

Inhaltsverzeichnis

Teil I Grundlagen

1 Einführung in die Corporate Finance	3
1.1 Einleitung	3
1.2 Wesen und Funktionen der Corporate Finance	4
1.3 Finanzwirtschaftliche Ziele	6
1.3.1 Überblick	6
1.3.2 Rentabilität	8
1.3.3 Liquidität	12
1.3.4 Sicherheit	19
1.3.5 Unabhängigkeit	34
1.3.6 Wertorientierung	35
1.3.7 Finanzielles Gleichgewicht	42
1.4 Agency-Theorie: Prinzipal-Agenten-Konflikt	44
1.5 Corporate Governance	48
1.6 Verantwortungsbereich des CFO	51
1.7 Forschungsansätze in der Corporate Finance	51
1.7.1 Übersicht	51
1.7.2 Klassische Finanzierungslehre	57
1.7.3 Simultanplanungsmodelle	60
1.7.4 Neoklassische Finanzierungstheorie	61
1.7.5 Neoinstitutionalistische Finanzierungstheorie	65
1.8 Zusammenfassung	69
1.9 Aufgaben	72
Literatur	76
2 Erwartete Rendite und Risiko	81
2.1 Einleitung	81
2.2 Eigenkapital	82
2.2.1 Rendite	82
2.2.2 Risiko	85
2.2.3 Rendite-Risiko-Modelle	108

2.3	Fremdkapital	132
2.3.1	Erwartete Rendite und Kreditrisiko	132
2.3.2	Bonitätsbeurteilung	133
2.4	Zusammenfassung	138
2.5	Aufgaben	142
	Microsoft-Excel-Applikationen	144
	Literatur	150
3	Kapitalkostensatz für Unternehmen	153
3.1	Einleitung	153
3.2	Gewichteter durchschnittlicher Kapitalkostensatz	154
3.3	Eigenkapitalkostensatz	158
3.3.1	Capital Asset Pricing Model	158
3.3.2	Einstufiges Dividendendiskontierungsmodell	200
3.3.3	Komponentenansatz	206
3.4	Fremdkapitalkostensatz	208
3.5	Kostensatz für das Mezzanine-Kapital	214
3.6	Gewichte für das Fremd- und Eigenkapital	216
3.7	Berechnung des gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatzes	219
3.8	Zusammenfassung	221
3.9	Aufgaben	225
	Literatur	230

Teil II Sachinvestitionen und Working Capital Management

4	Investitionen in Sachanlagen mit dynamischen und statischen Verfahren	235
4.1	Einleitung	235
4.2	Investitionsplanung	238
4.3	Dynamische Investitionsrechnungsverfahren	242
4.3.1	Übersicht	242
4.3.2	Projektspezifischer Kapitalkostensatz	243
4.3.3	Relevante periodische Cashflows	254
4.3.4	Berechnungsverfahren	257
4.4	Statische Investitionsrechnungsverfahren	285
4.4.1	Übersicht	285
4.4.2	Kostenvergleichsrechnung	288
4.4.3	Gewinnvergleichsrechnung	296
4.4.4	Renditevergleichsrechnung	298
4.4.5	Statische Investitionsrechnungsverfahren im Vergleich	301
4.5	Zusammenfassung	304
4.6	Aufgaben	308
	Microsoft-Excel-Applikationen	313
	Literatur	314

