

Inhaltsverzeichnis

1. Ausgangssituation	1
1.1 Umweltveränderungen.....	1
1.1.1 Veränderung des Wettbewerbs und der nationalen Wettbewerbsfähigkeit durch die „Globalisierung“.....	1
1.1.2 Die klassische und neoklassische Außenwirtschaftstheorie und die Entstehung von Außenhandel	2
1.1.3 Porters heuristisches Modell der „Competitive Advantages of Nations“ und des Clusterbuilding	2
1.1.4 Gründe für Kooperationen und Akquisitionen im Hinblick auf die Globalisierung	4
1.1.4.1 Zunehmender Wettbewerb auf heimischen Märkten durch ausländische Direktinvestitionen.....	4
1.1.4.2 Neue regionale Märkte und neue Freihandelszonen	5
1.1.5 Technologische Veränderungen.....	6
1.1.6 Politische Veränderungen	7
1.2 Systemveränderungen.....	8
1.2.1 Unternehmensstrukturen	9
1.2.2 Komplexere Wertschöpfungsketten	12
1.2.3 Gestiegener Wettbewerb um Kapitalressourcen	13
1.2.3.1 Wettbewerb um Kapitalressourcen	13
1.2.3.2 Veränderte Aktionärsstrukturen	14
1.2.3.3 Competitive Internal Capital Markets und die M-form Hypothese	15
1.3 Der M&A-Markt und seine Veränderungen	16
1.3.1 Marktakteure.....	16
1.3.1.1 Verkäufer	16
1.3.1.2 Käufer	17
1.3.2 Intermediäre M&A-Dienste	17
1.3.2.1 Beratungsunternehmen und Rechtsanwaltssozietäten	17
1.3.2.2 Makler.....	18
1.3.2.3 Banken	18
1.3.2.4 Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (Private Equity)	19
1.3.3 Markt für M&A-Dienstleistungen.....	20
1.3.4 Marktschwankungen	22

1.3.5 Zahlen und Fakten zur Entwicklung des M&A-Marktes.....	22
1.3.5.1 Marktentwicklung in absoluten Zahlen	22
1.3.5.2 Marktentwicklung hinsichtlich der Größe der erworbenen Unternehmen	25
1.3.5.3 Marktentwicklung hinsichtlich der Bindungsrichtung	26
1.3.5.4 Marktentwicklung hinsichtlich der Branchenverteilung.....	26
1.3.5.5 Marktentwicklung hinsichtlich der grenzüberschreitenden Transaktionen	27
1.3.6 Betrachtung der Marktentwicklung seit 1995	29
1.3.6.1 Das M&A-Jahr 1995.....	29
1.3.6.2 Das M&A-Jahr 1996.....	30
1.3.6.3 Das M&A-Jahr 1997.....	31
1.3.6.4 Das M&A-Jahr 1998.....	32
1.3.6.5 Das M&A-Jahr 1999.....	34
1.3.6.6 Das M&A-Jahr 2000.....	37
1.3.6.7 Exkurs: Steuerreform.....	41

2. Begriffe und Formen 43

2.1 Begriff der Mergers & Acquisitions	43
2.1.1 Deutsche Bestimmung und Verwendung	43
2.1.2 Angelsächsische Bestimmung und Verwendung.....	45
2.1.3 Die klassischen und die weiteren Bereiche der M&A.....	46
2.1.4 Fokussierung: Inhalt der weiteren Auseinandersetzung	47
2.2 Akquisitions- und Kooperationsformen.....	47
2.2.1 Klassifizierungen	47
2.2.2 Erläuterungen zu Formen von Unternehmens- konzentrationen und -kooperationen	49
2.2.3 Unternehmensakquisitionen aus der Perspektive der Außenfinanzierung	52
2.2.3.1 Probleme der Beteiligungsfinanzierung und Finanzierungsinstrumente	52
2.2.3.2 Unternehmenstübernahmetechniken	54
2.2.3.3 Spezifische Merkmale des Leveraged Buyout	57
2.2.4 Hostile Takeover – unfreundliche Übernahmen.....	60
2.2.4.1 Möglichkeiten der Abwehr von unfreundlichen Übernahmen.....	62
2.2.4.2 Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission, deutsches Übernahmegesetzes und EU-Übernehmerichtlinie .	65

