

Gliederung

1 Einführung	1
1.1 Problemstellung, Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	1
1.2 Begriffsabgrenzung	3
1.2.1 Unternehmensentwicklung.....	3
1.2.2 Gang an die Börse	5
2 Theorie und Empirie der Unternehmensentwicklung unter besonderer Beachtung von Börsenneulingen	9
2.1 Phasenmodelle der Unternehmensentwicklung	9
2.1.1 Klassifizierung der Modelle.....	9
2.1.2 Darstellung ausgewählter Modelle	12
2.1.2.1 Das Modell von James als Beispiel für ein Marktentwicklungsmodell.....	12
2.1.2.2 Das Modell von Greiner als Beispiel für ein Strukturänderungsmodell	15
2.1.2.3 Krisenmodelle	18
2.1.3 Empirische Studien zum Phasenverlauf der Unternehmensentwicklung.....	25
2.2 Die Unternehmenswachstums-Problematik	29
2.2.1 Der betriebswirtschaftliche Wachstumsbegriff	29
2.2.1.1 Kennzeichen und Messung des Unternehmenswachstums .	29
2.2.1.2 Erscheinungsformen des Unternehmenswachstums.....	36
2.2.2 Wachstum als Unternehmensziel	39
2.2.2.1 Theoretische Betrachtung des Wachstumsziels.....	39
2.2.2.2 Das Wachstumsziel in der empirischen Zielforschung	46
2.2.3 Wachstumsdeterminanten	49
2.2.3.1 Externe Wachstumsdeterminanten.....	51
2.2.3.2 Interne Wachstumsdeterminanten.....	54
2.2.3.2.1 Die Unternehmensstruktur als Wachstumsdeterminante	54
2.2.3.2.2 Die Unternehmensbereiche als Wachstumsdeterminanten	58
2.2.3.3 Finanzierungsformen und Unternehmenswachstum.....	67
2.2.4 Kritische Wachstumsschwellen	74
2.2.4.1 Charakteristika der kritischen Wachstumsschwelle	74
2.2.4.2 Wachstumsschwellen in Erklärungsmodellen des Unternehmenswachstums	75
2.2.4.3 Empirische Studien zur kritischen Wachstumsschwelle	87

2.3 Aspekte des Börsengangs im Rahmen der Unternehmensentwicklung	92
2.3.1 Deckung des Kapitalbedarfs und Zugang zum organisierten Kapitalmarkt	93
2.3.1.1 Positive Effekte der Börsennotierung	93
2.3.1.2 Negative Effekte der Börsennotierung	97
2.3.2 Rechtsform der Aktiengesellschaft	99
2.3.2.1 Positive Effekte der Umwandlung in eine AG	99
2.3.2.2 Negative Effekte der Umwandlung in eine AG	101
2.3.3 Publizitätsaspekte	106
2.3.3.1 Publizität vor dem, beim und nach dem Börsengang	106
2.3.3.2 Auswirkungen der erhöhten Publizität	112
2.3.4 Änderung der Eigentümerstruktur	113
2.3.4.1 Motive der Alteigentümer für eine Anteilsveräußerung im Zuge des Börsengangs	114
2.3.4.2 Möglichkeiten zur Sicherung des unternehmerischen Einflusses der Alteigentümer	115
2.3.4.3 Agency-theoretische Aspekte einer veränderten Eigentümerstruktur	119
2.4 Empirische Studien zur Performance von Börsenneulingen	125
2.4.1 Studien auf Basis der längerfristigen Aktienkursentwicklung	125
2.4.1.1 Zielsetzung und Methodik	125
2.4.1.2 Ergebnisse im Ländervergleich	128
2.4.1.2.1 Relative Sekundärmarktentwicklung ab Börsennotierung	128
2.4.1.2.2 Relative Sekundärmarktentwicklung ab Zeichnung	132
2.4.1.2.3 Schlußfolgerungen für die Sekundärmarkteffizienz	134
2.4.1.3 Querschnittsanalysen	134
2.4.2 Studien auf Basis von Jahresabschlußdaten	139
2.4.2.1 Die Untersuchung von Jain und Kini	139
2.4.2.1.1 Stichprobe und Untersuchungsdesign	139
2.4.2.1.2 Ergebnisse	142
2.4.2.1.3 Kritik	144
2.4.2.2 Weitere Untersuchungen	144
2.4.2.2.1 Die Untersuchung von Mikkelson, Partch, Shah	144
2.4.2.2.2 Die Untersuchung von Sapusek	148
2.4.2.2.3 Die Untersuchung von Pagano, Panetta und Zingales	151
2.4.2.3 Zusammenfassende Kritik	153

