

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Verwendete Abkürzungen	XIX

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
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	71

Anhang zum Abschnitt Fundamente der Finanzwirtschaft	73
Aufgaben zum Abschnitt A	79

Zweiter Teil: Finanzierung

B. Eigenfinanzierung	83
6 Governance, Gläubigerschutz und Eigenfinanzierung	84
6.1 Rechtsformen in Zahlen	84
6.2 Einzelunternehmung und Personengesellschaften	85
6.3 Kapitalgesellschaften und Genossenschaften	88
6.4 Börsennotierung einer Aktiengesellschaft	93
6.5 Börsenhandel und Börsensegmente	95
6.6 Corporate Governance Modelle	97
7 Eigenkapital	104
7.1 Komponenten des Eigenkapitals bei Kapitalgesellschaften	104
7.2 Aufteilung und Verwendung des Jahresüberschusses	107
7.3 Buchwert, Marktwert und Aktienkennzahlen	109
7.4 Aktientypen einer Aktiengesellschaft	113
8 Eigenkapitalerhöhung	117
8.1 Begriff und Motiv für Eigenkapitalerhöhungen	117
8.2 Zentrales Problem aller Eigenkapitalerhöhungen	118
8.3 „Ordentliche“ Kapitalerhöhung bei Aktiengesellschaften	121
8.4 Weitere Formen der Kapitalerhöhung einer Aktiengesellschaft	125
9 Gewinnausschüttung und Aktienrückkauf	128
9.1 Dividendenausschüttung bei börsennotierten Aktiengesellschaften ...	128
9.2 Dividende, Dividendenabschlag und Aktienkurs	129
9.3 Ausschüttungsquote und Dividendenrendite	130
9.4 Rückkauf von Aktien	133
9.5 Aktienrückkaufprogramm und Börsenkurs	138
10 Kapitalherabsetzung im Sanierungsfall	140
10.1 Überblick	140
10.2 Vereinfachte Kapitalherabsetzung (buchtechnische Sanierung)	141
10.3 Ordentliche Kapitalherabsetzung	142
10.4 Die Einziehung von Aktien	143
11 Marktwert des Eigenkapitals	145
11.1 Bestandteile zur Ermittlung des Marktwerts	145
11.2 Tatsächliche Ausschüttungen (Dividend-Discount-Modell)	146
11.3 Der Zusammenhang zwischen Wachstum und Gewinnausschüttung..	151
11.4 Eigenkapitalkosten	153
11.5 Marktwert und Unternehmenswert	157
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	159
Aufgaben zum Abschnitt B	160
C. Innenfinanzierung	163
12 Überblick	164
13 Innenfinanzierung durch Abschreibungsgegenwerte	167
13.1 Ex-post Finanzierungswirkung von Abschreibungen	167

