

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

Inhaltsverzeichnis

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 Zinsdeckungs- 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