19.4	Basel III	216
20	Sicherheiten	220
20.1	Sicherungsinstrumente	220
20.2	Bürgschaft	221
20.3	Garantie	222
20.4	Forderungsabtretung	223
20.5	Covenants	224
20.6	Eigentumsvorbehalt	224
20.7	Verpfändung, Lombardkredit und Sicherungsübereignung	225
20.8	Die Grundpfandrechte Hypothek und Grundschuld	226
21	Charakteristika von Krediten	228
21.1	Kreditarten	228
21.2	Verzinsungsformen von Krediten	229

21.3 Tilgungsformen	230
21.4 Nominalzins, Effektivzins und Kreditvertrag	231
21.5 Kreditinhalt	232
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	234
Aufgaben zum Abschnitt D	235
<b>E. Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt</b>	<b>237</b>
22 Anleihen	238
22.1 Trends zur Verbriefung	238
22.2 Anleihebedingungen	239
22.3 Anleihen aus Unternehmenssicht	244
22.4 Zinsfestlegung und Rating	245
23 Anleihebewertung	248
23.1 Laufzeit, Zinssatz und Kurs	248
23.2 Anleihen aus Anlegersicht	250
23.3 Effektivverzinsung und erwartete Verzinsung	253
23.4 Stückzinsen und „krumme Laufzeiten“	254
23.5 Zerobonds	255
24 Duration	257
24.1 Berechnung der Duration	257
24.2 Duration und Zinsstrukturkurve	259
24.3 Duration im Zinsrisikomanagement	260
24.4 Duration am Beispiel einer Bankbilanz	261
25 Anleihen mit partiellem Eigenkapitalcharakter	263
25.1 Übersicht	263
25.2 Wandelanleihe	264
25.3 Optionsanleihen	267
25.4 Nachrangige Schuldverschreibungen	270
25.5 Genussscheine	270
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	271
Aufgaben zum Abschnitt E	273

### Dritter Teil: Investition und Unternehmenswert

<b>F. Investitionsrechnung</b>	<b>277</b>
26 Investitionsplanung	278
26.1 Bedeutung der Investitionen für die Unternehmung	278
26.2 Übergeordnetes Ziel von Investitionen	279
26.3 Investitionskategorien	279
26.4 Investitionsentscheidungsprozess	280
26.5 Entscheidungsregeln und Entscheidungsverfahren	282
27 Statische Verfahren	285
27.1 Kostenvergleichsrechnung	285
27.2 Gewinnvergleichsrechnung	286
27.3 Rentabilitäts- und Amortisationsrechnung	288
27.4 Beurteilung der statischen Verfahren	288

28	Grundlagen der dynamischen Verfahren	290
28.1	Grundstruktur des Entscheidungsverfahrens	290
28.2	Investitionsentscheidung und Finanzierung	292
28.3	Durchschnittliche Kapitalkosten (WACC)	295
28.4	Marktwert oder Buchwert des Kapitals?	296
29	Kapitalwertmethode	299
29.1	Verfahren	299
29.2	Interpretation und Entscheidungsregeln	299
29.3	Vergleich von Investitionsalternativen	301
29.4	Investitionen mit unterschiedlichen Laufzeiten	302
30	Annuitätenmethode	305
30.1	Verfahren	305
30.2	Interpretation und Entscheidungsregeln	305
30.3	Anwendung auf die Entscheidung des richtigen Ersatzzeitpunkts	307
31	Interne Zinsfußmethode	309
31.1	Verfahren und Einschränkungen	309
31.2	Einschränkungen und Fallstricke bei der Anwendung	310
31.3	Skalierungsproblem und Entscheidungsregel	311
32	Bedeutsame Einzelfragen bei dynamischen Verfahren	314
32.1	Welche Methode ist die Beste?	314
32.2	Kapitalrationierung	314
32.3	Wann sind Abweichungen vom WACC notwendig?	317
32.4	Kannibalisierung, freie Ressourcen, Sunk Costs und Overhead	319
32.5	Working Capital, End- und Fortführungswert	322
32.6	Investitionsbeurteilung auf Basis von Ertrags- und Aufwandsgrößen	325
33	Cashflow-Schätzung und Unsicherheit	328
33.1	Erfahrung und Lernen aus der Vergangenheit	328
33.2	Marktanalyse, Marktbefragung und Markttests	329
33.3	Sensitivitätsanalyse	330
33.4	Szenarioanalyse	332
33.5	Anpassung des Diskontierungsfaktors	333
34	Investitionsrechnung am Beispiel A 380	335
34.1	Projektbeschreibung	335
34.2	Ermittlung des Kapitalwerts des Projekts	336
34.3	Sensitivitäts- und Szenarioanalyse	339
35	Grenzüberschreitende Investitionsprojekte	341
35.1	Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Investitionen	341
35.2	Beurteilung Auslandsinvestition: Mutter- oder Tochterperspektive?	343
35.3	Illustration am Beispiel einer Investition in den USA	345
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	348
	Anhang zum Abschnitt Investitionsrechnung	350
	Aufgaben zum Abschnitt F	351
<b>G.</b>	<b>Unternehmensbewertung</b>	<b>353</b>
36	Bewertungsverfahren	354
36.1	Bilanz, Marktwert und Unternehmenswert	354
36.2	Überblick über Bewertungsverfahren und -methoden	355
36.3	Vergleichsbewertung (Multiplikatorbewertung)	357

