

Bernd W. Wirtz/Eva Salzer (Hrsg.)

IPO-Management

Bernd W. Wirtz/Eva Salzer (Hrsg.)

IPO-Management

Strukturen und Erfolgsfaktoren



Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme
Ein Titeldatensatz für diese Publikation ist bei
Der Deutschen Bibliothek erhältlich

Prof. Dr. Bernd W. Wirtz ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensführung des Deutsche Bank Instituts für Familienunternehmen an der Privaten Universität Witten/Herdecke und Direktor des EuroLab for Electronic Commerce & Internet Economics (eLab).

Eva Salzer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Unternehmensführung des Deutsche Bank Instituts für Familienunternehmen an der Privaten Universität Witten/Herdecke und Unternehmensberaterin für Corporate und Financial Communications.

1. Auflage November 2001

Alle Rechte vorbehalten

© Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden 2001

Lektorat: Ralf Wettlaufer / Renate Schilling

Der Gabler Verlag ist ein Unternehmen der Fachverlagsgruppe BertelsmannSpringer.

www.gabler.de



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

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.

Umschlaggestaltung: Ulrike Weigel, www.CorporateDesignGroup.de

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

ISBN 978-3-322-92967-9 ISBN 978-3-322-92966-2 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-322-92966-2

Vorwort

Begünstigt durch die Gründung des Neuen Marktes als Segment für junge Wachstumsunternehmen und ein positives Marktumfeld gegen Ende der neunziger Jahre war in Deutschland ein als „Emissionshype“ zu bezeichnendes Phänomen zu beobachten. Eine Vielzahl von Unternehmen drängte an die Börse und über 400 Gesellschaften haben ihren IPO seit 1998 durchgeführt. Das Management dieser Initial Public Offerings hat vor diesem Hintergrund eine zunehmende Bedeutung in der unternehmerischen Praxis erlangt, und es stellt sich die Frage, inwiefern ein professionell durchgeführtes IPO-Management zum Erfolg des Börsengangs beitragen kann und ob sich kritische Erfolgsfaktoren für IPOs erkennen lassen. Bislang hat zu dieser Thematik keine umfassende Aufarbeitung stattgefunden, obwohl ihre Relevanz offenkundig ist. Mit dem vorliegenden Herausgeberband soll ein Beitrag zur Auseinandersetzung mit dem Management von Initial Public Offerings geleistet werden. Hierfür wurden 35 Autoren aus Wissenschaft und Unternehmenspraxis eingeladen, an der Darstellung des „State-of-the-Art“ des IPO-Managements in Deutschland mitzuwirken. Ihnen gilt unser allerherzlichster Dank für ihr engagiertes Mitwirken am vorliegenden Band.

Das Buch ist in vier Teile gegliedert: Nach einer Einführung in das Management von Initial Public Offerings und einem Überblick über die historische Entwicklung des IPO-Marktes in Deutschland folgen im zweiten Teil Ausführungen zu ausgewählten Aspekten des IPO-Managementprozesses sowie zu Fragestellungen, mit denen sich neunotierte Unternehmen konfrontiert sehen. Im Ausblick, dem dritten Teil des Bandes, wird der Frage nach zukünftigen Gestaltungsoptionen des IPO-Managements sowie möglichen IPO-Erfolgsfaktoren nachgegangen und abschließend wird im vierten Teil die praktische Relevanz des IPO-Managements anhand von drei ausgewählten Fallbeispielen verdeutlicht. Das Buch richtet sich sowohl an Wissenschaftler, die sich mit Aspekten des IPO-Managements auseinandersetzen, als auch an Praktiker aus jenen Unternehmen, die einen IPO planen oder jenen, die hierbei beratend tätig sind. Gleichfalls sollen mit dem Buch Studenten des wirtschaftswissenschaftlichen Hauptstudiums angesprochen werden, die entsprechend ihrer Studienschwerpunkte ihre Kenntnisse im IPO-Bereich vertiefen wollen.

Unser Dank gebührt auch dem Gabler Verlag für die gute Zusammenarbeit bei der Drucklegung des Buches. Die wissenschaftliche Entwicklung eines Themenbereiches lebt wesentlich von der kritischen Auseinandersetzung und Diskussion der Konzepte. Vor diesem Hintergrund sind wir für Anregungen sehr dankbar.

Witten/Herdecke, im September 2001

Bernd W. Wirtz
Eva Salzer

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XI

Teil A: Einführung

<i>Bernd W. Wirtz / Eva Salzer</i> Das Management von Initial Public Offerings	3
<i>Rüdiger von Rosen</i> Die Aktie als Motor der Unternehmensfinanzierung.....	15
<i>Martin Wiesmann / Andreas von Gossler / Albrecht von Harder</i> Der Ablauf eines Initial Public Offering.....	39

Teil B: Das Management von Initial Public Offerings

<i>Elmar Jakob / Matthias Kligenbeck</i> Potentiale und Risiken eines Initial Public Offering	63
<i>Lutz Weiler</i> Das Emissionskonzept zum IPO.....	83
<i>Dirk Egbers / Silke Erdle</i> Implikationen für die Rechnungslegung und das Rechnungswesen.....	101
<i>Ann-Kristin Achleitner / Alexander Bassen</i> Gestaltung von Stock-Option-Programmen beim IPO	121
<i>Gerhard Picot</i> Due Diligence beim IPO.....	143
<i>Reinhardt Schmidt</i> Wandel der Prospektpublizität und der Zulassungspraxis am Neuen Markt	173