13.2	Abschreibungen, Kapitalfreisetzung und Kapazitätserweiterung	169
13.3	Finanzierungswirkungen von überhöhten Abschreibungen	172
14	Selbstfinanzierung	175
14.1	Finanzierungswirkungen der stillen Selbstfinanzierung	175
14.2	Beurteilung Selbstfinanzierung	177
14.3	Umfang der offenen Selbstfinanzierung	178
15	Innenfinanzierung durch Rückstellungen	179
15.1	Überblick	179
15.2	Bedeutung der Rückstellungen	179
16	Innenfinanzierung durch Pensionsrückstellungen	181
16.1	Festlegung des relevanten Szenarios	181
16.2	Finanzierungswirkung in der Bildungsphase	182
16.3	Finanzierungswirkung in der Auflösungsphase	183
16.4	Zusammenfassende Phasendarstellung	186
16.5	Ermittlung der Höhe von Pensionsrückstellungen	187
16.6	Sicherheit von Pensionszusagen	190
16.7	Beurteilung von Direktzusagen	191
16.8	Auslagerung von Pensionsrückstellungen	192
16.9	Alternative Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge	194
17	Innenfinanzierung aus Vermögensumschichtungen	197
17.1	Anlagevermögen	197
17.2	Umlaufvermögen	198
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	199
	Anhang zum Abschnitt C	200
	Aufgaben zum Abschnitt C	202
D. Fremdfinanzierung durch Kredite		205
18	Fremdfinanzierung im Überblick	206
18.1	Einordnung der Kreditwürdigkeit	206
18.2	-Einordnung der Fremdkapitalgeber	207
18.3	Die Zinsstrukturkurve	208
18.4	Ausfallwahrscheinlichkeit, Kreditrisikoprämie und Rating	210
18.5	Erwarteter Verlust bei Kreditvergabe und Kreditzins	213
19	Kreditfinanzierung aus Bankensicht	216
19.1	Der Ratingprozess bei Banken	216
19.2	Produktionskosten eines Kredits	219
19.3	Basel II	221
19.4	Basel III und Basel IV	226
20	Sicherheiten	230
20.1	Sicherungsinstrumente	230
20.2	Bürgschaft	231
20.3	Garantie	232
20.4	Forderungsabtretung	233
20.5	Covenants	234
20.6	Eigentumsvorbehalt	234
20.7	Verpfändung, Lombardkredit und Sicherungsübereignung	235
20.8	Die Grundpfandrechte Hypothek und Grundschuld	236
21	Charakteristika von Krediten	238

21.1 Kreditarten	238
21.2 Verzinsungsformen von Krediten	239
21.3 Tilgungsformen	240
21.4 Nominalzins, Effektivzins und Kreditvertrag	241
21.5 Kreditinhalt	242
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	244
Aufgaben zum Abschnitt D	245
E. Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt	247
22 Anleihen	248
22.1 Trends zur Verbriefung	248
22.2 Anleihebedingungen	249
22.3 Anleihen aus Unternehmenssicht	253
22.4 Zinsfestlegung und Rating	255
23 Anleihebewertung	258
23.1 Laufzeit, Zinssatz und Kurs	258
23.2 Anleihen aus Anlegersicht	260
23.3 Effektivverzinsung und erwartete Verzinsung	263
23.4 Stückzinsen und „krumme Laufzeiten“	264
23.5 Zerobonds	265
24 Duration	267
24.1 Berechnung der Duration	267
24.2 Duration und Zinsstrukturkurve	269
24.3 Duration im Zinsrisikomanagement	270
24.4 Duration am Beispiel einer Bankbilanz	271
25 Anleihen mit partiellem Eigenkapitalcharakter	273
25.1 Übersicht	273
25.2 Wandelanleihe	274
25.3 Optionsanleihen	277
25.4 Nachrangige Schuldverschreibungen	280
25.5 Genussscheine	280
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	281
Aufgaben zum Abschnitt E	283

Dritter Teil: Investition und Unternehmenswert

F. Investitionsrechnung	287
26 Investitionsplanung	288
26.1 Bedeutung der Investitionen für die Unternehmung	288
26.2 Übergeordnetes Ziel von Investitionen	289
26.3 Investitionskategorien	289
26.4 Investitionsentscheidungsprozess	290
26.5 Entscheidungsregeln und Entscheidungsverfahren	292
27 Statische Verfahren	295
27.1 Kostenvergleichsrechnung	295
27.2 Gewinnvergleichsrechnung	296