3. Theorien zu Unternehmensübernahmen	70
3.1 Erklärungsansätze der ökonomischen Theorie	72
3.1.1 Die Monopolhypothese	72
3.1.2 Die „Economies of ...“-Hypothesen	74
3.1.2.1 Economies of Scale	74
3.1.2.2 Economies of Scope	75
3.1.3 Transaktionskostentheorie	75
3.1.4 Weitere Hypothesen der Unternehmensübernahme	77
3.1.4.1 Die Steuerhypothese	77
3.1.4.2 Die Hybris-Hypothese	77
3.1.4.3 Die Free Cash Flow-Hypothese	78
3.1.4.4 Die Corporate Control-Hypothese	78
3.1.4.5 Zusammenfassende Bemerkung	79
3.2 Erklärungsansätze der Strategiediskussion	79
3.2.1 Portfoliotheorien	79
3.2.1.1 Portfoliotheorie von Markowitz	80
3.2.1.2 Portfolioanalyse: Die Marktanteils-Marktwachstums-Matrix	83
3.2.1.3 Anwendungen und kritische Würdigung der Portfolioanalyse für den M&A-Bereich	86
3.2.2 Porters wettbewerbstheoretischer Beitrag	88
3.2.2.1 Auswahl einer attraktiven Industrie	88
3.2.2.2 Entwicklung von Wettbewerbsvorteilen durch Kostenführerschaft oder Differenzierung	90
3.2.2.3 Konfiguration einer effizienten Wertkette	91
3.2.2.4 Vertikale Integration, Verflechtung, Horizontalstrategie, Diversifikation	92
3.2.3 Das Kernkompetenzenkonzept von Prahalad/Hamel	98
3.2.3.1 Das diversifizierte Unternehmen: Die Baum-Organisation	98
3.2.3.2 Kernkompetenzen, Organisation und die strategischen Geschäftseinheiten	100
3.2.3.3 Kernkompetenzen und Kooperation bzw. Akquisition von Unternehmen	101
3.2.3.4 Kritische Würdigung des Konzeptes der Kernkompetenzen	102
3.3 Abschließende und zusammenfassende Bemerkungen	103
3.3.1 Die Synergie-Hypothese	103
3.3.2 Optionen der Unternehmensentwicklung – Internes oder externes Wachstum	105
3.3.3 Übersicht über die strategische Expansions- oder Diversifikationsentscheidung	107

