

Sebastian Klein

Fremdkapitalmarketing

Ein Teil des Finanzmarketing der
Unternehmung

GABLER

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1: Einleitung.

| | |
|---|----------|
| 1. Der Stand des Finanzmarketing in Theorie und Praxis: Zur Notwendigkeit eines Fremdkapitalmarketing .. | 1 |
| 2. Zielsetzung und Gang der Untersuchung..... | 7 |
| 3. Begriffliche Grundlagen..... | 8 |
| 3.1. Der Terminus "Finanzmarketing" als Basis zur Ableitung einer Definition des Fremdkapitalmarketing..... | 8 |
| 3.2. Marktorientierte Systematisierung der Fremdkapitalformen | 15 |
| 3.3. Besonderheiten von Fremdkapitaltiteln als Absatzobjekte..... | 21 |

Kapitel 2: Theoretische Einordnung und Fundierung des Fremdkapitalmarketing mit Hilfe der Finanzierungs- und Marketingforschung __

25

| | |
|---|-----------|
| 1. Klassische Finanzierungslehre und Fremdkapitalmarketing.... | 27 |
| 1.1. Darstellung des Ansatzes..... | 27 |
| 1.2. Relevanz der Finanzierungslehre für das Fremdkapitalmarketing..... | 29 |
| 2. Fremdkapitalmarketing im Licht neoklassischer Modelle der Finanzierungstheorie..... | 30 |
| 2.1. Charakteristika der neoklassischen Finanzierungstheorie..... | 30 |
| 2.2. Das Modigliani-Miller-Theorem der Irrelevanz der Kapitalstruktur..... | 32 |
| 2.2.1. Darstellung des Modigliani-Miller-Theorem..... | 32 |
| 2.2.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing..... | 35 |
| 2.3. Zur Relevanz des Capital Asset Pricing Models für das Fremdkapitalmarketing..... | 38 |
| 2.3.1. Darstellung des Capital Asset Pricing Models..... | 38 |
| 2.3.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing..... | 41 |
| 2.4. Übertragung der Optionsbewertungstheorie nach Black/Scholes auf Fremdkapitaltitel..... | 47 |
| 2.4.1. Darstellung der Modelle..... | 47 |
| 2.4.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing..... | 51 |

| | |
|--|-----------|
| 3. Märkte als unternehmerische Gestaltungsaufgabe: Zur Übertragbarkeit des Modells von Gutenberg auf das Fremdkapitalmarketing..... | 54 |
| 3.1. Darstellung des Ansatzes von Gutenberg..... | 54 |
| 3.2. Relevanz für das Fremdkapitalmarketing..... | 60 |
| 4. Neue Institutionenlehre als Erklärungsrahmen für das Fremdkapitalmarketing..... | 65 |
| 4.1. Forschungsprogramm und Elemente der Neuen Institutionenlehre..... | 66 |
| 4.2. Neoinstitutionalistische Finanzierungstheorie und Fremdfinanzierung..... | 73 |
| 4.2.1. Grundzüge der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie: Die Finanzierungsbeziehung als Prinzipal-Agenten-Beziehung..... | 73 |
| 4.2.2. Agency-Probleme der Fremdfinanzierung..... | 76 |
| 4.2.3. Folgen der Agency-Probleme bei Fremdfinanzierung... .. | 84 |
| 4.2.4. Instrumente zur Heilung der Agency-Probleme der Fremdfinanzierung..... | 88 |
| 4.3. Neoinstitutionalistische Marketingtheorie und Fremdkapitalmarketing..... | 97 |
| 4.3.1. Entwicklungslinien der neoinstitutionalistischen Marketingtheorie..... | 97 |
| 4.3.2. Der neoinstitutionalistische Bezugsrahmen der Marketingtheorie: Der Ansatz von Kaas..... | 98 |
| 4.3.3. Ökonomische Fundierung des Kontrakt- und In- vestitionsgütermarketing mittels der Neuen Institutionenlehre..... | 102 |
| 4.4. Fremdkapitalmarketing als Leistungsfindung und Leistungsbegründung auf Fremdkapitalmärkten: Transaktionskostenminimierung und Vertrauens- kapitalmanagement..... | 109 |

