

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	XVII
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	XIX
<b>1 Einleitung</b> .....	1
1.1 Fragestellung .....	1
1.2 Gang der Untersuchung .....	3
<b>2 Geschäftsfelder und Einordnung des Investmentbanking</b> .....	5
2.1 Universalbanken- und Trennbankensystem .....	5
2.2 Definitionen des Investment Banking .....	7
2.3 Vergleich von Investment Banking und Commercial Banking .....	9
2.4 Integration von Investment Banking- und Commercial Banking- Kulturen .....	13
2.5 Integration von Investment Banking Strukturen im Firmen- kundengeschäft .....	16
2.6 Instrumente von Investmentbanken .....	18
2.7 Geschäftsfelder im Investment Banking .....	19
2.7.1 Mergers and Acquisitions (M&A) .....	19
2.7.2 Corporate Finance .....	20
2.7.3 Capital Markets .....	21
2.7.4 Structured Finance .....	22
2.7.5 Asset Management .....	23
2.7.6 Private Equity .....	24
2.8 Existenzberechtigung von Investmentbanken .....	26
2.8.1 Neoklassischer Erklärungsansatz .....	26
2.8.2 Neoinstitutionalistischer Erklärungsansatz .....	27
2.8.3 Identität des Erklärungsansatzes von Investmentbanken und Geschäftsbanken .....	28

<b>3</b>	<b>Beratungs- und Finanzierungsleistungen von Investmentbanken im Rahmen eines M&amp;A-Prozesses</b> .....	<b>31</b>
3.1	Charakterisierung des Marktes für Unternehmenskontrolle .....	31
3.1.1	Markt für Unternehmenskontrolle .....	31
3.1.2	Rolle der Investmentbanker auf dem Markt für Unternehmenskontrolle .....	31
3.2	Anbieter von M&A-Beratungsleistungen .....	34
3.2.1	Anbieter .....	34
3.2.2	Klassifikation .....	37
3.3	Motive für M&A-Aktivitäten .....	39
3.3.1	Strategische Motive .....	39
3.3.2	Finanzielle Motive .....	40
3.3.3	Persönliche Motive .....	42
3.4	Mandatsgewinnung .....	43
3.4.1	Initialisierung eines M&A-Prozesses .....	43
3.4.2	Der Auswahlprozess unter Investmentbanken .....	44
3.4.3	Kommunikationsinstrumente eines M&A-Beraters .....	46
3.5	Mandatsdurchführung .....	47
3.5.1	Formen des M&A-Prozesses .....	47
3.5.2	Verkaufsprozess .....	50
3.5.2.1	Vorgehensweise .....	50
3.5.2.2	Wertdeterminanten der Unternehmensplanung .....	52
3.5.2.3	Managementpräsentationen im Verkaufsprozess .....	54
3.5.3	Kaufprozess .....	55
3.5.3.1	Vorgehensweise .....	55
3.5.3.2	Qualität des Businessplans und des Informationsmemorandums .....	57
3.6	Kernleistungen des M&A-Beraters .....	59
3.6.1	Prozessmanagement .....	59
3.6.2	Unternehmensbewertung .....	60
3.6.3	Due Diligence und Sorgfaltsprüfung .....	63
3.7	Finanzierungsalternativen beim Unternehmenskauf .....	70
3.7.1	Finanzierungsarten .....	70
3.7.2	Anbieter von M&A-Finanzierungsleistungen .....	73

3.7.3	Kompensationsarten bei M&A-Transaktionen .....	74
3.8	Zusammenfassung der Rolle des M&A-Beraters .....	75
<b>4</b>	<b>Quantitative Unternehmensbewertung in einem M&amp;A-Prozess .</b>	<b>77</b>
4.1	Anlässe der Bewertung .....	77
4.2	Überblick über die Unternehmensbewertungsverfahren .....	78
4.3	Bewertungsmethoden .....	83
4.3.1	Substanzwertverfahren .....	83
4.3.2	Ertragswertverfahren .....	84
4.3.3	Discounted-Cash-Flow Analyse .....	86
4.3.3.1	Konzeption und Anwendung .....	86
4.3.3.2	Systematisierung der Discounted Cash Flow – Verfahren .....	87
4.3.3.3	Kapitalmarkttheoretische Grundlagen .....	94
4.3.3.4	Bestimmung des zukünftigen Cash Flow .....	100
4.3.3.5	Praktikabilität des wacc-Ansatzes bei der Shareholder Value-Berechnung .....	104
4.3.3.6	Verwendung des Konzeptes .....	105
4.3.3.7	Kritik an den Discounted Cash Flow-Methoden .....	108
4.3.4	Bewertung mit Realoptionen .....	110
4.3.5	Die vergleichende Bewertung .....	112
4.3.5.1	Bewertungskonzeption und Anwendungsfelder .....	112
4.3.5.2	Ausprägungen und Vorgehensweise bei der vergleichenden Bewertung .....	115
4.3.5.3	Wertung des Konzeptes .....	119
4.3.6	Economic Value Added-Analyse .....	121
4.4	Shareholder Value im Rahmen von Unternehmensübernahmen .....	124
4.4.1	Ansatz .....	124
4.4.2	Bewertungsdivergenzen .....	125
4.4.3	Bewertungsinduzierte Übernahmen .....	126
4.5	Entwicklung der Bewertungsmodelle .....	127
4.5.1	Traditionelle Methoden der Performance Messung .....	127
4.5.2	Buchhalterische Größen und ökonomische Größen .....	129
4.5.3	Einordnung der Praxismodelle .....	130

