

Corporate Finance

Grundlagen von Finanzierung und Investition

Prof. Dr. Rudolf Volkart
Prof. Dr. Alexander F. Wagner

6., überarbeitete und aktualisierte Auflage

Inhaltliche Mitarbeit: Dr. Peter Lautenschlager
Redaktionelle Umsetzung: Marco Soldenhoff

Versus · Zürich

Inhaltsverzeichnis

Teil I Grundlagen der Corporate Finance

Kapitel 1 Corporate Finance als mehrdimensionaler Aufgabenbereich 43

1.1	Einführung in die Welt der Corporate Finance	43
1.1.1	Unternehmenszweck	44
1.1.2	Güter-, Leistungs- und Finanzkreislauf	47
1.1.3	Kapitalbeschaffung in der Praxis: Beispiel einer Unternehmensgründung	49
1.1.4	Investitionen (Investitionspolitik) und Finanzierung (Kapitalstrukturpolitik)	50
1.1.5	Berücksichtigung von Stakeholder-Interessen	52
1.1.6	Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen (Liquiditätspolitik)	55
1.1.7	Chancen und Risiken der Geschäftstätigkeit (Risikopolitik)	56
1.1.8	Informationspolitik, Kommunikation und Corporate Governance	57
1.1.9	Fünf zentrale Gestaltungsbereiche der Corporate Finance	60
1.1.10	Finanzierung und Investition aus Kapitalgebersicht	62
1.1.11	Finanzinstitutionen, Finanzmärkte und gesetzliche Regelungen	63
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 1.1	68
	Denksport	70
1.2	Zentrale Aspekte der Investitionspolitik	72
1.2.1	Investitionsbegriff und Investitionsarten	72
1.2.2	Investitionen und strategische Unternehmensführung	74
1.2.3	Instrumente der strategischen Unternehmensführung	76
1.2.4	Internes und externes Wachstum	82
1.2.5	Buchhalterische Behandlung von Investitionen	85

1.2.6	Der Einfluss von Investitionen auf die externe Finanzberichterstattung	87
1.2.7	Exkurs: Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Investitionen	91
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 1.2	93
	Denksport	94
1.3	Finanzmanagement und finanzielle Gesamtführung	97
1.3.1	Zwei Betrachtungsweisen der Corporate Finance	97
1.3.2	Grundfunktionen des Finanzmanagements	101
1.3.3	Mittelbedarfsseitig abgeleitete Teilaufgaben	103
1.3.4	Mittelbeschaffungsseitig abgeleitete Teilaufgaben	106
1.3.5	Wert- und Risikomanagementsysteme	109
1.3.6	Finanzcontrolling	110
1.3.7	Externe Finanzberichterstattung und Finanzpublizität	111
1.3.8	Abstimmung von Investition und Finanzierung	113
1.3.9	Exkurs: Zur Bedeutung der Finanzen in der heutigen Gesellschaft	116
1.3.10	Exkurs: Finanzinformationen im digitalen Zeitalter: ein Beispiel	118
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 1.3	119
	Denksport	121
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 1	126
	Standardliteratur zu Corporate Finance im Allgemeinen	128

Kapitel 2 Finanzierung, Cash-flows und betriebliche Wertgenerierung 129

2.1	Finanzkreislauf als Ausgangspunkt	129
2.1.1	Geschäftstätigkeit, Kapitalbedarf und Mittelbindung	130
2.1.2	Investitionsgerechte Finanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen	133
2.1.3	Zielkriterienkatalog	135
2.1.4	Kapitalbedarf des Umlaufvermögens	137
2.1.5	Lagerhaltungs-, Debitoren- und Kreditorenpolitik	139
2.1.6	Liquiditätspolitik und Mittelanlage	143
2.1.7	Finanzplanung, Finanzpolitik und die Rolle des CFO	144
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 2.1	146
	Denksport	147
2.2	Cash-flow und finanzielle Wertgenerierung	150
2.2.1	Finanzströme, Rechnungswesen und Geldflussrechnung	150
2.2.2	Elemente des Jahresabschlusses und Finanzkennzahlen	153
2.2.3	Wertentstehung und zukünftige Cash-flows	163
2.2.4	Residualgewinn als Indikator der Wertmessung	165
2.2.5	Relevanz der Kapitalrückführung	166
2.2.6	Exkurs: Buchhalterische Behandlung des Leistungs- und Finanzkreislaufs	168
2.2.7	Verschiedene Indikatoren der Wertgenerierung	168
2.2.8	Herkunft des Mehrwertes	169
2.2.9	Vertiefungsbeispiel zur Wertoptik und Wertmanagement	170
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 2.2	171
	Denksport	173
2.3	DCF-Ansatz als zentrales Bewertungsprinzip	178
2.3.1	Grundidee der finanziellen Bewertung	178
2.3.2	Kapitalzinsen und Zeitwert des Geldes	180
2.3.3	Exkurs: Zinseszins, unterjährige Verzinsung und kontinuierliche Verzinsung	184

2.3.4	DCF-Ansatz und (Net) Present Value	186
2.3.5	DCF-Bewertung und Gewinngrößen	187
2.3.6	IRR als Renditegröße in der DCF-Analyse	189
2.3.7	Sachwirtschaftliche DCF-Analysen und Erweiterungsmöglichkeiten	191
2.3.8	Finanzierungsseitige DCF-Analysen	192
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 2.3	194
	Denksport	195
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 2	198

Kapitel 3 Investitionsrisiko und kapitalmarkttheoretische Ansätze 199

3.1	Finanzielle Bewertung und Risiko	200
3.1.1	Unsicherheit der Zukunft	200
3.1.2	Prospektive Größen als Erwartungswerte	201
3.1.3	Sicherheit, Risiko und Ungewissheit	202
3.1.4	Normalverteilung und Streuungsmaße	203
3.1.5	Exkurs: Arithmetisches und geometrisches Mittel bei Renditen	205
3.1.6	Risikoverhalten der Investoren	206
3.1.7	Risikogerechte Renditen	208
3.1.8	Exkurs: Risikogerechte Renditen auf den Finanzmärkten	209
3.1.9	Bedeutung der Risikokomponente und Sicherheitsäquivalente	211
3.1.10	Exkurs: Sicherheitsäquivalente und die Annahme risikoneutraler Investoren im Bewertungsprozess	212
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 3.1	213
	Denksport	215
3.2	Von der Portfolio-Theorie zum Capital Asset Pricing Model	217
3.2.1	Risiko und Preisbildung im Rahmen der Finanzmarkttheorie	217
3.2.2	Portfolio-Effekte am Beispiel des Zwei-Titel-Portfolios	218
3.2.3	Risiko, Diversifikation und Modern Portfolio Theory (MPT)	221
3.2.4	Sichere Anlagen, Capital Allocation Line (CAL) und Capital Market Line (CML)	225
3.2.5	Herleitung der Security Market Line als zentrales Element des CAPM	229
3.2.6	Aktien-Beta als Risikomaß	234
3.2.7	Rendite-Erwartungen und Kapitalkosten	236
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 3.2	238
	Denksport	239
3.3	Erweiterte Risiko-Rendite-Betrachtung aus Finanzmarkt- und Unternehmenssicht	242
3.3.1	Schwächen des Capital Asset Pricing Model (CAPM)	242
3.3.2	Arbitrage Pricing Theory (APT) und Mehrfaktormodelle	244
3.3.3	Einbezug und Bestimmung makroökonomischer Faktoren	245
3.3.4	Überlegungen zur Markteffizienz	247
3.3.5	Marktanomalien, Behavioral und Evolutionary Finance	251
3.3.6	Das Drei-Faktor-Modell von Fama/French	256
3.3.7	Empirische Studien zur Faktorbestimmung	257
3.3.8	Exkurs: Zurück zur firmeninternen Risikobetrachtung	259
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 3.3	264
	Denksport	266
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 3	268

Teil II Investitionen, Wertgenerierung und Wertanalyse

Kapitel 4 Investitionsrechnung und Unternehmensbewertung	273
4.1 Investitionsrechnung	274
4.1.1 Übersicht über verschiedene Investitionsrechenverfahren	274
4.1.2 Net Present Value	276
4.1.3 Internal Rate of Return	279
4.1.4 Net Present Value versus Internal Rate of Return	281
4.1.5 Weitere Kriterien der DCF-Analyse	285
4.1.6 Payback-Dauer	289
4.1.7 Statische Gewinn-, Rendite- und Kostenanalyse	291
4.1.8 Alternative Analysemöglichkeiten	293
4.1.9 Szenarioplanung, Simulation und Sensitivitätsanalysen	293
4.1.10 Kapitalkosten, Projektabgrenzung und Projekt-Cash-flows	296
4.1.11 Exkurs: Das Fisher Separation Theorem	298
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 4.1	300
Denksport	301
4.2 Unternehmensbewertung	306
4.2.1 Unternehmensbewertung mittels des DCF-Ansatzes	307
4.2.2 Ertragswertmethode	311
4.2.3 Substanzwert, Goodwill und Mittelwertmethode	313
4.2.4 Übergewinnverfahren	315
4.2.5 Economic Profit bzw. Economic Value Added (EVA)	316
4.2.6 Beispiel zur Bewertung auf EVA-Basis	318
4.2.7 DCF- und EVA-Bewertung im Vergleich sowie Wertmanagement	321
4.2.8 Comparable Transactions, Market Multiples und Sonderbewertungen	323
4.2.9 Due Diligence	325
4.2.10 Methodische Folgerungen	326
4.2.11 Exkurs: Zur Bewertung von Banken	328
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 4.2	331
Denksport	333
Fallstudie «Valor AG» zur Unternehmensbewertung	336
Lösung	341
4.3 Spezifische Probleme bei der WACC-Bestimmung und DCF-Bewertung	348
4.3.1 Inputfaktoren der DCF-Bewertung	348
4.3.2 Entity- versus Equity-Approach	350
4.3.3 Zur Berücksichtigung des nichtverzinslichen Fremdkapitals	355
4.3.4 Eigenkapitalkosten und Fremdkapitalkosten	357
4.3.5 Beispiel der WACC-Berechnung und WACC-Werte in der Praxis	360
4.3.6 Berücksichtigung der Gewinnsteuern	362
4.3.7 Steueradjustierter WACC	364
4.3.8 Adjusted Present Value	366
4.3.9 Anwendungsbeispiel zur Berücksichtigung der Steuern	367
4.3.10 Einfluss des Risikos auf Cash-flow und Kapitalkosten	370
4.3.11 Exkurs: Beispiel zur Bedeutung der Kapitalkosten in der Praxis der Unternehmensbewertung	371
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 4.3	373
Denksport	375
Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 4	378