Kapitel 3: Fremdkapitalmarktforschung als systematische Informationsgewinnung...__.....__..... 115

| | |
|---|------------|
| 1. Begriffliche Abgrenzung der Fremdkapitalmarktforschung... 115 | 115 |
| 2. Systematisierung der Objekte und Informations- bereiche der Fremdkapitalmarktforschung..... | 118 |
| 3. Informationen über betriebsinterne Tatbestände: Planungen im Leistungsbereich der Unternehmung und ihre Abbildung in der Finanzplanung..... | 123 |
| 3.1. Dimensionen des Fremdkapitalbedarfes..... | 123 |

| | |
|---|------------|
| 3.2. Die Ermittlung der Ausprägungen der Dimensionen des Fremdkapitalbedarfes in der Finanzplanung..... | 125 |
| 4. Nichtwirtschaftliche und wirtschaftliche Rahmendaten als Informationsbereiche der Fremdkapitalmarktforschung..... | 131 |
| 4.1. Rechtliche Rahmenbedingungen als wesentliche nicht- wirtschaftliche Dateninformationen über Fremdkapitalmärkte..... | 131 |
| 4.1.1. Anbieterbezogene Regulierungen der Fremdkapitalmärkte..... | 132 |
| 4.1.2. Investorenbezogene Regulierungen der Fremdkapitalmärkte..... | 134 |
| 4.2. Gesamtwirtschaftliche Daten als Ausgangspunkt der Betrachtung wirtschaftlicher Dateninformationen in der Fremdkapitalmarktforschung..... | 136 |
| 4.3. Fremdkapitalmarktdaten zur Spezifizierung der ökonomischen Bedingungen auf Fremdkapitalmärkten..... | 140 |
| 5. Mikroanalyse der Marktteilnehmer auf Fremdkapitalmärkten: Daten- und Instrumentalinformationen..... | 144 |
| 5.1. Die Investorenanalyse als Voraussetzung für einen zielgruppenspezifischen Einsatz des finanzpolitischen Instrumentariums..... | 144 |
| 5.1.1. Die Analyse der Nachfrager auf personalisierten Fremdkapitalmärkten..... | 145 |
| 5.1.1.1. Dateninformationen: Struktur des Bankenmarktes..... | 145 |
| 5.1.1.2. Die Analyse des Kaufverhaltens der Banken: Kreditvergabeentscheidung und ihre Determinanten..... | 148 |
| 5.1.1.2.1. Systematik der Einflußfaktoren des Bankverhaltens im Firmenkreditgeschäft..... | 148 |
| 5.1.1.2.2. Die Analyse der Unternehmen-Bank- Beziehung als Determinante des Bankverhaltens..... | 161 |
| 5.1.2. Die Analyse der Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten..... | 168 |
| 5.1.2.1. Die Analyse institutioneller Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten..... | 170 |
| 5.1.2.1.1. Die Identifizierung und Strukturierung der Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten..... | 170 |

| | |
|---|-----|
| 5.1.2.2.2. Kaufentscheidungsprozeß und Verhaltensdeterminanten institutioneller Investoren: Zur Übertragbarkeit des Modells industriellen Kaufverhaltens von Choffray/Lilien..... | 173 |
| 5.1.2.2. Die Analyse der privaten, individuellen Investoren..... | 180 |
| 5.1.2.2.1. Die Analyse der privaten Investoren anhand demographisch-soziökonomischer Merkmale..... | 180 |
| 5.1.2.2.2. Einflußfaktoren des Kaufverhaltens privater Investoren..... | 184 |
| 5.1.2.3. Ausländische Investoren auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten: Besondere Unsicherheitsprobleme als Einflußfaktoren des Anlageverhaltens..... | 202 |
| 5.2. Konkurrenzanalyse auf Fremdkapitalmärkten..... | 212 |
| 5.2.1. Identifizierung der Konkurrenten..... | 212 |
| 5.2.2. Analyse des Konkurrenzverhaltens und dessen Determinanten..... | 220 |
| 5.3. Die Analyse der Finanzintermediäre auf Fremdkapitalmärkten..... | 222 |
| 5.3.1. Begriff und Typologie von Finanzintermediären..... | 222 |
| 5.3.2. Zur besonderen Rolle von Rating-Agenturen als Finanzintermediäre..... | 226 |
| 5.3.3. Das Zusammenwirken von Informations- und Transaktionsfunktion: Das Beispiel der Emissionsbanken..... | 233 |