27.3	Rentabilitäts- und Amortisationsrechnung	298
27.4	Beurteilung der statischen Verfahren	298
28	Grundlagen der dynamischen Verfahren	300
28.1	Grundstruktur des Entscheidungsverfahrens	300
28.2	Investitionsentscheidung und Finanzierung	302
28.3	Durchschnittliche Kapitalkosten (WACC)	305
28.4	Marktwert oder Buchwert des Kapitals?	306
29	Kapitalwertmethode	309
29.1	Verfahren	309
29.2	Interpretation und Entscheidungsregeln	309
29.3	Vergleich von Investitionsalternativen	311
29.4	Investitionen mit unterschiedlichen Laufzeiten	312
30	Annuitätenmethode	315
30.1	Verfahren	315
30.2	Interpretation und Entscheidungsregeln	315
30.3	Anwendung auf die Entscheidung des richtigen Ersatzzeitpunkts	317
31	Interne Zinsfußmethode	319
31.1	Verfahren und Einschränkungen	319
31.2	Einschränkungen und Fallstricke bei der Anwendung	320
31.3	Skalierungsproblem und Entscheidungsregel	321
32	Bedeutung einzelner Fragen bei dynamischen Verfahren	324
32.1	Welche Methode ist die Beste?	324
32.2	Kapitalrationierung	324
32.3	Wann sind Abweichungen vom WACC notwendig?	327
32.4	Kannibalisierung, freie Ressourcen, Sunk Costs und Overhead	329
32.5	Working Capital, End- und Fortführungswert	332
32.6	Investitionsbeurteilung auf Basis von Ertrags- und Aufwandsgrößen	335
33	Cashflow-Schätzung und Unsicherheit	338
33.1	Erfahrung und Lernen aus der Vergangenheit	338
33.2	Marktanalyse, Marktbefragung und Markttests	339
33.3	Sensitivitätsanalyse	340
33.4	Szenarioanalyse	342
33.5	Anpassung des Diskontierungsfaktors	343
34	Investitionsrechnung am Beispiel A 380	345
34.1	Projektbeschreibung	345
34.2	Ermittlung des Kapitalwerts des Projekts	346
34.3	Sensitivitäts- und Szenarioanalyse	349
35	Grenzüberschreitende Investitionsprojekte	351
35.1	Besonderheiten bei grenzüberschreitenden Investitionen	351
35.2	Beurteilung Auslandsinvestition: Mutter- oder Tochterperspektive?	353
35.3	Illustration am Beispiel einer Investition in den USA	355
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	358
	Anhang zum Abschnitt Investitionsrechnung	360
	Aufgaben zum Abschnitt F	361
G.	Unternehmensbewertung	363
36	Bewertungsverfahren	364
36.1	Bilanz, Marktwert und Unternehmenswert	364

36.2 Überblick über Bewertungsverfahren und -methoden	365
36.3 Vergleichsbewertung (Multiplikatorbewertung)	367
37 Grundlagen der Cashflow-Bewertung	370
37.1 Überblick über die Cashflow-Verfahren	370
37.2 WACC-Methode und die Bestimmung des FCFU*	372
37.3 Equity-Methode und die Bestimmung des FCFE	377
37.4 Gegenüberstellung der Cashflow-Verfahren	381
38 Cashflow-Bewertung und Wachstum	383
38.1 Die Wachstumsrate g und wertsteigerndes Umsatzwachstum	383
38.2 Unternehmensbewertung bei variablen Wachstumsraten	386
38.3 Dauerhafte Wachstumsrate und Fortführungswert	389
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	391
Aufgaben zum Abschnitt G	392
H. Kapitalstruktur und Unternehmenswert	395
39 Unternehmenswert und Finanzierung: Klassische Welt	396
39.1 Konstante Verzinsungsansprüche der Kapitalgeber	396
39.2 Klassischer Leverage-Effekt	399
40 Unternehmenswert und Verzinsungsansprüche	402
40.1 Finanzierungsstruktur und Verzinsungsrisiko	402
40.2 Die Wirkung von Unternehmenssteuern	404
40.3 EK^M ermittelt nach der APV-Methode	406
40.4 Unternehmenswert und Finanzierungsstruktur	407
40.5 Höherer Unternehmenswert: Ein Vorteil für die Eigenkapitalgeber? ...	410
40.6 Modigliani-Miller-Welt und klassische Welt im Vergleich	413
40.7 Unternehmenswert, Finanzierungsstruktur und Zirkularität	414
41 Gibt es eine optimale Kapitalstruktur?	415
41.1 Faktoren, die den Einsatz von Eigenkapital begünstigen	415
41.2 Faktoren, die den Einsatz von Fremdkapital begünstigen	416
41.3 Optimale Kapitalstruktur	417
42 Ergänzungen	419
42.1 Eigenkapitalkosten bei reiner Eigenkapitalfinanzierung	419
42.2 Besteuerung und Unternehmenswert	420
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	422
Anhang zum Abschnitt H, Kapitalstruktur und Unternehmenswert	424
Aufgaben zum Abschnitt H	424
I. Mergers & Acquisitions	427
43 Formen der Zusammenarbeit	428
43.1 Hierarchiestufen der Zusammenarbeit	428
43.2 Fusion	430
43.3 Kauf	432
43.4 Fusion und Kauf im Vergleich	434
43.5 Investoren, Buy-outs und Überblick	435
44 Motive für M&A und damit verbundene Bewertungsfragen	436
44.1 Überblick	436
44.2 Motiv Synergie	436
44.3 Schätzung und Verteilung der Synergiegewinne	438

