

---

# Inhaltsverzeichnis

---

## Teil I Investitionsrechnung bei Sicherheit

---

<b>1</b>	<b>Kapitalkosten</b> .....	3
<b>2</b>	<b>Investitionsrechnung</b> .....	7
<b>3</b>	<b>Investitionsrechnung bei zeitlicher Flexibilität</b> .....	15
3.1	Der Wert des Wartens .....	15
3.2	Der Wert des Wartens bei drohender Konkurrenz .....	22
<b>4</b>	<b>Berührungspunkte mit anderen Teildisziplinen der BWL</b> .....	25
<b>5</b>	<b>Teil I in Kürze</b> .....	29

---

## Teil II Grundzüge der kapitalmarktorientierten Bewertung

---

<b>6</b>	<b>Der Marktwert bei Sicherheit</b> .....	33
6.1	Zur Bedeutung des Kapitalmarktes für die Bewertung zukünftiger Zahlungen .....	33
6.2	Annahmen über die Marktverhältnisse .....	34
6.3	Die Bestimmung der Marktpreise zukünftiger Geldeinheiten .....	36
6.4	Der Marktwert als objektives Entscheidungskriterium .....	41
6.5	Ein erster Hinweis auf die Irrelevanz der Finanzierung .....	44
<b>7</b>	<b>Explizite Zinssätze und implizite Zinssätze</b> .....	45
7.1	Explizite Zinssätze .....	45
7.2	Implizite Zinssätze .....	47
7.2.1	Interner Zinsfuß .....	47
7.2.2	Kassazinssätze .....	47
7.2.3	Effektivrendite .....	48

7.2.4	Terminzinssätze .....	51
7.2.5	Terminzinssätze als objektivierte Kapitalkostensätze .....	52
7.2.6	Zinssätze nach Steuern .....	53
<b>8</b>	<b>Praktische Anwendungen der Bewertung durch Replikation: Teil 1 ..</b>	<b>57</b>
8.1	Floating Rate Notes .....	57
8.2	Zinsswaps .....	57
8.3	Terminpreise .....	59
8.3.1	Der Forward-Preis einer Aktie ohne Dividende .....	60
8.3.2	Der Forward-Preis einer Aktie mit Dividende .....	61
8.3.3	Der Forward-Preis einer Währung .....	63
8.3.4	Der Futures-Kurs einer Aktie .....	64
8.4	Time Spreads und Rolling Hedges .....	67
8.5	Synthetische Lagerhaltung und Basisrisiko .....	68
8.6	Die Put-Call-Parity .....	70
8.7	Amerikanische Optionen (No Early Exercise) .....	72
8.8	Caps und Floors .....	74
8.9	Swaptions .....	75
<b>9</b>	<b>Der Marktwert bei Risiko .....</b>	<b>77</b>
9.1	Annahmen über die Marktverhältnisse .....	77
9.2	Arrow-Debreu-Wertpapiere .....	77
9.3	Die Darstellung des Marktwertes als Erwartungswert .....	78
9.4	Bewertung durch Replikation und risikoneutrale Bewertung .....	81
<b>10</b>	<b>Praktische Anwendungen der Bewertung durch Replikation: Teil 2 ..</b>	<b>85</b>
10.1	Das Binomialmodell .....	85
10.1.1	Annahmen des Modells .....	85
10.1.2	Der Ein-Perioden-Fall .....	86
10.1.3	Der Mehr-Perioden-Fall .....	89
10.2	Die Optionspreismodelle von Cox, Ross und Rubinstein und Black und Scholes .....	93
10.2.1	Das Optionspreismodell von Cox, Ross und Rubinstein ....	93
10.2.2	Das Modell von Black und Scholes .....	95
10.2.3	Die Black-Scholes-Formel als Erwartungswert .....	96
10.2.4	Die Greeks .....	99
10.2.5	Exchange Optionen .....	102
10.2.6	Implizite und explizite (historische) Volatilität .....	104
10.2.7	Credit Spreads .....	105
10.2.8	Zerobond Optionen .....	110
<b>11</b>	<b>Teil II in Kürze .....</b>	<b>115</b>

---

**Teil III Risikomanagement**


---

<b>12</b>	<b>Risikofaktoren und Sensitivitäten</b> .....	119
<b>13</b>	<b>Risikoermittlung mit Hilfe der Risikokennzahl Value at Risk (VaR)</b> ..	125
<b>14</b>	<b>Teil III in Kürze</b> .....	131

---

**Teil IV Effiziente Portfolios**


---

<b>15</b>	<b>Struktur, Risiko und Rendite effizienter Portfolios</b> .....	135
15.1	Zum Begriff der $\mu$ - $\sigma$ -Effizienz .....	135
15.2	Das effiziente Portfolio als Zwei-Komponenten-Portfolio .....	136
15.3	Das effiziente Portfolio bei risikoloser Anlagemöglichkeit .....	145
<b>16</b>	<b>Das Capital Asset Pricing Model (CAPM)</b> .....	149
16.1	Annahmen des Modells .....	149
16.2	Kapitalmarktgerade .....	150
16.3	Wertpapierkengerade .....	151
<b>17</b>	<b>Das effiziente Portfolio bei nicht disponiblen Vermögen</b> .....	155
<b>18</b>	<b>Teil IV in Kürze</b> .....	157