<i>Bernd W. Wirtz / Eva Salzer</i> Investor Relations beim IPO.....	199
<i>Bernd W. Wirtz / Daniel Becker</i> Bewertungsmethoden von Internet-IPOs	231
<i>Gerhard Killat / Karim Bohn</i> Von der Bewertung zur Emissionspreisfestsetzung	261
<i>Heinz Rehkugler / André Schenek</i> Underpricing oder Overpricing? IPOs am deutschen Kapitalmarkt	277
<i>Dirk Schiereck / Christof Wagner</i> IPO-Erfolg und Konsortialführer	309
<i>Christoph Crüwell / Jens Fürhoff</i> Kurspflege – Die rechtlichen Rahmenbedingungen nach geltendem und zukünftigen deutschem Recht unter besonderer Betrachtung der Vorgaben auf europäischer Ebene.....	333
<i>Christoph Burmann</i> Veränderungen der Unternehmensstrategie nach dem IPO und ihre Auswirkungen auf den Unternehmenswert	355
 Teil C: Ausblick	
<i>Bernd W. Wirtz / Patrick Vogt</i> Potentielle Erfolgsfaktoren beim IPO.....	387
<i>Rainer Köllgen</i> Erfolgreiches IPO-Management – Erfahrungen aus der heutigen Praxis und Anforderungen an die Zukunft.....	411
<i>Bernd W. Wirtz / Daniel Becker</i> Tracking Stocks als zukünftige IPO-Form	427
<i>Martin Wiesmann / Oliver Keilhauer / Marcus Vögtle</i> Anforderungen an das IPO-Management der Zukunft	459

Teil D: Fallbeispiele zum IPO-Management

<i>Thomas Herbeck / Alan Hippe / Daniel Stelter</i> Ready for Take-off: Fraport-IPO.....	479
<i>Georg W. Mehring-Schlegel / Felix A. Zimmermann</i> Spin-off des Geschäftsbereiches Versandhandel der Gehe AG auf die Takkt AG	501
<i>Carsten Frigge / Christoph Zemelka</i> Strategiekonzeption beim Börsengang von Borussia Dortmund	517
Autorenverzeichnis	535
Stichwortverzeichnis	543

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
APV	Adjusted Present Value
APB	Accounting Principle Board
Aufl.	Auflage
BAWe	Bundesaufsichtsamt für Wertpapierhandel
Bd.	Band
BfuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BHAR	Buy and Hold Abnormal Returns
BörsG	Börsengesetz
BörsZulG	Börsenzulassungsgesetz
BörsZulV	Börsenzulassungsverordnung
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAX	Composite DAX
CD-Rom	Compact Disk Read-only Memory
CEO	Chief Executive Officer
CESR	Committee of European Securities Regulators
d.h.	das heißt
DAI	Deutsches Aktieninstitut
DAX	Deutscher Aktienindex
DBW	Die Betriebswirtschaft
DCF	Discounted Cash-flow
DIRK	Deutscher Investor Relations Kreis e.V.
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee
DSR	Deutscher Standardisierungsrat
DSW	Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e. V.

EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EEV	Einkommen-, Ertrag- und Vermögensteuer
EK	Eigenkapital
et al.	et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EV	Enterprise Value
EVA	Economic Value Added
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
f.	folgende
F&E	Forschung und Entwicklung
FAS	Financial Accounting Standards
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FESCO	Forum of European Securities Commissions
ff.	fortfolgende
FK	Fremdkapital
Fn.	Fußnote
ggf.	gegebenenfalls
GK	Gesamtkapital
GKV	Gesamtkostenverfahren
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
grds.	grundsätzlich
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i.d.R.	in der Regel
i.e.S.	im engeren Sinne
i.H.v.	in Höhe von
i.S.d.	im Sinne der/s
i.w.S.	im weiteren Sinne
IAS	International Accounting Standards
int.	international
IPO	Initial Public Offering
IR	Investor Relations
IT	Informationstechnologie
Jg.	Jahrgang

KCV	Kurs-Cash-flow-Verhältnis
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KWG	Gesetz für das Kreditwesen
LB	Landesbank
LBO	Leveraged Buyout
M&A	Mergers and Acquisitions
max.	maximal
MD&A	Management Discussion and Analysis
MDAX	Mid Cap Aktienindex
Mid Cap	Middle Capitalization
mind.	mindestens
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
NASDAQ	National Association of Security Dealers Automated Quotation
NEMAX	Neuer Markt Aktienindex
neubearb.	neubearbeitet
NYSE	New York Stock Exchange
o.	oder
p.a.	per annum
PE-Ratio	Price Earnings-Ratio
Plc.	Public Limited Company
POWL	Public Offering without Listing
ROI	Return on Investment
SEC	Securities and Exchange Commission
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SMAX	Small Cap Aktienindex
sog.	sogenannt
StGB	Strafgesetzbuch
u.	und
u.a.	unter anderem
UKV	Umsatzkostenverfahren
UmwG	Umwandlungsgesetz
US-GAAP	US-Generally Accepted Accounting Principles

u.U.	unter Umständen
VC	Venture Capital
Vol.	Volume
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WM	Wertpapiermitteilungen
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
XETRA	Exchange Electronic Trading
z.B.	zum Beispiel
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
z.T.	zum Teil