

Finanzwirtschaft

Investition, Finanzierung, Finanzmärkte und Steuerung

Bearbeitet von
Von Prof. Dr. Martin Bösch

4., aktualisierte Auflage 2019. Buch. XVIII, 593 S. Softcover
ISBN 978 3 8006 5867 1
Format (B x L): 16,0 x 24,0 cm
Gewicht: 1068 g

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

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

schnell und portofrei erhältlich bei


DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung 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.

Finanzwirtschaft

The logo for beck-shop.de features the text 'beck-shop.de' in a bold, lowercase, sans-serif font. Above the 'i' in 'shop' are three small, solid orange circles of varying sizes, arranged in a slight arc. Below the main text, the phrase 'DIE FACHBUCHHANDLUNG' is written in a smaller, uppercase, sans-serif font.

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Finanzwirtschaft

Investition, Finanzierung, Finanzmärkte
und Steuerung

von

Martin Bösch

4., aktualisierte Auflage

The logo for beck-shop.de features the text 'beck-shop.de' in a bold, orange, sans-serif font. Above the 'i' in 'shop' are three small orange circles of varying sizes, arranged in a slight arc. Below the main text, the words 'DIE FACHBUCHHANDLUNG' are written in a smaller, all-caps, orange, sans-serif font.

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Verlag Franz Vahlen GmbH

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


beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

ISBN Print: 978 3 8006 5867 1
ISBN E-Book: 978 3 8006 5868 8

© 2019 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)

Vorwort

Es gibt mehrere Gründe, warum dieses Lehrbuch für den Einsatz an Hochschulen 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 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 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 Webseite des Verlags zum Buch unter www.vahlen.de/25337905.

Änderungen in der neuen 4. Auflage

Die Grundstruktur und der Aufbau des Buchs blieben weitgehend unverändert. Allerdings wurde das Buch überarbeitet und sämtliche Zahlen und Abbildungen wurden aktualisiert. In einzelnen Teilen wurden umfangreichere Änderungen und Ergänzungen vorgenommen: In Teil B wurden der Börsenhandel und die derzeitigen Börsensegmente

in Deutschland ergänzt. Ferner gibt es nun ein eigenständiges Kapitel zu den weltweit genutzten Corporate Governance-Modellen.

Im Teil C wurden die Ausführungen zur Direktzusage und zur Ermittlung der Höhe der Pensionsrückstellungen deutlich erweitert. Ferner wird die Auslagerung von Pensionsrückstellungen analysiert.

Teil D wurde um Basel IV ergänzt und Teil G um das Thema Unternehmenswert, Wachstum und Fortführungswert erweitert.

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 halfen, die Qualität des Buchs weiter zu verbessern. Mein Dank geht insbesondere an Herrn Marcel Sieber, der als Unternehmensberater wertvolle Hinweise zum Thema „Fortführungswert“ leistete.

Auch bei der Korrektur des Manuskripts hatte ich Unterstützung. Mein Dank geht an Laura Yunussov und Marten Schwinge. 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@eah-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 Investitionen wertsteigernd sind (Abschnitt F). Wir werden dabei erkennen, dass die Beurteilung von Investitionsprojekten ähnlichen Mustern folgt, wie die Bewertung einer Unternehmung in ihrer Gesamtheit. Abschnitt G hat demnach zum Inhalt, wie man den Unternehmenswert berechnen kann und welche Einflussgrößen ihren Wert bestimmen. 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 Fremdkapital (Abschnitt H)?

Da Fusionen und Beteiligungen eine immer wichtigere Rolle in der strategischen Ausrichtung von Unternehmen spielen, ist diesem Themenkomplex ein eigener Abschnitt gewidmet (Abschnitt I).

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 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.

Empfehlungen für das Studium mit diesem Buch

Grundsätzlich können 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.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Benutzte Abkürzungen	XVII

Erster Teil: Grundlagen

A. Fundamente der Finanzwirtschaft	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	13
2.1 Güter- und Investitionskreislauf	13
2.2 Die Bilanz	14
2.3 Die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV)	16
2.4 Operativer Erfolg, Gesamt- und Eigenkapitalrendite	20
2.5 Leverage-Effekt	22
2.6 Cashflow	24
3 Cashflow und Finanzierung	26
3.1 Cashflow aus Investitionen	26
3.2 Cashflow aus Finanzierung	26
3.3 Operativer Cashflow	27
3.4 Interpretation Operativer Cashflow und Freier Cashflow	32
3.5 Gesamter Cashflow und Finanzmittelbetrachtung	34
3.6 Finanzierungsarten im Überblick	37
4 Die Unternehmung im Kapitalmarkt	39
4.1 Der Finanzmarkt im Überblick	39
4.2 Finanzmittelangebot und -nachfrage der Wirtschaftseinheiten	40
4.3 Institutionen und Finanzprodukte im Überblick	43
4.4 Direkter Finanzierungsweg über Wertpapiere	45
4.5 Banken und Bankprodukte	48
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	63
5.5 Operatives Risiko und Finanzstrukturrisiko	67
5.6 Risikominderung durch Streuung	70

Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	74
Aufgaben zum Abschnitt A	77
Anhang zum Abschnitt Fundamente der Finanzwirtschaft	79

Zweiter Teil: Finanzierung

B. Eigenfinanzierung	87
6 Governance, Gläubigerschutz und Eigenfinanzierung	88
6.1 Rechtsformen in Zahlen	88
6.2 Einzelunternehmung und Personengesellschaften	89
6.3 Kapitalgesellschaften und Genossenschaften	92
6.4 Börsennotierung einer Aktiengesellschaft	97
6.5 Börsenhandel und Börsensegmente	99
6.6 Corporate Governance Modelle	101
7 Eigenkapital	108
7.1 Komponenten des Eigenkapitals bei Kapitalgesellschaften	108
7.2 Aufteilung und Verwendung des Jahresüberschusses	111
7.3 Buchwert, Marktwert und Aktienkennzahlen	113
7.4 Aktientypen einer Aktiengesellschaft	117
8 Eigenkapitalerhöhung	121
8.1 Begriff und Motiv für Eigenkapitalerhöhungen	121
8.2 Zentrales Problem aller Eigenkapitalerhöhungen	122
8.3 „Ordentliche“ Kapitalerhöhung bei Aktiengesellschaften	125
8.4 Weitere Formen der Kapitalerhöhung einer Aktiengesellschaft	129
9 Gewinnausschüttung und Aktienrückkauf	132
9.1 Dividendenausschüttung bei börsennotierten Aktiengesellschaften	132
9.2 Dividende, Dividendenabschlag und Aktienkurs	133
9.3 Ausschüttungsquote und Dividendenrendite	134
9.4 Rückkauf von Aktien	137
9.5 Aktienrückkaufprogramm und Börsenkurs	142
10 Kapitalherabsetzung im Sanierungsfall	144
10.1 Überblick	144
10.2 Vereinfachte Kapitalherabsetzung (buchtechnische Sanierung)	145
10.3 Ordentliche Kapitalherabsetzung	146
10.4 Die Einziehung von Aktien	147
11 Marktwert des Eigenkapitals	149
11.1 Bestandteile zur Ermittlung des Marktwerts	149
11.2 Tatsächliche Ausschüttungen (Dividend-Discount-Modell)	150
11.3 Der Zusammenhang zwischen Wachstum und Gewinnausschüttung	155
11.4 Eigenkapitalkosten	157
11.5 Marktwert und Unternehmenswert	161
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	163
Aufgaben zum Abschnitt B	164
C. Innenfinanzierung	167
12 Überblick	168
13 Innenfinanzierung durch Abschreibungsgegenwerte	171

