

Peter Leibfried · Dirk Schäfer (Hrsg.)

25 Jahre Unternehmertum – Festschrift für Giorgio Behr

25 Jahre Unternehmertum – Festschrift für Giorgio Behr

„Giorgio Behr hat sich als Unternehmer, Jurist, Wirtschaftsprüfer, Sportler, Professor und Experte in nationalen und internationalen Gremien einen Namen gemacht. Die Festschrift blickt zurück auf 25 Jahre Unternehmertum und umfasst neben einer biographischen Skizze rund vierzig Beiträge zu Themen, die so vielfältig sind wie Giorgio Behrs Wirken: Unternehmensführung, Rechnungslegung, Accounting, Audit, Revision, Ökonomie, Recht, Politik, Institutionen, Universität, Forschung und Lehre.“

Beiträge von	Günter Haag	Flemming Ruud
Ann-Kristin Achleitner	Lukas Handschin	Reto Sanwald
Carole Ackermann	Carl Helbling	Dirk Schäfer
Pius Baschera	Thomas Held	Patrick Scheurle
Alexander Bassen	Michael Hilti	Gerhard Schwarz
Thomas Berndt	Stephan Hostettler	Stephan Simon
Max Boemle	Marc Jeker	Rolf Soiron
Ancillo Canepa	Klaus Jenny	Klaus Spremann
Hubertus Christ	Christian Keuschnigg	Thomas Stenz
Andreas Coradi	Peter Leibfried	Daniel Suter
Alexander G. C. Dony	Conrad Meyer	Evelyn Teitler-Feinberg
Jean Nicolas Druey	André von Moos	Torsten Tomczak
Dieter Dubs	Günter Müller-Stewens	Benjamin von Walter
Reto Eberle	Peter Nobel	Rolf Watter
Reiner Fickert	Adriana Ospel	Peter Weigelt
Heinrich Fischer	Katja Roth Pellanda	Klaus W. Wellershoff
Pascal Gartenbein	Michèle Rüdisser	Dieter Widmer

Müller-Stewens, Günter (2010): Formen unternehmerischer Verantwortung, in: Leibfried, P./Schäfer, D. (Hrsg.): 25 Jahre Unternehmertum - Festschrift für Giorgio Behr, Versus: Zürich, ISBN 978-3-03909-126-3, S. 27-34

ISBN 978-3-03909-126-3



Formen unternehmerischer Verantwortung

Günter Müller-Stewens



Günter Müller-Stewens ist seit 1991 Professor an der Universität St. Gallen und Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft. Er studierte an der Universität Regensburg Betriebswirtschaftslehre (1977 Dipl.-Kfm.), promovierte an der Universität München (1981 Dr. rer. pol.), habilitierte an der Universität Stuttgart (1987 Dr. rer. pol. habil). 1987 – 1991 war er o. Universitätsprofessor an der Universität Duisburg. Sein Forschungs- und Arbeitsschwerpunkt ist das Strategische Management.

1. Der Ruf nach Verantwortung

Das Topmanagement insbesondere grosser Unternehmen hat in den letzten Jahren nicht nur in der Öffentlichkeit, sondern auch bei den Mitarbeitern einen nicht unerheblichen Vertrauensverlust erlitten. Diese Entwicklung erreichte mit der globalen Wirtschafts- und Finanzmarktkrise in den Jahren 2007 bis 2009 ihren vorläufigen Höhepunkt. Dadurch wurde ein verstärkter Ruf nach einer umfassenderen und expliziteren Übernahme von Verantwortung ausgelöst. Die Suche nach sowohl ethisch verantwortbaren als auch ökonomisch erfolgreichen Wegen des Wirtschaftens hat wieder an Bedeutung gewonnen.

Die Reaktionen der Unternehmen auf diesen Ruf nach der Übernahme von mehr sozialer Verantwortung fielen bislang sehr unterschiedlich aus. Viele bedeutende Unternehmen haben – aus unterschiedlichsten Motiven – mit intellektueller Ernsthaftigkeit Anstrengungen unternommen, um diese Themen in ihre Strategiearbeit zu integrieren.¹ Unter Stichworten wie Corporate Sustainability oder Cor-

¹ Vgl. zum strategischen Aufgabenfeld eines Corporate Management Müller-Stewens/Brauer (2009).

porate Social Responsibility wurden auf der ganzen Welt schon seit geraumer Zeit unzählige Initiativen gestartet. Mit einem erweiterten Corporate-Governance-Verständnis sollen die Interessen aller relevanten Anspruchsgruppen in die Strategieüberlegungen mit einbezogen werden.¹ Und auch in den Kapitalmärkten findet diese Thematik in der Beurteilung der Unternehmen zunehmend Beachtung.

