

Markus Ampenberger

**Unternehmenspolitik in
börsennotierten Familienunternehmen**

GABLER RESEARCH

Entrepreneurial and Financial Studies

Herausgeber:

Professor Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner
und Professor Dr. Christoph Kaserer



Die Schriftenreihe präsentiert aktuelle Forschungsergebnisse aus dem Gebiet der Entrepreneurial und Corporate Finance. Sie greift an der Schnittstelle von Wissenschaft und Praxis innovative Fragestellungen der Unternehmensfinanzierung auf.

This series presents research results from the fields of entrepreneurial and corporate finance. Its focus lies on innovative research topics at the interface of science and practice.

Markus Ampenberger

Unternehmenspolitik in börsennotierten Familienunternehmen

Eine Analyse von Investitions-,
Diversifikations- und
Kapitalstrukturentscheidungen

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner



RESEARCH

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über
<<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

Dissertation Technische Universität München, 2009

Die Reihe erschien von 2003 bis 2007 im Verlag Wissenschaft & Praxis Dr. Brauner.

1. Auflage 2010

Alle Rechte vorbehalten

© Gabler Verlag | Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2010

Lektorat: Ute Wrasmann | Britta Göhrisch-Radmacher

Gabler Verlag ist eine Marke von Springer Fachmedien.

Springer Fachmedien ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.

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: KünkelLopka Medienentwicklung, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in Germany

ISBN 978-3-8349-2436-0

Geleitwort

Familienunternehmen sind weltweit von herausragender volkswirtschaftlicher und gesellschaftlicher Bedeutung. Sie sorgen für Wirtschaftswachstum, liefern Innovationen und schaffen Arbeitsplätze. Umso überraschender ist es, dass bisher wenig darüber bekannt ist, wie sich Familienunternehmen in ihren unternehmerischen Entscheidungen von Nicht-Familienunternehmen unterscheiden. Diese Fragestellung greift die vorliegende Arbeit von Markus Ampenberger auf.

Herr Ampenberger geht zunächst im theoretischen Teil der Arbeit auf die im Kontext von Familienunternehmen relevanten ökonomischen Theorien ein. Im empirischen Teil der Arbeit zeigt er dann im ersten Schritt anhand eines interessanten und großen Datensatzes, den er aus verschiedenen Quellen zusammengestellt hat, dass – entgegen der öffentlichen Wahrnehmung – Familienunternehmen in Deutschland auch an der Börse eine bedeutende Rolle spielen. In einem zweiten Schritt analysiert Herr Ampenberger in einer Längsschnittstudie unter Verwendung fortgeschrittener ökonomischer Verfahren, wie sich die Familiencharakteristika auf unternehmerische Entscheidungen, insbesondere die Investitionspolitik, Geschäftsfelddiversifikation und Kapitalstrukturpolitik, auswirken. Es gelingt ihm dabei nicht nur eine tiefgehende Analyse mit interessanten Resultaten, sondern auch eine anschauliche Darstellung der Ergebnisse, die das spezifische institutionelle Umfeld in Deutschland und den Bezug zur Praxis nie aus den Augen verliert.

Die an der Technischen Universität München vorgelegte Dissertation trägt in pionierhafter Weise zu einer ersten Bearbeitung der skizzierten Forschungslücke bei. Ich wünsche der Arbeit daher sowohl in der Wissenschaft wie in der Praxis eine weite Verbreitung, Anerkennung und Erfolg.

München, im März 2010

Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner

Vorwort

Die vorliegende Arbeit ist während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am KfW-Stiftungslehrstuhl für Entrepreneurial Finance und am Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) der Technischen Universität München entstanden. Hierbei habe ich ein optimales Umfeld vorgefunden, das erheblich zum Gelingen meiner Doktorarbeit beigetragen hat.