13.1	Ex-post Finanzierungswirkung von Abschreibungen	171
13.2	Abschreibungen, Kapitalfreisetzung und Kapazitätserweiterung	173
13.3	Finanzierungswirkungen von überhöhten Abschreibungen	176
14	Selbstfinanzierung	179
14.1	Finanzierungswirkungen der stillen Selbstfinanzierung	179
14.2	Beurteilung Selbstfinanzierung	181
14.3	Umfang der offenen Selbstfinanzierung	182
15	Innenfinanzierung durch Rückstellungen	183
15.1	Überblick	183
15.2	Bedeutung der Rückstellungen	183
16	Innenfinanzierung durch Pensionsrückstellungen	185
16.1	Festlegung des relevanten Szenarios	185
16.2	Finanzierungswirkung in der Bildungsphase	186
16.3	Finanzierungswirkung in der Auflösungsphase	187
16.4	Zusammenfassende Phasendarstellung	190
16.5	Ermittlung der Höhe von Pensionsrückstellungen	191
16.6	Sicherheit von Pensionszusagen	194
16.7	Beurteilung von Direktzusagen	195
16.8	Auslagerung von Pensionsrückstellungen	196
16.9	Alternative Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge	198
17	Innenfinanzierung aus Vermögensumschichtungen	201
17.1	Anlagevermögen	201
17.2	Umlaufvermögen	202
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	203
	Aufgaben zum Abschnitt C	204
	Anhang zum Abschnitt Innenfinanzierung	205
D.	Fremdfinanzierung durch Kredite	209
18	Fremdfinanzierung im Überblick	210
18.1	Einordnung der Kreditwürdigkeit	210
18.2	Einordnung der Fremdkapitalgeber	211
18.3	Die Zinsstrukturkurve	212
18.4	Ausfallwahrscheinlichkeit, Kreditrisikoprämie und Rating	214
18.5	Erwarteter Verlust bei Kreditvergabe und Kreditzins	217
19	Kreditfinanzierung aus Bankensicht	220
19.1	Der Ratingprozess bei Banken	220
19.2	Produktionskosten eines Kredits	223
19.3	Basel II	225
19.4	Basel III und Basel IV	230
20	Sicherheiten	234
20.1	Sicherungsinstrumente	234
20.2	Bürgschaft	235
20.3	Garantie	236
20.4	Forderungsabtretung	237
20.5	Covenants	238
20.6	Eigentumsvorbehalt	238
20.7	Verpfändung, Lombardkredit und Sicherungsübereignung	239
20.8	Die Grundpfandrechte Hypothek und Grundschuld	240

21	Charakteristika von Krediten	242
21.1	Kreditarten	242
21.2	Verzinsungsformen von Krediten	243
21.3	Tilgungsformen	244
21.4	Nominalzins, Effektivzins und Kreditvertrag	245
21.5	Kreditinhalt	246
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	248
	Aufgaben zum Abschnitt D	249
E.	Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt	251
22	Anleihen	252
22.1	Trends zur Verbriefung	252
22.2	Anleihebedingungen	253
22.3	Anleihen aus Unternehmenssicht	257
22.4	Zinsfestlegung und Rating	259
23	Anleihebewertung	262
23.1	Laufzeit, Zinssatz und Kurs	262
23.2	Anleihen aus Anlegersicht	264
23.3	Effektivverzinsung und erwartete Verzinsung	267
23.4	Stückzinsen und „krumme Laufzeiten“	268
23.5	Zerobonds	269
24	Duration	271
24.1	Berechnung der Duration	271
24.2	Duration und Zinsstrukturkurve	273
24.3	Duration im Zinsrisikomanagement	274
24.4	Duration am Beispiel einer Bankbilanz	275
25	Anleihen mit partiellem Eigenkapitalcharakter	277
25.1	Übersicht	277
25.2	Wandelanleihe	278
25.3	Optionsanleihen	281
25.4	Nachrangige Schuldverschreibungen	284
25.5	Genussscheine	284
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	285
	Aufgaben zum Abschnitt E	287

Dritter Teil: Investition und Unternehmenswert

F.	Investitionsrechnung	291
26	Investitionsplanung	292
26.1	Bedeutung der Investitionen für die Unternehmung	292
26.2	Übergeordnetes Ziel von Investitionen	293
26.3	Investitionskategorien	293
26.4	Investitionsentscheidungsprozess	294
26.5	Entscheidungsregeln und Entscheidungsverfahren	296
27	Statische Verfahren	299
27.1	Kostenvergleichsrechnung	299
27.2	Gewinnvergleichsrechnung	300