Kapitel 4: Der Planungs- und Entscheidungsaspekt des Fremdkapitalmarketing.....239

1: Das Zielsystem des Fremdkapitalmarketing.....239

| | |
|--|-----|
| 1.1. Begriffliche Grundlagen..... | 239 |
| 1.2. Gewinn- und Rentabilitätsstreben als Basis zur Ableitung von Zielen des Fremdkapitalmarketing..... | 240 |
| 1.2.1. Zur Bedeutung von Gewinn und Rentabilität als Ziele von Unternehmen..... | 240 |
| 1.2.2. Minimierung der expliziten Fremdkapitalkosten als Ziel des Fremdkapitalmarketing..... | 240 |
| 1.2.3. Ausdehnung des Verschuldungsgrades als Ziel des Fremdkapitalmarketing: Eigenkapitalrendite und Leverage-Effekt..... | 242 |

| | |
|--|------------|
| 1.2.4. Shareholder-Value-Konzept und Ziele des Fremdkapitalmarketing..... | 247 |
| 1.3. Zum Verhältnis zwischen weiteren finanzwirtschaftlichen Zielen und den Zielen des Fremdkapitalmarketing..... | 251 |
| 1.3.1. Das Ziel der Liquidität..... | 251 |
| 1.3.2. Das Sicherheitsziel..... | 254 |
| 1.3.3. Das Streben nach Unabhängigkeit..... | 255 |
| 1.4. Die Ergänzung der ökonomisch-finanzwirtschaftlichen Ziele um psychographische Ziele des Fremdkapitalmarketing..... | 256 |
| 1.5. Die Vervollständigung des Zielsystems des Fremdkapitalmarketing durch die Integration impliziter Kapitalkosten..... | 259 |
| 2. Strategische Entscheidungstatbestände und Optionen des Fremdkapitalmarketing..... | 263 |
| 2.1. Begriff und Typen der strategischen Entscheidungs- tatbestände des Fremdkapitalmarketing..... | 263 |
| 2.2. Marktfeldstrategien im Fremdkapitalmarketing..... | 266 |
| 2.2.1. Die Verbindung von Gap-Analyse und Finanzplanung als "strategische Anregung"..... | 267 |
| 2.2.2. Strategien der Strukturierung des Kapitalfonds der Unternehmung..... | 270 |
| 2.2.3. Anonymisierter versus personalisierter Fremdkapitalmarkt: Strategien der marktbezogenen Strukturierung des Fremdkapitalfonds..... | 273 |
| 2.2.4. Marktfeldstrategien auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten..... | 291 |
| 2.2.4.1. Strategische Marktfeldoptionen..... | 291 |
| 2.2.4.2. Marktattraktivität und Bonitätseinschätzung als Einflußfaktoren der Strategiewahl..... | 297 |
| 2.2.5. Marktfeldstrategien auf dem personalisierten Markt für Bankkredite..... | 307 |
| 2.2.5.1. Strategische Marktfeldoptionen..... | 307 |
| 2.2.5.2. Auswahl von Banken und Bestimmung des Grades der Beziehungsstärke..... | 310 |
| 2.3. Wettbewerbsvorteilsmanagement auf Fremdkapitalmärkten als Entdeckung und Ausnutzung möglicher Quellen von Wettbewerbsvorteilen auf Fremdkapitalmärkten..... | 317 |
| 2.4. Planung des Markteintrittszeitpunktes (Timing-Strategie) in anonymisierte Fremdkapitalmärkte..... | 324 |

