

# BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE FORSCHUNG UND PRAXIS

Begründet durch Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Wilhelm Hasenack · Fortgeführt von Prof. Dr. Günter Sieben  
Herausgeber: Prof. Dr. Thomas Hering · Prof. Dr. Manfred Jürgen Matschke · Prof. Dr. Michael Olbrich · Prof. Dr. Lutz Richter

# BFUP

1 | 2025

Januar/Februar  
[www.bfup.de](http://www.bfup.de)

ISSN 0340-5370  
gelistet im SSCI

## SCHWERPUNKTTHEMA

### Betriebliche Finanzwirtschaft

mit Beiträgen zum Thema von

**Anna Gappmaier, Anna Hofbauer und Helmut Pernsteiner**

Beeinflusst der CEO das IPO-Underpricing?

**Thomas Hartmann-Wendels und Hendrik Kußmaul**

Geschäftsaktivitäten und Performance deutscher Leasing-Gesellschaften

**Mario Situm**

Synthese der Erkenntnisse der Unternehmenskrisenforschung: Eine kombinierte Betrachtung von Krisenphasen und unterschiedlichen finanziellen und wirtschaftlichen Zuständen eines Unternehmens

**David Müller und Marcus Pisch**

Faire Verteilung von Medienerlösen im Sport – Eine spieltheoretische Analyse am Beispiel der Premier League

 Finanzieller  
Klimabeitrag\*

 nwb

# Inhaltsverzeichnis

- Vorwort der Herausgeber ..... 1
  
- Beiträge zum Thema
  - Beeinflusst der CEO das IPO-Underpricing?**  
Von Dr.in Anna Gappmaier, Johannes Kepler Universität Linz,  
Anna Hofbauer, M. Sc., Traun, und o. Univ.-Prof. Dr. Helmut Pernsteiner,  
Johannes Kepler Universität Linz ..... 3
  
  - Geschäftsaktivitäten und Performance deutscher Leasing-Gesellschaften**  
Von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels und Hendrik Kußmaul, M. Sc.,  
Forschungsinstitut für Leasing, Universität zu Köln ..... 31
  
  - Synthese der Erkenntnisse der Unternehmenskrisenforschung: Eine  
kombinierte Betrachtung von Krisenphasen und unterschiedlichen finanziellen  
und wirtschaftlichen Zuständen eines Unternehmens**  
Von Prof. (FH) Dr. Dr. Mario Situm, Fachhochschule Kufstein ..... 62
  
  - Faire Verteilung von Medienerlösen im Sport – Eine spieltheoretische Analyse  
am Beispiel der Premier League**  
Von Univ.-Prof. Dr. David Müller und Marcus F. K. Pisch, M. Sc.,  
Universität Cottbus ..... 92
  
- Mitteilung ..... 110

---

*Anna Gappmaier, Anna Hofbauer und Helmut Pernsteiner* Seite 3*Beeinflusst der CEO das IPO-Underpricing?*

Verkaufen Unternehmen in einem Initial Public Offering (IPO) erstmalig öffentlich Aktien, muss ein Angebotspreis gefunden werden. Wird dieser Preis zu niedrig angesetzt ergeben sich positive Renditen am ersten Handelstag bzw. IPO-Underpricing, was für die emittierenden Unternehmen zu „money left on the table“ führt. Ziel dieser Arbeit war es, Determinanten von IPO-Underpricing zu analysieren, insbesondere wurde ein neuer theoretischer Ansatz mit der Upper Echelons Theorie unterstellt und CEO-Charakteristika untersucht. Dazu wurden 61 Börsengänge der Jahre 2012 bis 2021 an der Frankfurter und Wiener Börse als Stichprobe herangezogen. Unsere Ergebnisse unterstützen die Upper Echelons Theorie, ältere CEOs und Gründer-CEOs reduzieren das IPO-Underpricing.

*Does the CEO influence IPO underpricing?*

When companies sell shares to the public for the first time in an initial public offering (IPO), an offer price must be found. If this price is set too low, positive returns result on the first trading day known as IPO underpricing, which leads to “money left on the table” for the issuing companies. The aim of this paper was to analyze determinants of IPO underpricing, in particular a new theoretical approach with the Upper Echelons Theory was assumed and CEO characteristics were investigated. For this purpose, 61 IPOs from 2012 to 2021 on the Frankfurt and Vienna Stock Exchanges were used as a sample. Our results support the Upper Echelons Theory, older CEOs and founder-CEOs reduce underpricing.