3 Empirische Untersuchung der Unternehmensentwicklung vor und nach dem Gang an die Börse	155
3.1 Zielsetzung, Stichprobe und Datenbasis	155
3.1.1 Zielsetzung	155
3.1.2 Auswahl der Stichprobe	155
3.1.3 Datenbasis und -aufbereitung	158
3.1.4 Deskriptive Analyse der Stichprobe zum Zeitpunkt des Börsengangs	161
3.1.4.1 Angaben zur Emission	161
3.1.4.2 Fundamentale Angaben zu den Stichprobenunternehmen	164
3.1.4.3 Angaben zum Kapitalzufluß sowie zur Beteiligungshöhe und zur Stellung der Altanteileseigner nach dem Börsengang	166
3.2 Analyse der Unternehmenssituationen im Vergleich vor und nach dem Börsengang	171
3.2.1 Untersuchungsziel und Untersuchungsdesign	171
3.2.2 Analyse der Rentabilität	176
3.2.2.1 Auswahl und Definition der Rentabilitätskennzahlen	176
3.2.2.2 Empirischer Befund zur Entwicklung der Rentabilität	183
3.2.2.2.1 Befund auf Basis des Gesamterfolgs	183
3.2.2.2.2 Befund auf Basis der Erfolgsspaltung	190
3.2.2.2.3 Befund auf Basis des Cash-flow	196
3.2.3 Analyse des Wachstums	200
3.2.3.1 Auswahl und Definition der Wachstumskennzahlen	200
3.2.3.2 Empirischer Befund zur Entwicklung des Wachstums	201
3.2.4 Analyse der Kapitalstruktur	206
3.2.4.1 Auswahl und Definition der Kapitalstrukturkennzahlen	206
3.2.4.2 Empirischer Befund zur Entwicklung der Kapitalstruktur	210
3.2.5 Analyse der Vermögensstruktur	224
3.2.5.1 Auswahl und Definition der Vermögensstrukturkennzahlen	224
3.2.5.2 Empirischer Befund zur Entwicklung der Vermögensstruktur	227
3.2.6 Analyse des Investitionsverhaltens	237
3.2.6.1 Auswahl und Definition der Investitionskennzahlen	237
3.2.6.2 Empirischer Befund zur Entwicklung des Investitionsverhaltens	239
3.2.7 Analyse der Liquidität	245
3.2.7.1 Auswahl und Definition der Liquiditätskennzahlen	245
3.2.7.2 Empirischer Befund zur Entwicklung der Liquidität	247
3.2.8 Zusammenfassung	254

3.3 Analyse fundamentaler Einflußfaktoren auf die Rendite- entwicklung	259
3.3.1 Untersuchungsziel und Hypothesen.....	259
3.3.2 Untersuchungsdesign	263
3.3.3 Untersuchungsergebnisse.....	265
3.3.3.1 Univariater Befund.....	265
3.3.3.2 Korrelationsanalyse der Einflußfaktoren	279
3.3.3.3 Multivariater Befund.....	281
3.4 Typisierung der Unternehmensentwicklung von Börse- neulingen 286	286
3.4.1 Untersuchungsziel und Untersuchungsdesign.....	286
3.4.2 Empirischer Befund zur Typisierung der Entwicklung von Börse- neulingen.....	290
3.4.2.1 Ergebnis der Clusteranalyse auf Basis des Wachstums und der Rendite.....	290
3.4.2.2 Charakterisierung der Entwicklungstypen anhand weiterer Kennzahlen	300
3.4.3 Fazit zur Unternehmensentwicklung von Börse- neulingen.....	311
4 Zusammenfassung und Ausblick.....	315
Literaturverzeichnis.....	321
Verzeichnis der Abbildungen im Anhang	351
Verzeichnis der Tabellen im Anhang.....	352