Kapitel 5	Möglichkeiten und Grenzen des Capital Budgeting	381
5.1	Investitionsarten und Umsetzung von Projektanalysen	382
5.1.1	Gründungsinvestitionen	383
5.1.2	Erweiterungs- und Diversifikationsinvestitionen	384
5.1.3	Kleininvestitionen und Ersatzinvestitionen	386
5.1.4	«Neu»-Investitionen und Folgeinvestitionen	388
5.1.5	Sicherungs-, Qualitäts- und Umweltinvestitionen	390
5.1.6	Entscheidungskonstellationen	393
5.1.7	Großprojekte, Capital Budgeting und Wertmanagement	395
5.1.8	Zur Durchführung von Akquisitionen	396
5.1.9	Inland- und Auslandinvestitionen	398
5.1.10	Zur Anwendung von Investitionsrechnungen in der Praxis	400
5.1.11	Grenzen des Capital Budgeting unter besonderer Berücksichtigung der Finanzierungsseite	402
5.1.12	Fazit zur Erweiterung des Capital Budgeting	408
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 5.1	410
	Denksport	412
5.2	Führungsaspekte im Investitionsbereich und Desinvestitionen	417
5.2.1	Prozessuale Aspekte des Investitionsmanagements	417
5.2.2	Institutionelle Aspekte	419
5.2.3	Instrumentale Aspekte	420
5.2.4	Investitionsplanung	421
5.2.5	Investitionsentscheidung	425
5.2.6	Investitionsdurchführung und -kontrolle	427
5.2.7	Desinvestitionen als Teil der Investitionspolitik	429
5.2.8	Wertgenerierung von Desinvestitionen	436
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 5.2	443
	Denksport	445
5.3	Realoptionen	449
5.3.1	Realoptionen als sachwirtschaftliche Handlungsmöglichkeiten	450
5.3.2	Typen und Bedeutung von Realoptionen	452
5.3.3	Allgemeines zur Bewertung von Optionen	456
5.3.4	Unterschiede zwischen Black/Scholes- und Binomialmodell	457
5.3.5	Beispiel zur Bewertung von Optionen	459
5.3.6	Aufschuboptionen (Options to Defer)	461
5.3.7	Wachstums- bzw. Erweiterungsoptionen (Options to Grow)	463
5.3.8	Projektabbruchsoptionen (Options to Abandon)	466
5.3.9	Folgerungen für die Bewertung von Realoptionen	467
5.3.10	Exkurs: Bedeutung von Realoptionen in der Immobilienbranche	470
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 5.3	471
	Denksport	473
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 5	476
Kapitel 6	Bewertung von Aktien und Anleiheobligationen	477
6.1	Wesen von Residualkontrakten und Festverpflichtungen	478
6.1.1	Wert und Preis von Finanzkontrakten	478
6.1.2	Rechte von Fremdkapital- und Eigenkapitalgebern	480
6.1.3	Residualansprüche und feste Forderungen	481

6.1.4	Risikokapital und Gläubigerkapital	482
6.1.5	Risikogerechte Finanzierung	484
6.1.6	Cash-flows an die Investoren	485
6.1.7	Kapitalkosten als Renditeforderungen	486
6.1.8	Kapitalgesellschaft und Aktie als Grundlage der modernen Wirtschaft	488
6.1.9	Veränderung von Investoren-Engagements	489
6.1.10	Finanzkontrakte und Anlagestil aus Investorensicht	491
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 6.1	494
	Denksport	495
6.2	Aktienbewertung	497
6.2.1	Grundlagen der Bewertung und Preisbildung von Aktien	497
6.2.2	Gewinnmodell	500
6.2.3	Dividendendiskontierungsmodell (Dividend Discount Model)	502
6.2.4	Dividendenwachstumsmodell (Dividend Growth Model)	503
6.2.5	Separate Wachstumsbewertung	506
6.2.6	Beispiel zu den besprochenen Bewertungsmodellen	509
6.2.7	Aktienbewertung und Unternehmensbewertung	511
6.2.8	Bewertungskriterien und Aktienkennzahlen	513
6.2.9	Exkurs 1: Erwartungen, Erwartungsrevisionen und Aktienkursentwicklung	515
6.2.10	Exkurs 2: Börsenschwankungen, Gesamtwirtschaft und Unternehmen	519
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 6.2	521
	Denksport	523
6.3	Bond-Bewertung	528
6.3.1	Grundüberlegungen für die Bewertung von Bonds	528
6.3.2	Einfache Barwertbildung zur Bewertung von Bonds	531
6.3.3	Differenzierte Barwertbildung zur Bewertung von Bonds	532
6.3.4	Zinsstrukturkurven	535
6.3.5	Duration und Zinsrisiko	537
6.3.6	Schuldnerbonität und Rating	541
6.3.7	Default Premium und Risk Premium	550
6.3.8	High-Yield Bonds und Junk Bonds	552
6.3.9	Zur Bewertung von Options- und Wandelanleihen	555
6.3.10	Exkurs: Interdependenzen von Anleihe- und Aktienmärkten	557
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 6.3	559
	Denksport	562
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 6	564

Teil III Unternehmensfinanzierung und Finanzmärkte

Kapitel 7	Finanzierungsarten und Kapitalstrukturgestaltung	569
7.1	Eigen- und Fremdkapital, Innen- und Außenfinanzierung	569
7.1.1	Übersicht	570
7.1.2	Außenfinanzierung	573
7.1.3	Innenfinanzierung	577
7.1.4	Beispiel zu den Finanzierungsarten	579
7.1.5	Exkurs: Finanzierungsarten und Geldflussrechnung nach heute üblichen Rechnungslegungsnormen	581

7.1.6	Pecking Order Theory	583
7.1.7	Bedeutung von Kapitalstruktur und Finanzierungspolitik	587
7.1.8	Kapitalstruktur, Corporate Governance und Wertverteilung	590
7.1.9	Kapitalstrukturfrage unter speziellen Gegebenheiten	592
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 7.1	593
	Denksport	595
7.2	Kapitalstruktur und Financial Leverage	598
7.2.1	Financial Leverage	598
7.2.2	Auswirkungen des Financial Leverage auf die Rendite	599
7.2.3	Auswirkungen des Financial Leverage auf das Risiko	601
7.2.4	Einfluss der Gewinnsteuern	604
7.2.5	Vertiefungsbeispiel	606
7.2.6	ROE und Earnings per Share (EPS)	608
7.2.7	Folgerungen	609
7.2.8	Exkurs 1: Financial Leverage bei variabel verzinslichem Fremdkapital	610
7.2.9	Exkurs 2: Financial Leverage bei risikobehaftetem Fremdkapital	612
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 7.2	616
	Denksport	617
7.3	Unternehmenswert und Kapitalstruktur	621
7.3.1	Komponenten der Unternehmenswertbildung	621
7.3.2	Einfluss der Kapitalstruktur auf den WACC	622
7.3.3	Irrelevanz der Kapitalstruktur nach Modigliani/Miller	623
7.3.4	Einfluss der Gewinnsteuern auf Rendite und Risiko	626
7.3.5	Andere Nebeneinflüsse und Trade-off Theory	629
7.3.6	Kapitalstruktur bei Klein- und Mittelunternehmen	636
7.3.7	Vertiefung: Integrierte Sicht und dynamische Betrachtung der Kapitalstrukturfrage	637
7.3.8	Exkurs: Kapitalstrukturpolitik am Beispiel Swisscom (2004/2005)	641
7.3.9	Verbindung zur Ausschüttungspolitik	643
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 7.3	645
	Denksport	647
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 7	651
	Kapitel 8 Eigenkapital-Finanzierung	653
8.1	Beteiligungsfinanzierung	653
8.1.1	Beteiligungsfinanzierung im Kontext anderer Finanzierungsarten	654
8.1.2	Bedeutung und Stellenwert der Rechtsform	655
8.1.3	Beteiligungsfinanzierung bei Personenunternehmen	657
8.1.4	Beteiligungsfinanzierung bei Aktiengesellschaften	657
8.1.5	Familienunternehmen versus Publikumsgesellschaften	661
8.1.6	Primärmarkt, Aktienplatzierung und Kapitalerhöhung	666
8.1.7	Bezugsrecht	671
8.1.8	Aktiensplits und Gratisaktien	673
8.1.9	Sekundärmarkt und Aktienhandel	676
8.1.10	Direkte finanzielle Beziehungspflege mit den Aktionären	679
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 8.1	680
	Denksport	681

8.2	Selbstfinanzierung, Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	687
8.2.1	Selbstfinanzierung im Kontext der Finanzierungsarten	687
8.2.2	Operativer Cash-flow und Selbstfinanzierung	688
8.2.3	Bewertung und stille Reserven	690
8.2.4	Selbstfinanzierung, Dividenden und Ausschüttungspolitik	691
8.2.5	Theoretische Irrelevanz versus praktische Relevanz der Dividendenpolitik	693
8.2.6	Überlegungen zur Wertrelevanz der Dividende	698
8.2.7	Weitere praktische Aspekte der Dividendenpolitik	706
8.2.8	Optimaler Werttransfer mittels Aktienrückkäufen und Kapitalrückzahlungen	710
8.2.9	Praktisches Beispiel zum Aktienrückkauf	715
8.2.10	Theoretisches Übersichtsbeispiel zur Ausschüttungspolitik	720
8.2.11	Exkurs: Umfrageergebnisse bei US-Gesellschaften und Schweizer Firmen	724
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 8.2	728
	Denksport	730
8.3	Eigenkapital in verschiedenen betrieblichen Lebensphasen	737
8.3.1	Gründungsfinanzierung und Venture Capital	737
8.3.2	Wachstumsfinanzierung	739
8.3.3	Management Buy-out	741
8.3.4	Initial Public Offering (IPO) oder Going-public	743
8.3.5	Firmenzusammenschlüsse, Akquisitionen und Kooperationen	749
8.3.6	Going-private und Privatisierung	751
8.3.7	Negatives Wachstum (Kontraktion)	755
8.3.8	Restrukturierung, Sanierung oder Konkurs	757
8.3.9	Restrukturierung, Buy-out-Investoren und Private Equity	761
8.3.10	Liquidation	768
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 8.3	770
	Denksport	772
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 8	777

