



**Jonathan Berk
Peter DeMarzo**

Grundlagen der Finanzwirtschaft

Das Übungsbuch

Grundlagen der Finanzwirtschaft
Das Übungsbuch



**Jonathan Berk
Peter DeMarzo**

Grundlagen der Finanzwirtschaft

Das Übungsbuch

**Fachliche Betreuung der deutschen Übersetzung
durch Prof. Dr. Gregor Dorfleiter und
Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge**

PEARSON

Higher Education

München • Harlow • Amsterdam • Madrid • Boston
San Francisco • Don Mills • Mexico City • Sydney
a part of Pearson plc worldwide

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Die Informationen in diesem Buch werden ohne Rücksicht auf einen eventuellen Patentschutz veröffentlicht.

Warennamen werden ohne Gewährleistung der freien Verwendbarkeit benutzt.

Bei der Zusammenstellung von Texten und Abbildungen wurde mit größter Sorgfalt vorgegangen. Trotzdem können Fehler nicht ausgeschlossen werden.

Verlag, Herausgeber und Autoren können für fehlerhafte Angaben

und deren Folgen weder eine juristische Verantwortung noch irgendeine Haftung übernehmen.

Für Verbesserungsvorschläge und Hinweise auf Fehler sind Verlag und Autor dankbar.

Alle Rechte vorbehalten, auch die der fotomechanischen Wiedergabe und der Speicherung in elektronischen Medien.

Die gewerbliche Nutzung der in diesem Produkt gezeigten Modelle und Arbeiten ist nicht zulässig.

Fast alle Produktbezeichnungen und weitere Stichworte und sonstige Angaben, die in diesem Buch verwendet werden, sind als eingetragene Marken geschützt.

Da es nicht möglich ist, in allen Fällen zeitnah zu ermitteln, ob ein Markenschutz besteht, wird das ® Symbol in diesem Buch nicht verwendet.

Authorized translation from the English language edition, entitled CORPORATE FINANCE, 2nd edition by Jonathan Berk, Peter DeMarzo, published by Pearson Education, Inc, publishing as Prentice Hall, Copyright © 2011 by Pearson Education, Inc.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

GERMAN language edition published by PEARSON EDUCATION DEUTSCHLAND GMBH, Copyright © 2012.

10 9 8 7 6 5 4 3 2 1

14 13 12

ISBN 978-3-86894-139-5

© 2012 by Pearson Deutschland GmbH

Martin-Kollar-Straße 10-12, D-81829 München/Germany

Alle Rechte vorbehalten

www.pearson.de

A part of Pearson plc worldwide

Übersetzung: AMTRANS/Andrea Schömann (Linz)

Lektorat: Martin Milbradt, mmilbradt@pearson.de

Alice Kachnij, akachnij@pearson.de

Einbandgestaltung: Thomas Arlt, tarlt@adesso21.net

Herstellung: Elisabeth Prümm, epruemmm@pearson.de

Satz: mediaService, Siegen (www.media-service.tv)

Druck und Verarbeitung: Kösel, Krugzell (www.KoeselBuch.de)

Printed in Germany

Arbitrage und finanzielle Entscheidungen

3

3.1	Entscheidungsfindungen	24
3.2	Zinssätze und der Zeitwert des Geldes	24
3.3	Der Barwert und die Kapitalwertentscheidungsregel	25
3.4	Arbitrage und das Gesetz des einheitlichen Preises	25
3.5	Arbitragefreiheit und Wertpapierpreise	26
3.6	Lösungen	28

