

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	<b>V</b>
<b>Teil A: Grundlagen des M&amp;A-Management</b> .....	<b>1</b>
1 Einführung .....	5
1.1 Bedeutung von Mergers & Acquisitions .....	6
1.2 Aufbau des Lehrbuches.....	7
2 Begriff, Formen und Ausprägungen von Mergers & Acquisitions .....	9
2.1 Der M&A-Begriff.....	10
2.2 Formen von Mergers & Acquisitions .....	13
2.2.1 Unternehmenskooperationen.....	14
2.2.2 Unternehmensverknüpfungen.....	16
2.3 Ausprägungen von Mergers & Acquisitions .....	18
2.3.1 Leistungswirtschaftlicher Zusammenhang.....	18
2.3.2 Finanzierung und Übernahmetechnik.....	21
2.3.3 Friendly und unfriendly Takeover .....	22
3 Relevante theoretische Erklärungsansätze für Mergers & Acquisitions .....	24
3.1 Erklärungsansätze der Neuen Institutionenökonomik .....	25
3.1.1 Transaktionskostenansatz.....	26
3.1.1.1 Der Erklärungsansatz von Coase .....	27
3.1.1.2 Der Erklärungsansatz von Williamson.....	28
3.1.2 Prinzipal-Agent-Ansatz .....	30
3.1.2.1 Informationsasymmetrien vor Vertragsschluss.....	32
3.1.2.2 Informationsasymmetrien nach Vertragsschluss .....	34
3.2 Erklärungsansätze der Strategieforschung .....	36
3.2.1 Der marktorientierte Ansatz (Market-based View).....	37
3.2.2 Der ressourcenorientierte Ansatz (Resource-based View) .....	39
3.2.2.1 Der fähigkeitsorientierte Ansatz (Capability-based View) ....	46
3.2.2.2 Der wissensorientierte Ansatz (Knowledge-based View).....	49
3.3 Erklärungsansätze der Portfoliotheorie.....	53
3.4 Vergleich und Bewertung der theoretischen Erklärungsansätze .....	57

4	Motive und Zielsetzungen von Mergers & Acquisitions.....	63
4.1	Motive und Zielsetzungen aus Käufersicht .....	63
4.1.1	Strategische Motive .....	64
4.1.1.1	Marktmotive .....	66
4.1.1.2	Leistungsmotive .....	68
4.1.1.3	Risikomotive .....	70
4.1.2	Finanzielle Motive .....	72
4.1.2.1	Kapitalmarktbedingte Motive .....	72
4.1.2.2	Bilanzpolitische und steuerliche Motive .....	75
4.1.3	Persönliche Motive .....	76
4.1.3.1	Hybris-Hypothese .....	76
4.1.3.2	Managerialismus-Hypothese.....	77
4.1.3.3	Free-Cash-flow-Hypothese .....	77
4.1.3.4	Diversifikations-Hypothese .....	78
4.2	Motive und Zielsetzungen aus Verkäufersicht.....	79
4.2.1	Eigentümerspezifische Verkaufsmotive.....	80
4.2.2	Unternehmensspezifische Verkaufsmotive .....	81
5	Rahmenbedingungen und Marktentwicklung von Mergers & Acquisitions .....	83
5.1	Ökonomische Rahmenbedingungen .....	83
5.1.1	Faktoren der Makroumwelt .....	84
5.1.2	Faktoren der Mikroumwelt .....	90
5.2	Entwicklung des M&A-Marktes.....	95
5.2.1	Historische Entwicklung.....	96
5.2.2	Aktuelle Situation .....	99
6	Akteure und Prozess des M&A-Management.....	102
6.1	Akteure des M&A-Management.....	103
6.1.1	Käufer und Verkäufer: Klassische interne Akteure.....	106
6.1.2	M&A-Dienstleister: Externe Akteure .....	107
6.1.2.1	Universal-, Investment-, Merchant- und Commercial Banken .....	110
6.1.2.2	Wirtschaftsprüfer und Steuerberater .....	111
6.1.2.3	Rechtsanwälte .....	113
6.1.2.4	Strategieberater.....	113
6.1.2.5	Unternehmensmakler .....	114
6.1.2.6	Beteiligungsgesellschaften .....	115
6.2	Prozess des M&A-Management.....	116
6.2.1	Akquisitionsmanagement.....	118
6.2.1.1	Strategische Analyse- und Konzeptionsphase .....	118
6.2.1.2	Transaktionsphase.....	119