Kapitel 9 Fremdkapital sowie Geld-, Kredit- und Kapitalmärkte 779

9.1	Übersicht	779
9.1.1	Instrumente der Fremdfinanzierung	780
9.1.2	Besondere Finanzierungsinstrumente	783
9.1.3	Funktionen der Finanzmärkte	784
9.1.4	Zinsbildung und Risikoprämien	786
9.1.5	Nominalzinsen, Inflation und Realverzinsung	791
9.1.6	Kredit- versus Kapitalmarktfinanzierung	795
9.1.7	Unterschiedliche Gläubigerrechte von Kreditgebern und Bondholdern	797
9.1.8	Aspekte des Schweizer Kapitalmarktes	800
9.1.9	Beispiel zu Fremdfinanzierung, Investorenvertrauen und Kapitalkosten	801
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 9.1	804
	Denksport	806
9.2	Kreditmarkt	809
9.2.1	Kreditgeschäfte aus Bankensicht	809
9.2.2	Systematisierung der Bankkreditarten	811
9.2.3	Ablauf der Kreditvergabe durch Banken	814
9.2.4	Bonitätsprüfung, Rating und Debt Capacity	816
9.2.5	Bedeutung des Ratings und Kreditrisikoanalyse	824

9.2.6	Risikogerechtes Pricing in der Praxis	825
9.2.7	Risikofinanzierung mit Fremdkapital	827
9.2.8	Leasing	828
9.2.9	Exkurs: Beziehungsgefüge Banken–kleinere und mittlere Betriebe (KMU)	836
9.2.10	«Mezzanine Finance»	837
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 9.2	840
	Denksport	842
9.3	Geld- und Kapitalmarkt	846
9.3.1	Überblick	846
9.3.2	Nationale, internationale und Euro-Finanzmärkte	847
9.3.3	Verschiedene handelbare Geldmarktinstrumente	849
9.3.4	Medium-Term Notes	851
9.3.5	Obligationenanleihen und anleihensnahe Instrumente	855
9.3.6	High-Yield Bonds	867
9.3.7	Options- und Wandelanleihen	871
9.3.8	Klauseln in Anleiheverträgen (Covenants)	878
9.3.9	Anleihestypen mit besonderen Zinsmodalitäten	881
9.3.10	Securitisierung und strukturierte Finanzierungsinstrumente	885
9.3.11	Theorie und Praxis der Finanzierung bei US-Gesellschaften	888
9.3.12	Bondbeispiele zur Vertiefung	892
9.3.13	Exkurs: Beispiel einer ungewöhnlichen Anleihe – Bond der Berkshire Hathaway ..	894
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 9.3	897
	Denksport	899
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 9	904

Teil IV Finanzmanagement als betriebliche Führungsaufgabe

Kapitel 10	Risikomanagement und derivative Instrumente	909
10.1	Wesen und Technik der finanziellen Risikosteuerung	909
10.1.1	Bedeutung des Risikomanagements	910
10.1.2	Risikodimensionen	912
10.1.3	Risikosystematisierung	917
10.1.4	Markt- und Kreditrisiken	919
10.1.5	Währungsrisiken	919
10.1.6	Integriertes Risikomanagement	921
10.1.7	Praktische Beispiele zur Risikopolitik	926
10.1.8	Externe Schadenskommunikation, unter besonderer Berücksichtigung kultureller Aspekte	931
10.1.9	Rechts-, Umwelt- und Sozialrisiken	933
10.1.10	Zeitaspekt als gefährliches Risikoelement	936
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 10.1	937
	Denksport	938
10.2	Instrumente zur Steuerung finanzieller Risiken	941
10.2.1	Forwards als klassische unbedingte Termingeschäfte	941
10.2.2	Futures als standardisierte unbedingte Termingeschäfte	944
10.2.3	Swaps als Serie unbedingter Termingeschäfte	945
10.2.4	Optionen als bedingte Termingeschäfte	947

10.2.5	Caps, Floors und Collars	950
10.2.6	Kreditderivate	951
10.2.7	Abwälzung von operativen Risiken an den Kapitalmarkt	952
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 10.2	954
	Denksport	955
10.3	Optionen und Optionsbewertung	959
10.3.1	Auszahlungs- und Wertprofile von Optionskontrakten	959
10.3.2	Call-Bewertung mittels Replikation und Risk-Neutral Method	962
10.3.3	Bewertung von Calls nach Black/Scholes	968
10.3.4	Put-Call-Parität und Bewertung von Puts	971
10.3.5	Optionspreissensitivität bezüglich der Bewertungsparameter	972
10.3.6	Frühzeitige Ausübung amerikanischer Optionen	973
10.3.7	Grenzen der Optionspreistheorie	976
10.3.8	Implizite Optionen im Bereich von Fremd- und Eigenkapital	976
10.3.9	Beispiel zur optionstheoretischen Analyse von Eigen- und Fremdkapital	978
10.3.10	Exkurs: Risikogerechtes Pricing von Krediten	979
10.3.11	Stellenwert der Realloptionen	980
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 10.3	981
	Denksport	983
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 10	987

Kapitel 11 Finanzcontrolling, Finanzinformation und Corporate Governance . 989

11.1	Mittel- bis langfristige Finanzplanung	989
11.1.1	Unternehmensstrategie und Finanzplanung	990
11.1.2	Finanzziele und betriebliche Finanzierungsgrundsätze	992
11.1.3	Beispiel zur mittel- bis langfristigen Finanzplanung	994
11.1.4	Erstellen von Planungsrechnungen	994
11.1.5	Abstimmung von Investition und Finanzierung	999
11.1.6	Anwendungsbezogene Aspekte	1000
11.1.7	Quantitative und qualitative Aspekte	1001
11.1.8	Probleme und Grenzen der Finanzplanung	1003
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 11.1	1005
	Denksport	1007
11.2	Kurzfristige Finanzplanung und Liquiditätssteuerung	1011
11.2.1	Bedeutung des Jahresbudgets	1011
11.2.2	Instrumente des Jahresfinanzbudgets	1012
11.2.3	Anwendungsbezogene Aspekte	1013
11.2.4	Budgetüberwachung	1014
11.2.5	Exkurs: Budget und Management Compensation	1015
11.2.6	Liquiditätsplanung	1016
11.2.7	Institutionalisierung der Planungs- und Budgetierungsprozesse	1018
11.2.8	Zur Optimierung der Liquiditätsdisposition	1019
11.2.9	Maßnahmen der Liquiditätsplanung	1023
11.2.10	Grenzen, Probleme und Gefahren des Budgets als Führungsinstrument	1025
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 11.2	1026
	Denksport	1028

11.3	Finanzinformation, Finanzberichterstattung und Corporate Governance	1031
11.3.1	Finanzinformation, Finanzberichterstattung und Wertorientierung im Rahmen der finanziellen Führung	1031
11.3.2	Stufengerechte Managementinformation	1033
11.3.3	Umfassendes Value Reporting und Balanced Scorecard	1035
11.3.4	Instrumente der externen Finanzberichterstattung	1038
11.3.5	Finanzintermediation und Finanzinformation	1046
11.3.6	Exkurs: Finanzpublizität als Value Driver	1048
11.3.7	Externe Kommunikation in Krisenlagen	1051
11.3.8	Wesen und Entwicklungen der Corporate Governance	1054
11.3.9	Zum US-amerikanischen Sarbanes-Oxley Act	1062
11.3.10	Ethisches Verhalten und Reputation	1065
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 11.3	1069
	Denksport	1070
	Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 11	1072
 Kapitel 12 Internationales Konzernfinanzmanagement		1075
12.1	Mergers & Acquisitions	1075
12.1.1	Begriff und Wesen von «Mergers & Acquisitions»	1076
12.1.2	Arten von Zusammenschlüssen und Kooperationen	1078
12.1.3	Gründe und Motive für M&A-Transaktionen	1089
12.1.4	Fusionswellen (Merger Waves)	1093
12.1.5	Unternehmensstrategie und Synergien	1096
12.1.6	Zur Anbahnung von Transaktionen	1100
12.1.7	Due Diligence und Unternehmensbewertung	1104
12.1.8	Chancen und Risiken von Akquisitionen	1107
12.1.9	Exkurs: Chancen und Risiken von Akquisitionen am Beispiel Clariant um 2003	1112
12.1.10	Erfolg und Misserfolg von Fusionen und Akquisitionen	1114
12.1.11	Mega-Fusionen	1116
12.1.12	Beteiligungsmanagement	1118
12.1.13	Exkurs: Kooperationen, Übernahmen und Zusammenschlüsse im Wandel der Zeit am Beispiel der Automobilindustrie	1122
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 12.1	1124
	Denksport	1126
12.2	Finanzielle Führung im Konzern	1137
12.2.1	Unterschiedliche Holding- bzw. Konzernkonzepte	1137
12.2.2	Konzernabschluss und Einzelabschlüsse	1138
12.2.3	Exkurs: Zu Goodwill und Impairment	1143
12.2.4	Konzerninterne Finanzbeziehungen	1145
12.2.5	Kapitalstruktur im Konzern	1147
12.2.6	Zur Konzernhaftung von Muttergesellschaften	1150
12.2.7	Finanz- und Investitionspolitik im Konzern	1151
12.2.8	Zentralisierung versus Dezentralisierung	1153
12.2.9	Investitionsprojektanalyse im internationalen Umfeld	1156
12.2.10	Zur Bewertung von Auslandprojekten	1158
	Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 12.2	1159
	Denksport	1161

