

Corporate Finance

Grundlagen von Finanzierung und Investition

Prof. Dr. Rudolf Volkart

Versus • Zürich

Inhaltsverzeichnis

Teil I Grundlagen der Corporate Finance

Kapitel 1 Corporate Finance als mehrdimensionaler Aufgabenbereich. . . .	35
1.1 Einführung in die Welt der Corporate Finance.	35
1.1.1 Unternehmenszweck.	36
1.1.2 Güter-, Leistungs- und Finanzkreislauf.	38
1.1.3 Kapitalbeschaffung in der Praxis: Beispiel einer Unternehmensgründung.	40
1.1.4 Investitionen (Investitionspolitik) und Finanzierung (Kapitalstrukturpolitik).	42
1.1.5 Exkurs: Berücksichtigung der Stakeholder	43
1.1.6 Finanzielle Stakeholder-Ansprüche (Liquiditätspolitik).	45
1.1.7 Chancen und Risiken der Geschäftstätigkeit (Risikopolitik).	46
1.1.8 Informationsbezogene Stakeholder-Ansprüche (Informationspolitik).	47
1.1.9 Fünf zentrale Gestaltungsbereiche der Corporate Finance (Übersicht).	50
1.1.10 Finanzierung und Investition aus Kapitalgebersicht.	52
1.1.11 Exkurs: Finanzinstitutionen und Finanzmärkte.	52
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 1.1.	55
Denksport	56
1.2 Investitionsmanagement	59
1.2.1 Investitionsarten.	59
1.2.2 Investitionen und strategische Unternehmensführung	61
1.2.3 Instrumente der strategischen Unternehmensführung	63
1.2.4 Internes und externes Wachstum.	68
1.2.5 Buchhalterische Behandlung von Investitionen.	70
1.2.6 Der Einfluss von Investitionen auf die externe Finanzberichterstattung.	72
1.2.7 Exkurs: Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Investitionen.	75

	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 1.2	78
	Denksport	80
1.3	Finanzmanagement und finanzielle Gesamtführung	83
1.3.1	Zwei Betrachtungsweisen der Corporate Finance	83
1.3.2	Grundfunktionen des Finanzmanagements	87
1.3.3	Aus der Unternehmenstätigkeit abgeleiteter Mittelbedarf	90
1.3.4	Aus dem Mittelbedarf abgeleitete Teilaufgaben	93
1.3.5	Finanzielles Wertstreben, Risiko- und Wertmanagement	97
1.3.6	Finanzcontrolling	97
1.3.7	Finanzpublizität	98
1.3.8	Abstimmung von Investition und Finanzierung	100
1.3.9	Exkurs: Zur Bedeutung der Finanzen in der heutigen Gesellschaft	102
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 1.3	104
	Denksport	106
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 1	113
	Ausgewählte Literatur zu Corporate Finance im Allgemeinen	114
	Kapitel 2 Finanzierung, Cash-flows und betriebliche Wertgenerierung	117
2.1	Finanzkreislauf als Ausgangspunkt	117
2.1.1	Geschäftstätigkeit, Kapitalbedarf und Mittelbindung	118
2.1.2	Investitionsgerechte Finanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen	121
2.1.3	Zielkriterienkatalog	123
2.1.4	Kapitalbedarf des Umlaufvermögens	126
2.1.5	Lagerhaltungs-, Debitoren- und Kreditorenpolitik	127
2.1.6	Liquiditätspolitik und Mittelanlage	128
2.1.7	Finanzplanung und Finanzpolitik	130
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 2.1	132
	Denksport	133
2.2	Cash-flow und finanzielle Wertgenerierung	136
2.2.1	Finanzströme und Rechnungswesen (Geldflussrechnung)	136
2.2.2	Elemente des Jahresabschlusses	139
2.2.3	Wertentstehung und zukünftige Cash-flows	146
2.2.4	Residualgewinn als Indikator der Wertmessung	148
2.2.5	Relevanz der Kapitalrückführung	149
2.2.6	Leistungs- und Finanzkreislauf und Rechnungswesen	149
2.2.7	Verschiedene Indikatoren der Wertgenerierung	151
2.2.8	Herkunft des Mehrwertes	151
2.2.9	Beispiel zur Vertiefung	153
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 2.2	153
	Denksport	155
2.3	DCF-Ansatz als zentrales Bewertungsprinzip	159
2.3.1	Grundidee der finanziellen Bewertung	159
2.3.2	Kapitalzinsen und Zeitwert des Geldes	160
2.3.3	DCF-Ansatz und (Net) Present Value	164
2.3.4	DCF-Bewertung und Gewinngrößen	165
2.3.5	DCF-Bewertung und Renditegrößen	166