ÜBERBLICK

3.1 Entscheidungsfindungen

1. Sie sind ein international tätiger Krabbenhändler. Ein Lebensmittelhersteller in der Tschechischen Republik bietet Ihnen heute 2 Millionen Tschechische Kronen dafür, dass Sie ihm ein Jahr lang gefrorene Krabben liefern. Ihr thailändischer Lieferant beliefert Sie mit derselben Menge für heute 3 Millionen Thailändische Baht. Welchen Wert hat dieses Geschäft, wenn der aktuelle Wechselkurs bei 25,50 Kronen pro Dollar und 41,25 Baht pro Dollar liegt?
2. Angenommen, der aktuelle Marktpreis für Mais liegt bei EUR 3,75 pro Scheffel. Ihr Unternehmen verfügt über eine Technologie, mit der man einen Scheffel Mais in 3 Gallonen Ethanol umwandeln kann. Ab welchem Marktpreis für Ethanol lohnt sich die Umwandlung, wenn die Kosten für die Umwandlung EUR 1,60 pro Scheffel betragen?
3. Angenommen, Ihr Arbeitgeber bietet Ihnen entweder einen Bonus in Höhe von EUR 5.000 oder 100 Aktien des Unternehmens. Beide Varianten werden heute gewährt. Die Aktie wird derzeit zu einem Kurs von EUR 63 pro Aktie gehandelt.
 - a) Gehen Sie davon aus, dass Sie die Aktien handeln dürfen, falls Sie sich für den Aktienbonus entscheiden. Für welche Form der Bonuszahlung sollten Sie sich entscheiden? Welchen Wert hat diese?
 - b) Angenommen, Sie müssen die Aktien mindestens ein Jahr lang halten. Was lässt sich jetzt über den Aktienbonus sagen? Wovon hängt Ihre Entscheidung ab?
4. Ihre Tochter möchte nach Utah zum Skifahren fliegen. Der beste Preis den Sie für ein Hin- und Rückflugticket finden konnten, liegt bei EUR 359. Sie haben noch 20.000 Vielfliegermeilen, die bald verfallen, jedoch benötigen Sie 25.000 Meilen, um ein kostenloses Ticket zu bekommen. Die Fluggesellschaft bietet Ihnen an, 5.000 weitere Meilen für EUR 0,03 je Meile zu kaufen.
 - a) Was sollten Sie tun, wenn Sie davon ausgehen, dass die Meilen verfallen, wenn Sie diese nicht für das Ticket Ihrer Tochter verwenden?
 - b) Von welchen zusätzlichen Informationen würde Ihre Entscheidung abhängen, wenn die Meilen nicht verfallen würden? Erklären Sie.

3.2 Zinssätze und der Zeitwert des Geldes

5. Wir setzen einen risikolosen Zinssatz von 4% voraus.
 - a) EUR 200 heute entsprechen welchem Wert in einem Jahr?
 - b) EUR 200 in einem Jahr entsprechen welchem Wert heute?
 - c) Würden Sie EUR 200 heute oder in einem Jahr bevorzugen? Hängt Ihre Antwort davon ab, wann Sie das Geld brauchen? Warum bzw. warum nicht?
6. Sie ziehen eine Investitionsmöglichkeit in Japan in Betracht. Diese erfordert heute eine Investition von USD 1 Million und liefert in einem Jahr einen risikolosen Cashflow von JPY 114 Millionen. Angenommen, der risikolose Zinssatz in den Vereinigten Staaten liegt bei 4%, der risikolose Zinssatz in Japan bei 2% und der aktuelle Wechselkurs bei JPY 110 pro 1 USD. Welchen Kapitalwert hat diese Investition? Handelt es sich um eine gute Investitionsmöglichkeit?

7. Ihr Unternehmen hat eine risikolose Investitionsmöglichkeit. Es kann heute EUR 160.000 investieren und erhält in einem Jahr EUR 170.000. Bei welchen Zinssätzen lohnt sich dieses Projekt?

3.3 Der Barwert und die Kapitalwertentscheidungsregel

8. Ihr Unternehmen hat drei potentielle Investitionsprojekte identifiziert. Die Projekte und ihre Cashflows sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

Projekt	Cashflow heute (EUR)	Cashflow in einem Jahr (EUR)
A	-10	20
B	5	5
C	20	-10

Angenommen, alle Cashflows sind sicher und der risikolose Zinssatz beträgt 10%.