| | |
|--|------------|
| 3. Ausgestaltung und Einsatz des finanzpolitischen Instrumentariums..... | 331 |
| 3.1. Produktpolitische Entscheidungstatbestände: Zur Gestaltung des Eigenschaftsbündel "Fremdkapitaltitel"..... | 331 |
| 3.1.1. Begriffliche Grundlagen: Aufgaben der Produktpolitik und Besonderheiten von Fremdkapitaltiteln als Gegenstand der Produktpolitik | /331 |
| 3.1.2. Die möglichen Eigenschaften von Fremdkapitaltiteln: Systematisierung und Überblick..... | 334 |
| 3.1.2.1. Die Gestaltung des Leistungskerns..... | 335 |
| 3.1.2.1.1. Suchattribute von Fremdkapitaltiteln und ihre Beziehung zum wahrgenommenen Bonitätsrisiko der Investoren..... | 335 |
| 3.1.2.1.2. Auf die Reduzierung des Bonitätsrisikos/Erfahrungsgut-Charakters gerichtete Gestaltungsparameter von Fremdkapitaltiteln..... | 344 |
| 3.1.2.2. Gestaltung der Produkt(ver)packung..... | 352 |
| 3.1.2.3. Die Markierung von Fremdkapitaltiteln..... | 353 |
| 3.1.2.4. Sekundärleistungen als Ergänzung des Kernproduktes..... | 355 |
| 3.1.3. Die optimale Kombination der Eigenschaftsausprägungen von Fremdkapitaltiteln: Problemstellung und Lösungsansätze..... | 357 |
| 3.1.4. Die Existenz funktionsfähiger Märkte für Finanzinnovationen und kurzfristige Mittel als Voraussetzung einer Abstimmung von unternehmensinternem Kapitalbedarf und Präferenzen der Investoren..... | 368 |
| 3.2. Preispolitische Entscheidungstatbestände im Fremdkapitalmarketing..... | 372 |
| 3.2.1. Definition des "Preises eines Fremdkapitaltitels"..... | 372 |
| 3.2.2. Verfahren der Effektivzinsbestimmung auf anonymisierten Fremdkapitalmärkten..... | 374 |
| 3.2.2.1. Kritische Analyse konkurrenzorientierter Verfahren der Preisbestimmung im Fremdkapitalmarketing..... | 376 |
| 3.2.2.2. Verfahren der investorenorientierten Preisfindung für Fremdkapitaltitel..... | 381 |
| 3.2.2.2.1. Preisentscheidungen auf Basis von direkten Investorenbefragungen.... | 382 |
| 3.2.2.2.2. Preisentscheidungen auf Basis von indirekten Investorenbefragungen: Conjoint Measurement (CM)..... | 392 |
| 3.2.3. Einflußfaktoren der Preisfestlegung auf dem personalisierten Markt für Bankkredite..... | 394 |

| | |
|---|------------|
| 3.3. Distributionspolitische Entscheidungstatbestände im Fremdkapitalmarketing..... | 396 |
| 3.3.1. Begriff und Aufgaben der Distributionspolitik im Rahmen des Fremdkapitalmarketing..... | 396 |
| 3.3.2. Fremd- oder Eigenemission von Fremdkapitaltiteln als Make-or-Buy-Entscheidung..... | 398 |
| 3.3.2.1. Kennzeichnung des Entscheidungsproblems..... | 398 |
| 3.3.2.2. Kriterien der Leistungstiefenoptimierung innerhalb der Distributionspolitik für Fremdkapitaltitel..... | 400 |
| 3.3.3. Kriterien und Methoden der Auswahl von Emissionsbanken..... | 411 |
| 3.4. Kommunikationspolitische Entscheidungstatbestände im Fremdkapitalmarketing..... | 416 |
| 3.4.1. Kommunikationspolitik im Rahmen des Fremdkapital- marketing: Begriff und Aufgaben..... | 417 |
| 3.4.2. Systematisierung potentieller Kommunikationsinhalte..... | 419 |
| 3.4.3. Systematisierung der Kommunikationsinstrumente..... | 426 |
| Kapitel 5: Zusammenfassung | 433 |