2.3.6 Sachwirtschaftliche DCF-Analysen und Erweiterungsmöglichkeiten 168

2.3.7 Finanzierungsseitige DCF-Analysen 169

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 2.3 171

Denksport 172

Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 2 174

Kapitel 3 Investitionsrisiko und kapitalmarkttheoretische Ansätze. 177

3.1 Finanzielle Bewertung und Risiko 177

 .1 Unsicherheit der Zukunft 178

 .2 Prospektive Grossen als Erwartungswerte 179

 .3 Sicherheit, Risiko und Ungewissheit 180

 .4 Normalverteilung und Streuungsmasse 181

 .5 Risikoverhalten der Investoren 184

 .6 Risikogerechte Kapitalkostensätze 185

3.1.7 Bedeutung der Risikokomponente und Sicherheitsäquivalente 186

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 3.1 188

Denksport 189

3.2 Von der Portfolio-Theorie zum Capital Asset Pricing Model 192

3.2.1 Risiko und Preisbildung im Rahmen der Finanzmarkttheorie 192

3.2.2 Portfolio-Effekte am Beispiel des Zwei-Titel-Portfolios 193

3.2.3 Risiko, Diversifikation und Modern Portfolio Theory (MPT) 196

3.2.4 Sichere Anlagen, Capital Allocation Line (CAL) und
Capital Market Line (CML) 200

3.2.5 Security Market Line als zentrales Element des Capital Asset Pricing Model 204

3.2.6 Aktien-Beta als Risikomass 207

3.2.7 Rendite-Erwartungen und Kapitalkosten 209

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 3.2 211

Denksport 213

3.3 Vom CAPM zu Mehrfaktorenmodellen 216

3.3.1 Schwächen des CAPM 216

3.3.2 Arbitrage Pricing Theory (APT) 217

3.3.3 Einbezug makroökonomischer Faktoren 218

3.3.4 Marktanomalien 219

3.3.5 Das Drei-Faktor-Modell von Fama/French 220

3.3.6 Empirische Studien zur Faktorbestimmung 221

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 3.3 222

Denksport 223

Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 3 225

Teil II Investitionen, Wertgenerierung und Wertanalyse

Kapitel 4 Investitionsrechnung und Unternehmensbewertung. 229

4.1 Investitionsrechnung 229

 4.1.1 Übersicht über verschiedene Investitionsrechenverfahren 230

 4.1.2 Net Present Value 231

4.1.3	Internal Rate of Return	233
4.1.4	Net Present Value versus Internal Rate of Return	233
4.1.5	Weitere Kriterien der DCF-Analyse	238
4.1.6	Payback-Dauer	239
4.1.7	Statische Gewinn-, Rendite- und Kostenanalyse	240
4.1.8	Alternative Analysemöglichkeiten	241
4.1.9	Szenarioplanung, Simulation und Sensitivitätsanalysen	242
4.1.10	Exkurs: Das Fisher Separation Theorem	243
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 4.1	244
	Denksport	246
4.2	Unternehmensbewertung	251
4.2.1	Unternehmensbewertung mittels des DCF-Ansatzes	252
4.2.2	Ertragswertmethode	254
4.2.3	Substanzwert und Mittelwertmethode	256
4.2.4	Übergewinnverfahren	258
4.2.5	Economic Value Added (EVA)	259
4.2.6	Beispiel zur Bewertung auf EVA-Basis	261
4.2.7	DCF- und EVA-Bewertung im Vergleich	263
4.2.8	Comparable Transactions, Market Multiples und Sonderbewertungen	265
4.2.9	Due Diligence	267
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 4.2	267
	Denksport	269
4.3	Spezifische Probleme bei der WACC-Bestimmung und DCF-Bewertung	273