5	Investitionen in Sachanlagen: Weiterführende Konzepte	315
5.1	Einleitung	315
5.2	Projektion von Cashflows bei Erweiterungs- und Ersatzinvestitionen	316
5.2.1	Erweiterungsinvestitionen	317
5.2.2	Ersatzinvestitionen	321
5.3	Projektinteraktionen	324
5.3.1	Sich gegenseitig ausschließende Projekte mit unterschiedlich langen Nutzungsdauern	325
5.3.2	Kapitalbeschränkungen	328
5.4	Investitionsrechnungsverfahren unter Unsicherheit	332
5.4.1	Einführung in die Risikoanalyse	332
5.4.2	Sensitivitätsanalyse	333
5.4.3	Szenarioanalyse	336
5.4.4	Entscheidungsbaumverfahren	338
5.4.5	Simulationsanalyse	345
5.5	Realoptionen	348
5.6	Performancebeurteilung	349
5.6.1	Performancebeurteilung von einzelnen bestehenden Investitionsobjekten	349
5.6.2	Performancebeurteilung des Investitionsportfolios von Unternehmen	351
5.6.3	Einfluss von Wettbewerbsvorteilen auf die Rentabilität von Investitionen	358
5.6.4	Allgemeine Stolpersteine bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit von Investitionsprojekten	360
5.7	Andere Bewertungsmodelle	361
5.7.1	Übersicht	361
5.7.2	Klassische dynamische Investitionsrechnungsverfahren: Netto-barwert und IRR	362
5.7.3	Wirtschaftliches versus buchhalterisches Ergebnis	363
5.7.4	Wertschöpfungsmodell auf Basis des wirtschaftlichen Gewinns/Verlusts	366
5.7.5	Wertschöpfungsmodell auf Basis des Residualgewinns	369
5.7.6	Cashflow-Modell zur Bewertung der Fremd- und der Eigenkapitalgeberansprüche	371
5.8	Zusammenfassung	375
5.9	Aufgaben	379
	Literatur	385
6	Working Capital Management	387
6.1	Einleitung	387
6.2	Definition und Gegenstand des Working Capital Management	388

6.3	Wertorientierte Optimierung des Net Working Capital	390
6.4	Geldumschlagsdauer im operativen Geschäftszyklus	395
6.5	Management der Working-Capital-Positionen.	401
6.5.1	Zahlungsmittelbestand.	401
6.5.2	Liquide kurzfristige Finanzanlagen	418
6.5.3	Optimale Zusammensetzung zwischen Zahlungsmittelbestand und liquiden kurzfristigen Finanzanlagen	426
6.5.4	Vorräte	426
6.5.5	Kundenforderungen	436
6.5.6	Lieferantenkredite	443
6.6	Finanzierung des betrieblichen Umlaufvermögens	445
6.7	Zusammenfassung	449
6.8	Aufgaben	453
	Literatur.	457

Teil III Finanzinvestitionen

7	Aktien.	461
7.1	Einleitung.	461
7.2	Fundamentalanalyse.	463
7.2.1	Bewertungsprozess	463
7.2.2	Verständnis des Unternehmensgeschäfts	464
7.2.3	Prognose der Unternehmensperformance	467
7.2.4	Auswahl eines geeigneten Bewertungsmodells.	467
7.2.5	Umwandlung von Prognosen zum Aktienwert	468
7.2.6	Anwendung des Bewertungsergebnisses	469
7.2.7	Erwartetes Alpha	470
7.2.8	Fundamentalanalyse versus technische Analyse	473
7.3	Aktienbewertungsmodelle	475
7.3.1	Übersicht über die Aktienbewertungsmodelle.	475
7.3.2	Dividendendiskontierungsmodell	476
7.3.3	Free-Cash-Flow-to-Equity-Modell	495
7.3.4	Free-Cash-Flow-to-Firm-Modell	512
7.3.5	Adjusted-Present-Value-Modell.	528
7.3.6	Residualgewinnmodell.	533
7.3.7	Economic-Value-Added-Modell	539
7.3.8	Multiplikatoren	543
7.4	Zusammenfassung	566
7.5	Aufgaben	572
	Literatur.	579

8	Anleihen	581
8.1	Einleitung	581
8.2	Grundlegende Merkmale einer Anleihe	583
8.3	Verschiedene Arten von Anleihen	585
8.4	Preisberechnung von optionsfreien Anleihen	588
8.4.1	Preisberechnung von festverzinslichen Anleihen mit festem risikoadäquaten Diskontsatz	588
8.4.2	Preisberechnung von festverzinslichen Anleihen mit laufzeitgerechten risikoadäquaten Diskontsätzen	596
8.4.3	Preisberechnung von Nullkuponanleihen	600
8.4.4	Preisberechnung von variabel verzinslichen Anleihen	602
8.5	Renditegrößen von festverzinslichen Anleihen	607
8.6	Risikofaktoren von optionsfreien Anleihen	613
8.6.1	Übersicht	613
8.6.2	Zinsänderungsrisiko	614
8.6.3	Kreditrisiko	616
8.6.4	Marktliquiditätsrisiko	618
8.7	Risikogrößen: Duration und Konvexität	619
8.7.1	Duration-Konvexitäts-Ansatz	619
8.7.2	Duration	621
8.7.3	Konvexität	629
8.8	Zusammenfassung	632
8.9	Aufgaben	636
	Microsoft-Excel-Applikationen	640
	Literatur	644
9	Derivate	647
9.1	Einleitung	647
9.2	Einsatz von Derivaten	649
9.3	Futures und Forwards	651
9.3.1	Wesen und Merkmale	651
9.3.2	Gewinn-Verlust-Profile	652
9.3.3	Leverage-Effekt	654
9.3.4	Berechnung des Preises und des Werts	656
9.4	Swaps	675
9.4.1	Zinssatzswaps	675
9.4.2	Währungsswaps	683
9.5	Optionen	691
9.5.1	Wesen und Merkmale	691
9.5.2	Gewinn-Verluste-Profile	692
9.5.3	Optionspreis und Risikofaktoren	702
9.5.4	Put-Call-Parität	707
9.5.5	Binomialmodell	708

