

# CORPORATE FINANCE

3-4

Seite 61 – 120  
März/April 2021  
12. Jahrgang

www.cf-fachportal.de


**Finanzierung • Kapitalmarkt • Bewertung • Mergers & Acquisitions**

**Herausgeber:** Prof. Dr. Christian Aders • Uwe Burkert • Norbert Hentschel • Prof. Dr. Dirk Honold (Schriftleitung) • 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

*Dieter Krimphove*  
Reverse Factoring im internationalen Wirtschaftsverkehr 61

## KAPITALMARKT

*Joachim Rojahn/René Stoll*  
Einfluss der ESG-Berichterstattungstransparenz auf den relativen Bid-Ask-Spread am deutschen Aktienmarkt 65

*Alexander Tautz/Thomas Holtfort*  
Social Trading als alternative Form der Kapitalanlage 71

## BEWERTUNG

*Stephan Schöning/Kathrin Schyma*  
Analyse empirischer Studien zu Marktrisikoprämien am deutschen Kapitalmarkt vor dem Hintergrund der aktuellen IDW-Empfehlungen 77

*Thomas Straßer/Ronald Storp/Carina Bönisch*  
Herausforderungen bei der Anwendung eines Debt Betas in der Unternehmensbewertungspraxis 94

*Alexander Lahmann/Jan Degner/Bernhard Schwetzler*  
Multiples und Beta-Faktoren für deutsche Branchen 102

## MERGERS & ACQUISITIONS

*Jan Henning Hoffmann/Dirk Schiereck*  
Werteffekte bei der Abwehr feindlicher Übernahmeversuche mit der Pac Man-Strategie 107

*Dennis Wittlinger/Marcus Vögtle*  
Wirkung von ausgewählten präventiven Abwehrmaßnahmen auf den Shareholder Value am Beispiel des deutschen Kapitalmarkts 113

Im Abonnement enthalten:

## FINANZIERUNG

Alternative Finanzierung

**Reverse Factoring im internationalen Wirtschaftsverkehr – eine rechtliche Analyse**

**Prof. Dr. jur. Dieter Krimphove, Paderborn**

Das Reverse Factoring bietet den beteiligten Parteien insb. im Auslandsgeschäft große Vorteile. Der Beitrag stellt die rechtlichen Möglichkeiten dar, in denen die Praxis das Reverse Factoring grenzüberschreitend, sicher und effektiv einsetzen kann.

CF1352768

S. 61

## KAPITALMARKT

Berichterstattung/Kapitalmarktforschung

**Einfluss der ESG-Berichterstattungstransparenz auf den relativen Bid-Ask-Spread am deutschen Aktienmarkt**

**Prof. Dr. Joachim Rojahn, Essen / René Stoll, Köln**

Dieser Beitrag untersucht den Einfluss der ESG-Berichterstattungstransparenz auf die Höhe des relativen Bid-Ask-Spreads. Bei Analyse deutscher Prime Standard Emittenten im Zeitraum 2014 bis 2018 wird zwar die erwartete negative Kausalbeziehung ermittelt, die Ergebnisse sind jedoch nicht statistisch signifikant. Diese Befunde bleiben robust gegenüber Variationen des Untersuchungszeitraums, alternativen Modellspezifikationen und bei Kontrolle etwaiger Endogenitätsprobleme.

CF1352900

S. 65

Behavioral Finance/Kapitalanlage

**Social Trading als alternative Form der Kapitalanlage – eine Einordnung**

**Alexander Tautz, M.Sc. / Prof. Dr. Thomas Holtfort, beide Essen**

Social Trading-Plattformen, welche auch aktuell durch das Beispiel von GameStop in den Fokus gerückt sind, stellen im Bereich der Kapitalanlage eine mögliche Alternative zu den Dienstleistungen der klassischen Finanzintermediäre dar. Die wissenschaftlichen Erkenntnisse zu diesem Themenbereich sind bisher nicht umfassend, sodass in diesem Beitrag einerseits eine Analyse bisher dargestellter Social Trading-Konzepte sowie andererseits die Ausarbeitung zukünftigen Forschungsbedarfes aufgezeigt wird.