Will sich ein Management dieser Herausforderung systematisch stellen, so stellt sich die Frage, welche Formen von Verantwortung in welcher Form überhaupt übernommen werden können. In Abbildung 1 wird der Versuch einer Systematisierung unternommen. In den Zeilen werden dabei vier Formen der Verantwortung von Unternehmen unterschieden:²

1. *Legalistische Verantwortung*: Grundsätzlich steht die rechtliche Verantwortung über der unternehmerischen Verantwortung.³ Hier geht es darum, dass Unternehmen die gesetzlichen Rahmenbedingungen, in denen sie agieren, bedingungslos einzuhalten haben.
2. *Ökonomische Verantwortung*: Nach ihr haben Unternehmen Produkte und Dienstleistungen zu erstellen, die einen Wert für Kunden haben, sodass aus den Gewinnen die Geldgeber des Unternehmens befriedigt werden können.
3. *Utilitaristisch-soziale Verantwortung*: Sie steht für eine Form der Verantwortung, nach der ein Unternehmen die Verhaltensgrundsätze einer jeweiligen Gesellschaft dort respektiert, wo es auch von der Gesellschaft erwartet wird. Diese Form von Verantwortung wird vom Unternehmen freiwillig übernommen, weil erwartet wird, dass es ihm konkret nutzt.
4. *Philanthropisch-soziale Verantwortung*: Diese Form der Verantwortung wird primär aus eigenen Ermessensgründen freiwillig übernommen. Oft wird sie auch mit einem bürgerschaftlichen Engagement (*Corporate Citizenship*) gleichgesetzt. Geld- und Sachspenden (*Corporate Giving*) sowie ehrenamtliche Tätigkeiten für das Gemeinwohl (*Corporate Volunteering*) sind Beispiele dafür, was ein Unternehmen konkret tun kann.

In Abbildung 1 wird weiter in eine *defensive* und *offensive Haltung* gegenüber der Übernahme einer erweiterten Verantwortung des Corporate Management differenziert.⁴

1 Schon Behr (2001) weist auf die Schutzfunktion der Corporate Governance bezüglich der Stakeholderinteressen hin.
2 Diese Klassifikation erfolgt in weitläufiger Anlehnung an Carroll (1979, 2004). Er unterscheidet die ökonomische, legalistische, ethische und freiwillige Verantwortung. Aus seiner Sicht ist dies auch eine Listung in der Reihenfolge der Bedeutsamkeit der vier Formen von Verantwortung.
3 Vgl. dazu Höffe (2008).
4 Vgl. dazu auch die Klassifikationsvorschläge der Reaktionsmuster nach Porter/Kramer (2006) und Zadek (2004), an die wir uns hier teilweise anlehnen.

Haltung		defensiv	offensiv	Grad der Verpflichtung
Verantwortungsform				
legalistische	1a	minimalistisch	1b	muss
			Engagement als politischer Akteur	
ökonomische	2a	Kurzfristorientierung	2b	sollte
			Balance von Kurz- und Langfristorientierung	
soziale	3a	minimalistisch	3b	kann
	operative		Win-Win	
	utilitaristische			
	strategische	4a	4b	
		riskostrategisch	wettbewerbsstrategisch	
	philanthropische	5a	5b	
		eklektizistisch	sozialunternehmerisch	

Abb. 1 Ansätze der Übernahme von Verantwortung

2. Ansätze legalistischer und ökonomischer Verantwortung

Die Übernahme der legalistischen Verantwortung ist natürlich ein Muss für jedes Corporate Management. Es kann dies passiv in einer minimalistischen Form tun. Unternehmen sind aber immer mehr auch zu politischen Akteuren geworden. In dieser Rolle können sie sich – zum Beispiel über Branchenverbände – bei der Entwicklung neuer Regularien aktiv einbringen, die beispielsweise Erwartungshaltungen der Gesellschaft zu sozialen Themen aufgreifen.

