

4. SYMPOSIUM KAPITALMARKTRECHT

Börsenkurs und Ertragswert

Prof. Dr. Martin Jonas, WP/StB

Frankfurt, 27. März 2019

1. Der Markt hat immer Recht

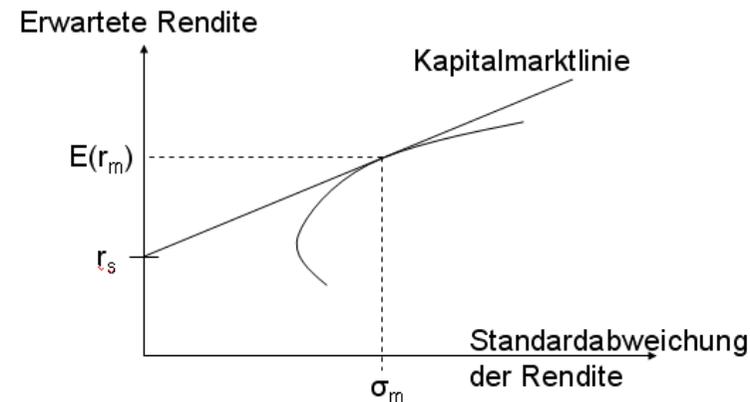
- langfristig und im Mittel

- Marktpreis ist ein ökonomisches Ideal

- Marktpreis ist auch ein juristisches Ideal

- im • **Zivilrecht** (Beispiele)
 - § 303 ABGB: Schätzbare Sachen sind diejenigen, deren Wert durch Vergleichung mit andern zum Verkehre bestimmt werden kann.
 - § 138 BGB: Wucher
- **Ordnungsrecht** § 194 BauGB: Der Verkehrswert (Marktwert) wird durch den Preis bestimmt, der ... im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.
- **Steuerrecht**: Gemeiner Wert
- **Regulierungsrecht**: Marktübliche Verzinsung
- **Wettbewerbsrecht**: Market Investor Test

CAPM



2. Wenn der Markt nicht Recht hat, hat jemand anders Recht

- Börsenkurs zu niedrig => kaufen
 - Passiver Investor => Kurs steigt
 - Aktiver Investor => will Mehrwert gestalten, Synergien heben
- Börsenkurs zu hoch => verkaufen

Rechtsordnung:

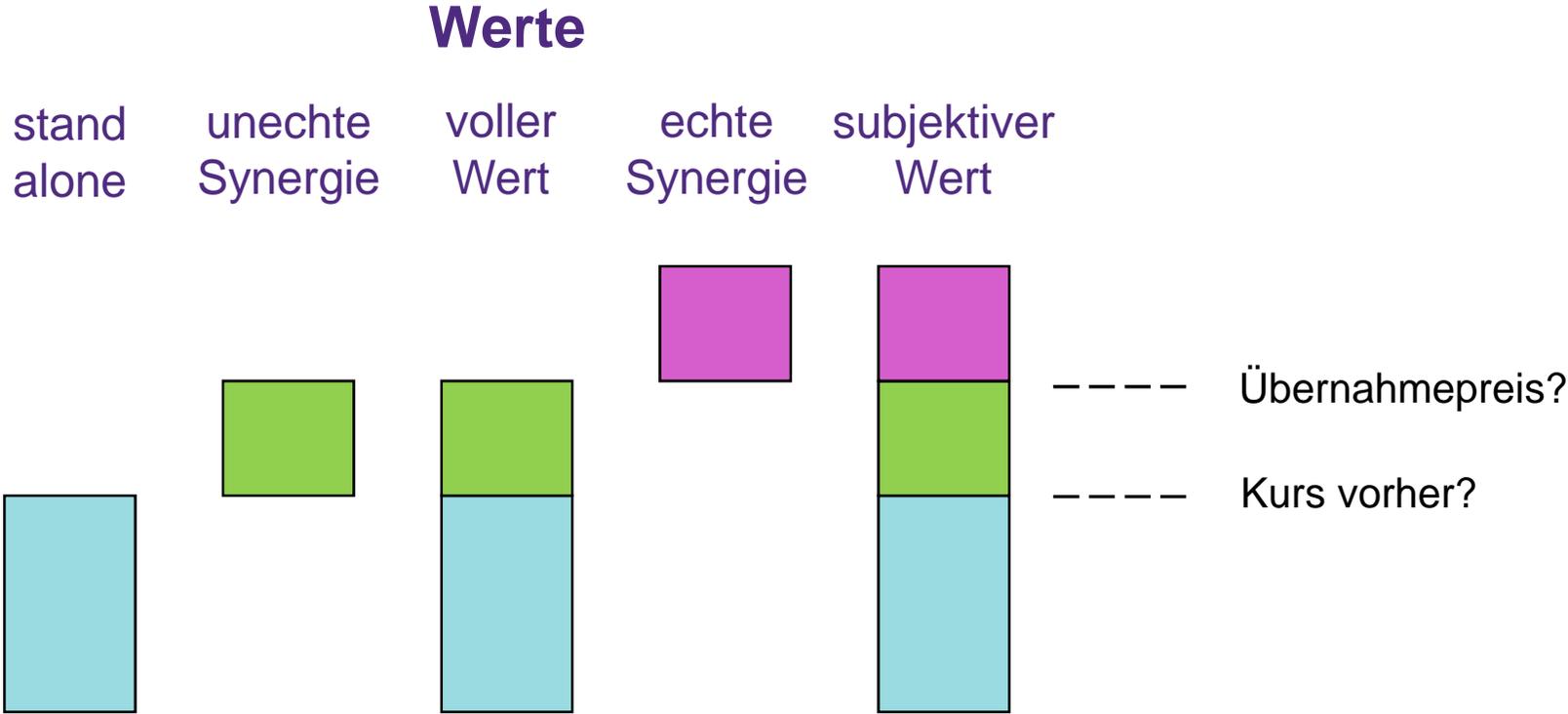
- benötigt Mehrheiten
- darf **Mehrwert** erzielen