4.3.1	Inputfaktoren der DCF-Bewertung	273
4.3.2	Entity- versus Equity-Approach	274
4.3.3	Eigenkapitalkosten und Fremdkapitalkosten	277
4.3.4	Beispiel der WACC-Berechnung	280
4.3.5	Berücksichtigung der Gewinnsteuern	281
4.3.6	Steueradjustierter WACC	282
4.3.7	Adjusted Present Value	283
4.3.8	Anwendungsbeispiel zur Berücksichtigung der Steuern	284
4.3.9	Einfluss des Risikos auf Cash-flow und Kapitalkosten	286
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 4.3	287
	Denksport	289
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 4	291
	Kapitel 5 Möglichkeiten und Grenzen des Capital Budgeting	295
5.1	Investitionsarten	295
5.1.1	Gründungsinvestitionen	296
5.1.2	Erweiterungs- und Diversifikationsinvestitionen	297
5.1.3	Kleininvestitionen und Ersatzprojekte	298
5.1.4	«Neu»-Investitionen	300
5.1.5	Sicherungs- und Umweltinvestitionen	301
5.1.6	Entscheidungskonstellationen	302
5.1.7	Grossprojekte, Capital Budgeting und Wertmanagement	304
5.1.8	Akquisitionen	304

5.1.9	Zur Anwendung von Investitionsrechnungen in der Praxis	305
5.1.10	Grenzen des herkömmlichen Capital Budgeting	308
5.1.11	Fazit zur Erweiterung des Capital Budgeting	312
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 5.1	314
	Denksport	317
5.2	Führungsaspekte im Investitionsbereich	321
5.2.1	Prozessuale Aspekte des Investitionsmanagements	321
5.2.2	Institutionelle Aspekte	323
5.2.3	Instrumentale Aspekte	323
5.2.4	Investitionsplanung	324
5.2.5	Investitionsentscheidung	327
5.2.6	Investitionsdurchführung und -kontrolle	329
5.2.7	Arten von Desinvestitionen	332
5.2.8	Wertgenerierung von Desinvestitionen	335
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 5.2	340
	Denksport	342
5.3	Realloptionen	345
5.3.1	Realloptionen als sachwirtschaftliche Handlungsmöglichkeiten	345
5.3.2	Typen und Bedeutung von Realloptionen	348
5.3.3	Allgemeines zur Bewertung von Optionen	351
5.3.4	Unterschiede zwischen Black/Scholes- und Binomialmodell	352
5.3.5	Beispiel zur Bewertung von Optionen	354
5.3.6	Aufschubsoptionen (Options to Defer)	356
5.3.7	Wachstums- bzw. Erweiterungsoptionen (Options to Grow)	358
5.3.8	Projektabbruchsoptionen (Options to Abandon)	361
5.3.9	Folgerungen für die Bewertung von Realloptionen	362
5.3.10	Exkurs: Bewertung von Realloptionen in der Immobilienbranche	364
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 5.3	365
	Denksport	367
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 5	371
Kapitel 6 Bewertung von Aktien und Anlehensobligationen		373
6.1	Wesen von Residualkontrakten und Festverpflichtungen	373
	Wert und Preis von Finanzkontrakten	374
	Eigenkapital- und Fremdkapitalkontrakte	376
	Residualansprüche und feste Forderungen	377
	Risikokapital und Gläubigerkapital	378
	Risikogerechte Finanzierung	380
	Cash-flows an die Investoren	381
	7 Kapitalkosten als Renditeforderungen	382
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 6.1	383
	Denksport	384
6.2	Aktienbewertung	386
6.2.1	Grundlagen der Bewertung und Preisbildung von Aktien	386
6.2.2	Gewinnmodell	387
6.2.3	Dividendendiskontierungsmodell (Dividend Discount Model)	389