Kritisch können Situationen sein, in denen es bei global tätigen Unternehmen um die Frage geht, wie opportun es ist, das eigene Verhalten an lokale gesetzliche Standards anzupassen, wenn diese niedriger sind als am Sitz des Unternehmens. Manche Unternehmen nutzen dies gezielt aus, um sich zum Beispiel Vorteile in der Kostenposition im internationalen Wettbewerb zu erkämpfen bzw. zu erschleichen.

Auch hinsichtlich der ökonomischen Dimension besteht eine klare Verantwortung des Corporate Management gegenüber seinen Eigentümern. Diese kann sehr unterschiedlich wahrgenommen werden: Einerseits kann eine ausgeprägte Optimierung der Kurzfristigergebnisse betrieben werden. Andererseits kann ein Corporate Management – zum Beispiel in seinen Investitionsentscheidungen – um eine

Reputation und der Versorgung mit Arbeitskräften dient. «Being good by doing good» ist hier das Motto.¹

3.2 Utilitaristisch-strategische Ansätze

Was bei den bislang aufgeführten Reaktionsmustern auffällt ist, dass sie oft keinen direkten Bezug zur Unternehmensstrategie haben bzw. sogar widersprüchlich zu ihr sind. Dies erstaunt, da die Thematik aufgrund ihrer zunehmenden Bedeutung für die strategische Positionierung eines Unternehmens in einem äußerst engen Zusammenhang zur Strategie selbst stehen könnte. Bei einigen Unternehmen erhält das Thema soziale Verantwortung durchaus einen strategischen Stellenwert. Doch auch hier gibt es defensive und offensive Grundhaltungen.

Bei der eher *defensiven* Variante dominiert noch eine Sichtweise, die die damit einhergehenden strategischen Risiken ins Zentrum stellt: Gefahr eines Reputationsverlustes, eines Abschlages auf den Börsenkurs, eines Boykotts etc. Im Zentrum steht hier das Risikomanagement. Manchmal werden solche Initiativen auch im Stil einer Rückversicherung betrieben: Falls es zu einem Problem im Bereich sozialer Verantwortung käme, hofft man auf «Gnade», da man sich doch in anderen Bereichen nachweislich bemüht habe. Die mit gesellschaftlicher Verantwortung verbundenen Chancen beginnt man hier erst langsam zu sehen: ein Imagegewinn, die Teilnahme an internationalen Initiativen (z.B. Global Compact) oder das Interesse von auf Nachhaltigkeit setzenden Investoren.

In der *offensiven* Variante wird das soziale Engagement als Chance für Innovationen aller Art und als Möglichkeit zur Erlangung neuer Wettbewerbsvorteile gesehen. Wer besser in der Lage ist, die komplexer und sozialer gewordenen Bedürfnisse und Erwartungen seiner Anspruchsgruppen zu erfüllen, kann auch eine höhere Profitabilität erwarten. Was im sozialen Bereich unternommen wird, steht in enger Verbindung zur eigenen Geschäftstätigkeit. Im Zentrum der sozialen Aktivität steht also das legitime ökonomische Eigeninteresse des Unternehmens.

4. Ansätze philanthropisch-sozialer Verantwortung

Das Unternehmen sieht sich als Teil der Gesellschaft, von der es profitiert (Infrastruktur, Bildungswesen, politische Sicherheit etc.) und der es deshalb etwas zurückgeben möchte. Dies geht klar über das ökonomische Eigeninteresse des Unternehmens hinaus und über das, was es unter Nutzungseckpunkten an gesellschaftlicher Verantwortung übernehmen sollte. Die Akteure tun es mit Leidenschaft, jenseits von Zwang und Eigennutz, weil es für sie das Richtige ist. Es mag

¹ Vgl. zu diesem Ausdruck Porter/van der Linde (1995).

auf die Nachhaltigkeit der Unternehmensentwicklung ausgerichtete Balance zwischen Kurz- und Langfristorientierung bemüht sein.¹

3. Ansätze utilitaristisch-sozialer Verantwortung

In manchen Unternehmen wird ein instrumentalistischer Ansatz im Hinblick auf die Übernahme von Verantwortung verfolgt. Man wird dort aktiv, wo es einem nutzt. Solche Aktivitäten sind entweder operativ ausgerichtet oder Teil der expliziten strategischen Positionierung des Unternehmens.