*Thomas Hartmann-Wendels und Hendrik Kußmaul*

Seite 31

*Geschäftsaktivitäten und Performance deutscher Leasing-Gesellschaften*

Trotz der wachsenden Bedeutung des Leasings ist nur wenig über die Geschäftsaktivitäten und die Performance deutscher Leasing-Gesellschaften bekannt. Ein Datensatz, der Informationen aus den Geschäftsberichten von mehr als 200 deutschen Leasing-Gesellschaften aus den Jahren 2009 bis 2022 enthält, gibt Aufschluss über deren Geschäftsaktivitäten und Finanzierungsstrategien. Gemessen an Leistungskennzahlen wie Gesamtkapital-Rentabilität, Eigenkapital-Rentabilität und Cost Income Ratio performen Leasing-Gesellschaften besser als Banken. Herstellernahe und unabhängige Leasing-Gesellschaften weisen eine höhere Gesamtkapital-Rentabilität auf als bankennahe Leasing-Unternehmen. Positiv auf die Rentabilität wirken sich eine geringere Unternehmensgröße und mehr Mietkauf aus.

*Business Activities and Performance of German Leasing Companies*

Despite the growing importance of leasing, little is known about the business activities and performance of German leasing companies. Information was collected from the annual reports of more than 200 German leasing companies between 2009 and 2022. The comprehensive dataset provides insight into the business activities and financing strategies of leasing companies. In terms of performance metrics such as return on assets, return on equity and cost income ratio leasing companies outperform banks.

Captives and independent leasing companies perform better than bank owned companies. A smaller company size and more lease purchase improve profitability.

### *Mario Situm*

Seite 62

*Synthese der Erkenntnisse der Unternehmenskrisenforschung: Eine kombinierte Betrachtung von Krisenphasen und unterschiedlichen finanziellen und wirtschaftlichen Zuständen eines Unternehmens*

Der Krisenevolutionsprozess eines Unternehmens kann als degenerativer Prozess mit einzelnen Phasen bzw. Zuständen angesehen werden, die jeweils ein Kontinuum darstellen, in dem sich die finanzielle und wirtschaftliche Situation eines Unternehmens aufgrund verschiedenster Faktoren verändert oder verschlechtert. Die Einordnung eines Unternehmens in eine der Krisenphasen oder -zustände kann auf der Grundlage einer Vielzahl von Indikatoren erfolgen, wobei aufgrund der nicht beobachtbaren (latenten) Bewegung eines Unternehmens keine eindeutige Bestimmung der tatsächlichen Position des Unternehmens auf der Trajektorie des Krisenevolutionsprozess möglich ist. Eine synthetische Zusammenfassung von im deutschsprachigen Raum verfügbaren Krisenphasenmodellen mit den im angelsächsischen/angloamerikanischen Raum verwendeten finanziellen und wirtschaftlichen Zuständen eines Unternehmens ist in der Literatur bisher nicht zu finden. Diese Forschungslücke wird mit dem vorliegenden Beitrag aufgegriffen und geschlossen.

*Synthesis of knowledge of corporate crisis research: A combined consideration of crisis phases and different financial and economic states of a company*

The crisis evolution process of a company can be seen as a degenerative process with individual phases and/or states, each of which represents a continuum in which the financial and economic situation of a company changes or deteriorates due to a wide variety of factors. The categorisation of a company into one of the crisis phases or states can take place on the basis of a wide variety of indicators, where due to the non-observable (latent) movement of a company, no clear determination of the real position of the company on the trajectory of the crisis evolution process is possible. A synthetic summary of crisis phase models available in the German-speaking world with the financial and economic states of a company used in the Anglo-Saxon/Anglo-American world cannot be found in the literature to date. This research gap is taken up and closed in the present contribution.

### *David Müller und Marcus Pisch*

Seite 92

*Faire Verteilung von Medienerlösen im Sport – Eine spieltheoretische Analyse am Beispiel der Premier League*

Die Bedeutung der zentralisierten medialen Vermarktung von professionellem Sport und Sportereignissen ist stark gestiegen. Im Bereich des professionellen Fußballs ist es üblich, dass die Ligen ihre Medienrechte zentral vermarkten und dann die Erlöse an ihre Klubs verteilen. Aus sportökonomischer Sicht ergibt sich die Frage einer gerechten Aufteilung dieser zentral eingenommenen Erlöse, die im vorliegenden Aufsatz mittels der kooperativen Spieltheorie beantwortet wird. Am Beispiel der englischen Premier League wird erläutert, wie diese Anteile ermittelt werden können. Dazu wird

eine Lösung entwickelt, um eine Koalitionsfunktion für eine so große Spielermenge praktisch zu konstruieren. Ergänzend wird gezeigt, dass die Gleichverteilung im Fall der Premier League leistungsgerecht ist.