In erster Linie bin ich meiner Doktormutter Frau Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner zu sehr großem Dank verpflichtet. Sie hat nicht nur großes Vertrauen in mich gesetzt und mich bei der Erstellung der Arbeit zu jeder Zeit in fachlicher Hinsicht optimal begleitet, sondern war mir aufgrund ihrer vielseitigen Erfahrungen auch ein guter und fürsorglicher Ratgeber für die Planung meiner Doktorandenzeit und darüber hinaus. Ein besonders glücklicher Umstand war es sicherlich, an einem Forschungsinstitut zu arbeiten, das von zwei Lehrstuhlinhabern gemeinsam geleitet wird. Dies hat es mir erlaubt, mit meinem Zweitgutachter, Herrn Prof. Dr. Christoph Kaserer, in nahezu ebenso engem Kontakt zu stehen wie mit meiner Doktormutter. Herr Prof. Kaserer hat dabei durch seine ständige Diskussionsbereitschaft und seine sehr guten Anregungen ebenfalls maßgeblich zum Gelingen der vorliegenden Arbeit beigetragen. Frau Prof. Dr. Isabell Welpel danke ich dafür, dass sie den Vorsitz der Prüfungskommission übernommen hat.

Darüber hinaus bin ich insbesondere Herrn Prof. Josh Lerner für seine Unterstützung bei der Vorbereitung und Durchführung meines Forschungsaufenthalts an der Harvard University zu großem Dank verpflichtet. Dieser Forschungsaufenthalt hat sicherlich durch den Besuch von PhD-Kursen, dem intensiven Austausch von Ideen in Seminarvorträgen und nicht zuletzt durch anregende Diskussionen mit verschiedenen Professoren in Harvard, neben Josh Lerner unter anderem mit Belen Villalonga, Effraim Benmelech und David Scharfstein, äußerst wertvolle Impulse für die Erstellung meiner Doktorarbeit gegeben. Zahlreiche andere PhD-Studenten, wie z.B. Dr. Daniel Hobohm, Reimo Juks, Konstantin Kosenko und Dr. Oliver Alexy haben diese Zeit nicht nur durch den ein oder anderen fachlichen Hinweis, sondern vor allem durch zahlreiche gemeinsame Aktivitäten sehr bereichert. Der Kurt-Fordan-Stiftung für herausragende Begabungen danke ich für die großzügige finanzielle Unterstützung dieses Aufenthalts.

Ein Teil der in dieser Arbeit dargestellten Ergebnisse basiert auf gemeinsam mit Kollegen am CEFS durchgeführten Forschungsprojekten. Hierbei sind meine Ansichten zur Unternehmenspolitik in börsennotierten Familienunternehmen sicherlich durch zahlreiche Diskussionen mit Thomas Schmid, meinem Koautor bei mehreren Artikeln, in besonderer Weise geprägt worden. Weiterhin haben aber viele andere Kollegen in den vier Jahren am CEFS durch Diskussionen oder Korrekturlesen einzelner Kapitel wertvolle Hinweise zur Verbesserung der Arbeit gegeben, unter anderem Bernhard Gegenfurtner, Florian Tappeiner, Svenja Jarchow, Nico Engel, Nina Günther, Tobias Kauf, Dr. Stephanie Schraml, Dr. Oliver Klöckner und Dr. Jörn Block. Zu besonderem Dank bin ich auch meinen Freunden Heidi Kieweg und Georg Huber verpflichtet, die beide mehr oder weniger fertige Fassungen des gesamten Manuskripts unter größtem Zeitdruck Korrektur gelesen haben. Schließlich hätte ich ohne die Hilfe von meinem Kollegen Marko Bender die Hürden der elektronischen Datenverarbeitung im Zusammenhang mit der Endformatierung der Arbeit sicherlich nur sehr schwer bewältigen können.

Während meiner Zeit am CEFS habe ich nicht nur mit fachlich hervorragenden Kollegen zusammengearbeitet, sondern einige tiefe Freundschaften geschlossen. Stellvertretend seien diejenigen erwähnt, mit denen ich während der vier Jahre an der ein oder anderen Stelle das Büro teilen durfte: Peter Heister, Svenja Jarchow und Henry Lahr. Mein besonderer Dank gilt auch Tina Schönfeld und Monika Paul. Beide haben mir mit ihrer hilfsbereiten und humorvollen Art bei den vielen kleinen, administrativen Dingen des Universitätsalltags sehr geholfen. Das ausgesprochen professionelle, gleichzeitig so kollegiale und herzliche Arbeitsklima an unserem Forschungsinstitut habe ich dabei jederzeit genossen und werde ich in Zukunft sicherlich sehr vermissen.