12.3 Besondere Risikoelemente in international tätigen Unternehmen	1166
12.3.1 Übersicht über die spezifischen Risikoelemente	1166
12.3.2 Währungsrisiken	1167
12.3.3 Zinsen, Inflation und Währung	1169
12.3.4 Exkurs: Gefahr der Deflation	1173
12.3.5 Politik und Recht, Infrastruktur und Wirtschaft	1175
12.3.6 Transferrisiko	1180
12.3.7 Kulturelle, landesspezifische und sprachliche Aspekte	1181
12.3.8 Verstärkter Wettbewerb durch internationale Positionierung	1184
12.3.9 Konzerninterne Finanzinformation als Risikoquelle	1185
12.3.10 Gesamtwirkung von Risiken im internationalen Kontext	1186
12.3.11 Wertmanagement im internationalen Konzern	1187
Kurzfragen und Antworten zum Abschnitt 12.3	1188
Denksport	1189
Ausgewählte Literatur sowie Leseempfehlungen zu Kapitel 12	1191
Literaturverzeichnis	1195
Diskontierungsfaktoren und Rentenbarwertfaktoren	1219
Stichwortverzeichnis	1221
Autoren und Team	1261

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1	Gründungsbilanz «Brauerei AG»	49
Abb. 2	Aktionärs- und Stakeholder-Interessen aus «verbindender» Sicht	54
Abb. 3	Fünf zentrale Gestaltungsbereiche der Corporate Finance	61
Abb. 4	Hierarchie der vorgestellten Ansätze zur strategischen Unternehmensführung	76
Abb. 5	Schema zum Produktlebenszyklus	78
Abb. 6	Marktanteils-Marktwachstums-Matrix zur Positionierung von Geschäftsbereichen (BCG-Matrix) ..	79
Abb. 7	Elemente des finanziellen Rechnungswesens	88
Abb. 8	Wichtige Instrumente der Finanzpublizität	91
Abb. 9	Interne Wertgenerierung und Marktwertbildung im Gesamtzusammenhang	112
Abb. 10	Abstimmung von Investition und Finanzierung	114
Abb. 11	Leistungskreislauf und Cash-flow-Generierung	131
Abb. 12	Geldflüsse über die drei Cash-flow-Bereiche	132
Abb. 13	Finanzwirtschaftliche Ziele und betriebliche Wertorientierung («magisches Viereck»)	135
Abb. 14	Grundsätze zur Ausgestaltung der Unternehmensfinanzierung	136
Abb. 15	Beispiel einer Geldflussrechnung	151
Abb. 16	Zusammenhänge zwischen Erfolgsrechnung, Bilanz und Geldflussrechnung	152
Abb. 17	Beispiel zu Bilanz, Erfolgsrechnung und Geldflussrechnung	154
Abb. 18	Bausteine des finanziellen Rechnungswesens	156
Abb. 19	Beispiele für konkrete Kennzahlenwerte	161
Abb. 20	Einfaches Beispiel zu Bilanz, Erfolgsrechnung und Geldflussrechnung	164
Abb. 21	Buchungen zum Finanz- und Leistungskreislauf	167
Abb. 22	Aufzinsungs- und Abzinsungsformeln	182
Abb. 23	Grafische Darstellung des IRR	189
Abb. 24	Normalverteilung und Lognormalverteilung	204
Abb. 25	Risiko (σ), Rendite (r) und Korrelation (ρ)	220
Abb. 26	Diversifizierbares versus nichtdiversifizierbares Risiko	221
Abb. 27	Efficient Frontier	223
Abb. 28	Capital Allocation Line (CAL)	226

Abb. 29	Capital Market Line (CML)	227
Abb. 30	Überführung der Capital Market Line (CML) in die Security Market Line (SML)	231
Abb. 31	Regressionslinie (mit Beta-Nachweis) für ABB und für Nestlé, bezogen auf den SPI	233
Abb. 32	Aufspaltung des Risikos im CAPM und in Mehrfaktormodellen	243
Abb. 33	Risiko-Spreads im EUR-Kapitalmarkt (auf Zehnjahresbasis) 2002–2009	253
Abb. 34	Beispiel zu den risikopolitischen Zusammenhängen aus firmeninterner Sicht	260
Abb. 35	Schematische Darstellung des absatz-, produktions- und finanzierungsseitigen Risikos	261
Abb. 36	Übersicht über verschiedene Verfahren der Investitionsrechnung	275
Abb. 37	Beispiel zur dynamischen Investitionsrechnung: Ermittlung des Projekt-NPV	277
Abb. 38	Beispiel zur dynamischen Investitionsrechnung: Ermittlung des Projekt-IRR	280
Abb. 39	Beispiel zur Entscheidung zwischen Projekten	282
Abb. 40	Vertiefter Vergleich der Investitionsprojekte A und B	282
Abb. 41	Vereinfachende investitionspolitische Entscheidungsregeln	283
Abb. 42	Vertiefte NPV- und Kapitalkosten-Analyse für die Projekte A und B	284
Abb. 43	Vertiefte NPV- und Laufzeitanalyse für die Projekte A und B	284
Abb. 44	Beispiel zur dynamischen Investitionsrechnung: NPV-Koeffizient, Annuität A und A-Koeffizient	287
Abb. 45	Beispiel zur Ermittlung der Kapitalwertzins (KWZ) (Baldwin-Methode) als «Zwitteransatz» zwischen NPV und IRR	288
Abb. 46	Dynamische Payback-Methode (DPd)	290
Abb. 47	Beispiel zur Payback-Dauer: Einfach und dynamisch ermittelt	290
Abb. 48	Beispiel zur statischen Investitionsrechnung: Einfache Gewinn- und Renditeanalyse	292
Abb. 49	Verschiedene Bewertungsmethoden für verschiedene Zwecke in der Übersicht	306
Abb. 50	Herleitung des Free Cash-flow (indirekte Methode)	308
Abb. 51	Verhältnis EBI zu Free Cash-flow ¹ bei Nullwachstum	312
Abb. 52	Beispiel zur Handhabung des Eigenkapitalkostensatzes bei nicht stabiler Kapitalstruktur	352
Abb. 53	Grafische Darstellung von Entity- und Equity-Approach	354
Abb. 54	Benötigte Größen für die DCF-Bewertung	354
Abb. 55	Optimale Planungsgenauigkeit bei kleinem und risikoarmem Projekt	387
Abb. 56	Optimale Planungsgenauigkeit bei großem und/oder risikoreichem Projekt	387
Abb. 57	Symptome des Agency-Konflikts zwischen Aktionären (sowie Management) und Fremdkapitalgebern	403
Abb. 58	Wichtige Aspekte und Elemente des Investitionscontrollings	418
Abb. 59	Verschiedene Ebenen und Instrumente der Investitionsplanung	421
Abb. 60	Hierarchie verschiedener Desinvestitionsarten	430
Abb. 61	Eigenschaften verschiedener Desinvestitionsarten	435
Abb. 62	Verschiedene Typen von Realoptionen und ihre Einordnung als Kauf- bzw. Verkaufsoption	452
Abb. 63	Optionsbewertung mittels Entscheidungsbaum	466
Abb. 64	Beispiele zur Ermittlung des theoretischen Wertes von Finanzkontrakten	479
Abb. 65	Abgrenzungsfragen zwischen Eigen- und Fremdkapital	483
Abb. 66	Beispiel zur Kapitalkostenermittlung für Fremdkapital mit Festzinssatz	487
Abb. 67	Verhältnis Reingewinn zu Dividende unter der Annahme von Nullwachstum (Vermögen und Fremdkapital konstant)	500
Abb. 68	Beispiel zur Ermittlung des theoretischen Wertes von Aktien	510
Abb. 69	Innerer Zusammenhang zwischen Aktienbewertungs- und Unternehmensbewertungsmodellen	511
Abb. 70	Beispiel zu wichtigen Aktienkennzahlen	514
Abb. 71	Einfaches Beispiel zur Herleitung von Spot-Zinssätzen	533
Abb. 72	Beispiel zur Bewertung von risikobehafteten Bonds	534
Abb. 73	Beispiel zur Illustration einer (nur leicht, d. h. relativ flach ansteigenden) «normalen» Zinskurve	535
Abb. 74	Verschiedene Zinsstrukturkurven	536
Abb. 75	Zusammenhang zwischen dem Wert eines (festverzinslichen) Bonds und dem Marktzinssatz	539

