

# Inhaltsverzeichnis

<b>1 Grundlagen der Investitionsrechnung</b>	<b>1</b>
1.1 Definition Investitionsbegriff	1
1.1.1 Investitionsarten	2
1.2 Investitionsprozess	3
1.3 Klassische Investitionsrechnungsverfahren	5
1.3.1 Übersicht Investitionsrechenverfahren	5
1.3.2 Statische Investitionsrechenverfahren	6
1.3.3 Genereller Aussagewert statischer Verfahren	15
1.3.4 Dynamische Investitionsrechenverfahren	15
<b>2 Investitionsrechnung in der Praxis – Die große Fallstudie Teil I</b>	<b>73</b>
2.1 Ausgangsdaten	73
2.1.1 Die investierende Gesellschaft HTC – Heesen Top Cars GmbH	74
2.1.2 Die anstehende Investition	80
2.1.3 Die Investition in der Deckungsbeitragsrechnung	84
2.2 Investitionen wirklich richtig rechnen	88
2.2.1 Richtige Daten als Investitionsparameter	88
2.2.2 Dynamische Investitionsrechnungen	90
2.3 Richtige Rechnungen, aber falsche Daten	104
2.3.1 Falsche Daten als Investitionsparameter	104
2.3.2 Korrekte Dynamische Investitionsrechnungen mit falschen Ausgangsdaten	106
2.4 Unser Weg bis hier	119
<b>3 Berechnung der Kapitalkosten</b>	<b>121</b>
3.1 Definition Kapitalkosten	121
3.2 Die Eigenkapitalkosten	123
3.2.1 Risikofreier Satz und Risikoprämie	123
3.2.2 Der $\beta$ -Faktor	127
3.2.3 Das CAPM – Capital Asset Pricing Model	129

3.2.4	Leverage Betrachtungen und Integration .....	130
3.2.5	Die Eigenkapitalkosten aus steuerlicher Sicht .....	133
3.3	Die Fremdkapitalkosten .....	134
3.4	Die Gesamtkapitalkosten – ‚WACC‘ .....	136
3.5	Die ‚Leverage‘ Berechnung und Integration nach ‚Stewart‘ .....	138
3.5.1	Eigenkapitalkosten nach ‚Stewart‘ .....	138
3.5.2	Fremdkapitalkosten nach ‚Stewart‘ .....	140
3.5.3	Gesamtkapitalkosten nach ‚Stewart‘ .....	141
3.6	Gegenüberstellung der Ergebnisse .....	143
3.7	Zusammenfassung .....	145
3.8	Grafische Darstellungen .....	149
3.9	Die absoluten Kapitalkosten .....	151
3.10	Mathematische Ableitung von $\beta$ -Faktoren (‚De- und Relevanz‘) .....	156
3.11	Abschließende Zusammenfassung und Auswirkungen auf die Investitionsrechnung .....	162
<b>4</b>	<b>Die Investitionsergebnisse in der Gewinn- und Verlustrechnung .....</b>	<b>167</b>
4.1	Die (unzureichende) Bankenpräsentation .....	167
4.2	GuV und Bilanz als Grundlage von Bankenentscheidungen .....	170
4.3	(Fehlende) Posten in der HTC Investitions GuV .....	173
4.3.1	Umsatzerlöse .....	173
4.3.2	Bestandsveränderungen .....	174
4.3.3	Aktiviert Eigenleistungen .....	175
4.3.4	Sonstige betrieblichen Erträge .....	175
4.3.5	Materialaufwand .....	176
4.3.6	Personalkosten .....	176
4.3.7	Abschreibungen .....	177
4.3.8	Sonstige betriebliche Aufwendungen .....	178
4.3.9	EBITD .....	178
4.4	Die HTC Investitions GuV .....	179
4.4.1	Abschreibungen .....	179
4.4.2	Betriebsergebnis .....	181
4.4.3	Fremdkapitalaufwendungen (Zinsen) .....	182
4.4.4	EGT – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit .....	184
4.4.5	Außerordentliches Ergebnis .....	185
4.4.6	Steuern .....	186
4.4.7	Cash Flow .....	188
4.5	Der HTC Vermögensnachweis .....	189
4.6	Der falsche Investitionskostenansatz in der GuV .....	190
4.6.1	Falsche Deckungsbeiträge aufgrund falschen Investitionsverständnisses .....	190
4.6.2	Richtige GuV aufgrund sauberer Überleitungen .....	191
4.7	Zusammenfassung .....	193