Meinen Freunden, meiner Familie sowie insbesondere meiner Lebensgefährtin, Iris Bundschuh, danke ich für ihre moralische Unterstützung und die Geduld in den vielen Stunden, in denen ich nicht in ihrer Nähe war.

Gewidmet ist diese Arbeit in Liebe und tiefer Dankbarkeit meinen Eltern, Ingrid und Georg Ampenberger, ohne deren kontinuierliche Unterstützung meine gesamte Ausbildung in dieser Form niemals möglich gewesen wäre.

München, im März 2010

Markus Ampenberger

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	IX
Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XIX
1 Einleitung.....	1
1.1 Corporate Governance, Familienunternehmen und Unternehmenspolitik	1
1.2 Ziele der vorliegenden Untersuchung.....	7
1.3 Struktur der Untersuchung.....	8
2 Definition von Familienunternehmen	13
2.1 Abgrenzung von insider ownership und founding family ownership.....	14
2.2 Herausforderungen bei der Definition von Familienunternehmen	16
2.3 Definition eines Familienunternehmens in der vorliegenden Arbeit.....	24
3 Corporate Governance	29
3.1 Definition von Corporate Governance.....	30
3.2 Theoretische Grundlagen	35
3.2.1 Prinzipal-Agenten-Theorie	36
3.2.2 Stewardship-Theorie.....	50
3.2.3 Vergleich der beiden Theorien	52
3.3 Corporate-Governance-Mechanismen	58
3.3.1 Interne Corporate-Governance-Mechanismen	58
3.3.2 Externe Corporate-Governance-Mechanismen	67
3.4 Finanzsysteme bzw. Corporate-Governance-Systeme.....	78
3.4.1 Begriff des Finanzsystems	78

3.4.2	Marktorientiertes und bankorientiertes Finanzsystem.....	81
3.4.3	Finanzsysteme und Familienunternehmen	87
3.4.4	Entwicklung des deutschen Finanzsystems	90
3.4.5	Effizienz- und Konvergenzdebatte	98
4	Überblick über den Stand der Forschung	103
4.1	Unternehmensperformance	104
4.1.1	Theoretische Überlegungen	104
4.1.2	Empirische Untersuchungen	105
4.2	Investitionsentscheidungen	117
4.2.1	Theoretische Überlegungen	117
4.2.2	Empirische Untersuchungen	123
4.3	Diversifikationsentscheidungen	135
4.3.1	Theoretische Überlegungen	135
4.3.2	Empirische Untersuchungen	141
4.4	Kapitalstrukturentscheidungen	148
4.4.1	Theoretische Überlegungen	148
4.4.2	Empirische Untersuchungen	155
5	Hypothesen für die empirische Analyse.....	165
5.1	Hypothesen zu Investitionsentscheidungen	165
5.1.1	Hypothesen zu Investitionen in Sachanlagen	165
5.1.2	Hypothesen zu Investitionen in Forschung und Entwicklung	167
5.2	Hypothesen zu Diversifikationsentscheidungen	169
5.3	Hypothesen zu Kapitalstrukturentscheidungen.....	171
6	Empirische Untersuchung.....	175
6.1	Forschungsdesign der empirischen Untersuchung	175
6.1.1	Rahmenbedingungen der empirischen Untersuchung	175