- Welchen Kapitalwert haben die einzelnen Projekte?
 - Falls das Unternehmen nur eines der Projekte durchführen kann, für welches sollte es sich entscheiden?
 - Falls das Unternehmen zwei der Projekte umsetzen kann, für welche sollte es sich entscheiden?
9. Ihr Computerunternehmen muss 10.000 Tastaturen von einem Lieferanten kaufen. Ein Lieferant verlangt eine Zahlung von EUR 100.000 heute und EUR 10 pro Tastatur in einem Jahr. Ein anderer Lieferant berechnet EUR 21 pro Tastatur, fällig in einem Jahr. Der risikolose Zinssatz beträgt 6%.
- Wie unterscheiden sich diese Angebote hinsichtlich des heutigen Euro-Betrages? Welches Angebot sollte Ihr Unternehmen annehmen?
 - Angenommen, Ihr Unternehmen möchte heute keine Barmittel aufwenden. Wie kann es das erste Angebot annehmen, ohne heute EUR 100.000 in bar aufzuwenden?

3.4 Arbitrage und das Gesetz des einheitlichen Preises

10. Die Zinssätze in den 1990ern waren in Japan niedriger als in den Vereinigten Staaten. Folglich waren viele japanische Investoren versucht, in Japan Kredite aufzunehmen und die Erlöse in den Vereinigten Staaten anzulegen. Erklären Sie, warum diese Strategie keine Arbitragemöglichkeit darstellt.
11. Ein American Depository Receipt (ADR) ist ein von einer US-amerikanischen Bank ausgegebenes Wertpapier, das an einer US-amerikanischen Börse gehandelt wird und für eine bestimmte Anzahl an Aktien eines ausländischen Unternehmens steht. Zum Beispiel wird die Nokia Corporation als ADR mit dem Symbol NOK an der NYSE gehandelt. Jedes ADR stellt eine Aktie der Nokia Corporation dar, die unter dem Symbol NOK1V an der Börse in Helsinki gehandelt wird. Angenom-

men, das US-amerikanische ADR für Nokia wird für USD 17,96 pro Aktie gehandelt und die Nokia Aktie an der Börse Helsinki für EUR 14,78 pro Aktie. Ermitteln Sie mithilfe des Gesetzes des einheitlichen Preises den aktuellen USD/EUR Wechselkurs.

3.5 Arbitragefreiheit und Wertpapierpreise

12. Ein Exchange-Traded-Fund (ETF) ist ein Wertpapier, das ein Portfolio einzelner Aktien darstellt. Betrachten Sie einen ETF, bei dem jeder Anteil ein Portfolio aus zwei Aktien von Hewlett-Packard (HPQ), einer Aktie von Sears (SHLD) und drei Aktien von General Electric (GE) darstellt. Die aktuellen Aktienkurse der einzelnen Aktien sind in der folgenden Tabelle aufgelistet.

Aktie	Aktueller Marktkurs
HPQ	EUR 28
SHLD	EUR 40
GE	EUR 14

- Wie hoch ist der Kurs pro Anteil des ETF in einem normalen Markt?
 - Welche Arbitragemöglichkeit gibt es, wenn der ETF derzeit für EUR 120 gehandelt wird? Welche Transaktionen würden Sie durchführen?
 - Welche Arbitragemöglichkeit existiert, wenn der ETF derzeit für EUR 150 gehandelt wird? Welche Transaktionen würden Sie durchführen?
13. Wir betrachten zwei Wertpapiere, die über die nächsten zwei Jahre risikolose Cashflows erzielen und zu unten stehenden Marktpreisen gehandelt werden.

