

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort.....	V
Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Kurzzusammenfassung.....	XV
Abstract.....	XVI
Abbildungsverzeichnis.....	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI

1 Problemstellung	2
1.1 Ausgangslage	2
1.2 Zielsetzung.....	6
1.3 Gang der Arbeit.....	7

Teil I: Theorieentwicklung

2 Propädeutische Überlegungen zum Spin-off-Erfolg	12
2.1 Wissenschaftstheoretische Einordnung und allgemeine Forschungskonzeption	12
2.2 Bedeutung des Spin-offs	14
2.2.1 Bedeutung in der Unternehmenspraxis	14
2.2.2 Bedeutung in der betriebswirtschaftlichen Literatur.....	16
2.3 Terminologische Grundlegung	21
2.3.1 Begriff des Spin-offs	21
2.3.1.1 Definition des Spin-offs	21
2.3.1.2 Motivation des Spin-offs.....	29
2.3.1.3 Umfeld des Spin-offs	30
2.3.1.4 Operationsmodus des Spin-offs.....	30
2.3.1.5 Andere desinvestive Transaktionsformen	32
2.3.2 Begriff der Diversifikation.....	34
2.3.2.1 Diversifikation in der Portfoliotheorie.....	34
2.3.2.2 Diversifikation im Strategischen Management	37
2.3.2.3 Diversifikation in der Evolutionstheorie.....	44
2.3.2.4 Konzentration als Ent-Diversifikationssynonym	46
2.4 Zwischenfazit Kapitel 2.....	49

3 Spin-off-Erfolg: Beurteilung, Messung und Potenzial.....	51
3.1 Shareholder-Value-Orientierung als Handlungsmaxime	51
3.1.1 Historische Entwicklung und Begriffsklärung	51
3.1.2 Theoretischer Geltungsanspruch des Shareholder Values	54
3.1.3 Praktischer Geltungsanspruch des Shareholder Values	59
3.2 Shareholder Value als finanzwirtschaftliche Erfolgsgrösse	64
3.2.1 Ökonomischer Wertbegriff und Unternehmenswerttheorie	64
3.2.2 Ermittlung des theoretischen Eigenkapitalwerts	67
3.2.2.1 Verfahren der theoretischen Shareholder-Value-Ermittlung	67
3.2.2.2 Einzelbewertungsverfahren	68
3.2.2.3 Mischverfahren	70
3.2.2.4 Gesamtbewertungsverfahren	71
3.2.3 Eignung des theoretischen Unternehmenswerts zur Erfolgsbeurteilung des Spin-offs	73
3.2.4 Eignung des Marktwerts zur Erfolgsbeurteilung des Spin-offs	79
3.2.5 Ursachen mangelnder Identität von Marktwert und theoretischem Wert des Eigenkapitals	81
3.3 Wertänderungspotenzial des Spin-offs	83
3.3.1 Determinanten der Shareholder-Value-Veränderung nach Rappaport	83
3.3.2 Unmittelbares Wertänderungspotenzial des Spin-offs: Das Mehrwert-Kriterium	85
3.3.3 Mittel- und langfristiges Wertänderungspotenzial des Spin-offs: Das Effizienzwertkriterium	87
3.4 Zwischenfazit Kapitel 3	89
4 Spin-off-Erfolg im Verhältnis von Diversifikation und Konzentration	92
4.1 Die diversifizierte Unternehmung im Wandel von Zeit und Paradigmen	92
4.1.1 Empirische Evidenz zur Diversifikationsentwicklung	92
4.1.2 Die Diversifikationskonzeption im Licht des Managementmoden-Ansatzes	94
4.2 Theorie der Diversifikations- und Konzentrationsbewertung	104
4.2.1 Systematisierung des theoretischen Forschungsstands	104
4.2.2 Unternehmenswert und Diversifikation	107
4.2.2.1 Leistungswirtschaftliches Synergiepotenzial	107
4.2.2.2 Finanzwirtschaftliches Synergiepotenzial	109
4.2.3 Unternehmenswert und Konzentration	113
4.2.3.1 Leistungswirtschaftliches Dyssynergiepotenzial	113

4.2.3.2 Finanzwirtschaftliches Dyssynergiepotenzial	115
4.2.4 Zusammenfassende Würdigung des theoretischen Forschungsstands	122
4.3 Empirie der Diversifikations- und Konzentrationsbewertung	127
4.3.1 Systematisierung des empirischen Forschungsstands	127
4.3.2 Querschnittstudien	127
4.3.3 Studien zum internen Kapitalmarkt	131
4.3.4 Ereignisstudien	135
4.3.5 Studien zur Kausalität von Diversifikation und Unternehmenswert ..	136
4.3.6 Zusammenfassende Würdigung des empirischen Forschungsstands	142
4.4 Bisherige empirische Befunde zum Spin-off-Erfolg	143
4.5 Zwischenfazit Kapitel 4	146