Marktunvollkommenheiten:

- heterogene Erwartungen
- Informationsassymetrie und Transaktionskosten
- Leerverkäufe eingeschränkt

3. Wenn der Markt nicht Recht hat, und jemand anders Recht hat,

was ist dann der „volle“ Wert?



3. Wenn der Markt nicht Recht hat,

und der Börsenkurs nicht relevant ist

**dann ist der daraus abgeleitete
Betafaktor auch nicht relevant !**

Vielen Dank.

Prof. Dr. Martin Jonas, WP, StB



Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Warth & Klein Grant Thornton AG ist eine Mitgliedsfirma von Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International).

Die Bezeichnung Grant Thornton bezieht sich auf Grant Thornton International oder eine ihrer Mitgliedsfirmen. Grant Thornton International und die Mitgliedsfirmen sind keine weltweite Partnerschaft. Jede Mitgliedsfirma erbringt ihre Dienstleistungen eigenverantwortlich und unabhängig von Grant Thornton International oder anderen Mitgliedsfirmen. Sämtliche Bezeichnungen richten sich an beide Geschlechter.

wkgt.com

BERLIN

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Kurfürstendamm 70
10709 Berlin
T +49 30 5858187 0
F +49 30 5858187 99

DRESDEN

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Schubertstraße 41
01307 Dresden
T +49 351 31821 0
F +49 351 31821 635

DÜSSELDORF

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Johannstraße 39
40476 Düsseldorf
T +49 211 9524 0
F +49 211 9524 200

FRANKFURT A.M.

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Ulmenstraße 37-39
60325 Frankfurt a. M.
T +49 69 905598 0
F +49 69 905598 677

HAMBURG

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Kleiner Burstah 12
20457 Hamburg
T +49 40 4321862 0
F +49 40 4321862 49

LEIPZIG

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Springerstraße 11
04105 Leipzig
T +49 341 59083 0
F +49 341 59083 733

MÜNCHEN

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Ganghoferstraße 31
80339 München
T +49 89 36849 0
F +49 89 36849 4299

MÜNCHEN

Warth & Klein Grant Thornton
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Ganghoferstraße 31
80339 München
T +49 89 36849 0
F +49 89 36849 4299

STUTTGART

Warth & Klein Grant Thornton GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Jahnstraße 6
70597 Stuttgart
T +49 711 16871 0
F +49 711 16871 40

VIERSEN

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Eindhovener Straße 37
41751 Viersen
T +49 2162 91811 0
F +49 2162 91811 60

WIESBADEN

Warth & Klein Grant Thornton AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Hagenauer Straße 59
65203 Wiesbaden
T +49 611 18890 0
F +49 611 260133