6.2.4	Dividendenwachstumsmodell (Dividend Growth Model)	390
6.2.5	Separate Wachstumsbewertung	392
6.2.6	Beispiele zu den besprochenen Bewertungsmodellen	395
6.2.7	Aktienbewertung und Unternehmensbewertung	397
6.2.8	Bewertungskriterien und Aktienkennzahlen	397
6.2.9	Exkurs: Erwartungen, Erwartungsrevisionen und Aktienkursentwicklung	399
6.2.10	Exkurs: Börsenschwankungen, Gesamtwirtschaft und Unternehmen	404
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 6.2	405
	Denksport	407
6.3	Bondbewertung	412
6.3.1	Inputfaktoren bei der Bewertung von Bonds	412
6.3.2	Einfache Barwertbildung zur Bewertung von Bonds	414
6.3.3	Differenzierte Barwertbildung zur Bewertung von Bonds	415
6.3.4	Zinsstrukturkurven	417
6.3.5	Duration und Zinsrisiko	418
6.3.6	Schuldnerbonität und Rating	420
6.3.7	Default Premium und Risk Premium	426
6.3.8	High-Yield Bonds und Junk Bonds	428
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 6.3	430
	Denksport	432
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 6	435

Teil III Unternehmensfinanzierung und Finanzmärkte

Kapitel 7	Finanzierungsarten und Kapitalstrukturgestaltung	439
7.1	Eigen- und Fremdkapital, Innen- und Aussenfinanzierung	439
7.1.1	Übersicht	440
7.1.2	Aussenfinanzierung	442
7.1.3	Innenfinanzierung	445
7.1.4	Pecking Order Theory	446
7.1.5	Bedeutung der Kapitalstruktur	447
7.1.6	Kapitalstruktur, Corporate Governance und Wertverteilung	448
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 7.1	450
	Denksport	451
7.2	Kapital Struktur und Financial Leverage	454
7.2.1	Financial Leverage	454
7.2.2	Auswirkungen des Financial Leverage auf die Rendite	455
7.2.3	Auswirkungen des Financial Leverage auf das Risiko	456
7.2.4	Einfluss der Gewinnsteuern	458
7.2.5	Vertiefungsbeispiele	461
7.2.6	ROE und Earnings per Share (EPS)	461
7.2.7	Folgerungen	464
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 7.2	465
	Denksport	466