6.2.2	Post Merger Integrationsmanagement.....	121
6.2.2.1	Post Merger Integrationskonzeption .....	121
6.2.2.2	Post Merger Integrationsdurchführung .....	122
6.2.2.3	Post Merger Integrationscontrolling.....	124
6.2.3	Demerger-Management .....	125
6.2.3.1	Demerger-Analyse und Konzeption.....	125
6.2.3.2	Demerger-Durchführung .....	126
6.2.3.3	Demerger-Controlling .....	128
<b>Teil B: Akquisitionsmanagement .....</b>		<b>131</b>
1	Einführung .....	135
1.1	Begriffsdefinition und -abgrenzung .....	135
1.2	Aufbau des Akquisitionsmanagement .....	138
2	Strategische Analyse- und Konzeptionsphase.....	140
2.1	Prozess der Strategieentwicklung .....	140
2.1.1	Definition der Unternehmensziele .....	142
2.1.2	Analyse der Ausgangssituation .....	145
2.1.2.1	Analyse der Umwelt .....	146
2.1.2.2	Analyse des Unternehmens .....	155
2.1.3	Strategieformulierung, -bewertung und -auswahl.....	162
2.1.4	Strategieimplementierung .....	166
2.2	Festlegung der Akquisitionsstrategie .....	167
2.2.1	Klassifikation von Akquisitionsstrategien.....	168
2.2.1.1	Klassifikation nach wirtschaftlicher Verbundenheit.....	168
2.2.1.2	Klassifikation nach Erfolgsquellen.....	170
2.2.2	Entwicklung von Akquisitionsstrategien .....	171
2.2.2.1	Kritische Überprüfung von Make-or-buy beziehungsweise Kooperationsoptionen .....	171
2.2.2.2	Untersuchung des Akquisitionsumfeldes.....	174
2.2.2.3	Erstellung eines Anforderungsprofils .....	174
2.3	Organisation und Steuerung des Akquisitionsprozesses .....	176
2.3.1	Aufbauorganisation des Akquisitionsprozesses.....	176
2.3.2	Ablauforganisation des Akquisitionsprozesses.....	180
2.3.2.1	Einsatz externer Dienstleister .....	180
2.3.2.2	Gestaltung der internen und externen Kommunikationspolitik .....	182
2.3.2.3	Einrichtung eines Akquisitionscontrolling .....	182
3	Transaktionsphase.....	187
3.1	Screening: Selektion der Akquisitionskandidaten .....	189
3.1.1	Strategic Screening.....	190