44.4 Motiv Unterbewertung (Kontrollmotiv)	441
44.5 Schätzung und Verteilung des Kontrollgewinns	442
Aufgaben zum Abschnitt I	444

Vierter Teil: Ausgewählte Fragen der Finanzwirtschaft

J. Finanzplanung und Finanzsteuerung	447
45 Planungsinhalte	448
45.1 Planungsfragen und Planungsarten	448
45.2 Finanzplanung	450
46 Finanzplanung	453
46.1 Finanzplanung und Cashflowrechnung	453
46.2 Zielkonflikte in der Planung	454
46.3 Umsatzplanung und Finanzplanung	455
46.4 Gleichgewichtiges Umsatzwachstum	459
46.5 Unterjährige Finanzplanung (Liquiditätsplanung)	461
47 Kurzfristiges Finanzmanagement	464
47.1 Working Capital	464
47.2 Flexible und restriktive Politik im Working Capital Management	465
47.3 Kennzahlen im Working Capital Management	467
47.4 Anwendung auf die Kreditpolitik einer Unternehmung	470
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	472
Aufgaben zum Abschnitt J	476
K. Finanzanalyse auf Basis von Kennzahlen	479
48 Überblick	480
48.1 Ziel und Grundlage einer Finanzanalyse	480
48.2 Kennzahlenauswertung	481
49 Umsatz, Ertrag und Cashflow	483
49.1 Umsatzwachstum	483
49.2 Umsatzaufspaltung	484
49.3 Jahresüberschuss	486
49.4 EBIT	488
49.5 Operativer Cashflow	488
49.6 Cashflow aus Investitionen und Freier Cashflow	490
50 Investition, Kapitalstruktur und Wachstum	492
50.1 Investitionsbeurteilung	492
50.2 Kapitalstruktur	492
50.3 Wachstumsinduzierte Investitionen	494
50.4 Wachstumsraten	495
51 Liquiditätsanalyse	497
51.1 Die verschiedenen Dimensionen der Liquidität	497
51.2 Statische Liquiditätskennziffern	498
51.3 Dynamischer Verschuldungsgrad (Schuldendienstdauer)	500
51.4 Zinsdeckungs- und Schuldendienstverhältnis	501
52 Profitabilität und Risiko	503
52.1 Auffächerung der Gesamtkapitalrendite	503