Abb. 76	Numerische Illustration von Duration-Herleitungen	540
Abb. 77	Überblick Kapitalmarkt-Rating (grobe Einteilung)	542
Abb. 78	Systematische Übersicht über die Finanzierungsarten	571
Abb. 79	Wichtige Eigenschaften von Eigenkapital, insbesondere bei Aktiengesellschaften	574
Abb. 80	Wichtige Eigenschaften von Fremdkapital	576
Abb. 81	Grafische Darstellung des Rendite- und Risikoeffekts des Financial Leverage	603
Abb. 82	Finanzieller Leverage: Effekte auf Rendite und Risiko	607
Abb. 83	Analyse des Financial-Leverage-Risikos bei variablem Fremdkapitalzinssatz	611
Abb. 84	Beispiel zum Financial Leverage bei risikobehaftetem Fremdkapital	614
Abb. 85	Kapitalkostenverläufe nach Modigliani/Miller (ohne Steuern)	625
Abb. 86	Kapitalkostenverläufe nach Modigliani/Miller (mit Steuern)	628
Abb. 87	Praxisnahe Kapitalkostenverläufe – Minimierung des $WACC_s$ (übliche Betrachtung)	635
Abb. 88	Praxisnahe Kapitalkostenverläufe aus der Sicht eines KMU – Maximierung der Nettorendite des Eigenkapitals	637
Abb. 89	Rechtsformen für Unternehmen	656
Abb. 90	Beteiligungskapital der Aktiengesellschaft bzw. Aktientypen	659
Abb. 91	Beispiel zur Extremposition der Dividenden-Irrelevanz (Gesamtbetrachtung)	695
Abb. 92	Das von Lintner (1956) aufgestellte Dividendenmodell	706
Abb. 93	Motive von Aktienrückkaufprogrammen	713
Abb. 94	Grundlegende Aufrechterhaltungspflichten aus einer Börsenkotierung gemäß SIX	744
Abb. 95	Merkmale verschiedener Fremdfinanzierungsinstrumente	781
Abb. 96	Systematisierung der Fremdfinanzierungsinstrumente	782
Abb. 97	Funktionen der Finanzmärkte	785
Abb. 98	Grundkonzepte der Zinstheorie	787
Abb. 99	Kursentwicklung der Aktien und Bonds von ISS (2005)	800
Abb. 100	Merkmale von Bankkreditarten	812
Abb. 101	Ablauf von Kreditvergabe und Kreditverhältnis aus Sicht der Bank	815
Abb. 102	Elemente der Bonitätsprüfung	817
Abb. 103	Ausfallraten nach Rating-Kategorien gemäß Statistik von Standard & Poor's	818
Abb. 104	Internes Kredit-Rating-System der Schweizer Großbank UBS	818
Abb. 105	Bonitätsbeurteilung und Kreditentscheidung im Gesamtzusammenhang	820
Abb. 106	Finanzmarkttheoretische Ansätze im Kontext der Kreditpolitik der Bank	821
Abb. 107	Auszug aus der Debt-Capacity-Berechnung der Großbank UBS	823
Abb. 108	Probleme adverser Selektion: Verlustkundenpotenzial und Kundenverlustpotenzial	826
Abb. 109	Risk Premium, Default Premium und Credit Spread in Abhängigkeit des Kredit-Betas (theoretische Werte)	827
Abb. 110	Wesentliche finanzwirtschaftlich wichtige Charakteristika des Financial Leasing im Vergleich zum Operating Leasing	831
Abb. 111	Entscheidungskonstellationen bei Financial-Leasing-Engagements	834
Abb. 112	Geografische Segmentierung der Kapitalmärkte	847
Abb. 113	Funktionsweise von Medium-Term Notes aus der Sicht einer kanadischen Bank	852
Abb. 114	Wichtigste Gestaltungsparameter von Obligationenanleihen	863
Abb. 115	Wertbildung und Charakter der Wandelanleihe in Abhängigkeit vom Aktienkurs	874
Abb. 116	Risikosystematisierung (insbesondere auch aus Bankensicht)	917
Abb. 117	Kategorien des Währungsrisikos	920
Abb. 118	Beispiel SWOT-Analyse	925
Abb. 119	Beispiel zum Zusammenhang zwischen Kassa- und Terminkurs	943
Abb. 120	Unterschiede zwischen Forward- und Futures-Kontrakten	945
Abb. 121	Währungs-Swap	947
Abb. 122	Call- und Put-Positionen	949

Abb. 123	Gewinn-Verlust-Profile Aktie, Call und Put	960
Abb. 124	Wertkomponenten und -grenzen einer Call-Option mit Restlaufzeit	961
Abb. 125	Wertkomponenten und -grenzen einer Put-Option mit Restlaufzeit	962
Abb. 126	Einstufiges Binomialmodell	963
Abb. 127	Rückfluss-Spannweite von Aktie bzw. Option	964
Abb. 128	Call-Wert-Herleitung mittels einfacher Replikation	964
Abb. 129	Zahlenbeispiel zu wirklichen Wahrscheinlichkeiten und Pseudowahrscheinlichkeiten	966
Abb. 130	Abgrenzung der risikoneutralen Wahrscheinlichkeit	967
Abb. 131	Mehrstufiges Binomialmodell	967
Abb. 132	Ausschnitt aus einer Tabelle zur vereinfachten Optionswert-Herleitung (B/S-Modell)	969
Abb. 133	Grafische Beschreibung der Put-Call-Parität	971
Abb. 134	Optionswertsensitivität bezüglich der Bewertungsparameter	973
Abb. 135	Beispiel eines Finanzplans	995
Abb. 136	Vorgehen bei der langfristigen Finanzplanung	996
Abb. 137	Plankosten, Soll-Kosten und Ist-Kosten	1011
Abb. 138	Beispiel einer detaillierten Liquiditätsplanung	1017
Abb. 139	Wesen und Inhalt der Balanced Scorecard	1036
Abb. 140	Informations- und Wirkungskreis der Finanzpublizität	1050
Abb. 141	Inneres und äußeres Dreieck der Corporate Governance	1055
Abb. 142	Überblick über die verschiedenen Fusions- und Akquisitionsvarianten	1082
Abb. 143	Übersicht über die größten M&A-Transaktionen (ab 1998)	1116
Abb. 144	Beispiel einer einfachen Konzernstruktur	1137
Abb. 145	Beispiel zum Einzelabschluss und zum Konzernabschluss	1139
Abb. 146	Einfaches Beispiel zur Goodwill-Problematik im Konzern	1142
Abb. 147	Internationale Finanzrelationen	1172

Verzeichnis der Beispiele

Bsp. 1	Branchenspezifische Preiskonstellation als existenzielles Problem	46
Bsp. 2	Kunden-, Aktionärs- und Stakeholder-Orientierung am Beispiel des Baustoffkonzerns Holcim	54
Bsp. 3	Inserat für eine Stelle Leiter Investor Relations & Corporate Communications	59
Bsp. 4	Kapitalsuche (Kredite und/oder Beteiligungen) auf dem Inseratenweg	63
Bsp. 5	Funktionsweise und Bedeutung von Märkten	65
Bsp. 6	Zur ökonomischen Bedeutung unterschiedlich ausgeprägter Finanzsysteme	66
Bsp. 7	Produkt-Markt-Positionierung auf Basis externen Wachstums	75
Bsp. 8	Probleme einer einseitigen Produktpositionierung mit Klumpenrisiko	81
Bsp. 9	Maßvolle produktseitige und geografische Diversifikation	82
Bsp. 10	Externes Wachstum mit Innovation und Internationalisierung	84
Bsp. 11	Externe Berichterstattung bezüglich strategischer Investitionen	87
Bsp. 12	Notwendige Impairments und konzernstrategische Konsequenzen	90
Bsp. 13	Zuständigkeit und Aufgaben eines Audit & Finance Committee	99
Bsp. 14	Aufgabenkatalog eines CFO: Stelleninserat (größeres KMU, inklusive IT)	100
Bsp. 15	Stelleninserat Corporate Treasurer	101
Bsp. 16	Interdependenzen in finanziellen Krisenlagen am Beispiel Arbonia-Forster 2009	102
Bsp. 17	Stelleninserat «Director Corporate Finance» Straumann-Gruppe	104
Bsp. 18	Finanzielle Auswirkungen ungenügender Forschung und Entwicklung und Produktportfolio-Positionierung am Beispiel des Autobauers Fiat Ende 2002	105
Bsp. 19	Externe Berichterstattung zu Finanzierungsmaßnahmen	113
Bsp. 20	Mögliche Abgrenzungskriterien für KMU	115
Bsp. 21	Zur Bedeutung der Finanzen im Fußballsport	117
Bsp. 22	Durch die Finanzplattform «FINANCE» behandelte Themenbereiche	118
Bsp. 23	Pressekommentar zur Situation bei ABB gegen Ende 2001	122
Bsp. 24	Stellenausschreibung einer CFO-Stelle (Auszug)	125
Bsp. 25	Investitionsgerechte Finanzierung am Beispiel Roche (Ende 2005)	133
Bsp. 26	Bedeutung der Bewirtschaftung des operativen Nettoumlaufvermögens	138

Bsp. 27	Redimensionierung der Vorratshaltung in einem Chemiekonzern	139
Bsp. 28	Beispiel zur praktischen Bedeutung des Working-Capital-Management	140
Bsp. 29	Mittelnrückführung an die Aktionäre zwecks Abbau nicht benötigter Mittel	143
Bsp. 30	«Atmen» der Risikoprämien an den Finanzmärkten: Hochstand 2007 nach Ausbruch der Finanzkrise	209
Bsp. 31	«Atmen» der Risikoprämien an den Finanzmärkten: Tiefstand im Frühjahr 2013	210
Bsp. 32	Wirksamkeit der Portfolio-Diversifikation aus kritischer und aktueller Sicht	224
Bsp. 33	BIRR-Faktoren	246
Bsp. 34	Finanzpresseartikel zu Markteffizienz und Anlageportfoliobildung	248
Bsp. 35	Auftreten starker Negativentwicklungen als Marktbeurteilung im Frühjahr 2013	250
Bsp. 36	Mondeinfluss auf Anlageentscheidungen gefühlsmäßig handelnder Investoren	254
Bsp. 37	Erläuterungen zum Drei-Faktor-Modell	257
Bsp. 38	Firmeninterne, produktseitige Diversifikation am Beispiel ABB	263
Bsp. 39	Ertragsbeurteilung und Wertgenerierung im Spiegel der Finanzpresse	322
Bsp. 40	EBIT- und Umsatz-Multiples verschiedener Branchen auf Basis Beurteilung durch ein «Finance-Expertenpanel» in Deutschland	324
Bsp. 41	Zur Kapitalkostenproblematik aus praktischer Sicht	361
Bsp. 42	Im Geschäftsbericht der Metro Group publizierte Informationen zum firmenspezifischen WACC	365
Bsp. 43	Kapitalkosten und Unternehmenswert im Zusammenhang mit Übernahmeprämien bei Buy-outs	372
Bsp. 44	Aufteilung eines Unternehmens	383
Bsp. 45	Diversifikationsinvestition der WIPA AG	385
Bsp. 46	Akquisition und Übernahmepreis im Fall eines börsenkotierten Targets	396
Bsp. 47	Wert und Preis von Unternehmen, am Beispiel eines Bieterwettbewerbs	397
Bsp. 48	Beispiel auf den Verzicht einer überbewerteten Übernahme	399
Bsp. 49	Frühere strategische und operative Probleme bei Daimler (vor der Auflösung der Fusion mit Chrysler, Daimler-Chrysler) um 2005	407
Bsp. 50	Institutionalisiertes Investitionscontrolling in einem Industrieunternehmen	419
Bsp. 51	Position eines M&A-Managers am Beispiel einer Stellenausschreibung	422
Bsp. 52	Investitionsprojektentscheidungen im Rahmen einer wertorientierten Führung	426
Bsp. 53	Veräußerung einer ganzen Produktlinie	430
Bsp. 54	Sell-off mittels Management Buy-out (MBO) und Mehrheitsbeteiligung eines Finanzinvestors	431
Bsp. 55	Um 2007 vollzogener Equity Carve-out von VDD beim Siemens-Konzern	432
Bsp. 56	Spin-off am Beispiel Autoneum des Rieter-Konzerns	433
Bsp. 57	Strategische Bedeutung und Bewirtschaftung von Desinvestitionen	436
Bsp. 58	Wertgenerierende Desinvestition im Konzern (best owner)	437
Bsp. 59	Wertgenerierung durch Verlustausstieg – vom Besitzer abhängiger Investitionswert	438
Bsp. 60	Unterlassener Ausstieg aus Verlustbereichen aus internen und externen Gründen	439
Bsp. 61	Strategische Neuausrichtung als Auslöser großer Desinvestitionen	442
Bsp. 62	Klassisches Beispiel im Fall BMW um 2003 zur aktiven Schaffung von Realloptionen	468
Bsp. 63	Realloptionen in der Praxis: Befragung kanadischer Unternehmen	469
Bsp. 64	Zur Bedeutung der modernen Kapitalgesellschaft	489
Bsp. 65	Beschreibung der wertrelevanten Aktienparameter gemäß EZB	498
Bsp. 66	Zunehmend kurzfristiges Denken und Handeln an den Finanzmärkten	499
Bsp. 67	Tendenz zu einer abnehmenden Haltedauer von Aktien	499
Bsp. 68	Schwierigkeit von Gewinnprognosen	501
Bsp. 69	Aktienkurseinbruch nach verschlechterten Wachstumserwartungen	504
Bsp. 70	Kritische Überlegungen zum DDM und zum DGM	505
Bsp. 71	Finanzanalysten-Bericht mit Bewertung eines Aktientitels	512
Bsp. 72	Aktienkursbildung und Erwartungen mit positiven und negativen «Überraschungen»	516
Bsp. 73	Aktienbewertungsmodelle und Phasen der Unterbewertung	518

