

# Inhaltsübersicht

---

	<b>Vorwort</b>	<b>14</b>
<b>Teil I</b>	<b>Einleitung</b>	<b>21</b>
<b>Kapitel 1</b>	<b>Unternehmen und Finanzmärkte</b>	<b>23</b>
<b>Kapitel 2</b>	<b>Einführung in die Analyse von Finanzberichten</b>	<b>45</b>
<b>Teil II</b>	<b>Instrumente</b>	<b>81</b>
<b>Kapitel 3</b>	<b>Finanzielle Entscheidungsfindung und das Gesetz des einheitlichen Preises</b>	<b>83</b>
<b>Kapitel 4</b>	<b>Der Zeitwert des Geldes</b>	<b>123</b>
<b>Kapitel 5</b>	<b>Zinssätze</b>	<b>167</b>
<b>Kapitel 6</b>	<b>Die Bewertung von Anleihen</b>	<b>193</b>
<b>Teil III</b>	<b>Grundlagen der Bewertung</b>	<b>229</b>
<b>Kapitel 7</b>	<b>Investitionsentscheidungen</b>	<b>231</b>
<b>Kapitel 8</b>	<b>Grundlagen der Investitionsplanung</b>	<b>255</b>
<b>Kapitel 9</b>	<b>Die Bewertung von Aktien</b>	<b>289</b>
<b>Teil IV</b>	<b>Risiko und Ertrag</b>	<b>331</b>
<b>Kapitel 10</b>	<b>Kapitalmärkte und die Bewertung des Risikos</b>	<b>333</b>
<b>Kapitel 11</b>	<b>Die optimale Portfolioallokation und das Capital-Asset-Pricing-Modell</b>	<b>373</b>
<b>Kapitel 12</b>	<b>Die Schätzung der Kapitalkosten</b>	<b>419</b>
<b>Kapitel 13</b>	<b>Anlegerverhalten und Kapitalmarkteffizienz</b>	<b>457</b>

<b>Teil V</b>	<b>Kapitalstruktur</b>	<b>497</b>
<b>Kapitel 14</b>	<b>Die Kapitalstruktur an einem vollkommenen Markt</b>	<b>499</b>
<b>Kapitel 15</b>	<b>Fremdkapital und Steuern</b>	<b>531</b>
<b>Kapitel 16</b>	<b>Finanzielle Notlage, Managementanreize und Information</b>	<b>565</b>
<b>Kapitel 17</b>	<b>Ausschüttungsstrategie</b>	<b>611</b>
<b>Teil VI</b>	<b>Die Bewertung</b>	<b>649</b>
<b>Kapitel 18</b>	<b>Investitionsplanung und Bewertung bei Verschuldung</b>	<b>651</b>
<b>Teil VII</b>	<b>Optionen</b>	<b>705</b>
<b>Kapitel 19</b>	<b>Finanzoptionen</b>	<b>707</b>
<b>Kapitel 20</b>	<b>Bewertung von Optionen</b>	<b>739</b>
<b>Kapitel 21</b>	<b>Realoptionen</b>	<b>777</b>
<b>Teil VIII</b>	<b>Langfristige Finanzierung</b>	<b>811</b>
<b>Kapitel 22</b>	<b>Beschaffung von Eigenkapital</b>	<b>813</b>
<b>Kapitel 23</b>	<b>Fremdfinanzierung</b>	<b>851</b>
<b>Kapitel 24</b>	<b>Leasing</b>	<b>877</b>
<b>Register</b>		<b>907</b>