27.3	Rentabilitäts- und Amortisationsrechnung	302
27.4	Beurteilung der statischen Verfahren	302
28	Grundlagen der dynamischen Verfahren	304
28.1	Grundstruktur des Entscheidungsverfahrens	304
28.2	Investitionsentscheidung und Finanzierung	306
28.3	Durchschnittliche Kapitalkosten (WACC)	309
28.4	Marktwert oder Buchwert des Kapitals?	310
29	Kapitalwertmethode	313
29.1	Verfahren	313
29.2	Interpretation und Entscheidungsregeln	313
29.3	Vergleich von Investitionsalternativen	315
29.4	Investitionen mit unterschiedlichen Laufzeiten	316
30	Annuitätenmethode	319
30.1	Verfahren	319
30.2	Interpretation und Entscheidungsregeln	319
30.3	Anwendung auf die Entscheidung des richtigen Ersatzzeitpunkts	321
31	Interne Zinsfußmethode	323
31.1	Verfahren und Einschränkungen	323
31.2	Einschränkungen und Fallstricke bei der Anwendung	324
31.3	Skalierungsproblem und Entscheidungsregel	325
32	Bedeutsame Einzelfragen bei dynamischen Verfahren	328
32.1	Welche Methode ist die Beste?	328
32.2	Kapitalrationierung	328
32.3	Wann sind Abweichungen vom WACC notwendig?	331
32.4	Kannibalisierung, freie Ressourcen, Sunk Costs und Overhead	333
32.5	Working Capital, End- und Fortführungswert	336
32.6	Investitionsbeurteilung auf Basis von Ertrags- und Aufwandsgrößen	339
33	Cashflow-Schätzung und Unsicherheit	342
33.1	Erfahrung und Lernen aus der Vergangenheit	342
33.2	Marktanalyse, Marktbefragung und Markttests	343
33.3	Sensitivitätsanalyse	344
33.4	Szenarioanalyse	346
33.5	Anpassung des Diskontierungsfaktors	347
34	Investitionsrechnung am Beispiel A 380	349
34.1	Projektbeschreibung	349
34.2	Ermittlung des Kapitalwerts des Projekts	350
34.3	Sensitivitäts- und Szenarioanalyse	353
35	Grenzüberschreitende Investitionsprojekte	355
35.1	Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Investitionen	355
35.2	Beurteilung Auslandsinvestition: Mutter- oder Tochterperspektive?	357
35.3	Illustration am Beispiel einer Investition in den USA	359
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	362
	Aufgaben zum Abschnitt F	364
	Anhang zum Abschnitt Investitionsrechnung	365
G.	Unternehmensbewertung	367
36	Bewertungsverfahren	368
36.1	Bilanz, Marktwert und Unternehmenswert	368

36.2 Überblick über Bewertungsverfahren und -methoden	369
36.3 Vergleichsbewertung (Multiplikatorbewertung)	371
37 Grundlagen der Cashflow-Bewertung	374
37.1 Überblick über die Cashflow-Verfahren	374
37.2 WACC-Methode und die Bestimmung des FCFU*	376
37.3 Equity-Methode und die Bestimmung des FCFE	381
37.4 Gegenüberstellung der Cashflow-Verfahren	385
38 Cashflow-Bewertung und Wachstum	387
38.1 Die Wachstumsrate g und wertsteigerndes Umsatzwachstum	387
38.2 Unternehmensbewertung bei variablen Wachstumsraten	390
38.3 Dauerhafte Wachstumsrate und Fortführungswert	393
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	395
Aufgaben zum Abschnitt G	396
H. Kapitalstruktur und Unternehmenswert	399
39 Unternehmenswert und Finanzierung: Klassische Welt	400
39.1 Konstante Verzinsungsansprüche der Kapitalgeber	400
39.2 Klassischer Leverage-Effekt	403
40 Unternehmenswert und Verzinsungsansprüche	406
40.1 Finanzierungsstruktur und Verzinsungsrisiko	406
40.2 Die Wirkung von Unternehmenssteuern	408
40.3 EK^M ermittelt nach der APV-Methode	410
40.4 Unternehmenswert und Finanzierungsstruktur	411
40.5 Höherer Unternehmenswert: Ein Vorteil für die Eigenkapitalgeber? ..	414
40.6 Modigliani-Miller-Welt und klassische Welt im Vergleich	417
40.7 Unternehmenswert, Finanzierungsstruktur und Zirkularität	418
41 Gibt es eine optimale Kapitalstruktur?	419
41.1 Faktoren, die den Einsatz von Eigenkapital begünstigen	419
41.2 Faktoren, die den Einsatz von Fremdkapital begünstigen	420
41.3 Optimale Kapitalstruktur	421
42 Ergänzungen	423
42.1 Eigenkapitalkosten bei reiner Eigenkapitalfinanzierung	423
42.2 Besteuerung und Unternehmenswert	424
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	426
Aufgaben zum Abschnitt H	428
Anhang zum Abschnitt H, Kapitalstruktur und Unternehmenswert	428
I. Mergers & Acquisitions	431
43 Formen der Zusammenarbeit	432
43.1 Hierarchiestufen der Zusammenarbeit	432
43.2 Fusion	434
43.3 Kauf	436
43.4 Fusion und Kauf im Vergleich	438
43.5 Investoren, Buy-outs und Überblick	439
44 Motive für M&A und damit verbundene Bewertungsfragen	440
44.1 Überblick	440
44.2 Motiv Synergie	440
44.3 Schätzung und Verteilung der Synergiegewinne	442

44.4 Motiv Unterbewertung (Kontrollmotiv)	445
44.5 Schätzung und Verteilung des Kontrollgewinns	446
Aufgaben zum Abschnitt I	448