Bsp. 74	Fundamentale und emotionale Faktoren der Kursbildung an der Börse	518
Bsp. 75	Bond-Qualität, Rating und Verzinsung am Beispiel Porsche (Emissionen 2006)	530
Bsp. 76	Zur Positionierung von Rating-Agenturen und möglichen neuen Wettbewerbern	543
Bsp. 77	Auf und Ab der Bonitäten über die Zeit und generelle Rating-Abstufungen am Beispiel der Einschätzung um 2009 durch den Credit Suisse Research	547
Bsp. 78	Stark schwankende Bondmärkte am Beispiel High-Yield bzw. Junk Bonds um 2010	548
Bsp. 79	Einschätzungen und Perspektiven zur Emittentenqualität und zur Kapitalmarktentwicklung	549
Bsp. 80	Bondmarkt-Schwankungen im Gefolge der Finanzkrise und Emissionen «auf Vorrat»	550
Bsp. 81	Rating- und Renditeunterschiede in segmentierten Märkten	553
Bsp. 82	Kursentwicklung bei Anleihen als Bonitätsindikator	554
Bsp. 83	Desinvestitionen als Finanzierungsquelle zum Schuldenabbau bei E.ON um 2010	572
Bsp. 84	Beteiligungsfinanzierung, Kreditfinanzierung und Geldzufuhr aus Desinvestitionen am Beispiel eines britischen Industriekonzerns	573
Bsp. 85	Plattform investiere.ch für internetbasierte Kapitalvermittlung	577
Bsp. 86	Aktienkapitalerhöhung 2004 von Lufthansa: Finanzmarktkommunikation und Börsenkursreaktion	585
Bsp. 87	Bilanzrestrukturierung mittels Aktienkapitalerhöhung bei Ascom um 2003	585
Bsp. 88	Wahl verschiedener Finanzierungsquellen für eine Großakquisition bei Givaudan (Aroma- und Riechstoffhersteller)	586
Bsp. 89	Umfinanzierung zum Abbau von Financial Leverage	588
Bsp. 90	Stärkung der Kapitalstruktur als Bedingung für eine Kreditverlängerung	589
Bsp. 91	Einfluss institutioneller Investoren auf die strategische Finanzpolitik am Beispiel Ascom im Herbst 2005	590
Bsp. 92	Durch Institutionelle erzwungene Ausschüttung am Beispiel Ascom im Herbst 2005	591
Bsp. 93	Durch hohen operativen Cash-flow dominierte Finanzierungsseite bei Roche um 2007	593
Bsp. 94	Rating-Einschätzungen und Rating-Veränderungen für ganze Branchen	615
Bsp. 95	Kapitalstruktur und Kapitalmarkt-Rating und Erhaltung eines Ziel-Ratings	629
Bsp. 96	Kundenreaktion auf Financial Distress: Der klassische Fall Chrysler um 1978	630
Bsp. 97	Lieferantenreaktion auf Financial Distress bei der (1999 im Konkurs aufgelösten) US-Einzelhandelskette Caldor	631
Bsp. 98	Reputationsverlust im Financial Distress: Der Fall der (1991 in Konkurs gegangenen) Eastern Airlines um 1987 bis 1990	632
Bsp. 99	Einfluss von Rating-Agenturen auf die Kapitalstruktur am Beispiel ICI um 2002	633
Bsp. 100	Reduktion der Kapitalkosten und optimale Kapitalstruktur	635
Bsp. 101	Kapitalbeschaffung im Zeitablauf: Brückenfinanzierung mit Fremdkapital mit nachfolgender Aktienkapitalerhöhung	639
Bsp. 102	Wechselnde Stimmungen bezüglich Finanzierungsverhalten im Spiegel der Finanzpresse	640
Bsp. 103	Grundsätze des «Kapitalmanagements» bei Straumann (Zahnimplantate) (2009)	641
Bsp. 104	Akquisitionspläne zur «Bereinigung» einer eigenkapitalstarken Kapitalstruktur	642
Bsp. 105	Eigenkapitalquote, Finanzstruktur und Dividendenpolitik im Gesamtzusammenhang	643
Bsp. 106	Reduktion der Dividende als Maßnahme zur Stärkung der Kapitalstruktur	644
Bsp. 107	Entwicklung einer unechten Publikumsgesellschaft in eine weitgehend echte Publikumsgesellschaft am Beispiel Holcim 2003	658
Bsp. 108	Überlegene Performance von familienkontrollierten Unternehmen	663
Bsp. 109	Firmenverkauf an ein Großunternehmen wegen ungelöstem Nachfolgeproblem	664
Bsp. 110	Beispiel eines gewerblichen Firmenverkaufs wegen fehlender Nachfolge	665
Bsp. 111	Kapitalerhöhung mit einem kräftigen Disagio (Abschlag) von über 30%	666
Bsp. 112	Börsenkursnahe Kapitalerhöhung am Beispiel Continental	667
Bsp. 113	Erhöhung des genehmigten Aktienkapitals zur Flexibilitätssteigerung	668
Bsp. 114	Rückgang internationaler Mehrfachkotierungen	668
Bsp. 115	Rückzug von der New Yorker Börse durch deutsche Unternehmen, namentlich die Daimler AG	669

Bsp. 116	Zweitkotierung an der SIX durch das an der Nasdaq gelistete US-Biotechunternehmen Oxygen	670
Bsp. 117	Stellenwert und Bedeutung von Bezugsrechtsemissionen im Wandel der Zeit	672
Bsp. 118	Aktiensplit bei DSM: Positive Börsenreaktion und Einschätzung durch das Management	674
Bsp. 119	Als Aktiensplit bezeichnete Gratiskapitalerhöhung zwecks «Leichtermachung» des Titels	675
Bsp. 120	Aktiensplit mit besonderer Begründung im Fall UBS 2006	675
Bsp. 121	Einfluss der Marktliquidität auf Eigenkapitalkosten und Unternehmenswert	677
Bsp. 122	Finanzinformationen und Aktienkursreaktion – Sensitivität der Kursbildung	678
Bsp. 123	(Finanz-)Dienstleistungen für die privaten Aktionäre börsenkotierter Gesellschaften	679
Bsp. 124	Aktienkapitalerhöhung mit Bezugsrechten der Orascom Development Holding AG	683
Bsp. 125	Aktienkapitalerhöhung mit ausgeprägt negativer Börsenkursreaktion	684
Bsp. 126	Problematik eines hohen, nicht betrieblich investierbaren operativen Cash-flows	692
Bsp. 127	Negative Signalwirkung einer Dividendenstreichung	699
Bsp. 128	Gewinnabhängige Dividende der Zehnder Group mit volatiler Ausschüttung (gezeigt anhand der Jahre 2008 und 2009)	700
Bsp. 129	Außerordentliche Ausschüttung zwecks Liquiditätsabbau und Reduktion von Übernahmegefahren bei Unaxis (später OC Oerlikon) um 2005	702
Bsp. 130	Volatile Ausschüttungen auf Druck von Großaktionären als «Sonderfall»	703
Bsp. 131	Druck von institutionellen Investoren auf Ausschüttungen	704
Bsp. 132	Zur Dividendenpraxis großer Schweizer Gesellschaften um 2013	705
Bsp. 133	Wahldividende als Barauszahlung oder Erhalt zusätzlicher Aktientitel	708
Bsp. 134	Rückkauf eigener Aktien (Beispiel SGS 2012)	709
Bsp. 135	Ausschüttung mittels Nennwertrückzahlung (als Dividendensubstitut)	711
Bsp. 136	Aktienrückkäufe via zweite Handelslinie der Börse (mit «unbestimmtem» Verwendungszweck [Swatch] bzw. zur Kapitalherabsetzung [Forbo])	711
Bsp. 137	Aktienrückkauf durch Zuteilung von Put-Optionen	712
Bsp. 138	Aktienrückkauf zur Optimierung der Kapitalstruktur sowie Gewinnverdichtung	713
Bsp. 139	«Kombinierte» Ausschüttung (Dividende, Nennwertreduktion, Aktienrückkauf) am Beispiel CS um 2007	714
Bsp. 140	Beispiel eines Rückkaufsprogramms	717
Bsp. 141	Finanzpressekommentar zur Dividenden- und Finanzpolitik der Transocean	734
Bsp. 142	Firmenübernahme mittels MBO und mit einer Private-Equity-Gesellschaft	740
Bsp. 143	MBO-Transaktion mittels Asset Deal	742
Bsp. 144	«Mispricing», schwieriges IPO-Umfeld und problematische Transaktion	746
Bsp. 145	IPO und Marktverhältnisse: Auswirkungen der Finanzmarktkrise 2008	746
Bsp. 146	Finanzpressekommentar von 2003 im Vorfeld des IPO von Google	747
Bsp. 147	IPO als reine Erstkotierung ohne Finanzmarkttransaktion am Beispiel Speedel 2005	748
Bsp. 148	Unfreundliche Firmenübernahme, Eigentümerwechsel und Interessenkonflikte	750
Bsp. 149	Internationales Dreieck-Joint-Venture in der Automobilindustrie	751
Bsp. 150	Anfang 2013 anvisiertes Going-private am Beispiel des PC-Herstellers Dell	752
Bsp. 151	Nachteile einer Börsenkotierung – Vorteile eines Going-private am Beispiel des Kunststoffherstellers Quadrant	754
Bsp. 152	Durch Technologiewandel erzwungene Gesundtschrumpfung	756
Bsp. 153	Finanzielle Sanierungsmaßnahmen: Kapitalschnitt, Kapitalerhöhung etc.	758
Bsp. 154	Sanierung und Restrukturierung, insbesondere Debt-Equity-Swap (Umwandlung von Schulden in neue Aktien), am Beispiel OC Oerlikon	758
Bsp. 155	Beispiel einer produktbereichsbezogenen Teilrestrukturierung	759
Bsp. 156	Unternehmenskrisen: Entstehung, Symptome, Bewältigung und finanzielle Probleme: Ein klassisches Beispiel (Von Roll um 2002)	760
Bsp. 157	Übernahme einer restrukturierungsreifen Firma durch Finanzinvestoren am Beispiel Märklin (Deutschland)	762