Teil II: Hypothesengeleitete empirische Untersuchung

5 Hypothesen- und Modellentwicklung	151
5.1 Systematisierung und Modellübersicht	151
5.2 Werteffekte von Spin-off-Ankündigungen	152
5.3 Ableitung und Operationalisierung der Erfolgsfaktoren unter Bezugnahme auf die Diversifikationsforschung	154
5.3.1 Industrieller Fokus	154
5.3.2 Geografischer Fokus	156
5.3.3 Diversifikationsgrad	158
5.3.4 Bewertungsabschlag	160
5.3.5 Unternehmensgrösse	161
5.3.6 Kontrolle durch die Eigenkapitalgeber	162
5.3.7 Kontrolle durch die Fremdkapitalgeber	165
5.3.8 Kontrolle durch den nationalen Regulator	167
5.3.9 Niveau an Informationsasymmetrie	169
5.4 Moderierende Erfolgsfaktoren	172
5.4.1 Performance des Mutterkonzerns	172
5.4.2 Ankündigungsjahr und konjunkturelles Marktumfeld	176
5.4.3 Relative Unternehmensgrösse	179
5.4.4 Branche	180
5.4.5 Unternehmensalter	181
5.5 Übersicht der eingeführten Variablen	182
5.6 Zwischenfazit Kapitel 5	183

6 Untersuchungskonzeption.....	185
6.1 Die Ereignisstudie als Instrument der Erfolgsbeurteilung von Spin-offs	185
6.2 Informationseffiziente Kapitalmärkte als Modellvoraussetzung.....	187
6.3 Untersuchungsdesign der Ereignisstudie.....	188
6.3.1 Übersicht zum Vorgehen in Ereignisstudien.....	188
6.3.2 Sachliche Abgrenzung des Ereignisses.....	189
6.3.3 Zeitliche Abgrenzung des Ereignisses	190
6.3.4 Datensatz und Untersuchungsstichprobe	191
6.3.5 Abnormale Renditen	196
6.3.5.1 Vorgehen zur Berechnung abnormaler Renditen	196
6.3.5.2 Verfahren der Renditeberechnung	197
6.3.6 Erwartete Renditen	201
6.3.6.1 Preisbildungsmodelle	201
6.3.6.2 Wahl der Ereignis- und Schätzperioden	206
6.3.6.3 Wahl des Marktindex	208
6.3.7 Renditeaggregation	210
6.4 Univariate statistische Testverfahren	211
6.4.1 Grundlegende Überlegungen.....	211
6.4.2 Parametrische Signifikanztests der abnormalen Renditen.....	212
6.4.3 Nicht-parametrische Signifikanztests der abnormalen Renditen	217
6.4.4 Parametrische Signifikanztests der Teilstichprobenvergleiche.....	219
6.4.5 Nicht-parametrische Signifikanztests der Teilstichprobenvergleiche	221
6.5 Multivariate statistische Testverfahren.....	222
6.6 Zwischenfazit Kapitel 6.....	228
7 Untersuchungsergebnisse.....	230
7.1 Deskriptive Statistik	230
7.1.1 Stichprobeneigenschaften.....	230
7.1.2 Ergebnisse der Ereignisstudie	234
7.2 Univariate Analysen der aus der Diversifikationsforschung abgeleiteten Erfolgsfaktoren.....	243
7.2.1 Industrieller Fokus	243
7.2.2 Geografischer Fokus	246
7.2.3 Diversifikationsgrad.....	248
7.2.4 Bewertungsabschlag	253
7.2.5 Unternehmensgrösse	255

7.2.6	Kontrolle durch die Eigenkapitalgeber.....	257
7.2.7	Kontrolle durch die Fremdkapitalgeber.....	261
7.2.8	Kontrolle durch den nationalen Regulator.....	262
7.2.9	Niveau an Informationsasymmetrie	264
7.3	Univariate Analysen der moderierenden Erfolgsfaktoren	266
7.3.1	Aktienperformance des Mutterkonzerns	266
7.3.2	Wirtschaftliche Performance des Mutterkonzerns.....	268
7.3.3	Ankündigungsjahr und konjunkturelles Marktumfeld	270
7.3.4	Relative Unternehmensgrösse.....	275
7.3.5	Branche	276
7.3.6	Unternehmensalter.....	279
7.4	Multivariate Analysen	280
7.5	Spin-off-Erfolg: Würdigung und Forschungsausblick.....	283
8	Thesenförmige Zusammenfassung.....	285
8.1	Zusammenfassung Teil I: Theorieentwicklung	285
8.2	Zusammenfassung Teil II: Empirische Untersuchung.....	288
	Literaturverzeichnis	295
	Anhang	355

Spin-offs, Diversifikation und Shareholder Value

Eine theorie- und hypothesengeleitete empirische
Analyse europäischer Unternehmensabsaltungen

Vollmar, J.

2014, XXIII, 374 S. 43 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-658-06558-4