37	Grundlagen der Cashflow-Bewertung	360
37.1	Überblick über die Cashflow-Verfahren	360
37.2	WACC-Methode und die Bestimmung des FCFU <sup>M</sup>	362
37.3	Equity-Methode und die Bestimmung des FCFE	367
37.4	Gegenüberstellung der Cashflow-Verfahren	371
38	Cashflow-Bewertung und Wachstum	373
38.1	Die Wachstumsrate $g$ und wertsteigerndes Umsatzwachstum	373
38.2	Unternehmensbewertung bei variablen Wachstumsraten	375
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	377
	Aufgaben zum Abschnitt G	379
<b>H. Kapitalstruktur und Unternehmenswert</b>		381
39	Unternehmenswert und Finanzierung: Klassische Welt	382
39.1	Konstante Verzinsungsansprüche der Kapitalgeber	382
39.2	Klassischer Leverage-Effekt	385
40	Unternehmenswert und Verzinsungsansprüche	388
40.1	Finanzierungsstruktur und Verzinsungsrisiko	388
40.2	Die Wirkung von Unternehmenssteuern	390
40.3	EK <sup>M</sup> ermittelt nach der APV-Methode	392
40.4	Unternehmenswert und Finanzierungsstruktur	393
40.5	Höherer Unternehmenswert: Ein Vorteil für die Eigenkapitalgeber?	396
40.6	Modigliani-Miller-Welt und klassische Welt im Vergleich	399
40.7	Unternehmenswert, Finanzierungsstruktur und Zirkularität	400
41	Gibt es eine optimale Kapitalstruktur?	401
41.1	Faktoren, die den Einsatz von Eigenkapital begünstigen	401
41.2	Faktoren, die den Einsatz von Fremdkapital begünstigen	402
41.3	Optimale Kapitalstruktur	403
42	Ergänzungen	405
42.1	Eigenkapitalkosten bei reiner Eigenkapitalfinanzierung	405
42.2	Besteuerung und Unternehmenswert	406
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	408
	Anhang zum Abschnitt H, Kapitalstruktur und Unternehmenswert	410
	Aufgaben zum Abschnitt H	411
<b>I. Mergers &amp; Acquisitions</b>		413
43	Formen der Zusammenarbeit	414
43.1	Hierarchiestufen der Zusammenarbeit	414
43.2	Fusion	416
43.3	Kauf	418
43.4	Fusion und Kauf im Vergleich	420
43.5	Investoren, Buy-outs und Überblick	421
44	Motive für M&A und damit verbundene Bewertungsfragen	422
44.1	Überblick	422
44.2	Motiv Synergie	422
44.3	Schätzung und Verteilung der Synergiegewinne	424
44.4	Motiv Unterbewertung (Kontrollmotiv)	427
44.5	Schätzung und Verteilung des Kontrollgewinns	428
	Aufgaben zum Abschnitt I	430