3.1 Utilitaristisch-operative Ansätze

In der *defensiven* Variante verfolgen Unternehmen nur die Aktivitäten, die minimalistisch erforderlich sind. Werden bestimmte gesellschaftlichen Erwartungen nicht erfüllt, so ist in der Regel langfristiger Schaden zu befürchten, der oft weit über die direkten Strafen aufgrund der Gesetzesübertretung hinausgeht.² Das Thema soziale Verantwortung wird primär als zusätzliche, unvermeidbare, lästige Pflicht im Unternehmen begriffen und an irgendjemanden in der Unternehmenszentrale delegiert. Die übernommene Aufgabe hat nur die Funktion eines Feigenblatts – gewissermaßen ein *PR-Gag*. Der Bericht dazu ist reine Kosmetik, medial jedoch wirkungsvoll aufbereitet.

Das Unternehmen betrachtet die sozialen Anforderungen als falsch adressiert und weist sie von sich: «Dies ist nicht unser Problem!» Als Beispiel mögen die anfänglichen Reaktionen der Fast-Food-Unternehmen in den USA auf die Vorwürfe dienen, dass sie für die zunehmende Fettleibigkeit der Jugendlichen mitverantwortlich seien. Damit verbundene Aktivitäten werden als Aufwand betrachtet, dem kein direkter Gewinn gegenübersteht. Die soziale Performance wird grundsätzlich in Konkurrenz zur ökonomischen gesehen. Die Tatsache, dass eine Verbesserung der übernommenen gesellschaftlichen Verantwortung auch zum ökonomischen Nutzen des Unternehmens gereichen kann, wird kaum wahrgenommen. Im Gegenteil: Man sieht darin sogar eine unerlaubte Abzweigung von Gewinnen zum Schaden der langfristigen Performance des Unternehmens.³

Offensiv ist dagegen die Grundhaltung, wenn das Unternehmen sagt, dass es nach gesellschaftlichen Aktivitäten sucht, die zu Win-win-Situationen führen. So kann es zum gemeinsamen Vorteil gereichen, wenn zum Beispiel eine Gemeinde durch das Unternehmen beim Bau einer Schule unterstützt wird, was der eigenen

¹ Vgl. dazu Müller-Stewens/Brauer (2008).

² Vgl. Baucus/Baucus (1997).

³ Vgl. dazu http://www.sam-group.com/downloads/studies/healthylivingstudy_d.pdf (21.02.09).

der staatlichen Souveränität. Zur Sicherung dieser Menschenrechte würde sich das Unternehmen zum Teil öffentlicher Macht machen.

Noch offensiver agieren Unternehmen, bei denen der finanzielle Nutzen für die Eigentümer hinter die sozialen Zielsetzungen zurücktritt. Im Zentrum steht der Nutzen für die Gesellschaft als Ganzes. Diesen gesellschaftlichen Nutzen möchte man allerdings auf der Basis eines ökonomisch tragfähigen Geschäftsmodells realisieren. Berühmtes Beispiel ist die von Muhammad Yunus gegründete Grameen Bank. Man spricht hier auch von *Social Entrepreneurship* als einer Praktik, die ökonomische und soziale Wertschaffung zu integrieren versucht.¹ Vermögende Privatpersonen investieren oftmals ihr Geld in solche Aktivitäten und erwarten von diesen auch entsprechende Returns (*«real good not feel good»*).

Zusammenfassend betrachtet unterscheiden sich philanthropisch intendierte Initiativen primär dadurch, (1) ob das sozial-unternehmerische Konzept stark ausgeprägt ist oder ob es sich – trotz definiertem Stiftungszweck – eher um einen eklektizistischen Ansatz ohne spezielles Konzept und unternehmerische Führung handelt und (2) ob sie organisatorisch in das Unternehmen eingebunden sind oder nicht. Dort, wo es sich eher um individuelle Akteure (z.B. erfolgreiche Unternehmer) handelt, die die Wahrnehmung ihrer ethischen Verantwortung nicht als Utilitarismus ihres Unternehmens verstanden wissen wollen, werden die sozialen Aktivitäten häufig organisatorisch klar vom Unternehmen getrennt. Hier kommt man einer ethischen, gesellschaftlich als notwendig erachteten Verantwortung nach, die sich der ökonomischen Instrumentalisierung entziehen will. Entscheidend ist bei den philanthropisch geprägten Ansätzen, dass sie genuin sind, d.h. dass sie dem ehrlichen und authentischen Bedürfnis der dort handelnden Entscheidungsträger und Verantwortungsträger entsprechen und der Eigennutz nicht im Zentrum steht.