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>Vorwort</b>	14
<b>Teil I Einleitung</b>	21
<b>Kapitel 1 Unternehmen und Finanzmärkte</b>	23
1.1 Die vier Unternehmensformen .....	24
1.2 Inhaberschaft im Vergleich zur Leitung von Unternehmen .....	29
1.3 Die Aktienbörse.....	36
1.4 Fintech: Finanzwirtschaft und Technologie .....	39
<b>Kapitel 2 Einführung in die Analyse von Finanzberichten</b>	45
2.1 Die Offenlegung von Finanzinformationen eines Unternehmens .....	46
2.2 Die Bilanz .....	48
2.3 Die Gewinn- und Verlustrechnung.....	53
2.4 Die Kapitalflussrechnung.....	55
2.5 Sonstige Informationen eines Finanzberichts.....	58
2.6 Analyse des Finanzberichts.....	60
2.7 Finanzberichte in der Praxis.....	73
<b>Teil II Instrumente</b>	81
<b>Kapitel 3 Finanzielle Entscheidungsfindung und das Gesetz des einheitlichen Preises</b>	83
3.1 Bewertungsentscheidungen.....	84
3.2 Zinssätze und der Zeitwert des Geldes .....	88
3.3 Der Barwert und die Kapitalwertentscheidungsregel.....	91
3.4 Arbitrage und das Gesetz des einheitlichen Preises.....	95
3.5 Arbitragefreiheit und Wertpapierpreise .....	97
Anhang Kapitel 3: Der Preis des Risikos .....	111
<b>Kapitel 4 Der Zeitwert des Geldes</b>	123
4.1 Der Zeitstrahl.....	124
4.2 Drei goldene Regeln .....	126
4.3 Die Bewertung einer Zahlungsreihe.....	133
4.4 Die Berechnung des Kapitalwerts .....	135
4.5 Ewige Renten und endliche Renten .....	138
4.6 Berechnung einer Annuität mithilfe eines Tabellenkalkulations- oder Finanzrechners.....	150
4.7 Unterjährige Cashflows .....	152
4.8 Auflösen nach den Zahlungen.....	153
4.9 Der interne Zinsfuß .....	156
Anhang Kapitel 4: Auflösen nach der Anzahl der Perioden .....	164

<b>Kapitel 5</b>	<b>Zinssätze</b>	167
5.1	Wie Zinssätze angegeben und angepasst werden .....	168
5.2	Anwendung: Zinssätze und Darlehen.....	173
5.3	Die Determinanten von Zinssätzen .....	175
5.4	Risiko und Steuern.....	183
5.5	Die Opportunitätskosten des Kapitals.....	186
Anhang Kapitel 5: Stetige Zinssätze und Zahlungen .....		190
<b>Kapitel 6</b>	<b>Die Bewertung von Anleihen</b>	193
6.1	Cashflows, Preise und Renditen von Anleihen .....	194
6.2	Das dynamische Verhalten von Anleihepreisen.....	200
6.3	Die Zinsstrukturkurve und Arbitrage mit Anleihen.....	208
6.4	Unternehmensanleihen.....	212
6.5	Staatsanleihen .....	217
Anhang Kapitel 6: Terminzinssätze.....		224
<b>Teil III</b>	<b>Grundlagen der Bewertung</b>	229
<b>Kapitel 7</b>	<b>Investitionsentscheidungen</b>	231
7.1	Der Kapitalwert und Einzelprojekte.....	232
7.2	Die interne Zinsfußregel .....	234
7.3	Die Amortisationsregel .....	239
7.4	Die Auswahlentscheidung bei mehreren Projekten .....	241
7.5	Projektauswahl bei beschränkten Ressourcen .....	247
Anhang Kapitel 7: Berechnung des KW-Profiles mithilfe der Datentabellenfunktion von Excel .....		253
<b>Kapitel 8</b>	<b>Grundlagen der Investitionsplanung</b>	255
8.1	Prognose von Einnahmen .....	256
8.2	Bestimmung des freien Cashflows und des Kapitalwertes.....	265
8.3	Die Auswahl unter mehreren Alternativen.....	271
8.4	Weitere Anpassungen des freien Cashflows .....	273
8.5	Die Analyse eines Projektes.....	278
<b>Kapitel 9</b>	<b>Die Bewertung von Aktien</b>	289
9.1	Das Dividendendiskontierungsmodell.....	290
9.2	Die Anwendung des Dividendendiskontierungsmodells.....	295
9.3	Das Total-Payout-Modell und das Free-Cashflow-Diskontierungsmodell.....	303
9.4	Die Bewertung auf der Grundlage vergleichbarer Unternehmen.....	309
9.5	Informationen, Wettbewerb und Aktienkurse .....	314