4. Unternehmenskooperationen	108
4.1 Kooperationsbegriffe.....	109
4.1.1 Gesetzliche Definition.....	109
4.1.2 Betriebswirtschaftliche Begriffsbildung.....	110
4.1.3 Operationales Begriffsverständnis der Kooperation für die vorliegende Arbeit	110
4.2 Joint Ventures.....	111
4.2.1 Begriffe und Formen.....	112
4.2.2 Motive für Joint Ventures	113
4.2.3 Beispiele für Joint Ventures.....	114
4.2.3.1 Beispiele und Ziele von internationalen Joint Ventures.....	114
4.2.3.2 Praxisbeispiel: NUMMI von GM und Toyota	115
4.2.4 Erfolgsbewertung: Methoden und ihre Probleme.....	116
4.2.4.1 Quantitative Bewertungsmethoden	116
4.2.4.2 Stabilitäts- und managementbezogene Bewertungskriterien	116
4.2.4.3 Input-Output-Kontinuum	117
4.2.5 Quotenkonsolidierung für Joint Ventures	118
4.2.6 Die vier idealtypischen Phasen eines Joint Ventures	120
4.2.7 Spezifische Schritte der Joint Venture-Gründung.....	121
4.3 Strategische Allianzen	123
4.3.1 Einleitung.....	123
4.3.1.1 Begriffliche Diskussion und ihre Kritik	123
4.3.1.2 Reformulierte Definition als Diskussionsvorschlag	125
4.3.1.3 Weitere verwandte Konzepte	126
4.3.2 Empirische Relevanz von Strategischen Allianzen	129
4.3.2.1 Entwicklung der Allianzen in Europa	129
4.3.2.2 Der Lebenszyklus der Kooperation in vier Phasen	131
4.3.3 Analyse des Kooperationspotentials	132
4.3.3.1 Motive und Zielsetzungen.....	133
4.3.3.2 Wertsteigerungspotential einer Kooperationsstrategie.....	134
4.3.3.3 Anwendungsprobleme der Shareholder Value Analysis bei Kooperationsstrategien.....	138
4.3.4 Partnerprofil und -suche.....	139
4.3.4.1 Typisierung der Strategischen Allianzen nach Kooperationssymmetrie	139
4.3.4.2 Partnerprofile anhand des Strategie-, Organisations- und Kulturfits	140
4.3.4.3 Wettbewerbsrechtliche Implikationen der Partnerwahl	143
4.3.5 Konfiguration der Strategischen Allianz.....	147
4.3.5.1 Bestimmung des Kooperationsfeldes	147

4.3.5.2	Bindungsintensität.....	148
4.3.5.3	Verbindung der Konfigurationsmerkmale mit den Werttreibern.....	150
4.3.5.4	Kooperationsvertragliche Regelungen.....	150
4.3.6	Management der Strategischen Allianz.....	152
4.3.6.1	Koordination und Steuerung der Allianz.....	152
4.3.6.2	Kultur- und Kommunikationsmanagement.....	153
4.3.6.3	Konfliktmanagement.....	155
4.3.7	Erfolgsstudien.....	156
4.3.7.1	Effizienzbewertung von Strategischen Allianzen und Joint Ventures.....	156
4.3.7.2	Erfolgsquoten von Strategischen Allianzen im Vergleich zu Akquisitionen.....	158
5.	Unternehmensakquisitionen.....	160
5.1	Einleitung.....	160
5.1.1	Bestimmung des Erwerbsobjektes.....	160
5.1.2	Erwerbswege.....	161
5.1.2.1	Asset Deal.....	162
5.1.2.2	Share Deal.....	162
5.1.2.3	Interessendivergenz von Verkäufer und Käufer.....	162
5.1.2.4	Kombinations- und Umwandlungsmodelle.....	162
5.1.3	Ordnungskriterien von Zusammenschlüssen.....	163
5.1.4	Weitere Vorgehensweise anhand der Phasen einer Akquisition im Überblick.....	164
5.2	Strategische Analyse- und Konzeptionsphase.....	165
5.2.1	Analyse der Unternehmensziele und -potentiale.....	165
5.2.2	Umweltanalyse.....	168
5.2.3	Analyse strategischer Potentiale und Lücken: Strategische Bilanz und Analyse der M&A-Bedarfe.....	169
5.2.4	Analyse des Akquisitionsumfeldes.....	171
5.2.4.1	Die länderorientierte Analyse.....	171
5.2.4.2	Die marktorientierte Analyse.....	172
5.2.4.3	Die geschäftsfeldorientierte Analyse.....	172
5.2.5	Formulierung der Akquisitionsstrategie.....	172
5.2.5.1	Komparative Analyse Akquisition vs. Kooperation.....	173
5.2.5.2	Motive.....	173
5.2.5.3	Akquisitionskriterien.....	175
5.2.6	Entwicklung von Akquisitionsstrategien: Akquisitionsplanung.....	175