Natürlich können in der Unternehmenspraxis auch kombinierte Ansätze üblicher sozialer Verantwortung angetroffen und gut legitimiert werden: Einerseits kann zum Beispiel das Unternehmen (bzw. die Unternehmerfamilie oder einzelne Topmanager des Unternehmens) klar philanthropisch geprägt agieren zur Wahrnehmung seiner sozialen Verantwortung. Andererseits können soziale Aktivitäten entfaltet werden, die einen Beitrag zur strategischen Positionierung des Unternehmens in seinem sozio-ökonomischen Stakeholder-Umfeld zu leisten haben. So kann zum Beispiel ein *Corporate Sponsoring* ganz in den Dienst der Profilierung des *Corporate Brands* gestellt werden, wobei es darum geht, die Dachmarke eines Unternehmens über mit ihr verbundene *Brand Values*, die möglichst nahtlos auf die Kernwerte des Unternehmens aus dem normativen Rahmen aufzusetzen sollten, zu verankern.

¹ Vgl. dazu auch Mair/Marti (2006).

sein, dass daraus indirekt ein ökonomischer Nutzen für das Unternehmen entsteht. Doch der ist nicht die treibende Kraft hinter diesen Ansätzen.

In seiner einfachsten, *defensiven* Form ist dies ein Ansatz, bei dem das Unternehmen einen bestimmten Prozentsatz seines Umsatzes für gemeinnützige Aktivitäten von seinem Gewinn absetzt. Derartige philanthropisch ausgerichtete Ansätze sind meist gut gemeint und verdienen gesellschaftliche Anerkennung.

Derartige Ansätze sind aber auch mit einer gewissen Konzeptlosigkeit verbunden. Es wird nicht klar, was damit bezweckt oder erreicht werden soll – auch wenn es hier nicht um den Unternehmenszweck geht. Die Aktivitäten wirken zusammenhanglos und untereinander unkoordiniert.

Die *offensive* Wahrnehmung der gesellschaftlichen Verantwortung durch ein Unternehmen bezeichnet man heute häufig mit dem Begriff der *Corporate Social Responsibility* (CSR). Das *Corporate Citizenship* bzw. unternehmerische Bürgerengagement sieht man meist als Teilmenge der CSR. Durch *Corporate Citizenship* wird die Verantwortung des Geschäftsmannes gegenüber der lokalen Gesellschaft, in der er tätig ist, betont.¹

Über gesellschaftliche Partnerschaften soll der Wille gezeigt werden, dass man zur Verbesserung der lokalen gesellschaftlichen Rahmenbedingungen und der Umwelt beitragen möchte. Eigennutz ist keine Prämisse derartiger Aktivitäten. Das Mandat, an der angemessenen Weiterentwicklung des gesellschaftlichen Lebens und seiner Lebensweisen mitzuwirken, wird freiwillig übernommen. Man richtet nicht nur sein eigenes Verhalten daran aus, sondern versucht auch andere zu überzeugen, an diesem Auftrag mitzuwirken. Aus Passion für die Sache möchte sich das Unternehmen – zum Beispiel durch ein Mitwirken in internationalen Initiativen (beispielsweise dem *World Business Council for Sustainable Development*) – dafür engagieren, dass sich jedermann so verhält.

Als Beispiel mag ein Alkohol produzierendes Unternehmen dienen, das sich durch den stark zunehmenden Alkoholismus und seine zu erwartenden Spätfolgen für die Gesellschaft betroffen sieht. Zur Bearbeitung dieses sozialen Problems engagiert sich das Unternehmen in Verbandsorganisationen. Über diese Initiativen sollen Verhaltensgrundsätze durchgesetzt werden, die dann für alle Mitgliedsorganisationen gültig sind. Aufgrund der Kompetenzen, die das Unternehmen zum Thema Alkohol mit sich bringt, ist zu erwarten, dass es einen wesentlichen Beitrag zur Handhabung dieser gesellschaftlichen Problematik zu leisten vermag.

Ein weiterer Ausdruck offensiver, philanthropisch sozialer Verantwortung könnte darin bestehen, dass sich ein global tätiges Unternehmen angesichts eines wachsenden Wertedissenses für die Durchsetzung von Menschenrechten – unter Beachtung zivilisatorisch-kultureller Differenzen – einsetzt. Es würde verlangen, dass ein Menschenrechtsschutz unmittelbar für jedes Individuum gilt, ungeachtet

¹ Andriof/McIntosh (2001), Andrioff (2001).