3.1.2	First Screening.....	193
3.1.3	Second Screening .....	195
3.1.3.1	Detaillierte Informationsbeschaffung.....	196
3.1.3.2	Erstellung eines Feinanforderungsprofils.....	199
3.2	Vorvertragliche Phase.....	202
3.2.1	Non-Disclosure-Agreement und Letter of Intent .....	203
3.2.2	Due Diligence .....	204
3.2.2.1	Financial Due Diligence.....	209
3.2.2.2	Marketing Due Diligence .....	210
3.2.2.3	Human Resources Due Diligence .....	212
3.2.2.4	Cultural Due Diligence.....	213
3.2.2.5	Legal and Tax Due Diligence.....	217
3.2.2.6	Organizational und IT Due Diligence .....	218
3.2.2.7	Environmental Due Diligence .....	219
3.2.3	Memorandum of Understanding.....	220
3.2.4	Optionen und Vorverträge .....	221
3.3	Unternehmensbewertung und Kaufpreisermittlung.....	222
3.3.1	Ober- und Untergrenze des Kaufpreises .....	223
3.3.2	Multiplikatormethoden.....	227
3.3.2.1	Berechnung des Stand-alone-Wertes eines Unternehmens .....	227
3.3.2.2	Berücksichtigung der Synergie- und Restrukturierungspotenziale .....	232
3.3.3	Diskontierungsmethoden .....	233
3.3.3.1	Berechnung des Stand-alone-Wertes eines Unternehmens .....	234
3.3.3.2	Berücksichtigung der Synergie- und Restrukturierungspotenziale .....	252
3.3.4	Liquidations- und Substanzwert .....	257
3.4	Übernahmegesetz und Kartellrecht .....	259
3.4.1	Das Wertpapierübernahmegesetz als rechtlicher Rahmen von M&A-Transaktionen in Deutschland .....	259
3.4.1.1	Entwicklung des Wertpapierübernahmegesetzes.....	260
3.4.1.2	Rechtlicher Ablauf einer Unternehmensübernahme nach dem Wertpapierübernahmegesetz.....	263
3.4.2	Kartellrechtliche Prüfung .....	266
3.4.2.1	Prüfung von M&A-Transaktionen nach europäischem Recht.....	267
3.4.2.2	Prüfung von M&A-Transaktionen nach deutschem Recht.....	274
3.4.2.3	Prüfung von M&A-Transaktionen nach US-Kartellrecht.....	277
3.5	Vertragsschluss .....	283
3.5.1	Entscheidungs- und Preisfindung .....	283
3.5.2	Arten vertraglicher Übernahme und Finanzierungskonzept .....	285
3.5.3	Kaufvertrag und Signing .....	291

<b>Teil C: Post-Merger-Integrationsmanagement.....</b>	<b>295</b>
1 Einführung .....	297
1.1 Begriffsdefinition und -abgrenzung .....	297
1.2 Aufbau des Post-Merger-Integrationsmanagements .....	301
2 Post-Merger-Integrationskonzeption .....	302
2.1 Integrationsziele und Erfolgsfaktoren .....	303
2.2 Integrationsablauf .....	306
2.2.1 Festlegung und Priorisierung der Integrationsmaßnahmen .....	306
2.2.2 Bestimmung des Integrationsgrades .....	308
2.2.2.1 Einfluss strategischer Interdependenz .....	309
2.2.2.2 Einfluss organisatorischer Autonomie .....	312
2.2.2.3 Abgeleitete Integrationsansätze .....	312
2.2.3 Bestimmung der Integrationsgeschwindigkeit .....	315
2.2.3.1 Evolutionäres versus revolutionäres Vorgehen .....	316
2.2.3.2 Kosten-Nutzen-Effekte als Entscheidungskriterium .....	317
2.2.3.3 Einfluss situativer Faktoren .....	319
2.3 Integrationsteam .....	320
2.3.1 Institutionale Dimension: Zusammensetzung und Kompetenzen .....	321
2.3.2 Funktionale Dimension: Aktivitäten und Aufgaben .....	324
2.3.3 Instrumentale Dimension: Instrumente und Steuerungstools .....	324
3 Post-Merger-Integrationsdurchführung .....	325
3.1 Organisationsorientierte Integration .....	326
3.1.1 Aufbau- und Ablauforganisation .....	326
3.1.1.1 Bedeutung der Aufbau- und Ablauforganisation .....	327
3.1.1.2 Grundlagen der Aufbau- und Ablauforganisation .....	327
3.1.1.3 Ansätze des Integrationsmanagements .....	333
3.1.2 Unternehmenskultur .....	339
3.1.2.1 Bedeutung der Unternehmenskultur .....	340
3.1.2.2 Grundlagen der Unternehmenskultur .....	341
3.1.2.3 Ansätze des Integrationsmanagements .....	344
3.1.3 Personalmanagement .....	351
3.1.3.1 Bedeutung des Personalmanagements .....	351
3.1.3.2 Grundlagen des Personalmanagements .....	353
3.1.3.3 Ansätze des Integrationsmanagements .....	361
3.2 Informationsorientierte Integration .....	368
3.2.1 Informations- und Kommunikationstechnologie .....	368
3.2.1.1 Bedeutung der Informations- und Kommunikationstechnologie .....	369
3.2.1.2 Grundlagen der Informations- und Kommunikationstechnologie .....	370
3.2.1.3 Ansätze des Integrationsmanagements .....	374