Wertpapier	Preis heute (EUR)	Cashflow in einem Jahr (EUR)	Cashflow in zwei Jahren (EUR)
B1	94	100	0
B2	85	0	100

- Welchen No-Arbitrage-Preis hat ein Wertpapier, das in einem Jahr Cashflows von EUR 100 und in zwei Jahren Cashflows von EUR 100 erzielt?
 - Welchen No-Arbitrage-Preis hat ein Wertpapier, das in einem Jahr Cashflows von EUR 100 und in zwei Jahren Cashflows von EUR 500 erzielt?
 - Angenommen, ein Wertpapier mit Cashflows von EUR 50 in einem Jahr und einem Cashflow von EUR 100 in zwei Jahren wird für EUR 130 gehandelt. Welche Arbitragemöglichkeit besteht?
14. Ein Wertpapier mit einem risikolosen Cashflow in einem Jahr von EUR 150 wird heute zu einem Preis von EUR 140 gehandelt. Wie hoch ist der derzeitige risikolose Zinssatz, wenn keine Arbitragemöglichkeit besteht?

15. Xia Corporation ist ein Unternehmen, dessen einziger Vermögensgegenstand EUR 100.000 in bar sind. Xia plant die Umsetzung von drei Projekten. Diese sind risikolos und haben folgende Cashflows:

Projekt	Cashflow heute (EUR)	Cashflow in einem Jahr (EUR)
A	-20.000	30.000
B	-10.000	25.000
C	-60.000	80.000

Xia plant, sämtliche nicht verwendeten Barmittel heute zu einem risikolosen Zinssatz von 10% zu investieren. In einem Jahr werden die gesamten Barmittel an die Investoren ausgezahlt und das Unternehmen wird geschlossen.

- Welchen Kapitalwert haben die einzelnen Projekte? Welche Projekte sollte Xia durchführen und in welcher Höhe sollten Barmittel thesauriert werden?
- Welchen Gesamtwert haben die Vermögensgegenstände von Xia (Projekte und Barmittel) heute?
- Welche Cashflows werden die Investoren erhalten? Welchen Wert hat Xia heute auf Grundlage dieser Cashflows?
- Angenommen, Xia zahlt die nicht verwendeten Barmittel heute an die Investoren aus, anstatt diese zu investieren. Welche Cashflows erhalten die Investoren in diesem Fall? Welchen Wert hat Xia nun?
- Erläutern Sie den Zusammenhang zwischen Ihren Antworten zu (b), (c) und (d).

