

Anja Benker

Vor- und Nachteile einer kapitalmarktorientierten Unternehmensführung

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2007 Diplom.de
ISBN: 9783836608145

Vor- und Nachteile einer kapitalmarktorientierten Unternehmensführung

Anja Benker

Vor- und Nachteile einer kapitalmarktorientierten Unternehmensführung

Anja Benker

Vor- und Nachteile einer kapitalmarktorientierten Unternehmensführung

ISBN: 978-3-8366-0814-5

Druck Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2008

Zugl. Hochschule für Technik und Wirtschaft des Saarlandes (FH), Saarbrücken,
Deutschland, Diplomarbeit, 2007

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2008

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	III
Tabellenverzeichnis.....	IV
Abkürzungsverzeichnis.....	V
1. Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Aufbau der Arbeit.....	2
2. Unternehmensführung	3
2.1 Perspektiven.....	3
2.2 Kapitalmarktorientierung.....	4
3. Kapitalmarkt.....	7
3.1 Definition.....	7
3.2 Aufgabe	7
3.3 Die Akteure am Kapitalmarkt.....	9
3.3.1 Die Unternehmen als Kapitalnachfrager.....	10
3.3.1.1 Seed-Phase.....	11
3.3.1.2 Startup-Phase	11
3.3.1.3 Expansion (First Stage).....	11
3.3.1.4 Expansion (Second Stage und weitere)	12
3.3.1.5 Later Stage.....	12
3.3.1.6 Etablierung	14
3.3.2 Die Kapitalanbieter	14
3.3.2.1 Private Investoren	14
3.3.2.2 Institutionelle Investoren.....	15
3.3.3 Die Intermediäre am Kapitalmarkt	15
3.3.3.1 Intermediäre zur Transformation	15
3.3.3.1.1 Banken.....	16
3.3.3.1.2 Kapitalbeteiligungsgesellschaften	16
3.3.3.1.3 Kapitalanlagegesellschaften.....	18
3.3.3.2 Intermediäre für den Informationsfluss	18
3.3.3.3 Intermediäre für Transaktionen	19
4. Shareholder Value	21
4.1 Definition.....	21
4.2 Grundidee des Shareholder Value-Ansatzes.....	21
4.3 Wertsteigerungskonzepte	22
4.3.1 Discounted Cash Flow.....	23
4.3.2 Economic Value Added	25
4.3.3 Cash Flow Return on Investment und Cash Value Added.....	27
4.4 Das Shareholder Value Netzwerk.....	30
4.5 Kapitalmarktorientierter Unternehmenswert	31
4.6 Kritische Würdigung.....	32
5. Stakeholder Value.....	35
5.1 Definition.....	35
5.2 Stakeholder und ihre Ansprüche an das Unternehmen	36
5.2.1 Aktionäre	36
5.2.2 Top-Management	36
5.2.2.1 Das Top-Management als Exekutivorgan	37
5.2.2.2 Das Top-Management als Mitarbeiter	38
5.2.2.3 Das Top-Management als Eigentümer-Unternehmer	38

5.2.3	Mitarbeiter	39
5.2.3.1	Ohne Gewinnbeteiligung und Miteigentum.....	39
5.2.3.2	Mit Gewinnbeteiligung und Miteigentum.....	39
5.2.4	Kunden / Konsumenten.....	40
5.2.5	Lieferanten	41
5.2.6	Fremdkapitalgeber	42
5.2.7	Staat.....	42
5.2.8	Öffentlichkeit / Gesellschaft.....	44
5.3	Zusammenfassende Beurteilung	45
6.	Corporate Governance.....	48
6.1	Unternehmensverfassung	48
6.2	Deutscher Corporate Governance Kodex.....	49
6.2.1	Ad hoc Publizität.....	50
6.2.2	Insiderhandelsverbot	51
6.2.3	Zusammenspiel von Ad hoc Publizität und Insiderhandelsverbot	52
6.2.4	Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten	53
6.2.4.1	Mögliche Betroffene und Schädigungen.....	53
6.2.4.1.1	Die Gesellschaft.....	54
6.2.4.1.2	Die Aktionäre	54
6.2.4.1.3	Die Kapitalanleger.....	54
6.2.4.2	Unternehmensbeispiel Continental	55
6.3	Principal-Agent-Theorie	55
6.3.1	Hidden Characteristics	57
6.3.1.1	Signalling.....	58
6.3.1.2	Screening	58
6.3.2	Hidden Information	58
6.3.3	Hidden Action	59
6.3.3.1	Anreizsysteme.....	60
6.3.3.2	Unternehmenskontrolle	62
6.3.3.2.1	Die Rolle des Aufsichtsrates	62
6.3.3.2.2	Rechnungslegung und Prüfung.....	63
6.3.3.3	Agency Costs	65
7.	Schlussbetrachtung	67
Anhang		69
Anhang 1:	Ausgewählte Anpassungen zur Ermittlung des NOPAT	70
Anhang 2:	Ausgewählte Anpassungen zur Ermittlung des NOA.....	71
Anhang 3:	Ausgewählte Anpassungen zur Ermittlung des BCF	72
Anhang 4:	Ausgewählte Anpassungen zur Ermittlung des investierten Kapitals nach dem CVA-Konzept.....	73
Literaturverzeichnis.....		74

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Das Unternehmen im Umfeld seiner Märkte	4
Abb. 2: Überblick über die Akteure am Kapitalmarkt.....	9
Abb. 3: Phasen der Unternehmensentwicklung und Kapitalbedarf	10
Abb. 4: Discounted Cash Flow	23
Abb. 5: Eigenkapitalkostensatz	25
Abb. 6: Economic Value Added	26
Abb. 7: Weighted Average Cost of Capital.....	27
Abb. 8: CFROI als interner Zinsfuß.....	28
Abb. 9: Cash Flow Return on Investment	28
Abb. 10: Ökonomische Abschreibung.....	29
Abb. 11: Cash Value Added.....	29
Abb. 12: Das Shareholder Value Netzwerk.....	30
Abb. 13: Gesamtunternehmenswert	32
Abb. 14: Stakeholder	35

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Vergleich gewinn- und wertorientierte Sichtweise.....	5
Tab. 2: Anforderungen an Emittenten im Amtlichen und Geregelten Markt.....	20
Tab. 3: Free Cash Flow	24
Tab. 4: Ansprüche der Stakeholder	45
Tab. 5: Formen der Informationsasymmetrie	57