6.1.2	Datengrundlage der empirischen Untersuchung.....	178
6.1.3	Methodische Überlegungen	182
6.2	Auswahl und Konstruktion der Stichprobe.....	186
6.3	Daten und Datenquellen.....	195
6.3.1	Daten zu Unternehmensgründern	195
6.3.2	Daten zur Eigentümer- und Organstruktur	195
6.3.3	Jahresabschluss- und Kapitalmarktdaten.....	197
6.4	Definition von Variablen	197
6.4.1	Eigentümer- und Organstruktur.....	197
6.4.2	Familienunternehmen	203
6.4.3	Unternehmenspolitik.....	205
6.4.4	Kontrollvariablen.....	205
6.5	Zusammensetzung der Eigentümer- und Organstrukturen in Deutschland ..	210
6.5.1	Entwicklung der Eigentümerstrukturen.....	210
6.5.2	Entwicklung von Vorstand und Aufsichtsrat.....	230
6.5.3	Deskriptive Analyse von Familienunternehmen	236
6.5.4	Zwischenfazit.....	250
6.6	Unternehmenspolitik in Familienunternehmen.....	252
6.6.1	Investitionsentscheidungen.....	252
6.6.1.1	Exkurs: Bilanzierung von Forschung und Entwicklung	253
6.6.1.2	Investitionen in Sachanlagen.....	259
6.6.1.3	Investitionen in Forschung und Entwicklung	267
6.6.2	Diversifikationsentscheidungen.....	274
6.6.3	Kapitalstrukturentscheidungen	290
6.7	Einschränkungen der empirischen Ergebnisse.....	326
7	Schlussbetrachtung.....	337
7.1	Zusammenfassung der Hauptergebnisse.....	337

7.1.1	Ergebnisse aus der theoretischen Analyse.....	337
7.1.2	Ergebnisse aus der empirischen Analyse.....	339
7.1.2.1	Entwicklung der Eigentümer- und Organstrukturen.....	339
7.1.2.2	Börsennotierte Familienunternehmen in Deutschland.....	341
7.1.2.3	Unternehmenspolitik in Familienunternehmen.....	342
7.2	Implikationen der empirischen Untersuchung.....	345
7.3	Ausblick und weiterer Forschungsbedarf.....	354
Anhang	357
A	Entwicklung der Eigentümer- und Organstrukturen.....	357
B	Investitionen in Sachanlagen.....	365
C	Kapitalstrukturentscheidungen.....	369
D	Übersicht über alle verwendeten Variablen inklusive Quellen.....	373
Literaturverzeichnis	377

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Aufbau der Arbeit.....	9
Abbildung 2: <i>Insider ownership</i> und <i>founding family ownership</i>	15
Abbildung 3: F-PEC Scale.....	22
Abbildung 4: Annahmen und Denkansätze der Neuen Institutionenökonomik	38
Abbildung 5: Prinzipal-Agenten-Theorie und Stewardship-Theorie	53
Abbildung 6: Eigentümer-Manager-Konflikte	56
Abbildung 7: Interne und externe Corporate-Governance-Mechanismen.....	58
Abbildung 8: Gesetzesreformen in Deutschland (Kapitalmarktregulierung).....	95
Abbildung 9: Hypothesen zu Familienunternehmen	173
Abbildung 10: Hypothesen zu den Komponenten von Familienunternehmen.....	174
Abbildung 11: Übersicht über die verwendeten Stichproben.....	180
Abbildung 12: Übersicht über die durchgeführten Analysen und Robustheitstests...	181
Abbildung 13: Anzahl der Börsengänge in Deutschland 1995 bis 2006.....	190
Abbildung 14: Gründe für Zugänge zum CDAX 1995 bis 2006.....	191
Abbildung 15: Gründe für Abgänge aus dem CDAX 1995 bis 2006.....	192
Abbildung 16: Übersicht über verwendete Datentypen und Datenquellen	196
Abbildung 17: Bedeutende Kontrollschwellen in Deutschland.....	201
Abbildung 18: Unternehmensinsider und strategische Investoren	223
Abbildung 19: Unternehmensinsider und strategische Investoren (Robustheitstest) .	224
Abbildung 20: <i>Insider ownership</i> und <i>founding family ownership</i>	225
Abbildung 21: Stimmrechte der Gründerfamilien	226
Abbildung 22: Vorstands- und Aufsichtsratsgröße	231
Abbildung 23: Familienunternehmen im CDAX.....	237
Abbildung 24: Stichprobe nach Industriesektoren (absolut)	238