3.6 Lösungen

1. Angebot des tschechischen Käufers: $2.000.000 \text{ CZK} / (25,50 \text{ CZK/USD})$
 $= 78.431,37 \text{ USD}$
 Angebot des thailändischen Lieferanten: $3.000.000 \text{ THB} / (41,25 \text{ THB/USD})$
 $= 72.727,27 \text{ USD}$
 Der Wert dieses Geschäfts beträgt heute $\text{USD } 78.431 - 72.727 = \text{USD } 5.704$.
2. Der Preis, ab dem das Ethanol attraktiv wird, ist $(\text{EUR } 3,75 + 1,60 / \text{Scheffel Mais}) /$
 $(3 \text{ Gallonen Ethanol} / \text{Scheffel Mais}) = \text{EUR } 1,78 \text{ pro Gallone Ethanol}$.
3.
 - a) Aktienbonus = $100 \times \text{EUR } 63 = \text{EUR } 6.300$
 Bonus in bar = $\text{EUR } 5.000$
 Da Sie die Aktien heute für $\text{EUR } 6.300$ in bar verkaufen oder kaufen können, ist deren Wert höher als der der Bonuszahlung in bar.
 - b) Da Sie die Aktien heute für $\text{EUR } 6.300$ kaufen könnten, kann der Wert des Aktienbonus nicht höher als $\text{EUR } 6.300$ sein. Wenn es Ihnen im Laufe des nächsten Jahres jedoch nicht gestattet ist, die Aktien zu verkaufen, könnte ihr Wert weniger als $\text{EUR } 6.300$ betragen. Der Wert des Aktienbonus hängt davon ab, welche Erwartungen Sie bezüglich des Aktienkurses in einem Jahr haben und wie Sie das damit einhergehende Risiko einschätzen. Sie könnten sich dafür entscheiden, dass es besser ist, heute die $\text{EUR } 5.000$ in bar zu nehmen als auf den unsicheren Wert der Aktien in einem Jahr zu warten.
4.
 - a) Der Preis für das Ticket im Falle eines Kaufs beträgt $\text{EUR } 359$. Der Preis beim Kauf der Meilen liegt bei $\text{EUR } 0,03 \times 5.000 = \text{EUR } 150$. Also sollten Sie die Meilen kaufen.
 - b) In Teilaufgabe (a) verfallen die Meilen, wenn Sie sie nicht verwenden. Nun verfallen sie nicht, also müssen Sie die Kosten für deren Verwendung berücksichtigen. Da es für diese Meilen keinen wettbewerbsfähigen Marktpreis gibt (Sie können sie für $\text{EUR } 0,03$ kaufen, jedoch nicht zu diesem Preis verkaufen), wird Ihre Entscheidung davon abhängen, wie Sie den Wert der bestehenden Meilen einschätzen (was wiederum davon abhängig ist, wie wahrscheinlich es ist, dass Sie sie in Zukunft verwendet).
5.
 - a) $\text{EUR } 200$ heute entsprechen $200 \times 1,04 = \text{EUR } 208$ in einem Jahr.
 - b) $\text{EUR } 200$ in einem Jahr entsprechen $200 / 1,04 = \text{EUR } 192,31$ heute.
 - c) Da das Geld heute mehr wert ist als in der Zukunft, sind die $\text{EUR } 200$ heute den $\text{EUR } 200$ in der Zukunft vorzuziehen. Diese Antwort ist auch dann zutreffend, wenn Sie das Geld heute nicht benötigen, da Sie, wenn Sie das Geld zum aktuellen Zinssatz anlegen, in einem Jahr mehr als $\text{EUR } 200$ haben.
6. Auszahlung = $\text{USD } 1 \text{ Million heute}$
 Einzahlung = $\text{JPY } 114 \text{ Millionen in einem Jahr}$

$$= \text{JPY } 114 \text{ in einem Jahr} \div \left(\frac{\text{JPY } 1,02 \text{ in einem Jahr}}{\text{JPY heute}} \right)$$

= JPY 111,76 Millionen heute

= JPY 111,76 heute $\div \left(\frac{\text{JPY 110}}{\text{USD heute}} \right) = \text{USD 1,016 Millionen heute}$

KW = EUR 1,016 Millionen – USD 1 Million = USD 16.000

Der Kapitalwert ist positiv, also handelt es sich um eine gute Investitionsmöglichkeit.

7. $160.000 \times (1 + r) = 170.000$ impliziert $r = 170.000 / 160.000 - 1 = 6,25\%$.

8.

a) $KW_A = -10 + \frac{20}{1,1} = \text{EUR 8,18}$

$$KW_B = 5 + \frac{5}{1,1} = \text{EUR 9,55}$$

$$KW_C = 20 - \frac{10}{1,1} = \text{EUR 10,91}$$

b) Wenn nur eines der Projekte gewählt werden kann, ist Projekt C die beste Wahl, da es den höchsten Kapitalwert hat.

c) Wenn zwei der Projekte gewählt werden können, sind die Projekte B und C die beste Wahl, da sie insgesamt einen höheren Kapitalwert bieten, als jede andere Kombination.