## Vierter Teil: Planung, Steuerung, Internationalisierung

# DIE FACHBUCHHANDLUNG

<b>J. Finanzplanung und Finanzsteuerung</b> .....	433
45 Planungsinhalte .....	434
45.1 Planungsfragen und Planungsarten .....	434
45.2 Finanzplanung .....	437
46 Finanzplanung .....	439
46.1 Finanzplanung und Cashflowrechnung .....	439
46.2 Zielkonflikte in der Planung .....	440
46.3 Umsatzplanung und Finanzplanung .....	441
46.4 Gleichgewichtiges Umsatzwachstum .....	445
46.5 Unterjährige Finanzplanung (Liquiditätsplanung) .....	447
47 Kurzfristiges Finanzmanagement .....	450
47.1 Working Capital .....	450
47.2 Flexible und restriktive Politik im Working Capital Management .....	451
47.3 Kennzahlen im Working Capital Management .....	453
47.4 Anwendung auf die Kreditpolitik einer Unternehmung .....	456
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	458
Aufgaben zum Abschnitt J .....	462
<b>K. Finanzanalyse auf Basis von Kennzahlen</b> .....	465
48 Überblick .....	466
48.1 Ziel und Grundlage einer Finanzanalyse .....	466
48.2 Kennzahlenauswertung .....	467
49 Umsatz, Ertrag und Cashflow .....	469
49.1 Umsatzwachstum .....	469
49.2 Umsatzaufspaltung .....	470
49.3 Jahresüberschuss .....	473
49.4 EBIT .....	474
49.5 Operativer Cashflow .....	475
49.6 Cashflow aus Investitionen und Freier Cashflow .....	476
50 Investition, Kapitalstruktur und Wachstum .....	478
50.1 Investitionsbeurteilung .....	478
50.2 Kapitalstruktur .....	478
50.3 Wachstumsinduzierte Investitionen .....	480
50.4 Wachstumsraten .....	481
51 Liquiditätsanalyse .....	483
51.1 Die verschiedenen Dimensionen der Liquidität .....	483
51.2 Statische Liquiditätskennziffern .....	484
51.3 Dynamischer Verschuldungsgrad (Schuldendienstdauer) .....	486
51.4 Zinsdeckung- und Schuldendienstverhältnis .....	487
52 Profitabilität und Risiko .....	489
52.1 Auffächerung der Gesamtkapitalrendite .....	489
52.2 Auffächerung der Eigenkapitalrendite .....	490
52.3 Operatives Risiko (operativer Leverage/Hebel) .....	492
52.4 Finanzstrukturrisiko (Finanzierungsbedingter Leverage/Hebel) .....	493
52.5 Gesamtrisiko (Gesamter Leverage/Hebel) .....	494
52.6 Weitere Rentabilitätskennziffern .....	495



53	Bewertungsorientierte Kennzahlen .....	496
53.1	Bewertungsbedingte erforderliche Wachstumsrate .....	496
53.2	Kurs-Gewinn-Verhältnis .....	496
53.3	Relative Bewertungsansätze (Multiplikatoren) .....	497
53.4	Economic Value Added (EVA) .....	499
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	500
	Aufgaben zum Abschnitt K .....	501
<b>L. Die Unternehmung im internationalen Zusammenhang .....</b>		<b>503</b>
54	Internationalisierung .....	504
54.1	Zahlen zur Internationalisierung deutscher Unternehmen .....	504
54.2	Veränderte Rahmenbedingungen .....	506
54.3	Markteintrittsformen .....	508
54.4	Motive für Internationalisierung .....	512
54.5	Der Devisenmarkt .....	513
55	Überblick über Wechselkursrisiken .....	517
55.1	Was bewirken Wechselkursveränderungen? Ein erster Blick .....	517
55.2	Drei unterschiedliche Währungsrisiken: Überblick .....	517
56	Transaktionsrisiken .....	520
56.1	Quelle und Umfang von Transaktionsrisiken .....	520
56.2	Wie messen wir das Ausmaß von Transaktionsrisiken? .....	520
56.3	Hedging von Transaktionsrisiken .....	521
57	Ökonomische Risiken .....	529
57.1	Quelle und Umfang von ökonomischen Risiken .....	529
57.2	Wie messen wir das Ausmaß von ökonomischen Risiken? .....	531
57.3	Hedging von ökonomischen Risiken .....	534
58	Translationsrisiken .....	537
58.1	Quelle und Umfang von Translationsrisiken .....	537
58.2	Hedging von Translationsrisiken .....	539
59	Sollen Währungsrisiken abgesichert werden? .....	540
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten .....	541
	Anhang zu Die Unternehmung im internationalen Zusammenhang .....	542
	Aufgaben zum Abschnitt L .....	544
<b>M. Excel und Finanzwirtschaft .....</b>		<b>547</b>
60	Abschnitt A .....	548
61	Abschnitte D und E .....	550
62	Abschnitte F und G .....	552
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>555</b>
	<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>559</b>