

Korrigenda zu

Rudolf Volkart: Corporate Finance. Grundlagen von Finanzierung und Investition 3., überarbeitete und erweiterte Auflage 2007

Seite 53, in Abb. 2:

- Das **Shareholder-Value-Konzept** geht davon aus, dass die Ausrichtung ausschließlich auf den Aktionärsnutzen als Nebeneffekt – nicht primär beabsichtigt, aber durchaus erwünscht – optimale Ergebnisse auch für die Mitarbeiter und alle weiteren Stakeholder (einschließlich der Allgemeinheit) schafft.

Seite 611

Gemäß den Berechnungen in ◀ Abb. 81 ist aber das theoretisch korrekt ermittelte Beta des Eigenkapitals (β_{EK}) lediglich 1,928, und das Beta des Fremdkapitals (β_{FK}) liegt **bei -0,215, ausgedrückt als absoluter Wert¹ 0,215**. Die explizite Herleitung eines in der Praxis nicht oft angewendeten Fremdkapital-Betas lässt sich nach folgender Formel² bewerkstelligen, **wobei das Put-Delta in der Formel und folgend als absoluter Wert (positives Vorzeichen) definiert ist:**

1 Bei einem Rückgang des Brutto-Unternehmenswerts nimmt auch der Wert des risikobehafteten Fremdkapitals ab, da dieses einen Put short beinhaltet.

2 Man beachte den jetzt «invers» gesetzten Term für die Kapitalstruktur: An Stelle von FK/EK ist EK/FK zu schreiben.

Seite 625

$$R_{EK} = R_K \cdot \left(1 + \frac{FK}{EK} \cdot [1 - s] \right)$$

Seite 962

$$p^+ = \frac{S \cdot (1 + r_f) - S_d}{S_u - S_d} = \frac{100 \cdot 1,05 - 80}{140 - 80} = \frac{25}{60} = 0,417$$

$$C = \frac{(S \cdot (1 + r_f) - S_d) \cdot (S_u - X)}{(1 + r_f) \cdot (S_u - S_d)} = \frac{(1 + r_f - \text{down}) \cdot (S \cdot \text{up} - X)}{(1 + r_f) \cdot (\text{up} - \text{down})}$$

Seite 1216

	«Nullvarianten»-Planung	Expansionsplanung
■ Aktien-Beta der Valumax AG	0,88 ¹	1,43 ²
■ Eigenkapitalquote	45,0%	35,0%
■ Kapitalstruktur FK/EK (Leverage)	1,22 ³	1,86 ⁴
■ Gesamtrisiko (als Vielfaches des Investitionsrisikos β_{assets})	2,22 ⁵	2,86
■ Beta Investitionsseite (β_{assets})	0,40 ⁶	0,50 ⁷

▲ Abb. 164 Risikoaspekte im Zusammenhang mit dem Erweiterungsprojekt der Valumax AG (Werte pro/per Ende 20x0 bzw. 20x1)

- Gemäß veröffentlichter Beta-Wert-Analyse.
- Ermittelt aus β_{assets} und Leverage-Risiko: $\beta_{EK} = \beta_{\text{assets}} \cdot (1 + FK/EK) = 0,50 \cdot (1 + 1,86) = 1,43$
- $FK/EK = 55\%/45\% = 1,22$
- $FK/EK = 65\%/35\% = 1,86$
- Gesamtrisiko auf dem EK: $\beta_{EK} = \beta_{\text{assets}} \cdot (1 + FK/EK) = 2,22 \cdot \beta_{\text{assets}}$
- $\beta_K =$ Risiko der Investitionsseite (Gesamtkapital) ohne Leverage-Risiko: $\beta_K = \beta_{EK} / (1 + FK/EK) = 0,88/2,22 = 0,40$
- 7 Annahme eines Projekt-Betas von 0,80. Bei dem bisherigen Asset-Beta von 0,40 ergibt sich, gewichtet mit dem Verhältnis der bisherigen und der neuen Aktiven von 3/1, neu ein Asset-Beta für das Unternehmen inklusive Erweiterungsprojekt von $(3 \cdot 0,40 + 1 \cdot 0,80)/4 = 0,50$.**