*Fair distribution of broadcasting revenues in sport – a game-theoretical analysis for Premier League*

Central broadcasting of sport events plays an important role in sport business because it is a crucial source for generating revenues. Professional football leagues use several forms of selling broadcasting and media rights. The following paper studies the problem of fair sharing jointly generated revenues from broadcasting sport league events among teams. The aim of the paper is twofold: Firstly, we show in which way cooperative game theory may solve a problem in sports economics. Secondly, a way to build the value function for large number of players is presented. As an additional result, we show that the equal distribution is a performance-based solution.

**Versand:**

Erfolgt GoGreen mit unserem Versandpartner – Deutsche Post

**\* Titelseite - Finanzieller Klimabeitrag =**

Druckprodukt mit finanziellem

**Klimabeitrag**

ClimatePartner.com/16605-2105-1001

**Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.**

Zertifiziert mit dem Umweltzeichen Blauer Engel.

Um eine gute Lesbarkeit zu gewährleisten, verwenden wir in Fachtexten in der Regel geschlechtsspezifische Personenbezeichnungen.

Selbstverständlich sind damit alle Menschen gleichermaßen gemeint.

Die bestimmungsgemäße Handhabung dieses Produkts stellt kein Risiko für die Gesundheit oder Sicherheit im Sinne der Verordnung über die allgemeine Produktsicherheit (EU) 2023/988 (GPSR) dar.

NWB Verlag GmbH & Co. KG

Eschstr. 22

44629 Herne

service@nwb.de

---

**NWB Verlag GmbH & Co. KG** · AG Bochum HRA 5124 · **Geschäftsführung:** Dr. Ludger Kleyboldt, Mark Liedtke · Eschstr. 22 · 44629 Herne, Fon 02323.141-900, Fax 02323.141-123, Internet: [www.nwb.de](http://www.nwb.de). Bankverbindung: Postbank Dortmund (IBAN DE69 4401 0046 0064 0694 67, BIC PBNKDEFF). **Herausgeber:** Prof. Dr. Thomas Hering, Hagen/Westfalen; Prof. Dr. Manfred Jürgen Matschke, Greifswald; Prof. Dr. Michael Olbrich, Saarbrücken; Prof. Dr. Lutz Richter, Trier. Schriftleitung: AOR PD Dr. Christian Toll, FernUniversität in Hagen, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Investitionstheorie und Unternehmensbewertung, Universitätsstr. 11, 58097 Hagen/Westfalen, Fon 02331.987-4024. **Verantwortlich für Anzeigen:** Andreas Reimann. **Anzeigenabteilung:** Patrick Schade, Fon 02323.141-387; Miriam Fabian, Fon 02323.141-172; Susanna Marazzotta, Fon 02323.141-378; Fax 02323.141-919, E-Mail: [anzeigen@nwb.de](mailto:anzeigen@nwb.de). **Anzeigenpreisliste:** Nr. 36. **Erscheinungsweise:** jährlich 6 Hefte; Jahresbezugspreis (im Voraus fällig): € 257,94 (D) zzgl. gesetzl. MwSt. (€ 276,00 (D) inkl. MwSt.); für in Ausbildung befindliche Personen (ab Vorlage der Bescheinigung) € 167,10 (D) zzgl. gesetzl. MwSt. (€ 178,80 (D) inkl. MwSt.). Die Preise verstehen sich zzgl. € 16,80 Versandkosten im Jahr (inkl. MwSt.) im Inland; zzgl. € 33,60 Versandkosten im Jahr (inkl. MwSt.) im Ausland. Kündigung: vier Wochen zum Jahresende. Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Mit Ausnahme der gesetzlich zugelassenen Fälle ist eine Verwertung ohne Einwilligung des Verlages unzulässig.

Besprechungsexemplare neu erschienener Werke sind unmittelbar dem NWB Verlag einzureichen. Die Auswahl der zu rezensierenden Exemplare behält sich die Schriftleitung vor. Annahme nur von Originalaufsätzen, die ausschließlich dem Verlag zur Alleinverwertung in allen Medien (einschließlich Datenbanken) angeboten werden. Alle Manuskripte werden „doppelt blind“ begutachtet. Ein Informationsblatt mit Hinweisen für die Autoren kann bei der Schriftleitung angefordert oder unter [www.bfup.de](http://www.bfup.de) eingesehen werden.

Satz: Röser MEDIA GmbH & Co. KG, Karlsruhe  
Druck: Druckerei Hachenburg PMS GmbH, Hachenburg

**77. Jahrgang**  
**ISSN 0340-5370**