Teil IV

Risiko und Ertrag

331

Kapitel 10

Kapitalmärkte und die Bewertung des Risikos

333

10.1	Einführung in Risiko und Ertrag .....	334
10.2	Übliche Maße für Rendite und Risiko.....	337
10.3	Historische Renditen von Aktien und Anleihen .....	340
10.4	Der historische Trade-Off zwischen Risiko und Rendite .....	349
10.5	Gemeinsames und unabhängiges Risiko .....	352
10.6	Diversifikation von Aktienportfolios.....	355
10.7	Die Messung des systematischen Risikos .....	361
10.8	Das Beta und die Kapitalkosten.....	365

Kapitel 11

Die optimale Portfolioallokation und das Capital-Asset-Pricing-Modell

373

11.1	Die erwartete Rendite eines Portfolios .....	374
11.2	Die Volatilität eines Portfolios mit zwei Aktien .....	376
11.3	Die Volatilität eines großen Portfolios.....	383
11.4	Risiko und Rendite: die Zusammensetzung eines effizienten Portfolios .....	386
11.5	Risikolose Anlageformen und Kreditaufnahme.....	395
11.6	Das Tangentialportfolio und geforderte Renditen.....	399
11.7	Das Capital-Asset-Pricing-Modell .....	403
11.8	Die Bestimmung der Risikoprämie.....	405
Anhang Kapitel 11: Das CAPM bei unterschiedlichen Zinssätzen .....		416

Kapitel 12

Die Schätzung der Kapitalkosten

419

12.1	Die Eigenkapitalkosten .....	420
12.2	Das Marktportfolio .....	421
12.3	Die Schätzung des Betas .....	426
12.4	Die Fremdkapitalkosten.....	430
12.5	Die Kapitalkosten eines Projektes .....	434
12.6	Merkmale des Projektrisikos und der Einfluss der Finanzierung.....	440
12.7	Abschließende Überlegungen zur Verwendung des CAPM .....	444
Anhang Kapitel 12: Praktische Erwägungen zur Prognose des Betas .....		450

Kapitel 13

Anlegerverhalten und Kapitalmarkteffizienz

457

13.1	Wettbewerb und Kapitalmärkte.....	458
13.2	Informationen und rationale Erwartungen .....	461
13.3	Das Verhalten von Privatanlegern .....	463
13.4	Systematische Verzerrungseffekte beim Handeln von Wertpapieren .....	466
13.5	Die Effizienz des Marktportfolios.....	469
13.6	Auf Anlagestile zurückgehende Handelsstrategien und die Debatte über die Markteffizienz.....	476
13.7	Mehrfaktoren-Risikomodelle.....	482
13.8	In der Praxis angewandte Methoden.....	487
Anhang Kapitel 13: Der Aufbau eines Mehrfaktorenmodells .....		494

## **Teil V      Kapitalstruktur** 497

### **Kapitel 14   Die Kapitalstruktur an einem vollkommenen Markt** 499

14.1	Finanzierung durch Eigenkapital im Vergleich zur Finanzierung durch Fremdkapital .....	500
14.2	Modigliani-Miller I: Verschuldung, Arbitrage und Unternehmenswert .....	505
14.3	Modigliani-Miller II: Verschuldung, Risiko und Kapitalkosten .....	511
14.4	Trugschlüsse bei der Kapitalstruktur .....	519
14.5	MM: Über die Thesen hinaus .....	524

### **Kapitel 15   Fremdkapital und Steuern** 531

15.1	Der fremdfinanzierungsbedingte Steuervorteil .....	532
15.2	Bewertung des fremdfinanzierungsbedingten Steuervorteils .....	534
15.3	Rekapitalisierung zur Nutzung von Steuervorteilen .....	542
15.4	Steuern für Fremd- und Eigenkapitalgeber .....	546
15.5	Die optimale Kapitalstruktur mit Steuern .....	551

### **Kapitel 16   Finanzielle Notlage, Managementanreize und Information** 565

16.1	Zahlungsausfall und Insolvenz an einem vollkommenen Markt .....	566
16.2	Kosten der Insolvenz und der finanziellen Notlage .....	569
16.3	Kosten einer finanziellen Notlage und Unternehmenswert .....	575
16.4	Optimale Kapitalstruktur: die Trade-Off-Theorie .....	578
16.5	Ausnutzung der Fremdkapitalgeber: die Agency-Kosten der Verschuldung ....	581
16.6	Motivation der Manager: der Agency-Nutzen aus der Verschuldung .....	589
16.7	Agency-Kosten und die Trade-Off-Theorie .....	594
16.8	Asymmetrische Information und Kapitalstruktur .....	596
16.9	Kapitalstruktur: die Quintessenz .....	603