---

**Teil V Investitionsrechnung bei Unsicherheit**


---

<b>19</b>	<b>Kapitalkosten bei Unsicherheit</b> .....	161
<b>20</b>	<b>Der Endwert bei stochastischem Zinssatz</b> .....	163
<b>21</b>	<b>Objektive Unter- und Obergrenzen für den Wert einer Investitionsgelegenheit</b> .....	167
<b>22</b>	<b>Der Wert des Wartens bei Unsicherheit</b> .....	173
<b>23</b>	<b>Teil V in Kürze</b> .....	181

---

**Teil VI Unternehmensfinanzierung**


---

<b>24</b>	<b>Formen der Unternehmensfinanzierung</b> .....	185
24.1	Interne und externe Finanzierung .....	185
24.2	Sonderformen der externen Finanzierung .....	187
24.2.1	Leasing .....	187

24.2.2	Factoring .....	188
24.2.3	Wagnisfinanzierung (Venture-Capital) .....	189
24.2.4	Projektfinanzierung .....	189
<b>25</b>	<b>Finanzierung bei strikter Trennung zwischen Leistungs- und Finanzbereich .....</b>	<b>191</b>
25.1	Die These von der Irrelevanz der Kapitalstruktur .....	191
25.2	Kapitalkosten bei teilweiser Fremdfinanzierung .....	193
25.3	Neoklassische Finanzierungsoptima .....	195
<b>26</b>	<b>Probleme der asymmetrischen Teilhabe am Ergebnis oder am Kapitaleinsatz .....</b>	<b>197</b>
26.1	Konflikte zwischen Anteilseignern und Gläubigern .....	198
26.1.1	Das Nach-mir-die-Sintflut-Problem .....	198
26.1.2	Das Risikoanreiz-Problem .....	200
26.1.3	Das Unterinvestitions-Problem .....	205
26.2	Gläubigerkonflikte als Sanierungsbremse .....	206
<b>27</b>	<b>Asymmetrische Information als Finanzierungshürde .....</b>	<b>209</b>
27.1	Asymmetrisch informierte Alt- und Neu-Gesellschafter .....	209
27.1.1	Annahmen des Modells .....	210
27.1.2	Der Signalgehalt einer Kapitalerhöhung .....	211
27.1.3	Die Auswirkungen drohender Überschuldung auf den Signalgehalt .....	215
27.2	Asymmetrisch informierte Zeichner von Erstemissionen .....	217
<b>28</b>	<b>Ausstattung und Funktion von Finanzierungstiteln .....</b>	<b>219</b>
<b>29</b>	<b>Unternehmensfinanzierung und Corporate Governance .....</b>	<b>225</b>
29.1	Zur Relevanz von Corporate Governance .....	226
29.1.1	... unter dem Gesichtspunkt der Fairness .....	226
29.1.2	... unter dem Gesichtspunkt der Effizienz .....	226
29.2	Zur Wirksamkeit von Selbstregulierungsmechanismen .....	228
29.2.1	Kontrolle durch einflussreiche Financiers .....	228
29.2.2	Disziplinierung durch marktmäßig organisierten Wettbewerb .....	233
29.2.3	Anreizmechanismen .....	235
29.3	Grenzen der Regulierung .....	235
29.3.1	Das gesellschaftsrechtliche Dogma von der Existenz eines eigenen Unternehmensinteresses .....	236
29.3.2	Rationale Apathie und Interessenkonflikte der Eigner untereinander .....	236
29.3.3	Streben nach umfassendem Interessenausgleich .....	236
<b>30</b>	<b>Teil VI in Kürze .....</b>	<b>237</b>

---

**Teil VII Anhang**

---

<b>A</b>	<b>Duration und Konvexität</b> .....	241
<b>B</b>	<b>Grundzüge der Erwartungsnutzentheorie</b> .....	249
	B.1 Fundamentale Aspekte der Erwartungsnutzentheorie .....	249
	B.2 Klassifikation der Risikoeinstellung rationaler Entscheider .....	251
	B.2.1 Grobklassifikation der Risikoeinstellung .....	251
	B.2.2 Feinklassifikation der Risikoeinstellung .....	252
	B.3 Stochastische Dominanz als zielgruppengerechtes Selektionskriterium .....	252
<b>C</b>	<b>Lognormal-Verteilung</b> .....	255
<b>D</b>	<b>Ökonomische und handwerkliche Aspekte von Girsanovs Theorem</b> ..	259
<b>E</b>	<b>Heath Jarrow Morton Drift Condition</b> .....	265
<b>F</b>	<b>RiskMetrics™ Cash Flow Mapping</b> .....	269
<b>G</b>	<b>Effiziente Portfolios: Herleitungen</b> .....	273
	G.1 Ohne risikolose Anlageform .....	273
	G.2 Mit risikoloser Anlageform .....	277
	G.3 Mit nicht disponiblen Vermögen .....	278
<b>H</b>	<b>Objektive Wertgrenzen: Herleitungen</b> .....	281
	<b>Literaturverzeichnis</b> .....	283
	<b>Sachverzeichnis</b> .....	289

Investition und Finanzierung  
Konzeptionelle Grundlagen für eine  
entscheidungsorientierte Ausbildung  
Braun, Th.  
2009, XVI, 291 S., Softcover  
ISBN: 978-3-540-78366-4