Literatur

- Andriof, J.: Patterns of Stakeholder Partnership Building, in: Andriof, J., McIntosh, M. (Hrsg.): *Perspectives on Corporate Citizenship*, Greenleaf, Sheffield, UK, 2001, S. 200–213.
- Andriof, J., McIntosh, M. (Hrsg.): *Perspectives on Corporate Citizenship*, Greenleaf, Sheffield, UK, 2001.
- Baucus, M.S., Baucus, D.A.: Paying the piper: An empirical examination of longer-term financial consequences of illegal corporate behavior. *Academy of Management Journal*, Februar 1997, S. 129–151.
- Behr, G.: *Corporate Governance – schützt die Interessen der Stakeholder*. Manager-Bilanz, Bilanz-Beilage, Ausgabe IV, Oktober 2001, S. 10–14.
- Carroll, A.B.: A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, Oktober 1979, S. 497–505.
- Carroll, A.B.: Managing ethically with global stakeholders: A present and future challenge. *Academy of Management Executive*, Mai 2004, S. 114–120.
- Höffe, O.: Soziale Verantwortung zählt sich für Unternehmen aus. *Neue Zürcher Zeitung*, 17./18.5.2008, S. 31.
- Mair, J., Marti, I.: Social Entrepreneurship Research: A source of explanation, prediction, and delight. *Journal of World Business*, 41, 2006, S. 36–44.
- Müller-Stewens, G., Brauer, M.: Zwischen Quartalsdenken und Langfrist-Orientierung, in: *Neue Zürcher Zeitung*, 27.4.2008, S. 33.
- Müller-Stewens, G., Brauer, M.: *Corporate Strategy & Governance*, Stuttgart, 2009.
- Porter, M.E., Kramer, M.R.: Strategy & society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility, in: *Harvard Business Review*, 84, 12, 2006, S. 78–89.
- Porter, M.E., van der Linde, C.: Green and competitive, in: *Harvard Business Review*, September–Oktober 1995, S. 120–134.
- Zadek, S.: The Path to Corporate Responsibility, in: *Harvard Business Review*, December 2004, S. 125–133.

Kapitalkosten-Matrix

Klaus Spremann und Patrick Scheurle



Prof. Dr. Dr. h.c. Klaus Spremann ist Professor der Universität St. Gallen und Direktor am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen. Er ist Repräsentant in Singapur und leitet das Summer Study Program. Spremann studierte Mathematik an der TUM. Lehrstuhlinhaber Universität Ulm (1977–1990), Gastprofessuren an der UBC, der NTU, der Universität Innsbruck, Hongkong Bank Professor of International Finance an der HKU (1993–1994), danach Honorarprofessor. Spremann hat Auszeichnungen erhalten, ist Autor von Radiosendungen, betreut eine Kolumne und arbeitet in diversen Praxisprojekten.



Dr. Patrick Scheurle ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen sowie Lehrbeauftragter für Finance an der Universität St. Gallen. Er hält einen Bachelor in Business Administration und einen Masterabschluss in Accounting and Finance; 2010 Promotion zum Dr. oec. HSG. Forschungsaufenthalte an der Singapore Management University. Gewinner des Ph. D. Study Award Singapur 2010 der St. Galler Kantonalbank. Seine Forschungsinteressen umfassen insbesondere Kapitalmärkte und Asset Management. Erfahrung in der Praxis sammelte Scheurle unter anderem als Performance Analyst bei einer Schweizer Privatbank sowie als Finanzanalyst bei einer Unternehmensberatung.

Einführung

Im Zentrum dieser Arbeit stehen Eigenkapitalkosten. Kapitalkosten drücken jene Kosten aus, die mit Investitionen und der Tatsache verbunden sind, dass ihre Verwirklichung finanzielle Mittel verlangt. Da Finanzierungen zu marktgerechten Konditionen erfolgen, sind die marktüblichen Renditen für Eigenkapital sowie die marktgerechten Zinssätze für Fremdkapital wesentliche Bestimmungsgrößen für Kapitalkosten. Die Kapitalkosten dienen als Diskontrate bei der Bewertung von Unternehmen. Des weiteren werden sie als marktgerechter Ansatz für die Kosten von Investitionen in Infrastruktur verwendet, so in der Regulierung. Unternehmen, die Infrastruktur bereitstellen (Telecom, Elektrizität), müssen sich