3.2.2	Informations- und Kommunikationspolitik.....	378
3.2.2.1	Bedeutung der Informations- und Kommunikations- politik.....	378
3.2.2.2	Grundlagen der Informations- und Kommunikations- politik.....	380
3.2.2.3	Ansätze des Integrationsmanagements.....	384
3.2.3	Wissensmanagement.....	390
3.2.3.1	Bedeutung des Wissensmanagements.....	390
3.2.3.2	Grundlagen des Wissensmanagements.....	393
3.2.3.3	Ansätze des Integrationsmanagements.....	396
3.3	Marktorientierte Integration.....	400
3.3.1	Markenmanagement.....	401
3.3.1.1	Bedeutung des Markenmanagements.....	401
3.3.1.2	Grundlagen des Markenmanagements.....	405
3.3.1.3	Ansätze des Integrationsmanagements.....	409
3.3.2	Kundenmanagement.....	417
3.3.2.1	Bedeutung des Kundenmanagements.....	417
3.3.2.2	Grundlagen des Kundenmanagements.....	421
3.3.2.3	Ansätze des Integrationsmanagements.....	424
4	Post-Merger-Integrationscontrolling.....	428
4.1	Integrationscontrolling.....	428
4.1.1	Aufgaben des Integrationscontrollings.....	429
4.1.2	Ansätze und Instrumente des Integrationscontrollings.....	431
4.1.2.1	Controlling des Integrationsteams.....	431
4.1.2.2	Controlling des Integrationsklimas.....	432
4.2	Erfolgskontrolle.....	435
4.2.1	Jahresabschlussorientierte Erfolgskontrolle.....	436
4.2.2	Kapitalmarktorientierte Erfolgskontrolle.....	440
4.2.3	Ereignisorientierte Erfolgskontrolle.....	442
4.2.4	Erfolgskontrolle mittels Befragung.....	444
<b>Teil D: Demerger-Management.....</b>		<b>447</b>
1	Einführung.....	449
1.1	Begriffsdefinition und -abgrenzung.....	450
1.2	Aufbau des Demerger-Management.....	452
2	Demerger-Konzepte.....	454
2.1	Erhalt der Einheit.....	455
2.1.1	Sell-off.....	455
2.1.2	Spin-off.....	458
2.1.3	Split-off.....	462

2.1.4	Equity Carve-out.....	463
2.1.5	Subsidiary IPO .....	465
2.1.6	Split-up und Demerger im engeren Sinne.....	467
2.1.7	Tracking Stocks .....	469
2.1.8	Joint Venture.....	473
2.2	Aufgabe der Einheit.....	475
2.2.1	Stilllegung .....	475
2.2.2	Liquidation .....	476
2.3	Vergleich und Bewertung der Demerger-Konzepte .....	476
3	Demerger-Prozess.....	479
3.1	Demerger-Analyse und Konzeption.....	480
3.1.1	Prozessinitiierung .....	480
3.1.2	Objektanalyse .....	481
3.1.3	Entscheidungs- und Konzeptfindung.....	486
3.2	Demerger-Durchführung .....	489
3.2.1	Kommunikation.....	489
3.2.2	Umsetzung.....	491
3.3	Demerger-Controlling .....	502
3.3.1	Prozessbegleitendes Controlling .....	502
3.3.2	Erfolgskontrolle des Demerger-Projektes.....	505
4	Fallstudie: Übernahme der Mannesmann AG durch Vodafone AirTouch.....	508
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>523</b>
	<b>Stichwortverzeichnis.....</b>	<b>567</b>