Vierter Teil: Planung, Steuerung, Internationalisierung

J. Finanzplanung und Finanzsteuerung	451
45 Planungsinhalte	452
45.1 Planungsfragen und Planungsarten	452
45.2 Finanzplanung	454
46 Finanzplanung	457
46.1 Finanzplanung und Cashflowrechnung	457
46.2 Zielkonflikte in der Planung	458
46.3 Umsatzplanung und Finanzplanung	459
46.4 Gleichgewichtiges Umsatzwachstum	463
46.5 Unterjährige Finanzplanung (Liquiditätsplanung)	465
47 Kurzfristiges Finanzmanagement	468
47.1 Working Capital	468
47.2 Flexible und restriktive Politik im Working Capital Management	469
47.3 Kennzahlen im Working Capital Management	471
47.4 Anwendung auf die Kreditpolitik einer Unternehmung	474
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	476
Aufgaben zum Abschnitt J	480
K. Finanzanalyse auf Basis von Kennzahlen	483
48 Überblick	484
48.1 Ziel und Grundlage einer Finanzanalyse	484
48.2 Kennzahlenauswertung	485
49 Umsatz, Ertrag und Cashflow	487
49.1 Umsatzwachstum	487
49.2 Umsatzaufspaltung	488
49.3 Jahresüberschuss	491
49.4 EBIT	492
49.5 Operativer Cashflow	493
49.6 Cashflow aus Investitionen und Freier Cashflow	494
50 Investition, Kapitalstruktur und Wachstum	497
50.1 Investitionsbeurteilung	497
50.2 Kapitalstruktur	497
50.3 Wachstumsinduzierte Investitionen	499
50.4 Wachstumsraten	500
51 Liquiditätsanalyse	502
51.1 Die verschiedenen Dimensionen der Liquidität	502
51.2 Statische Liquiditätskennziffern	503
51.3 Dynamischer Verschuldungsgrad (Schuldendienstdauer)	505
51.4 Zinsdeckung- und Schuldendienstverhältnis	506
52 Profitabilität und Risiko	508
52.1 Auffächerung der Gesamtkapitalrendite	508

52.2	Auffächerung der Eigenkapitalrendite	509
52.3	Operatives Risiko (operativer Leverage/Hebel)	511
52.4	Finanzstrukturrisiko (Finanzierungsbedingter Leverage/Hebel)	512
52.5	Gesamtrisiko (Gesamter Leverage/Hebel)	513
52.6	Weitere Rentabilitätskennziffern	514
53	Bewertungsorientierte Kennzahlen	515
53.1	Bewertungsbedingte erforderliche Wachstumsrate	515
53.2	Kurs-Gewinn-Verhältnis	516
53.3	Relative Bewertungsansätze (Multiplikatoren)	516
53.4	Economic Value Added (EVA)	518
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	519
	Aufgaben zum Abschnitt K	520
L.	Die Unternehmung im internationalen Zusammenhang	523
54	Internationalisierung	524
54.1	Zahlen zur Internationalisierung deutscher Unternehmen	524
54.2	Veränderte Rahmenbedingungen	527
54.3	Markteintrittsformen	528
54.4	Motive für Internationalisierung	532
54.5	Der Devisenmarkt	534
55	Überblick über Wechselkursrisiken	538
55.1	Was bewirken Wechselkursveränderungen? Ein erster Blick	538
55.2	Drei unterschiedliche Währungsrisiken: Überblick	538
56	Transaktionsrisiken	541
56.1	Quelle und Umfang von Transaktionsrisiken	541
56.2	Wie messen wir das Ausmaß von Transaktionsrisiken?	541
56.3	Hedging von Transaktionsrisiken	542
57	Ökonomische Risiken	550
57.1	Quelle und Umfang von ökonomischen Risiken	550
57.2	Wie messen wir das Ausmaß von ökonomischen Risiken?	552
57.3	Hedging von ökonomischen Risiken	556
58	Translationsrisiken	558
58.1	Quelle und Umfang von Translationsrisiken	558
58.2	Hedging von Translationsrisiken	560
59	Sollen Währungsrisiken abgesichert werden?	561
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	562
	Aufgaben zum Abschnitt L	563
	Anhang zu Die Unternehmung im internationalen Zusammenhang	565
M.	Excel und Finanzwirtschaft	569
60	Abschnitt A	570
61	Abschnitt D und E	572
62	Abschnitt F und G	574
	Literaturverzeichnis	577
	Stichwortverzeichnis	581