Abbildung 25: Stichprobe nach Industriesektoren (relativ).....	239
Abbildung 26: Einfluss der Gründerfamilie in den Familienunternehmen	249
Abbildung 27: Stimmrechtsanteile der Gründerfamilie	250
Abbildung 28: Bilanzierung selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände	259
Abbildung 29: Investitionsintensität in Sachanlagen	260
Abbildung 30: Investitionsintensität in Forschung und Entwicklung	268
Abbildung 31: Beispiele zu den unterschiedlichen Diversifikationsformen	276
Abbildung 32: Fremdkapitalquote I (Buchwerte).....	294
Abbildung 33: Fremdkapitalquote I (Marktwerte)	295

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Definitionen von Familienunternehmen	19
Tabelle 2: Zusammensetzung des CDAX 1995 bis 2006	189
Tabelle 3: Zugänge zum CDAX 1995 bis 2006	191
Tabelle 4: Abgänge aus dem CDAX 1995 bis 2006.....	193
Tabelle 5: Empirische Studien zur Eigentümerstruktur in Deutschland	213
Tabelle 6: Entwicklung der Eigentümerkonzentration	215
Tabelle 7: Entwicklung der Blockaktionäre	218
Tabelle 8: Entwicklung der Kontrollschwellen	220
Tabelle 9: Eigentümerstruktur (Stimmrechte)	228
Tabelle 10: Identität des größten Aktionärs.....	229
Tabelle 11: Entwicklung des Vorstands	231
Tabelle 12: Entwicklung des Aufsichtsrats	232
Tabelle 13: Entwicklung der Arbeitnehmervertretung	234
Tabelle 14: Zusammensetzung der Stichprobe (Datensatz A)	236
Tabelle 15: Industriezusammensetzung der Stichprobe (1995 bis 2006).....	240
Tabelle 16: Industriezusammensetzung der Stichprobe (1995).....	242
Tabelle 17: Industriezusammensetzung der Stichprobe (2006).....	243
Tabelle 18: Deskriptive Statistiken zu Unternehmenscharakteristika I.....	245
Tabelle 19: Deskriptive Statistiken zu Unternehmenscharakteristika II	248
Tabelle 20: Regressionsanalysen zu Investitionen in Sachanlagen I.....	262
Tabelle 21: Regressionsanalysen zu Investitionen in Sachanlagen II	264
Tabelle 22: Regressionsanalysen zu Investitionen in F&E	270
Tabelle 23: Zusammensetzung der Stichprobe (Datensatz C).....	274
Tabelle 24: Deskriptive Statistiken zu unterschiedlichen Diversifikationsmaßen	280

Tabelle 25: Regressionsanalysen zu Diversifikationsentscheidungen I.....	282
Tabelle 26: Regressionsanalysen zu Diversifikationsentscheidungen II.....	283
Tabelle 27: Regressionsanalysen zu Diversifikationsentscheidungen III	285
Tabelle 28: Regressionsanalysen zu Diversifikationsentscheidungen IV	286
Tabelle 29: Deskriptive Statistiken zu unterschiedlichen Fremdkapitalquoten	293
Tabelle 30: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote Ia (Buchwerte)	297
Tabelle 31: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote Ib (Buchwerte)	298
Tabelle 32: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote Ic (Marktwerte).....	300
Tabelle 33: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote Id (Marktwerte).....	301
Tabelle 34: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIa (Buchwerte).....	302
Tabelle 35: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIb (Buchwerte).....	303
Tabelle 36: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIc (Marktwerte).....	304
Tabelle 37: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote II d (Marktwerte)	305
Tabelle 38: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIIa (Buchwerte).....	306
Tabelle 39: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIIb (Buchwerte)	307
Tabelle 40: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIIc (Marktwerte)	308
Tabelle 41: Regressionsanalysen zur Fremdkapitalquote IIId (Marktwerte)	309
Tabelle 42: Robustheitstest zur Eigentümerkonzentration	357
Tabelle 43: Robustheitstest zu den Blockaktionären	358
Tabelle 44: Robustheitstest zu den Kontrollschwellen.....	359
Tabelle 45: Robustheitstest zur Eigentümerstruktur (Stimmrechte)	360
Tabelle 46: Entwicklung der Eigentümerstruktur (Vermögensrechte).....	361
Tabelle 47: Robustheitstest zur Vorstandsentwicklung.....	362
Tabelle 48: Robustheitstest zur Aufsichtsratsentwicklung.....	363
Tabelle 49: Robustheitstest zur Entwicklung der Arbeitnehmervertretung	364
Tabelle 50: Regressionsanalysen zu Investitionen in Sachanlagen I.....	365
Tabelle 51: Regressionsanalysen zu Investitionen in Sachanlagen II	366