9.

a) **Lieferant 1:** $BW_{\text{Auszahlungen}} = 100.000 + \text{EUR } 10 \times \frac{10.000}{1,06} = \text{EUR } 194.339,62$

Lieferant 2: $BW_{\text{Auszahlungen}} = 21 \times \frac{10.000}{1,06} = \text{EUR } 198.113,21$

Die Auszahlungen für das erste Angebot sind geringer, also ist dieses die bessere Wahl.

b) Das Unternehmen kann einen Kredit in Höhe von EUR 100.000 mit einer Laufzeit von einem Jahr zu einem Zinssatz von 6% aufnehmen, um die erste Zahlung an den Lieferanten zu leisten. Ein Jahr später zahlt das Unternehmen an die Bank EUR 106.000 ($100.000 \times 1,06$) und an den ersten Lieferanten EUR 100.000 (10×10.000), das sind insgesamt EUR 206.000. Dieser Betrag ist geringer als die EUR 210.000 (21×10.000), die der zweite Lieferant verlangt.

10. Hier besteht ein Wechselkursrisiko. Transaktionen dieser Art können verlustbringend sein, wenn der Wert des Dollars im Verhältnis zum Yen fällt. Da ein Gewinn nicht garantiert ist, ist diese Strategie keine Arbitragemöglichkeit.

11. Eine Nokia Aktie wird in den USA für USD 17,96 pro Aktie gehandelt und für EUR 14,78 pro Aktie in Helsinki. Nach dem Gesetz des einheitlichen Preises müssen diese beiden Wettbewerbspreise zum aktuellen Wechselkurs gleich sein. Somit ergibt sich heute ein Wechselkurs von:

$$\frac{\text{USD 17,96 pro Aktie}}{\text{EUR 14,78 pro Aktie}} = \text{USD 1,215 / EUR}$$

12.

- a) Wir können das Portfolio bewerten, indem wir den Wert der darin enthaltenen Wertpapiere addieren:
Preis pro Anteil des ETF = $2 \times \text{EUR } 28 + 1 \times \text{EUR } 40 + 3 \times \text{EUR } 14 = \text{EUR } 138$
- b) Wenn der ETF derzeit zu EUR 120 gehandelt wird, besteht eine Arbitragemöglichkeit. Um davon zu profitieren, sollte man den ETF für EUR 120 kaufen, zwei Aktien von HPQ, eine Aktie von SHLD und drei Aktien von GE verkaufen. Der Gesamtgewinn aus dieser Transaktion beträgt EUR 18.
- c) Wenn der ETF derzeit zu EUR 150 gehandelt wird, besteht ebenfalls eine Arbitragemöglichkeit. Diese kann dadurch realisiert werden, indem man zwei Aktien von HPQ, eine Aktie von SHLD und drei Aktien von GE kauft sowie einen Anteil am ETF für EUR 150 verkauft. Der Gesamtgewinn beträgt EUR 12.

13.

- a) Dieses Wertpapier hat die gleichen Cashflows wie ein Portfolio aus einer Aktie von B1 und einer Aktie von B2. Somit beträgt der No-Arbitrage-Preis: $94 + 85 = \text{EUR } 179$.
- b) Dieses Wertpapier hat die gleichen Cashflows wie ein Portfolio aus einer Aktie von B1 und fünf Aktien von B2. Somit beträgt der No-Arbitrage-Preis: $94 + 5 \times 85 = \text{EUR } 519$.
- c) Es besteht eine Arbitragemöglichkeit, da der No-Arbitrage-Preis bei EUR 132 ($94 / 2 + 85$) liegt. Man sollte zwei Anteile des Wertpapiers zu EUR 130 pro Anteil kaufen und eine Aktie von B1 und zwei Aktien von B2 verkaufen. Der Gesamtgewinn beträgt dann EUR 4 ($94 + 85 \times 2 - 130 \times 2$).

14. Der *BW* der Cashflows des Wertpapiers ist (EUR 150 in einem Jahr) / $(1 + r)$, wobei r der risikolose Zinssatz ist. Ohne Arbitragemöglichkeit entspricht dieser Barwert dem heutigen Preis des Wertpapiers von EUR 140.

