

INHALTSVERZEICHNIS

GELEITWORT	15
DANKSAGUNG	17
1. INVESTMENT BANKING - EINE EINFÜHRUNG	19
1.1 INVESTMENT BANKING	20
1.11 Was tun Investment Banker? 20	
1.12 Investmentbanken im Wandel der Zeit 22	
1.13 Investmentbanken - Grösse und Struktur 24	
Gesamtvermögen 25	
Mitarbeiter 26	
Marktanteile im Emissionsgeschäft 27	
Grösse 29	
Organisationsstruktur 30	
1.2 LÄNDERSELEKTION	32
2. DER INTERNATIONALE UNTERNEHMENSKAUF	33
2.1 ZUR GESCHICHTE	34
2.11 Von 1870 bis 1930 34	
2.12 Von 1930 bis 1970 36	
2.13 Von 1970 bis heute 37	
Grad der Unternehmenskonzentration 38	
M & A in Grossbritannien und den USA von 1970 bis 1984 40	
M & A in den USA nach 1984 41	
M & A-Entwicklungstendenzen in den übrigen Ländern 45	
Investing Abroad 51	
2.2 STRATEGISCHE MOTIVE	55
2.21 Marktanteile und Wachstum 55	
Horizontale Akquisition 55	
Vertikale Akquisition 58	
Laterale Akquisition 60	
Konzentrische Akquisition 61	
Wachstum ohne Grenzen? 62	
2.22 Synergien 62	
The Whole Is Not Always the Sum of the Parts 68	
2.23 Unterbewertungen 69	
2.24 Personal 72	

✓	2.25 Steuerrechtliche Motive	73	✓
✓	2.26 Motive des Verkäufers	74	✗
2.3 DER INVESTMENT BANKER UND DIE ROLLE ANDERER BERATER		75	
	2.31 Investment Banker	75	
	Wider das Universalbankensystem?	75	
	Die Rolle des Investment Bankers	77	
	Das Honorar des Investment Bankers	78	
	Der Internationalisierungsgrad der Banken	82	
	2.32 Treuhänder und Steuerberater	84	
	2.33 Anwälte	85	
2.4 DIE SUCHE NACH DEM TARGET		87	
2.5 UNTERNEHMENSBEWERTUNG		96	
	2.51 Ertragswertmethode	96	
	2.52 Substanzwertmethode	99	
	2.53 Börsenwert	102	
	Bewertung mittels KGV	103	
2.6 ZAHLUNGSBEDINGUNGEN UND DIE KUNST DER M & A-FINANZIERUNG		107	
	2.61 Der Barkauf	109	
	Betriebsinterne Liquiditätsressourcen	110	
	... und deren Kosten	110	
	2.62 Der Kauf mittels verbrieften Eigenkapitals	111	
	Der Aktientausch	113	
	Und noch einmal - Das KGV oder wie schädigt man seine Aktionäre	114	
	2.63 Der Kauf durch Schuldpapiere	115	
2.7 DIE VERHANDLUNG		117	
	2.71 Die Ansprechpartner	117	
	Verwaltungsräte	117	
	Aktionäre vs. Management	118	
	2.72 What is on the table?	119	
	2.73 Die Verhandlungsdauer und das Problem der Indiskretion	123	
	Letter of Intent (LOI)	124	
	2.74 Der Kaufvertrag	124	
2.8 VON ATTACKEN, OFFERT- UND ABWEHRSTRATEGIEN		126	
	2.81 Attacken und Offertstrategien	126	
	Tender Offer - Eine Einführung	127	
	Proxy Fight	128	
	Saturday Night Special	129	
	White Knight	130	
	Bear Hug	130	

Creeping Tender	130
Greenmail	132
Noch lange kein Schlusswort	133
2.82 Abwehrstrategien	134
Stockholder Relations	135
Gewinnprognosen und andere Methoden der Kurspflege	135
Bilanzielle Zuschreibungen	137
Noch einmal - White Knights	138
Gerichte im Kampf gegen den unvollständigen Wettbewerb	140
Crown Jewels	142
Liquidation und Teilliquidation	143
Erwerb eigener Aktien	143
Vinkulierung	144
Stimmrechtslose Aktien	146
Staggered Boards	146
Golden Parachutes	148
Poison Pills	149
Pac Man	151
Employee Stock Ownership Plan	152
Zuallerletzt - Greenmail als Verteidigungsstrategie	153