Bsp. 158	Zu Geschäftsmodell und Erfolg von Buy-out-Gesellschaften	762
Bsp. 159	Investition in angeschlagene Gesellschaften durch Buy-out-Investoren	763
Bsp. 160	Erwerb und Wiederverkauf von Unternehmen mit Wertpotenzial durch Private-Equity-Firmen, im Beispiel mittels IPO	763
Bsp. 161	Private-Equity-Investoren: Veräußerung an einen Konzern als Alternative zum Exit mittels IPO	765
Bsp. 162	Mehrfacher Wiederverkauf zwischen Private-Equity-Firmen und Beteiligungsgesellschaften	765
Bsp. 163	Kritische Betrachtungen zum Private-Equity-Sektor aus der Sicht Frühjahr 2007	767
Bsp. 164	Bilanzdeponierung (mit schließlich erfolgtem Konkurs und Liquidation)	769
Bsp. 165	Liquiditätsprämie am Kapitalmarkt und Investorennachfrage am Beispiel der Konstellation Anfang 2007	789
Bsp. 166	Inflation: Problem der Schätzung von Inflationserwartungen	792
Bsp. 167	Inflation und Deflation: Auswirkungen und Unsicherheit der Zukunft	794
Bsp. 168	Problematische Finanzmarktverfassung und Kapitalbeschaffung (um 2002)	795
Bsp. 169	Kredit- und Kapitalmarktverfassung in schwierigen Zeiten	796
Bsp. 170	Akquisitions-Bankkredit als Bridge Loan und spätere Refinanzierung	796
Bsp. 171	Unterschiedliche Gläubigerrechte in der Kredit- und Kapitalmarktfinanzierung	798
Bsp. 172	Ein exemplarischer Fall: Schädigung der Gläubigerposition durch ISS (2005)	799
Bsp. 173	Kommentar zu einer Bondemission von Nestlé um 2006 als Spiegel des Schweizer Kapitalmarktes	801
Bsp. 174	Kreditlinien als Instrument zur Liquiditätsvorsorge und Flexibilität	813
Bsp. 175	Informationsverhalten und Kommunikation zwischen Bank und Kreditnehmern	816
Bsp. 176	Zum Beziehungsgefüge Banken–KMU aus Schweizer Sicht	836
Bsp. 177	Klassisches Beispiel einer privatplatzierten Auslandsanleihe (Transaktion des Medienkonzerns Bertelsmann um 2003)	848
Bsp. 178	Verfassung des Commercial-Paper-Marktes bei Ausbruch der Finanzkrise 2007	850
Bsp. 179	Euro Medium-Term Note (EMTN) Programme des spanischen Unternehmens Gas Natural Fenosa	854
Bsp. 180	Anleihen mit hundertjähriger Laufzeit als Extremvariante	855
Bsp. 181	Laufzeiten und Währungsanteile bei Eurobonds	856
Bsp. 182	Privatplatzierung des deutschen Motorenherstellers Deutz auf dem US-Markt	858
Bsp. 183	Charakteristika und Vorteile der Finanzierung mit US Private Placements	859
Bsp. 184	Ausgabe einer «Mittelstandsanleihe» mit kleinem Emissionsvolumen	860
Bsp. 185	Auktionsverfahren bei Schweizer Bundesanleihen und Beispiel 2010	861
Bsp. 186	Aufstockung einer deutschen Bundesanleihe im Tender-Verfahren	862
Bsp. 187	Ausgabe privatplatzierter nachrangiger Anleihenstapel (Notes) mit langer Laufzeit	865
Bsp. 188	Emission einer nachrangigen «ewigen» Anleihe am Schweizer Kapitalmarkt	865
Bsp. 189	Generelle Verfassung des Kapitalmarktes und Anleiheaufnahme	866
Bsp. 190	Neuere Tendenz zum Verzicht auf offizielle Kapitalmarkt-Ratings	867
Bsp. 191	US-\$-High-Yield-Emissionen am Euromarkt (Ende April 2010)	868
Bsp. 192	High-Yield-Anleihe-Platzierung zur Ablösung höherverzinslicher Kredittranchen	870
Bsp. 193	Wandelanleihen: Marktstimmung, Kursreaktion, Titelpflichtstellung (aus Sicht um und nach 2002)	872
Bsp. 194	Seltene Beispiel einer Null-Coupon-Wandelanleihe (wandelbarer Zero Bond) um 2003	875
Bsp. 195	Zwangswandlung im Fall eines MCS der Züblin Immobilien Holding AG (2009)	876
Bsp. 196	Probleme fehlender Covenants zum Schutz gegen Rating-Rückstufungen aus Sicht 2005	879
Bsp. 197	Durch LBO-Transaktionen ausgelöste Bondholder-Risiken aus Sicht 2013	880
Bsp. 198	Stellung der Obligationäre im Vergleich zu Aktionären und Banken	881
Bsp. 199	Emission einer inflationsgeschützten fünfzigjährigen britischen Staatsanleihe um 2005	883
Bsp. 200	Beispiel einer in Deutschland begebenen islamischen Anleihe	884
Bsp. 201	Finanzmarktbericht zum sinkenden Interesse an islamischen Finanzprodukten	885

Bsp. 202	Wachsende Beliebtheit strukturierter Instrumente	886
Bsp. 203	Unternehmensteile als Sicherheiten für «verbriefte» Anleihen	887
Bsp. 204	Emissionsübersicht Eurobondmarkt	892
Bsp. 205	Anleihe mit Negativzins	894
Bsp. 206	Bond der Berkshire Hathaway mit negativem Coupon	895
Bsp. 207	Kommentar zur Bond-Anleihe der Berkshire Hathaway	896
Bsp. 208	Beispiel einer vorzeitigen Anleihensrückzahlung, initiiert durch den Emittenten	903
Bsp. 209	Risikomanagement als integraler Bestandteil des Führungssystems	910
Bsp. 210	Unternehmensrisiken in Form von Produktrisiken im operativen Geschäft	913
Bsp. 211	Auswirkungen strategischer Risiken (Märkte, Preise, Rahmenbedingungen für alternative Energieträger)	913
Bsp. 212	Produktisiken und ihr Einfluss auf Beschäftigung und Geschäftsverlauf	914
Bsp. 213	Strategische, operative und finanzielle Risiken im Medtech-Bereich um 2002	914
Bsp. 214	Modell- und Anwendungsgrenzen von Value at Risk (VaR)	915
Bsp. 215	Finanzielle Risikoanalysen bei Roche gemäß externer Berichterstattung	916
Bsp. 216	Betriebliche Währungsrisiken, insbesondere Transaction und Translation Risk (Währungsverhältnisse des Schweizer Frankens um 2009)	921
Bsp. 217	Stellenbeschrieb «Corporate Risk Manager» des Kraftwerkunternehmens CKW	922
Bsp. 218	Risikobewirtschaftung im Unternehmen und die Rolle des CFO	924
Bsp. 219	Zeitlich und bezüglich Intensität unerwartet auftretende Risikofaktoren	925
Bsp. 220	(Finanzielles) Risikomanagement Geberit Gruppe (2009)	928
Bsp. 221	Risikomanagement als Teil der Beurteilung von Risiken und Chancen bei einem deutschen TV-/Audio-Hersteller	930
Bsp. 222	Kulturgerechtes Kommunikationsverhalten im Zusammenhang mit Schadenfällen	931
Bsp. 223	Bedeutung einer externen Schadenskommunikation am Beispiel Toyota (2010)	932
Bsp. 224	Zur Bedeutung von Rechtsrisiken	933
Bsp. 225	Funktionsweise und Stellenwert der Datenbank RepRisk zu Umwelt- und Sozialrisiken	934
Bsp. 226	Zur Bedeutung von Katastrophenrisiken in einer integrierten Risikopolitik	935
Bsp. 227	Risiken aus dem Zeitaspekt am Beispiel des Airbus A380	936
Bsp. 228	Transferierung unerwünscht hoher Risiken an den Kapitalmarkt	953
Bsp. 229	Transfer von Flutrisiken an den Kapitalmarkt	953
Bsp. 230	(Publizierte) Konzernstrategie am Beispiel der Deutschen Telekom	991
Bsp. 231	Finanzielle Zielgrößen und Produktneuerungen	993
Bsp. 232	Finanzplanung als Mittel zur Abstimmung von Kapitalbedarf und Kapitalbeschaffung mit Optimierung der Kapitalstruktur (Siemens-Konzern)	997
Bsp. 233	Stelleninserat «Business and Financial Planning Manager»	998
Bsp. 234	Umweltprognosen, Unsicherheit und Fehleinschätzungen	1001
Bsp. 235	Unsicherheit der Zukunft und Bedeutung «weicher» Faktoren	1002
Bsp. 236	Widersprüchliche Ansichten zu Inflation und Deflation um 2009	1002
Bsp. 237	Dreijahresplanung beim Bayer-Konzern	1003
Bsp. 238	Ausprägung der internen Finanzplanung und Stellenwert für die externe Kommunikation am Beispiel General Electric (GE)	1004
Bsp. 239	Ausführlicher Kommentar zur Liquiditätspolitik bei Straumann im Geschäftsbericht des Jahres 2011	1018
Bsp. 240	Grundsätze der Anlage liquider Mittel im ABB-Konzern	1020
Bsp. 241	Schwachstellen der Budgetierung	1025
Bsp. 242	Erweiterung des Rechnungswesens zum wertorientierten Führungssystem	1033
Bsp. 243	Finanzkennzahlen zu Liquidität, Kapitalstruktur, Gewinn und Rendite in der internen Berichterstattung	1034
Bsp. 244	Immaterielle Werte und Value Reporting	1037