Also:

$$\text{EUR } 140 \text{ heute} = \frac{\text{EUR } 150 \text{ in einem Jahr}}{(1 + r)}$$

Wir stellen die Gleichung um:

$$\frac{\text{EUR } 150 \text{ in einem Jahr}}{\text{EUR } 140 \text{ heute}} = (1 + r) = \text{EUR } 1,0714 \text{ in einem Jahr} / \text{EUR heute, also}$$

$$r = 7,14\%$$

15.

$$\text{a) } KW_A = -20.000 + \frac{30.000}{1,1} = \text{EUR } 7.272,73$$

$$KW_B = -10.000 + \frac{25.000}{1,1} = \text{EUR } 12.727,27$$

$$KW_C = -60.000 + \frac{80.000}{1,1} = \text{EUR } 12.727,27$$

Alle Projekte haben einen positiven Kapitalwert und Xia verfügt über ausreichend Barmittel, so dass alle Projekte umgesetzt werden sollten.

$$\text{b) Gesamtwert heute} = \text{Barmittel} + KW(\text{Projekte}) = 100.000 + 7.272,73 + 12.727,27 + 12.727,27 = 132.727,27$$

- c) Nach der Umsetzung aller Projekte verbleiben Barmittel in Höhe von $100.000 - 20.000 - 30.000 - 60.000 = \text{EUR } 10.000$, die zu 10% investiert werden können. Somit betragen die Cashflows von Xia in einem Jahr $30.000 + 25.000 + 80.000 + 10.000 \times 1,1 = \text{EUR } 146.000$.

$$\text{Wert von Xia heute} = \frac{146.000}{1,1} = \text{EUR } 132.727,27$$

Dies entspricht dem in (b) berechneten Wert.

- d) Nicht verwendete Barmittel = $100.000 - 20.000 - 30.000 - 60.000 = \text{EUR } 10.000$
Cashflows heute = $\text{EUR } 10.000$
Cashflows in einem Jahr = $30.000 + 25.000 + 80.000 = \text{EUR } 135.000$

$$\text{Wert von Xia heute} = 10.000 + \frac{135.000}{1,1} = \text{EUR } 132.727,27$$

- e) Die Ergebnisse aus (b), (c) und (d) sind gleich, da alle Methoden den Wert der Vermögensgegenstände von Xia heute berechnen. Ob Xia die Barmittel heute auszahlt oder sie zum risikolosen Zinssatz investiert – die Investoren erhalten heute denselben Wert. Der Grund dafür ist, dass ein Unternehmen seinen Wert nicht durch Transaktionen steigern kann, die seine Investoren selbst auch durchführen können (das ist die Essenz des Separationsprinzips).

Copyright

Daten, Texte, Design und Grafiken dieses eBooks, sowie die eventuell angebotenen eBook-Zusatzdaten sind urheberrechtlich geschützt. Dieses eBook stellen wir lediglich als **persönliche Einzelplatz-Lizenz** zur Verfügung!

Jede andere Verwendung dieses eBooks oder zugehöriger Materialien und Informationen, einschließlich

- der Reproduktion,
- der Weitergabe,
- des Weitervertriebs,
- der Platzierung im Internet, in Intranets, in Extranets,
- der Veränderung,
- des Weiterverkaufs und
- der Veröffentlichung

bedarf der **schriftlichen Genehmigung** des Verlags. Insbesondere ist die Entfernung oder Änderung des vom Verlag vergebenen Passwortschutzes ausdrücklich untersagt!

Bei Fragen zu diesem Thema wenden Sie sich bitte an: info@pearson.de

Zusatzdaten

Möglicherweise liegt dem gedruckten Buch eine CD-ROM mit Zusatzdaten bei. Die Zurverfügungstellung dieser Daten auf unseren Websites ist eine freiwillige Leistung des Verlags. **Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.**

Hinweis

Dieses und viele weitere eBooks können Sie rund um die Uhr und legal auf unserer Website herunterladen:

<http://ebooks.pearson.de>