9.5.6	Black/Scholes-Modell	721
9.5.7	Leverage-Effekt	726
9.6	Zusammenfassung	727
9.7	Aufgaben	732
	Microsoft-Excel-Applikationen	735
	Anhang A: Standardnormalverteilungstabelle	737
	Literatur.	738

Teil IV Finanzierung

10	Außenfinanzierung	741
10.1	Einleitung	741
10.2	Finanzierungsarten im Überblick	742
10.3	Kreditfinanzierung	744
10.3.1	Übersicht	744
10.3.2	Kurzfristige Kredite	747
10.3.3	Mittel- und langfristige Kredite	758
10.4	Beteiligungsfinanzierung	768
10.4.1	Übersicht	768
10.4.2	Nicht emissionsfähige Unternehmen	770
10.4.3	Emissionsfähige Unternehmen	773
10.5	Mezzanine-Finanzierung	803
10.5.1	Merkmale von Mezzanine-Kapital	804
10.5.2	Instrumente der Mezzanine-Finanzierung	806
10.6	Zusammenfassung	820
10.7	Aufgaben	823
	Literatur.	827
11	Innenfinanzierung und weitere Finanzierungskonzepte	829
11.1	Einleitung	829
11.2	Innenfinanzierung	830
11.2.1	Überblick über die Arten der Innenfinanzierung	830
11.2.2	Überschussfinanzierung	831
11.2.3	Umschichtungsfinanzierung	843
11.3	Private Equity und Venture Capital	854
11.4	Initial Coin Offering	856
11.5	Lebenszyklus und Finanzierung	858
11.6	Auswahl der Finanzierungsinstrumente	862
11.6.1	Übereinstimmung der Cashflows	862
11.6.2	Weitere Aspekte	869
11.7	Zusammenfassung	872
11.8	Aufgaben	875
	Literatur.	876

12	Kapitalstruktur und Dividendenpolitik	879
12.1	Einleitung	879
12.2	Fremdkapital	880
12.2.1	Nutzen von Fremdkapital	880
12.2.2	Kosten von Fremdkapital	883
12.2.3	Trade-off: Nutzen versus Kosten von Fremdkapital	888
12.2.4	Finanzieller Leverage und Ergebnis je Aktie	888
12.3	Auswirkung der Fremdkapitalaufnahme auf Kapitalkostensatz und Unternehmenswert	891
12.3.1	Modigliani/Miller-Theoreme	892
12.3.2	Modigliani/Miller-Theoreme und Unternehmenssteuern	905
12.3.3	Besteuerung von Investoren und das allgemeine Gleichgewichtsmodell von Miller	911
12.3.4	Trade-off-Theorie: Optimale Kapitalstruktur unter Berücksichtigung von Steuern und Insolvenzkosten	913
12.4	Kapitalstrukturpolitik in der Praxis	915
12.4.1	Existenz einer optimalen Kapitalstruktur	915
12.4.2	Höhe des Verschuldungsgrads	918
12.4.3	Verschuldung von nicht börsennotierten Unternehmen	919
12.5	Pecking-Order-Theorie und weitere Kapitalstrukturtheorien	920
12.6	Modelle zur Festlegung der optimalen Kapitalstruktur	926
12.6.1	Adjusted-Present-Value-Modell	927
12.6.2	Kapitalkostensatzmodell	937
12.6.3	Rendite-Leverage-Modell	943
12.6.4	Methode von vergleichbaren Unternehmen	946
12.6.5	Anpassung der Kapitalstruktur an das optimale Niveau	947
12.7	Dividendenpolitik	951
12.7.1	Übersicht	951
12.7.2	Zeitlicher Ablauf der Dividendenzahlung	952
12.7.3	Dividendenkennzahlen	953
12.7.4	Einflussfaktoren auf die Gewinnausschüttungsquote	956
12.7.5	Dividendenausschüttungsstrategien	965
12.7.6	Einfluss der Dividendenpolitik auf den Unternehmenswert	970
12.8	Zusammenfassung	978
12.9	Aufgaben	982
	Literatur	987