CF1358398

S. 71

## BEWERTUNG

Unternehmensbewertung/Marktrisikoprämie

**Analyse empirischer Studien zu Marktrisikoprämien am deutschen Kapitalmarkt vor dem Hintergrund der aktuellen IDW-Empfehlungen**

**Prof. Dr. Stephan Schöning, Calw / Kathrin Schyma, M.A., Stuttgart**

Die Unternehmensbewertung mit Discounted Cashflow (DCF)-Verfahren verwendet zur Bestimmung des risikogerechten Eigenkapitalkostensatzes das CAPM, das eine Marktrisikoprämie beinhaltet. Selbst geringe Variationen dieser Prämie führen zu gravierenden Veränderungen von Unternehmenswerten. Im Beitrag werden Untersuchungen zur historischen und impliziten Bestimmung von Marktrisikoprämien in Deutschland vorgestellt und die Ursachen für die unterschiedlichen Ergebnisse herausgearbeitet. Die dabei gewonnenen Erkenntnisse werden anschließend genutzt, um die unlängst veränderten Richtwerte des IDW für Marktrisikoprämien zu beurteilen.

CF1352903

S. 77

Unternehmensbewertung

**Herausforderungen bei der Anwendung eines Debt Betas in der Unternehmensbewertungspraxis**  
**WP StB Thomas Straßer, CVA / Ronald Storp, MBA, CFA, CVA / Carina Bönisch, M.Sc., alle München**

Der Beitrag untersucht die inhaltliche Begründung sowie die Herausforderungen bei der Umsetzung des Debt Beta-Ansatzes. Anhand theoretischer Modelle wird der Einfluss eines Credit Spreads unter Fremdkapitalrisiko näher beleuchtet und die Differenzierungsschwierigkeiten des systematischen Risikos i.S.d. CAPM dargestellt. Hierbei wird auch Bezug auf den Einfluss von (Finanz-)Krisen genommen sowie die Herausforderungen beim Un- und Relevern dargestellt. Letztlich werden die theoretischen Ergebnisse den darauf bezogenen Praxishinweisen in der Unternehmensbewertung gegenübergestellt.

CF1358078

S. 94

Bewertungskennzahlen

**Multiples und Beta-Faktoren für deutsche Branchen**

**Prof. Dr. Alexander Lahmann / Jan Degner, M.Sc. /**

**Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, alle Leipzig**

Das Center for Corporate Transactions & Private Equity (CCTPE) an der HHL Leipzig Graduate School of Management ermittelt vierteljährlich Multiplikatoren, Betafaktoren und Eigenkapitalkosten für den deutschen Kapitalmarkt und stellt diese CORPORATE FINANCE zur Verfügung. Im Folgenden finden Sie die entsprechenden Daten zum Stichtag 15.01.2021.

CF1359855

S. 102

## MERGERS & ACQUISITIONS

Feindliche Übernahme

**Werteffekte bei der Abwehr feindlicher Übernahmeversuche mit der Pac Man-Strategie**

**Jan Henning Hoffmann, B.Sc. / Prof. Dr. Dirk Schiereck, beide Darmstadt**

Die Pac Man-Strategie stellt eine offensive Abwehrtaktik für feindliche Übernahmen dar. Eingeleitet wird diese mittels eines Gegenangebots des Übernahmeziels zum Kauf des ursprünglichen Bieters: Der Gejagte wird zum Jäger. Die Pac Man-Strategie ist bisher kaum erforscht, deshalb werden im Rahmen einer kleinen Ereignisstudie die Kursentwicklungen und Erfolgsaussichten der Taktik zum Zeitpunkt der Ankündigung des Übernahmeangebots, bei Einigung auf Kauf und bei endgültiger Absage der Verhandlungen untersucht.

CF1357934

S. 107

Feindliche Übernahme

**Wirkung von ausgewählten präventiven Abwehrmaßnahmen auf den Shareholder Value am Beispiel des deutschen Kapitalmarkts**

**Dennis Wittlinger, M.A., Friedrichshafen /**

**Prof. Dr. Marcus Vögtle, Villingen-Schwenningen**

Eine feindliche Übernahme ist für die amtierenden Vorstandsmitglieder des Zielunternehmens mit pekuniären und nicht pekuniären Einbußen verbunden. Aus diesem Grund haben zahlreiche Vorstände präventive Abwehrmaßnahmen installiert. Der Beitrag zeigt, dass ergriffene Abwehrmaßnahmen einen Shareholder Value-Effekt induzieren können. Diesen gilt es, neben dem Kriterium der Abwehreffektivität, im Rahmen der Übernahmeprophylaxe adäquat zu berücksichtigen, um eine Wertorientierung sicherzustellen.

CF1359158

S. 113

## SERVICE

**Veranstaltungen/Impressum**

M4