3. BUYOUTS 155

3.1 LEVERAGED BUYOUTS 157

3.11 Entwicklung der LBOs	157
Günstige Rahmenbedingungen	157
... und das ausschlaggebende Moment	159
Lokale Verbreitung möglich?	159
3.12 Der Leverageeffekt	161
3.13 Das LBO-Objekt oder der Versuch einer Klassifizierung	161
Erste Adressen	162
Zweitklassige Objekte	162
Problemobjekte	163
3.14 Finanzierung eines Leveraged Buyout	163
Konventionelle Darlehensfinanzierung	165
Nachrangiges Darlehenskapital	166
Eigenkapital	169
Analysen	171
3.15 LBO-Fallbeispiele	174
3.16 Der LBO - Verbreitung und Bedeutung	176
3.17 Der Kaufgegenstand beim LBO	179
3.18 Kritik und Huldigung	180
Versuch einer weniger dogmatischen	

Beurteilung	183	
3.19 Und doch kein Ende!	184	
3.2 DER ESOP-LBO		185
3.21 Kelsos Idee und die weitere Entwicklung	185	
3.22 Zur Definition und Technik	187	
3.23 Eine Fallstudie	187	
3.24 Und doch kein Wundermittel	188	
3.3 MANAGEMENT BUYOUTS		189
3.31 Gründe für einen MBO	189	
Nachfolgelösungen	189	
Spin-offs	190	
Privatisierungen	191	
Maslow oder die unerträgliche Leichtigkeit der Selbstverwirklichung	191	
Statistische Verteilung der Ursachen	192	
3.32 Zielkonflikte der Beteiligten	193	
3.33 Voraussetzungen für einen MBO	195	
3.34 Finanzierung eines Management Buyout	196	
Kapitaleinlage des Managements	196	
Sponsoren und Finanzierungsformen	196	
3.35 Der MBO im Kalkül	200	
3.36 Die bisherige Entwicklung des MBO	201	
3.37 Effekte von MBOs	205	
3.38 You Can Be Greedy and Still Feel Good about Yourself!	206	
4. JUNK BONDS & INSIDER TRADING		207
4.1 HIGH YIELD BONDS		208
4.11 Das Rating an der Wiege des Junk Bonds	208	
Vater wider Willen	208	
High Yield Bonds als Chance für die Mezzanin- Finanzierung	209	
4.12 Das Rating im Detail	211	
Fallen Angels	212	
4.13 Stand der Emissionsaktivität	213	
4.14 Zwischen Phantasie und Realität	216	
Default-Raten	216	
... und Renditen	219	
4.15 Aufbruch und Fall	220	
4.16 Abschliessende Bemerkungen	223	
4.2 INSIDER-TRADING-PROBLEME		225
4.21 Gründe für Insider Trading	225	
4.22 Die SEC im Kampf gegen profitsüchtige Insider	227	
Dennis Levine	228	

- Ivan F. Boesky 229
 Michael Milken 229
 Drexel Burnham Lambert 232
 4.23 Die Situation in den anderen Ländern 233
 Skeptiker gegenüber kolonialen Sitten 233
 Vom Rhein bis zur Oder 234
 Mit helvetischen Argusaugen 236
 Insider Trading im Kammerstaat 237
 4.24 Wider dem Kapitalismus? 241

5. DER GANG AN DIE BÖRSE 243

5.1 GOING PUBLIC 244

- 5.11 Finanzierung über den Kapitalmarkt - Nicht nur ein österreichisches Dilemma 244
 5.12 Motive für ein Going Public 247
 Verbesserung der Eigenkapitalbasis 247
 Lösung drohender Nachfolgeprobleme 248
 Einbeziehung der Mitarbeiter in die Gesellschaftsstruktur 249
 Nutzung einer Börsenhausse 250
 5.13 Die Börsen im Vergleich 254
 5.14 Voraussetzungen für eine erfolgreiche Börseneinführung 256
 Unternehmensgrösse 256
 Gewinnausschüttung 257
 Publizität 258
 Crescentem Sequitur Cura Pecuniam 260
 5.15 Das Pricing 261
 Das Pricing und die Uneinigkeit der Beteiligten 261
 Bestimmungsfaktoren für den Placierungskurs 261
 Gewinnermittlung 262
 Das Pricing mittels Kennzahlen 265
 5.16 Wahl der Placierungsform 268
 5.17 Fallbeispiel 270

5.2 PRIVATISIERUNG 272

- 5.21 Lassalle und kein Ende in Sicht 272
 5.22 Privatisierung unter sehr verschiedenen Gesichtspunkten 275
 Beispiel einer erfolgreichen Privatisierung 275
 "Historisch bedingt" 279

GLOSSAR 283

BIBLIOGRAPHIE 297