Bsp. 245	Überwachung der Rechnungslegung durch die SIX	1039
Bsp. 246	Kurzfristdenken («short termism») als Problem börsenkotierter Unternehmen	1040
Bsp. 247	Problematik von Quartalsberichten und kurzfristigen Gewinnprognosen	1041
Bsp. 248	Überwachung der Ad-hoc-Publizität und Sanktionierung von Verstößen durch die Schweizer Börse SIX	1042
Bsp. 249	Gefahr der Überinformation durch Ad-hoc-Meldungen und Quartalsabschlüsse	1042
Bsp. 250	Gewinnwarnung mit Vertrauensverlust und starker Aktienkursrückgang	1045
Bsp. 251	Problematik der immer umfangreicheren Rechnungslegungsnormen nach IFRS	1047
Bsp. 252	Würdigung von Value Reporting und Wertkommunikation	1049
Bsp. 253	Bedeutung der Krisenkommunikation am Beispiel Toyota (2010)	1052
Bsp. 254	Stellenwert des Internets in der Krisenkommunikation (Ölkatastrophe 2010)	1053
Bsp. 255	Überwachung der Corporate-Governance-Richtlinie durch die Börsenaufsicht	1058
Bsp. 256	Interessenkonflikte in deutschen Aufsichtsräten am Beispiel VW um 2007	1059
Bsp. 257	Wahrnehmung der Governance-Rolle durch institutionelle Investoren bzw. durch Proxy Advisors	1060
Bsp. 258	Durchsetzung von Corporate Governance durch maßgebliche Aktionäre	1061
Bsp. 259	Zur schillernden Rolle von Hedge und Equity Funds als Aktionärs-Aktivisten	1062
Bsp. 260	Dubiose Rechnungswesenpraktiken, insbesondere von US-Gesellschaften um 2002	1063
Bsp. 261	Negative Auswirkungen des Sarbanes-Oxley Act auf IPOs in den USA	1064
Bsp. 262	Verhaltenskodex bei ABB mit «Nulltoleranz» gegenüber Fehlverhalten im Konzern	1067
Bsp. 263	Negative Investoren- und Börsenreaktion aus ethischen Gründen	1068
Bsp. 264	Stellenausschreibung für einen beratenden M&A-Spezialisten im KMU-Bereich	1077
Bsp. 265	Forschungskooperation mit produktseitigen Vereinbarungen	1078
Bsp. 266	Kooperation mittels Patenterwerb, erfolgsabhängigen Patentzahlungen sowie (moderater) Beteiligungsnahme	1079
Bsp. 267	Beispiele verschiedenartiger Joint Ventures	1080
Bsp. 268	Beispiel einer strategischen Allianz mit gegenseitiger Beteiligungsnahme	1081
Bsp. 269	Akquisition mit reiner Barabgeltung der bisherigen Aktionäre	1083
Bsp. 270	Beispiel einer Akquisition bzw. Desinvestition mittels Asset Deal	1084
Bsp. 271	Finanzierung einer Akquisition im Zeitablauf	1085
Bsp. 272	(Quasi-)Fusion mit reinem Aktientausch im internationalen Biersektor	1086
Bsp. 273	Übernahme mit einer Mischform der Abgeltung der Target-Aktionäre	1086
Bsp. 274	Beispiel einer größeren Fusion im Heimwerker- und Baubereich	1087
Bsp. 275	Akquisition zur geografischen und marktseitigen Stärkung	1089
Bsp. 276	Strategische Umpositionierung mittels Akquisitionen	1090
Bsp. 277	Motive von M&A-Transaktionen und das Entstehen von Fusionswellen	1093
Bsp. 278	Konglomerate und Diversifikation aus Sicht 2002, im Übergang zur sechsten Fusionswelle	1094
Bsp. 279	Hinweise auf eine neue M&A-Welle, namentlich LBO-Transaktionen, um 2013	1096
Bsp. 280	Diversifikationsstreben als Akquisitionsmotiv am Beispiel Compagnie des Alpes um 2002	1097
Bsp. 281	Unerwartete Übernahmeofferte als (freundlicher oder unfreundlicher) Übernahmeversuch	1101
Bsp. 282	Nennwertrückzahlung als Mittel im Kampf gegen eine unfreundliche Übernahme	1103
Bsp. 283	Due-Diligence-Checkliste der Komax Holding AG, Dierikon	1105
Bsp. 284	Mangelhafte Due Diligence als kardinale Misserfolgsquelle im Fall eines Bauunternehmens um 2002	1105
Bsp. 285	Beispiel zur teilweisen Übernahmepreientrichtung mittels Earn-out	1106
Bsp. 286	Stelleninserat für einen M&A-Manager in einem internationalen Konzern	1106
Bsp. 287	Gefahren und Probleme aus Akquisitionen am Beispiel der «Dotcom-Euphorie»	1108
Bsp. 288	Gefahr von Preiseskalationen bei Biddings und Aktionärsbedenken	1108
Bsp. 289	Wertvernichtende M&A-(bzw. MAD-)Transaktionen und Druck von Aktionärsseite (Corporate Governance) am Beispiel Hewlett-Packard 2013	1109

Bsp. 290	Positionierung von Akquisitionen (M&A-Aktivitäten) in der Adidas Group	1110
Bsp. 291	Zunehmend feindliche Übernahmeaktivitäten mit späterer Akzeptanz	1111
Bsp. 292	«Zwang» zu Wachstum und Konzentration in der Wirtschaft	1114
Bsp. 293	Überbewertung von Synergien bei Übernahmen	1115
Bsp. 294	Führung von Konzern(teil)einheiten als strategische Beteiligung	1119
Bsp. 295	Beispiel zur Beteiligungspolitik: Berkshire Hathaway als renommierte US-Investmentgesellschaft von Warren Buffett	1119
Bsp. 296	Beispiel zum Beteiligungsmanagement der Swisscom um 2003 im Spiegel eines Wirtschaftspressekommentars	1120
Bsp. 297	Aufgabenbereich eines Beteiligungs-Controllers mit mehr operativer Ausrichtung	1121
Bsp. 298	Kooperation und M&A im Wandel der Zeit aus der Sicht 2007	1122
Bsp. 299	Pressekommentare zu einer geplanten Großakquisition im Pharma-/Biotech-Bereich	1128
Bsp. 300	Pressekommentar zu einer internationale Übernahme im Körperpflegebereich	1131
Bsp. 301	Goodwill-Accounting und Großfusionen in den USA (um 2002)	1141
Bsp. 302	Goodwill und Impairment aus Firmen- und Finanzpresse-Sicht (Phase 2004/2005)	1144
Bsp. 303	Konzerninterne Finanzsteuerung am Beispiel der «SFS Siemens Financial Services» des Siemens-Konzerns	1146
Bsp. 304	Kapitalmarkttransaktionen und erhöhte Ausschüttungen bei Apple um 2013	1149
Bsp. 305	Investitions- und finanzpolitische Führungsprobleme bei Großkonzernen	1152
Bsp. 306	Verstärkte Konzern-Internationalisierung Richtung Mittlerer und Ferner Osten	1153
Bsp. 307	Gefahren einer zu wenig straffen Konzernführung	1154
Bsp. 308	Stelleninserat CFO-Funktion in einer Tochter-Gruppe eines internationalen Konzerns	1155
Bsp. 309	Joint Venture im Ausland am Beispiel der Zurich Financial Services Group	1159
Bsp. 310	Medienmitteilung des Schweizer Nahrungsmittelherstellers Hügli zur finanziellen Rechnungslegung	1163
Bsp. 311	Auswirkungen des Translation Risk auf das Geschäftsergebnis	1168
Bsp. 312	Treasury-System zum Währungs- und Zinsmanagement bei einem deutschen Konsumgüterhersteller	1168
Bsp. 313	Deflation als gesamt- und einzelwirtschaftliches Problem	1174
Bsp. 314	Deflation, Kapitalbeschaffung und Position der Anleihegläubiger	1175
Bsp. 315	Downgrading eines Staates mit Konsequenzen für die Kapitalbeschaffung	1176
Bsp. 316	Politisches Risiko aus Enteignung durch Verstaatlichung, im Beispiel Holcim (2010) allerdings mit erstrittener Entschädigungszahlung	1177
Bsp. 317	Politische Risiken nicht konzernlandspezifischer Art und Risikokumulation	1178
Bsp. 318	Infrastruktur- und Rechtsproblematik in Indien	1179
Bsp. 319	Rechtswillkür und Korruption als besondere Risikofaktoren	1179
Bsp. 320	Bedeutung kultureller Faktoren am Beispiel der Expansion nach China	1182
Bsp. 321	Risiko und Misserfolg durch landesspezifische Unterschiede bei Wal-Mart um 2006	1183
Bsp. 322	Besondere Risiken von Investitionsprojekten im internationalen Kontext	1184
Bsp. 323	Risiken aus falscher Finanzinformation in Konzernen	1185
Bsp. 324	Risiko von falscher Finanzinformation und Bilanzfälschung in Konzernen	1186