7.3 Unternehmenswert und Kapitalstruktur. 470

7.3.1 Komponenten der Unternehmensbewertung 470

7.3.2 Einfluss der Kapitalstruktur auf den WACC 471

7.3.3 Irrelevanz der Kapital Struktur nach Modigliani/Miller. 472

7.3.4 Einfluss der Gewinnsteuern auf Rendite und Risiko. 474

7.3.5 Andere Nebeneinflüsse und Trade-off Theory. 477

7.3.6 Kapitalstruktur bei Klein- und Mittelunternehmen. 482

7.3.7 Vertiefung: Integrierte Sicht und dynamische Betrachtung
der Kapitalstrukturfrage. 483

7.3.8 Verbindung zur Dividendenpolitik. 486

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 7.3. 487

Denksport 489

Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 7. 493

Kapitel 8 Eigenkapital-Finanzierung. 495

8.1 Beteiligungsfinanzierung 495

8.1.1 Beteiligungsfinanzierung im Kontext anderer Finanzierungsformen 496

8.1.2 Bedeutung und Stellenwert der Rechtsform. 496

8.1.3 Beteiligungsfinanzierung bei Personenunternehmen. 498

8.1.4 Beteiligungsfinanzierung bei Aktiengesellschaften 499

8.1.5 Familienunternehmen versus Publikumsgesellschaften. 503

8.1.6 Primärmarkt, Aktienplatzierung und Kapitalerhöhung 506

8.1.7 Bezugsrecht 511

8.1.8 Sekundärmarkt und Aktienhandel. 514

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 8.1. 516

Denksport 517

8.2 Selbstfinanzierung, Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe 522

8.2.1 Selbstfinanzierung im Kontext der Finanzierungsarten. 522

8.2.2 Operativer Cash-flow und Selbstfinanzierung. 524

8.2.3 Bewertung und stille Reserven. 526

8.2.4 Selbstfinanzierung versus Dividendenausschüttung 527

8.2.5 Theoretische Wertrelevanz der Dividendenpolitik 527

8.2.6 Wertrelevanz der Dividendenpolitik in der Praxis und von Aktienrückkäufen 530

8.2.7 Weitere Aspekte der Dividendenpolitik und Kapitalrückzahlung 535

8.2.8 Praktisches Beispiel zum Aktienrückkauf. 539

8.2.9 Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe bei US-Gesellschaften. 542

8.2.10 Exkurs: Japanische Praxis von Aktienrückkäufen - ein Pressekommentar. 545

Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 8.2. 546

Denksport 548

8.3 Eigenkapital in verschiedenen betrieblichen Lebensphasen 555

8.3.1 Gründungsfinanzierung und Venture Capital 555

8.3.2 Wachstumsfinanzierung 558

8.3.3 Aktiensplits 561

8.3.4 Management Buy-out und Going Public (IPO). 562

8.3.5 Going Private und Privatisierung. 565

8.3.6 Firmenzusammenschlüsse, Akquisitionen und Eigentümerwechsel. 569

8.3.7	Restrukturierung, Sanierung oder Konkurs	572
8.3.8	Restrukturierung und Buy-out-Investoren	576
8.3.9	Liquidation	578
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 8.3	579
	Denksport	581
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 8	584

Kapitel 9 Fremdkapital sowie Geld-, Kredit- und Kapitalmärkte. 587

9.1	Übersicht	587
9.1.1	Instrumente der Fremdfinanzierung	588
9.1.2	Besondere Finanzierungsinstrumente	591
9.1.3	Funktionen der Finanzmärkte	592
9.1.4	Zinsbildung und Risikoprämien	594
9.1.5	Nominalzinsen, Inflation und Realverzinsung	596
9.1.6	Kredit- versus Kapitalmarktfinanzierung	597
9.1.7	Aspekte des Schweizer Kapitalmarktes	599
9.1.8	Beispiel zu Fremdfinanzierung, Investorenvertrauen und Kapitalkosten	601
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 9.1	603
	Denksport	605
9.2	Kreditmarkt	608
9.2.1	Systematisierung der Bankkreditarten	608
9.2.2	Ablauf der Kreditvergabe durch Banken	610
9.2.3	Bonitätsprüfung	612
9.2.4	Rating und Bewertungsaspekte	616
9.2.5	Risikogerechtes Pricing in der Praxis	617
9.2.6	Risikofinanzierung mit Fremdkapital	617
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 9.2	618
	Denksport	619
9.3	Geld- und Kapitalmarkt	624
9.3.1	Überblick	624
9.3.2	Nationale, internationale und Euro-Finanzmärkte	625
9.3.3	Verschiedene handelbare Geldmarktinstrumente	627
9.3.4	Medium-Term Notes	629
9.3.5	Obligationenanleihen	633
9.3.6	High-Yield Bonds	637
9.3.7	Options- und Wandelanleihen	638
9.3.8	Klauseln in Anleiheverträgen (Covenants)	641
9.3.9	Ausgewählte Merkmale und Typen von Anleihen	642
9.3.10	Securitisierung und strukturierte Produkte	644
9.3.11	Theorie und Praxis der Finanzierung bei US-Gesellschaften	645
9.3.12	Bondbeispiele zur Vertiefung	649
9.3.13	Exkurs: Beispiel einer ungewöhnlichen Anleihe: Bond der Berkshire Hathaway	651
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 9.3	654
	Denksport	656
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 9	662

