

# CORPORATE FINANCE

www.cf-fachportal.de



Finanzierung • Kapitalmarkt • Bewertung • Mergers & Acquisitions

**Herausgeber:** Prof. Dr. Christian Aders • Prof. Dr. Dirk Honold (Schriftleitung) • Norbert Hentschel • Prof. Dr. Christoph Kaserer • Dr. Jens Kengelbach • Dr. Hans-Dieter Klein • Prof. Dr. Jens Leker • Prof. Dr. Reinhard Meckl • Dr. Klaus-Michael Menz • Dr. Ingo Natusch • Prof. Dr. Klaus Röder • Prof. Dr. Dirk Schiereck • Prof. Dr. Bernhard Schwetzler

## FINANZIERUNG

*Christopher C. Schiereck/Dirk Schiereck*  
Venture Capital für digitale Innovationen in der globalen Landwirtschaft 189

## KAPITALMARKT

*Martin Baldauf/Klaus Röder*  
Die Kursreaktion auf eigenkapitalneutrale Aktienaushaben in Deutschland:  
Ein Klassiker in neuer Besetzung 194

*Sophia Patzak/Dirk Stauder/Thorsten Sellhorn*  
Krisenkommunikation: Eine Befragung deutscher Investor Relations-Abteilungen 201

*Juliane Wolf*  
Selbstüberschätzung in Unternehmen: Wie lässt sich der Schaden begrenzen? 208

## BEWERTUNG

*Christian Aders/Wolfgang Ballwieser/Andreas Neumeier*  
Probleme der Nutzungswertbestimmung von jungen Hochtechnologie- und anderen  
Wachstumsunternehmen 214

*Werner Gleißner*  
Vermögensillusion: Preis-Wert-Verhältnis (P/W), Blasen und das unterschätzte Risiko von  
Kapitalanlagen im Niedrig-Zins-Umfeld 223

*Denisa Lleshaj/Till Nagel*  
Zur Ableitung des Betafaktors in der Bewertungspraxis 233

*Christian Zwirner/Gregor Zimny*  
Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung – Eine empirische Analyse  
inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2018 242

Im Abonnement enthalten:

## FINANZIERUNG

### Wachstumsfinanzierung

#### Venture Capital für digitale Innovationen in der globalen Landwirtschaft

**Christopher C. Schiereck, Würzburg /**

**Prof. Dr. Dirk Schiereck, Darmstadt**

Die Landwirtschaft sieht sich derzeit mit zahlreichen Herausforderungen konfrontiert. Um diesen Herausforderungen begegnen zu können, sind umfangreiche Investitionsprogramme notwendig, deren Finanzierung sicherzustellen ist. Organisatorisch wird der Sektor zunehmend auch von digitalen Geschäftsmodellen und Start-ups geprägt, sog. Agtechs. Dieser Beitrag kategorisiert den Agtech-Sektor in Technologiefelder, wirft Schlaglichter auf innovative Start-ups und bewertet die typischen Exit-Optionen.

CF1309361

S. 189

## KAPITALMARKT

### Kapitalmarktforschung

#### Die Kursreaktion auf eigenkapitalneutrale Aktiengängen in Deutschland: Ein Klassiker in neuer Besetzung

**Martin Baldauf, M.Sc. / Prof. Dr. Klaus Röder, beide Regensburg**

Der Beitrag analysiert die Ankündigung und die Durchführung eigenkapitalneutraler Aktiengängen zwischen Januar 1998 und Dezember 2017 von Unternehmen mit Listing im DAX, MDAX, SDAX oder TecDAX. Erstmals wird die Hybrid-Kategorie aus Neueinteilung des Grundkapitals und Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln durch Ausgabe neuer Aktien in die Untersuchung aufgenommen. Es kann gezeigt werden, dass Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln durch Ausgabe neuer Aktien höchst signifikante positive Überrenditen bewirken. Zudem bestätigen die Ergebnisse die Gültigkeit der Trading-Range- und der Retained-Earnings-Hypothese.