5.3	Transaktionsphase einer Akquisition	177
5.3.1	Kontaktsuche und -aufnahmephase	177
5.3.2	Verhandlungsphase	179
5.3.2.1	Kontaktpersonenkreis und spezifische Ansprache	179
5.3.2.2	Bedingungen für Verhandlungsbereitschaft	180
5.3.3	Die vorvertragliche Verhandlungsphase	180
5.3.3.1	Pflichten der Verhandlungspartner	182
5.3.3.2	Die Geheimhaltungspflicht: Confidentiality Agreement	183
5.3.3.3	Letter of Intent	184
5.3.3.4	Memorandum of Understanding	185
5.3.3.5	Due Diligence-Formen	186
5.3.4	Unternehmensbewertungsverfahren und Kaufpreisermittlung	188
5.3.4.1	Allgemeine Einführung in die Problematik der Unternehmensbewertung	188
5.3.4.2	Übersicht über den Prozeß der Unternehmensbewertung und der Kaufpreisermittlung	193
5.3.4.3	Übersicht und Akzeptanz der Bewertungsverfahren	193
5.3.4.4	Die Einzelwertmethoden: Der Substanz- und Liquidationswert	194
5.3.4.5	Die Gesamtwertmethoden: Der Ertragswert	196
5.3.4.6	Kombinationsmethoden	197
5.3.4.7	Faktorenmodelle auf Basis der Gesamtwertverfahren	202
5.3.4.8	Faktorenmodelle auf Basis Wachstum, Risiko, Cash-flow Struktur (Multiples for Comparables)	203
5.3.4.9	Börsenwert	204
5.3.4.10	Merger Market Analyse: Comparative Company Approach	205
5.3.4.11	Discounted Cash Flow-Methoden	205
5.3.4.12	Real Options	217
5.3.4.13	Ergebnisübersicht der verschiedenen Methoden zur Unternehmensbewertung	220
5.3.4.14	Unterschiedliche Betrachtung aus der Perspektive des Käufers und des Verkäufers	221
5.3.4.15	Empirische Analysen über den Zusammenhang des Bewertungsverfahrens mit dem Akquisitionserfolg	221
5.3.5	Vertragliche Phase	222
5.3.5.1	Der Vorvertrag	222
5.3.5.2	Der Kaufvertrag: Das Signing	223
5.3.5.3	Zusicherungen und Garantien	224
5.3.5.4	Der Übergang: Das Closing	226

5.4	Integrationsphase.....	227
5.4.1	Integrationsbegriff.....	227
5.4.2	Integrationsmanagement	229
5.4.2.1	Das 7 K-Modell der Integration.....	229
5.4.2.2	Cultural Due Diligence	231
5.4.2.3	Organisatorische Verankerung der Integrationsprozesse	232
5.4.3	Der Integrationsgrad: Wahl der Form der Integration.....	233
5.4.3.1	Die Erhaltung: Die Stand alone-Position	233
5.4.3.2	Die Holding oder der Turnaround.....	234
5.4.3.3	Die Symbiose: Die partielle Integration.....	234
5.4.3.4	Die Absorption: Die vollkommene Übernahme.....	235
5.4.4	Bestimmung der Integrationstiefe nach der branchenspezifischen Wertschöpfungstiefe.....	235
5.4.5	Zielebenen der Integration	236
5.4.6	Post Merger Audit und Erfolgskontrolle der Integration: Die Balanced Scorecard	237
5.4.7	Einfluß der Integration auf den Akquisitionserfolg.....	238
5.4.7.1	Integrationsgrad und Akquisitionserfolg.....	239
5.4.7.2	Organisationsänderung und Akquisitionserfolg.....	239
5.4.7.3	Know-how-Übertragung und Akquisitionserfolg.....	239
5.5	Studien über Akquisitionserfolge	240
5.5.1	Studie des Institute for Mergers & Acquisitions (IMA).....	241
5.5.2	Überblick über einige Untersuchungen.....	244
6.	Anhang	245
7.	Literaturverzeichnis	251
8.	Stichwortverzeichnis	267