<b>5</b>	<b>Auslandsinvestitionen und Vergleiche mit Investitionen im Inland</b>	<b>199</b>
5.1	Die Problematik bei Auslandsinvestitionen	199
5.2	Beispielhafte Darstellung anhand des HTC Investments	201
5.3	Trennung der operativen und steuerlich geprägten Einflüsse	205
5.4	Operative und steuerlich geprägte Einflüsse im Vergleich	210
<b>6</b>	<b>Kriterien für gute Investitionen</b>	<b>213</b>
6.1	Tilgungen und eventuell Rückzahlung von Eigenkapital	213
6.2	Eigenkapitalgeberforderungen	214
6.3	Neuinvestitionen	215
6.4	Zusammenfassung	216
6.5	Integration fehlender Belastungen in die GuV Ergebnisse	217
6.5.1	Tilgungen	219
6.5.2	Eigenkapitalrückzahlungen	219
6.5.3	Dividenden	220
<b>7</b>	<b>Angelsächsische Sichtweisen – Die große Fallstudie Teil II</b>	<b>225</b>
7.1	Wertorientierte Ansätze	225
7.2	Ziele und Nutzen der Wertorientierung	228
7.3	Ansätze der Wertorientierung in der Investitionsrechnung	229
7.3.1	Der ‚EVA‘ Ansatz	230
7.3.2	Executive Summary – Teil I	242
7.4	Der ‚FCF‘ Ansatz	246
7.4.1	Berechnung des ‚FCF‘	246
7.4.2	Executive Summary – Teil II	251
7.5	Zusammenfassungen	254
<b>8</b>	<b>Investitionen mit Folgeaktivierungen</b>	<b>265</b>
8.1	Ersatz- bzw. Erweiterungsinvestitionen	265
8.2	Ausgangsdatenlage	267
8.3	Berechnung der Vermögensentwicklung	270
8.4	Berechnung der Kapitalkosten	272
8.5	Berechnung der Investition	277
8.6	Grafische Darstellung der Ergebnisse	295
8.7	Weitergehende Auswertungen und Analysen	296
8.8	QIKV	303
8.9	Die Gewinn und Verlustrechnung bei weiteren Aktivierungen	305
8.9.1	Die Basis für die Betrachtungen gegen unendlich	311
8.10	Das ‚EVA‘® Verfahren	314
8.10.1	Multiplikativer Ansatz	314
8.10.2	Subtraktiver Ansatz	316

---

8.11	Das „FCF“ Verfahren .....	320
8.12	Ewige Rente mit Wachstum .....	324
8.13	Das Executive Summary I .....	325
8.14	Das Executive Summary II .....	339
8.15	Zusammenfassungen .....	344
<b>9</b>	<b>Auswirkungen der Investition auf die HTC GuV bzw. Bilanz .....</b>	<b>349</b>
9.1	Die Investitionsdaten für die HTC GuV .....	350
9.1.1	Adaption der COGS .....	351
9.1.2	Integration der weiteren Investitionsdaten .....	351
9.2	Die HTC GuV vor und nach Investition .....	352
9.3	Die HTC Bilanz vor und nach Investition .....	355
9.4	Analyse der Veränderungen durch die Investition .....	358
9.4.1	Vermögen und Vermögensstruktur .....	359
9.4.2	Kapital und Kapitalstruktur .....	362
9.4.3	Liquidität, Cash Flow bzw. Investitionspolitik .....	364
9.4.4	Erfolg und Erfolgsstruktur .....	367
9.4.5	Renditen .....	369
9.4.6	Sonstige Kennzahlen .....	371
9.5	Abschlussbemerkungen .....	373
<b>10</b>	<b>Das Wesentliche .....</b>	<b>375</b>
10.1	Klassische Investitionsrechnungen .....	375
10.2	Angelsächsische Ansätze .....	376
	<b>Sachverzeichnis .....</b>	<b>379</b>