
Inhaltsverzeichnis

1	Grundlagen der Investitionsrechnung	1
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
2	Investitionsrechnung in der Praxis – Die große Fallstudie Teil I	73
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
3	Berechnung der Kapitalkosten	121
3.1	Definition Kapitalkosten	121
3.2	Die Eigenkapitalkosten	123
3.2.1	Risikofreier Satz und Risikoprämie	123
3.2.2	Der β -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 β -Faktoren („De- und Relevanz“)	156
3.11	Abschließende Zusammenfassung und Auswirkungen auf die Investitionsrechnung	162
4	Die Investitionsergebnisse in der Gewinn- und Verlustrechnung	167
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	Aktivierte 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

5 Auslandsinvestitionen und Vergleiche mit Investitionen im Inland	199
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
6 Kriterien für gute Investitionen	213
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
7 Angelsächsische Sichtweisen – Die große Fallstudie Teil II	225
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
8 Investitionen mit Folgeaktivierungen	265
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
9 Auswirkungen der Investition auf die HTC GuV bzw. Bilanz	349
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
10 Das Wesentliche	375
10.1 Klassische Investitionsrechnungen	375
10.2 Angelsächsische Ansätze	376
Sachverzeichnis	379