CF1307263

S. 194

### Investor Relations

#### Krisenkommunikation: Eine Befragung deutscher Investor Relations-Abteilungen

**Sophia Patzak, M.Sc. / Dirk Stauder, MBR /**

**Prof. Dr. Thorsten Sellhorn, alle München**

Dieser Beitrag analysiert per Befragung von Investor Relations-Abteilungen die Finanzkommunikation deutscher Unternehmen in Krisensituationen. Detaillierte Statements aus Experteninterviews gewähren tiefergehende Einblicke. Die befragten Unternehmen folgen den etablierten Empfehlungen in vielen, aber nicht allen Aspekten. So deckt die Publizität vorliegende Unsicherheiten vielfach nicht umfassend ab und lässt wichtige Kommunikationskanäle ungenutzt.

CF1306711

S. 201

### Corporate Governance

#### Selbstüberschätzung in Unternehmen: Wie lässt sich der Schaden begrenzen?

**Prof. Dr. Juliane Wolf, Münster**

Dieser Beitrag zeigt, dass Selbstüberschätzung von Managern sich negativ auf den Unternehmenserfolg auswirken kann und ein in der Praxis relevantes Problem ist. Da die derzeitigen Corporate Governance-Regeln dies nicht zuverlässig verhindern und zudem bislang primär das Problem, aber weniger Lösungen betrachtet wurden, werden Maßnahmen und mögliche Anpassungen der Governance-Regeln vorgeschlagen.

CF1303545

S. 208

## BEWERTUNG

### Rechnungslegung

#### Probleme der Nutzungswertbestimmung von jungen Hochtechnologie- und anderen Wachstumsunternehmen

**Prof. Dr. Christian Aders / Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang**

**Ballwieser, beide München / Dr. Andreas Neumeier,**

**Taufkirchen**

Der Beitrag widmet sich den in der Praxis häufig anzutreffenden Herausforderungen bei der Bewertung von neuen Hochtechnologie-Unternehmen als Prototyp von noch nicht etablierten Wachstumsunternehmen im Zusammenhang mit dem Wertminderungstest von IAS 36. Es wird gezeigt, wie die durch die IFRS (angeblich) bedingten Bewertungsprobleme unter Verwendung eines Drei-Phasen-Modells gelöst werden können. Der Beitrag schließt mit einer empirischen Analyse der Vorgehensweise von deutschen und europäischen Wachstumsunternehmen bei Wertminderungstests.

CF1305156

S. 214

### Portfoliomanagement

#### Vermögensillusion: Preis-Wert-Verhältnis (P/W), Blasen und das unterschätzte Risiko von Kapitalanlagen im Niedrig-Zins-Umfeld

**Prof. Dr. Werner Gleißner, Leinfelden-Echterdingen**

Unvollkommene Kapitalmärkte führen zu Abweichungen von Preis und Wert, die durch Arbitrageprozesse nicht verhindert werden können. Gerade sehr niedrige Zinssätze führen zu Fehlbewertungen (Vermögenspreisblasen), die viele Investoren übersehen, weil lediglich Preise (und nicht Werte) betrachtet werden („Vermögensillusion“). Im Rahmen des Portfolio-Managements sollte man die reale Kaufkraft der Erträge und das Preis-Wert-Verhältnis (P/W) der Assets berechnen und unter Beachtung von Risikodiversifikationseffekten optimieren.

CF1302619

S. 223

### Unternehmensbewertung

#### Zur Ableitung des Betafaktors in der Bewertungspraxis

**Denisa Lleshaj, M.Sc., Bochum / Till Nagel, M.Sc., Düsseldorf**

Im Beitrag wird das Vorgehen bei der Ableitung des Betafaktors als zentraler Parameter der Eigenkapitalkosten in der Bewertungspraxis aufgezeigt. Hierfür werden die Angaben zur Ableitung des Betafaktors aus 165 Bewertungsgutachten der Jahre 2008 bis 2018 betrachtet und vor dem Hintergrund aktueller berufsständischer Verlautbarungen und Empfehlungen analysiert.

CF1308548

S. 233

### Rechnungslegung

#### Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung – Eine empirische Analyse inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2018

**WP/StB Dipl.-Kfm. Prof. Dr. Christian Zwirner /**

**Gregor Zimny, M. Sc., CVA, beide München**

Im Zuge der mindestens einmal jährlich vorzunehmenden Überprüfung des Goodwills muss eine bewertungsobjektsspezifische Bestimmung des der Unternehmensbewertung zu Grunde zu legenden Zinssatzes erfolgen. Der Beitrag zeigt die Entwicklung des Kapitalisierungszinssatzes zur Goodwillbewertung.

CF1308860

S. 242

## SERVICE

### Neue Bücher/Impressum

M4