<b>5</b>	<b>Qualitative Unternehmensbewertung – Strategie und Intellektuelles Kapital</b> .....	<b>131</b>
5.1	Voraussetzungen zur Wertschöpfung und Wertrealisierung .....	131
5.1.1	Relevante Ziele der Unternehmensführung .....	131
5.1.2	Der Ansatz der Nachhaltigkeit .....	132
5.1.3	Nachhaltigkeit und Shareholder Value .....	133
5.1.4	Strategische Grundausrichtung des Unternehmens im Markt .	137
5.2	Generische Unternehmensstrategien .....	141
5.2.1	Kostenführerschaft .....	141
5.2.2	Differenzierte Strategien .....	142
5.2.3	Fokussierte Strategien .....	143
5.2.4	Strategie und Unternehmenswert .....	144
5.3	Intellektuelles Kapital .....	145
5.3.1	Definition .....	145
5.3.2	Eigenschaften und Ausprägungen immaterieller Vermögenswerte .....	146
5.3.3	Behandlung immaterieller Vermögensgegenstände .....	149
5.3.3.1	Aktivierbare immaterielle Vermögensgegenstände ...	151
5.3.3.2	Nicht aktivierbare immaterielle Vermögensgegenstände .....	152
5.3.4	Strategie und intellektuelles Kapital .....	154
5.4	Wissensmanagement .....	155
5.4.1	Abgrenzung des Wissensbegriffes .....	155
5.4.2	Wissensmanagement und organisationales Lernen .....	158
5.4.2.1	Notwendigkeit des Wissensmanagements .....	160
5.4.2.2	Die Rolle des Wissensmanagements bei der Generierung von intellektuellem Kapital .....	161
5.4.3	Wertbeitrag von Wissen und intellektuellem Kapital .....	163
5.4.3.1	Wissensmanagement und Mehrwertgenerierung .....	163
5.4.3.2	Wissen im Rahmen der Shareholder Value Betrachtung .....	166
5.4.3.3	Erfassung des intellektuellen Kapitals im Unternehmenswert .....	168
5.5	Messung intellektuellen Kapitals .....	170
5.5.1	Allgemeines .....	170

5.5.1.1	Notwendigkeit der Messung intellektuellen Kapitals durch geändertes Wettbewerbsumfeld .....	170
5.5.1.2	Ansätze zur Messung intellektuellen Kapitals .....	171
5.5.2	Intellektuelles Kapital im M&A-Prozess .....	174
5.5.3	Messung intellektuellen Kapitals in der Due Diligence .....	175
5.5.4	Praxisbeispiel Sparkassenfusion .....	177
<b>6</b>	<b>Managementmethoden zur Steuerung des Unternehmenswertes</b> .....	<b>181</b>
6.1	Bedeutung .....	181
6.2	Generelle Einordnung der Managementkonzepte .....	183
6.3	Konzepte .....	184
6.3.1	Balanced Scorecard .....	184
6.3.1.1	Unternehmenssteuerungskonzept .....	184
6.3.1.2	Inhalt des Konzeptes .....	186
6.3.1.3	Perspektiven des Konzeptes .....	188
6.3.1.4	Praxisbeispiel: Umsetzungskonzept der Balanced Scorecard in der Sparkassenorganisation .....	194
6.3.2	Wertorientiertes Management .....	197
6.3.2.1	Konzept .....	197
6.3.2.2	Praxisbeispiel: Der Economic Profit als Steuerungstool von Kundenbeziehungen bei einer Großbank ....	199
<b>7</b>	<b>Zusammenfassung und Ausblick</b> .....	<b>205</b>
	<b>Anhang</b> .....	<b>209</b>
	Phasen des Verkaufsprozesses in einer kontrollierten Auktion (Übersicht) .....	209
	Verantwortlichkeiten und Einzelschritte in einem M&A-Prozess .....	210
	Discounted Cash Flow-Modell nach dem Entity-Ansatz .....	211
	Diagnose der Nachhaltigkeit (SAM) .....	212
	Auszug aus dem IC-Report von Skandia .....	213
	Strategieumsetzung in operative Größen mit der Balanced Scorecard .....	214
	Kundenperspektive im Konzept der Balanced Scorecard: Das Wertangebot .....	215