Tabelle 52: Robustheitstests zu Investitionen in Sachanlagen III	367
Tabelle 53: Robustheitstests zu Investitionen in Sachanlagen IV	368
Tabelle 54: Robustheitstests zu Kapitalstrukturentscheidungen I	369
Tabelle 55: Robustheitstests zu Kapitalstrukturentscheidungen II.....	370
Tabelle 56: Robustheitstests zu Kapitalstrukturentscheidungen III	371
Tabelle 57: Robustheitstests zu Kapitalstrukturentscheidungen IV	372
Tabelle 58: Übersicht über die verwendeten Variablen.....	373

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAWe	Bundesaufsichtsamt für Wertpapierhandel
BilKoG	Bilanzkontrollgesetz
BilReg	Bilanzrechtsreformgesetz
BilMog-RegE	Regierungsentwurf zum Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BS	Bilanzsumme
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDAX	Composite Deutscher Aktienindex
CEO	Chief Executive Officer
C1	Stimmrechtsanteil des größten Aktionärs
C3	Stimmrechtsanteile der drei größten Aktionäre
c.p.	ceteris paribus
DAI	Deutsches Aktieninstitut
DAX	Deutscher Aktienindex
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
d.h.	das heißt
DrittelbG	Drittelbeteiligungsgesetz
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
EK	Marktwert des Eigenkapitals
EU	Europäische Union
evtl.	eventuell

EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
FASB	Financial Accounting Standards Board
F&E	Forschung und Entwicklung
FK	Fremdkapital
GEX	German Entrepreneurial Index
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
ggf.	gegebenenfalls
HAFix	Hauck & Aufhäuser Familienindex
HGB	Handelsgesetzbuch
hrsg.	herausgegeben
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
i.e.S.	im engeren Sinn
IFRS	International Financial Reporting Standards
IfM	Institut für Mittelstandsforschung
InvModG	Investmentmodernisierungsgesetz
IPO	Initial Public Offering
InsO	Insolvenzordnung
Jg.	Jahrgang
KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KapMuG	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KontraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
kVbk	kurzfristige Verbindlichkeiten
LBO	Leveraged Buyout

IS	latente Steuern
LuL	Lieferung und Leistung
MDAX	Mid-Cap DAX
MitbestG	Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer
MontanMitbestG	Montan-Mitbestimmungsgesetz
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	New York Stock Exchange
RegE	Regierungsentwurf
RS	Rückstellungen
S	Schulden
SDAX	Small-Cap DAX
SEC	Securities Exchange Commission
SEEG	Gesetz zur Einführung der europäischen Gesellschaft
SEX	Swiss Entrepreneurial Index
SOX	Sarbanes-Oxley-Act
SFI	Substantial Family Index
SFI _{mod}	modifizierter Substantial Family Index
TecDAX	Börsensegment für Technologiewerte an der Deutschen Börse
TUG	Transparenzrichtlinienumsetzungsgesetz
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VbkLL	Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung
vgl.	vergleiche
VorstAG	Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung
VorstOG	Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
z.B.	zum Beispiel