52.2	Auffächerung der Eigenkapitalrendite	504
52.3	Operatives Risiko (operativer Leverage/Hebel)	506
52.4	Finanzstrukturrisiko (Finanzierungsbedingter Leverage/Hebel)	507
52.5	Gesamtrisiko (Gesamter Leverage/Hebel)	508
52.6	Weitere Rentabilitätskennziffern	509
53	Bewertungsorientierte Kennzahlen	510
53.1	Bewertungsbedingte erforderliche Wachstumsrate	510
53.2	Kurs-Gewinn-Verhältnis	511
53.3	Relative Bewertungsansätze (Multiplikatoren)	511
53.4	Economic Value Added (EVA)	513
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	514
	Aufgaben zum Abschnitt K	515
L. Globalisierung und internationales Finanzmanagement		517
54	Internationalisierung	518
54.1	Zahlen zur Internationalisierung deutscher Unternehmen	518
54.2	Veränderte Rahmenbedingungen	521
54.3	Markteintrittsformen	522
54.4	Motive für Internationalisierung	526
54.5	Der Devisenmarkt	528
55	Überblick über Wechselkursrisiken	532
55.1	Was bewirken Wechselkursveränderungen? Ein erster Blick	532
55.2	Drei unterschiedliche Währungsrisiken: Überblick	532
56	Transaktionsrisiken	535
56.1	Quelle und Umfang von Transaktionsrisiken	535
56.2	Wie messen wir das Ausmaß von Transaktionsrisiken?	535
56.3	Hedging von Transaktionsrisiken	536
57	Ökonomische Risiken	544
57.1	Quelle und Umfang von ökonomischen Risiken	544
57.2	Wie messen wir das Ausmaß von ökonomischen Risiken?	546
57.3	Hedging von ökonomischen Risiken	550
58	Translationsrisiken	552
58.1	Quelle und Umfang von Translationsrisiken	552
58.2	Hedging von Translationsrisiken	554
59	Sollen Währungsrisiken abgesichert werden?	555
	Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	556
	Anhang zu Abschnitt L Globalisierung und internationales Finanzmanage- ment: Komponenten der Zahlungsbilanz	557
	Aufgaben zum Abschnitt L	559
M. Portfoliotheorie und CAPM		563
60	Rendite und Risiko	564
60.1	Renditeberechnung	564
60.2	Geometrische und arithmetische Rendite	565
60.3	Risikoberechnung und Konfidenzintervalle	567
60.4	Volatilität und Betrachtungsdauer	569
61	Rendite und Risiko von Portfolios	570
61.1	Kovarianz und Korrelation	571

61.2 Die drei Spezialfälle im Detail	579
61.3 Einzelrisiko und Marktrisiko	583
61.4 Berechnung des Marktrisikos einer Aktie	585
62 Verzinsungsansprüche und das CAPM	589
62.1 Ein risikoloses Wertpapier ändert die Entscheidungssituation	589
62.2 Erwartete Rendite bei einer Einzelinvestition	593
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	595
Aufgaben zum Abschnitt M	597
N. Kapitalmärkte und Behavioral Finance	599
63 Effiziente Kapitalmärkte	600
63.1 Voraussetzungen für Markteffizienz	602
63.2 Test auf informationseffiziente Märkte	604
64 Rationalität und Behavioral Finance	607
64.1 Orientierung am Erwartungsnutzen und Risiko	607
64.2 Entscheidungsfindung des Homo Oeconomicus	607
64.3 Entscheidungen im System 1 und System 2	608
64.4 Informationswahrnehmung, Informationsverarbeitung und Entscheidung	610
64.5 Verzerrungen bei der Informationswahrnehmung	611
64.6 Verzerrungen bei der Informationsbewertung und -verarbeitung	614
64.7 Verzerrungen bei der Entscheidungsfindung	619
65 Risikoeinstellung und die Neue Werttheorie	625
65.1 Wie misst man die Einstellung zum Risiko?	625
65.2 Nutzen hängt vom Referenzpunkt ab	626
65.3 Risikoeinstellungen bei Gewinnen und Verlusten	627
65.4 Wahrscheinlichkeiten verändern unsere Risikoeinstellung	628
Was Sie unbedingt wissen und verstanden haben sollten	631
O. Excel und Finanzwirtschaft	633
66 Abschnitt A	634
67 Abschnitt D und E	636
68 Abschnitt F, G und M	638
Literaturverzeichnis	641
Stichwortverzeichnis	645