Teil IV Finanzmanagement als betriebliche Führungsaufgabe

Kapitel 10 Risikomanagement und derivative Instrumente	665
10.1 Wesen und Technik der finanziellen Risikosteuerung	665
10.1.1 Bedeutung des Risikomanagements	666
10.1.2 Risikodimensionen	667
10.1.3 Risikosystematisierung	668
10.1.4 Markt- und Kreditrisiken	670
10.1.5 Währungsrisiken	670
10.1.6 Integriertes Risikomanagement	673
10.1.7 Praktische Beispiele zur Risikopolitik	676
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 10.1	681
Denksport	682
10.2 Instrumente zur Steuerung finanzieller Risiken	685
10.2.1 Forwards als klassische Termingeschäfte	685
10.2.2 Futures als standardisierte Termingeschäfte	688
10.2.3 Swaps als unbedingte Termingeschäfte	689
10.2.4 Optionen als bedingte Termingeschäfte	691
10.2.5 Caps, Floors und Collars	693
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 10.2	694
Denksport	696
10.3 Optionen und Optionsbewertung	700
10.3.1 Auszahlungs- und Wertprofile von Optionskontrakten	700
10.3.2 Call-Bewertung mittels Replikation und Risk-Neutral Method	703
10.3.3 Bewertung von Calls nach Black/Scholes	708
10.3.4 Put-Call-Parität und Bewertung von Puts	711
10.3.5 Optionspreissensitivität bezüglich der Bewertungsparameter	713
10.3.6 Frühzeitige Ausübung amerikanischer Optionen	714
10.3.7 Grenzen der Optionspreistheorie	716
10.3.8 Implizite Optionen im Bereich von Fremd- und Eigenkapital	716
10.3.9 Beispiel zur optionstheoretischen Analyse von Eigen- und Fremdkapital	718
10.3.10 Exkurs: Risikogerechtes Pricing von Krediten	719
10.3.11 Stellenwert der Realoptionen	720
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 10.3	721
Denksport	723
Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 10	727
Kapitel 11 Prozesse und Instrumente des Finanzcontrollings	731
11.1 Mittel- bis langfristige Finanzplanung	731
11.1.1 Unternehmensstrategie und Finanzplanung	732
11.1.2 Betriebliche Finanzierungsgrundsätze	733
11.1.3 Beispiel zur mittel- bis längerfristigen Finanzplanung	734
11.1.4 Erstellen von Planungsrechnungen	736
11.1.5 Abstimmung von Investition und Finanzierung	738
11.1.6 Anwendungsbezogene Aspekte	739