### **Kapitel 17   Ausschüttungsstrategie** 611

17.1	Ausschüttung an die Aktionäre .....	612
17.2	Vergleich von Dividenden und Aktienrückkäufen .....	615
17.3	Der Steuernachteil der Dividenden .....	622
17.4	Abschöpfung der Dividende und Steuerklientel .....	625
17.5	Auszahlung im Vergleich zur Thesaurierung von Barmitteln .....	630
17.6	Ausschüttungsstrategie und ihre Signalwirkung .....	636
17.7	Aktiendividende, Splits und Spin-offs .....	641

## **Teil VI      Die Bewertung** 649

### **Kapitel 18   Investitionsplanung und Bewertung bei Verschuldung** 651

18.1	Die wichtigsten Konzepte im Überblick .....	652
18.2	Die Methode des gewichteten Durchschnitts der Kapitalkosten .....	654
18.3	Die Adjusted-Present-Value-Methode .....	660
18.4	Das Flow-to-Equity-Verfahren .....	664

18.5	Projektbasierte Kapitalkosten .....	669
18.6	Der APV bei anderen Verschuldungsstrategien .....	673
18.7	Andere Auswirkungen der Finanzierung .....	677
18.8	Fortgeschrittene Themen der Investitionsplanung .....	681
	Anhang Kapitel 18: Grundlegung und weitere Einzelheiten .....	696

## **Teil VII      Optionen** 705

### **Kapitel 19   Finanzoptionen** 707

19.1	Optionen – die Grundlagen .....	708
19.2	Ertrag einer Option am Verfallstag .....	711
19.3	Put-Call-Parität .....	720
19.4	Faktoren, die Optionspreise beeinflussen .....	722
19.5	Die vorzeitige Ausübung von Optionen .....	725
19.6	Optionen und Finanzwirtschaft .....	729

### **Kapitel 20   Bewertung von Optionen** 739

20.1	Das Binomialmodell zur Optionsbewertung .....	740
20.2	Das Black-Scholes-Modell zur Optionsbewertung .....	749
20.3	Risikoneutrale Wahrscheinlichkeiten .....	759
20.4	Risiko und Ertrag einer Option .....	763
20.5	Optionsbewertung in der Praxis .....	765

### **Kapitel 21   Realoptionen** 777

21.1	Realoptionen versus Finanzoptionen .....	778
21.2	Analyse mithilfe des Entscheidungsbaums .....	779
21.3	Die Verzögerungsoption: Investition als Call-Option .....	782
21.4	Die Erweiterungsoption und die Abbruchoption .....	789
21.5	Investitionen mit unterschiedlicher Laufzeit .....	795
21.6	Optimale stufenweise Investitionen .....	798
21.7	Faustregeln .....	801
21.8	Schlussfolgerungen .....	806

## **Teil VIII      Langfristige Finanzierung** 811

### **Kapitel 22   Beschaffung von Eigenkapital** 813

22.1	Eigenkapitalfinanzierung für Privatunternehmen .....	814
22.2	Der Börsengang .....	826
22.3	Auffälligkeiten bei Neuemissionen .....	836
22.4	Aktienemissionen börslich notierter Unternehmen .....	842

<b>Kapitel 23</b>	<b>Fremdfinanzierung</b>	851
23.1	Fremdkapital in Unternehmen .....	852
23.2	Andere Arten von Fremdkapital .....	858
23.3	Covenants von Anleihen.....	862
23.4	Rückzahlungsbestimmungen.....	865
<b>Kapitel 24</b>	<b>Leasing</b>	877
24.1	Die Grundlagen des Leasings .....	878
24.2	Bilanzierung, Steuern und rechtliche Konsequenzen des Leasings .....	884
24.3	Die Entscheidung für Leasing.....	891
24.4	Was spricht für das Leasing? .....	898
<b>Register</b>		907