Teil V Ausgewählte Spezialthemen

13	Realoptionen	993
13.1	Einleitung	993
13.2	Unsicherheit, Entscheidungsflexibilität und Wert	994

13.3	Klassifizierung von Realoptionen	999
13.4	Optionspreistheorie	1000
13.4.1	Risikofaktoren von Finanzoptionen und Realoptionen	1000
13.4.2	Bewertung von Realoptionen mit dem Black/Scholes-Modell ...	1002
13.4.3	Bewertung von Realoptionen mit dem Binomialmodell	1007
13.5	Aktienbewertung mit Realoptionen	1016
13.5.1	Grundlagen	1016
13.5.2	Aktienbewertung mit Erweiterungsoptionen	1017
13.5.3	Aktienbewertung mit Optionen zur Erschließung von Rohstoffreserven	1021
13.6	Grenzen der Optionspreistheorie	1028
13.6.1	Interne und externe Wechselwirkungen	1028
13.6.2	Überhöhte Bewertungen	1029
13.6.3	Modellrisiko und Verstoß gegen Modellannahmen	1030
13.6.4	Geschätzte Bewertungsparameter	1033
13.6.5	Nicht-Handelbarkeit des Basiswerts	1036
13.7	Exkurs: Innerer Aktienwert von finanziell angeschlagenen Unternehmen	1042
13.7.1	Das Merton-Modell	1042
13.7.2	Berechnung des inneren Aktienwerts als Call-Option	1045
13.8	Zusammenfassung	1053
13.9	Aufgaben	1055
	Literatur	1059
14	Fusionen und Akquisitionen	1061
14.1	Einleitung	1061
14.2	Begriffsabgrenzung und Klassifizierung	1063
14.3	Motive für Übernahmen	1067
14.3.1	Übersicht	1067
14.3.2	Reale Motive	1067
14.3.3	Spekulative Motive	1069
14.3.4	Managementmotive	1069
14.3.5	Illusion von Synergie und Wachstum	1070
14.3.6	Übernahmen und Industrielbenszyklus	1072
14.4	Ablauf einer Übernahmetransaktion	1072
14.4.1	Strategische Analyse- und Kompetenzphase	1072
14.4.2	Transaktionsphase	1078
14.4.3	Integrationsphase	1083
14.5	Transaktionscharakteristiken	1086
14.5.1	Share Deal versus Asset Deal	1086
14.5.2	Zahlungsmethode	1088
14.6	Bewertung des Zielunternehmens	1090

14.6.1	Unternehmenswert und Kaufpreis	1090
14.6.2	Übersicht über Bewertungsverfahren	1092
14.6.3	Free-Cash-Flow-Modelle	1093
14.6.4	Relative Bewertung mit vergleichbaren Unternehmen	1101
14.6.5	Relative Bewertung mit vergleichbaren Transaktionen	1106
14.7	Analyse des Übernahmedeals	1109
14.8	Studien über Übernahmeerfolge	1116
14.9	Zusammenfassung	1119
14.10	Aufgaben	1121
	Literatur	1125
15	Risikomanagement und Derivate	1127
15.1	Einleitung	1127
15.2	Risk Governance, Risikomanagement und Wertorientierung	1130
15.3	Risikomanagementprozess	1132
15.3.1	Übersicht	1132
15.3.2	Identifikation und Verstehen der Risiken	1134
15.3.3	Messung und Beurteilung der Risiken	1137
15.3.4	Risikosteuerung	1141
15.3.5	Risikoüberwachung	1142
15.4	Schaffung von Mehrwerten im Unternehmen mit Risikomanagement	1143
15.5	Risikosteuerung mit Derivaten	1149
15.5.1	Steuerung des Aktienpreisänderungsrisikos	1149
15.5.2	Steuerung des Zinsänderungsrisikos	1166
15.5.3	Steuerung des Wechselkursänderungsrisikos	1197
15.6	Zusammenfassung	1218
15.7	Aufgaben	1222
	Literatur	1227
	Stichwortverzeichnis	1229