<b>Zusammenhang zwischen der Finanzperspektive der BSC und Strategieaspekten .....</b>	<b>216</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>217</b>
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>229</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 2.1	Geschäftsfelder im Investment Banking .....	8
Abb. 2.2	Einordnung des Wholesale Banking .....	12
Abb. 2.3	Gegenüberstellung von Kulturattributen im Investment und Commercial Banking .....	15
Abb. 2.4	Produktsektoren im Firmenkundengeschäft von Universalbanken .....	17
Abb. 3.1	Phasen im idealtypischen M&A-Prozess .....	36
Abb. 3.2	Klassifikation der M&A-Berater .....	37
Abb. 3.3	Die häufigsten Verkaufsprozessverfahren .....	49
Abb. 3.4	Generische und geschäftseinheitsspezifische Werttreiber .....	54
Abb. 3.5	Kaufprozess aus Sicht des akquirierenden Unternehmens .....	57
Abb. 3.6	Interpretation von Business Plänen aus Käufersicht .....	59
Abb. 3.7	Wert und Preis bei einer Unternehmenstransaktion .....	62
Abb. 3.8	Übersicht über verbreitete Bewertungsverfahren .....	63
Abb. 3.9	Systematische Darstellung der Bestandteile von Due Diligence Untersuchungen .....	69
Abb. 3.10	Beispielhafte Finanzierungsstruktur einer Leveraged Buy Out Transaktion .....	73
Abb. 4.1	Grundidee der Portfolio Selection-Theorie .....	96
Abb. 4.2	Rendite-/Risikokombinationen einzelner Aktien und Effizienzlinie .....	96
Abb. 4.3	Kapitalmarktlinie .....	97
Abb. 4.4	Das Capital Asset Pricing Model/Wertpapierlinie .....	99
Abb. 4.5	Zusammenhang zwischen Risikoarten und Diversifizierungsgrad .....	100
Abb. 4.6	Berechnung des Free Cash Flow .....	102
Abb. 4.7	Shareholder Value-Analyse zur Bestimmung des Markt- wertes des Eigenkapitals nach dem Entity-Ansatz .....	105
Abb. 4.8	Zirkularitätsproblem beim wacc-Ansatz .....	106
Abb. 4.9	Berücksichtigung von Zu- und Abschlägen bei der Bewertung anhand vergleichbarer Unternehmen .....	118
Abb. 4.10	Darstellung der Bewertungsdivergenzen .....	126
Abb. 4.11	Nachhaltiges Wachstum .....	128

Abb. 5.1	Komponenten und Zusammenhänge der unternehmerischen Nachhaltigkeit .....	134
Abb. 5.2	Das Modell der Five Forces nach Porter .....	138
Abb. 5.3	Überblick über die drei generischen Strategien .....	144
Abb. 5.4	Einordnung immaterieller Vermögenswerte .....	148
Abb. 5.5	Komponenten des intellektuellen Kapitals .....	162
Abb. 5.6	Werttreiber im Prozess der Mehrwertgenerierung .....	164
Abb. 5.7	Marktwert und intellektuelles Kapital .....	169
Abb. 6.1	Die Balanced Scorecard als strategischer Handlungsrahmen ..	188
Abb. 6.2	Messung Bewertung strategischer Themen in der Finanzwirtschaft .....	191
Abb. 6.3	Darstellung der Lern- und Entwicklungsperspektive im Balanced Scorecard-Umsetzungskonzept für die Strategie der Sparkassen Finanzgruppe .....	197
Abb. 6.4	Zusammenhang von Ziel und Maßnahmen im wertorientierten Management .....	198
Abb. 6.5	Gegenüberstellung marktökonomischer Faktoren und der Wettbewerbsposition .....	199
Abb. 6.6	Herleitung des Economic Profit einer Bank .....	203