11.1.7	Quantitative und qualitative Aspekte	740
11.1.8	Probleme und Grenzen der Finanzplanung	741
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 11.1.	743
	Denksport	744
11.2	Kurzfristige Finanzplanung und Liquiditätssteuerung	749
11.2.1	Bedeutung des Jahresbudgets	749
11.2.2	Instrumente des Jahresfinanzbudgets	750
11.2.3	Anwendungsbezogene Aspekte	751
11.2.4	Budgetüberwachung	752
11.2.5	Exkurs: Budget und Management Compensation	754
11.2.6	Liquiditätsplanung	755
11.2.7	Institutionalisierung der Planungs- und Budgetierungsprozesse	758
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 11.2.	758
	Denksport	760
11.3	Interne und externe Finanzberichterstattung	763
11.3.1	Ziele und Instrumente der finanziellen Führung	763
11.3.2	Stufengerechte Managementinformation	764
11.3.3	Umfassendes Value Reporting und Balanced Scorecard	766
11.3.4	Instrumente der externen Finanzberichterstattung	768
11.3.5	Finanzintermediation und Finanzinformation	775
11.3.6	Finanzpublizität als Value Driver	778
11.3.7	Externe Berichterstattung in Krisenlagen	781
11.3.8	Entwicklungen der Corporate Governance	783
11.3.9	Zum US-amerikanischen Sarbanes-Oxley Act	786
11.3.10	Corporate Governance durch Institutionelle Investoren	788
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 11.3.	789
	Denksport	790
	Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 11.	792
	Kapitel 12 Internationales Konzernfinanzmanagement	795
12.1	Mergers & Acquisitions	795
12. .1	Der Begriff «Mergers & Acquisitions»	796
12. .2	Arten von Fusionen und Akquisitionen	799
12. .3	Gründe für M&A-Transaktionen	806
12. .4	Fusionswellen (Merger Waves)	809
12. .5	Strategische Überlegungen bei Akquisitionen	811
12. .6	Due Diligence und Unternehmensbewertung	812
12.1.7	Chancen und Risiken von Akquisitionen	814
12.1.8	Exkurs: Chancen und Risiken von Akquisitionen am Beispiel Clariant	817
12.1.9	Erfolg und Misserfolg von Fusionen und Akquisitionen	820
12.1.10	Mega-Fusionen	821
12.1.11	Beteiligungsmanagement	823
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 12.1.	824
	Denksport	826

12.2 Konzernrechnung und Finanzsteuerung im Konzern	837
12.2.1 Verschiedene Konzernstrukturen	837
12.2.2 Herleitung des Konzernabschlusses aus den Einzelabschlüssen	838
12.2.3 Konzerninterne Finanzbeziehungen	844
12.2.4 Kapital Struktur im Konzern	846
12.2.5 Zur Konzernhaftung von Muttergesellschaften	847
12.2.6 Konzernfinanzpolitik	848
12.2.7 Zentralisierung versus Dezentralisierung	849
12.2.8 Investitionsprojektanalyse im internationalen Umfeld	852
12.2.9 Zur Bewertung von Auslandprojekten	854
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 12.2	856
Denksport	858
12.3 Besondere Risikoelemente in international tätigen Unternehmen	861
12.3.1 Übersicht über die spezifischen Risikoelemente	861
12.3.2 Währungsrisiken	862
12.3.3 Zinsen und Inflation	863
12.3.4 Exkurs: Gefahr der Deflation	866
12.3.5 Politik und Recht	868
12.3.6 Transferrisiko	869
12.3.7 Kulturelle und sprachliche Aspekte	870
12.3.8 Verstärkter Wettbewerb durch internationalen Kontext	870
12.3.9 Konzerninterne Finanzinformation als Risikoquelle	871
12.3.10 Wertmanagement im internationalen Konzern	873
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 12.3	873
Denksport	875
Ausgewählte Leseempfehlungen zu Kapitel 12	877

Teil V Anhang

Fallstudie zu Kapitel 4	«Valor AG»	880
Fallstudie zu Kapitel 5 und 11	«Valumax AG» (Lösung integriert)	895
Fallstudie zu Kapitel 12	«Berna Biotech»	913
Fallstudie zu Kapitel 12	«SAB - Miller Brewing Company»	923
Fallstudie zu Kapitel 12	«Easy Jet»	930
Fallstudie zu Kapitel 12	«Skandinavische Papierkonzerne»	933
Anhang zu Kapitel 2 und 4	Diskontierungsfaktoren und Rentenbarwertfaktoren	938

Literaturverzeichnis	941
Stichwortverzeichnis	959
Autor und Team	991