

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XIX
Symbolverzeichnis.....	XXV
Abbildungsverzeichnis.....	XXIX
Tabellenverzeichnis.....	XXXI
1 Einleitung.....	1
1.1 Motivation des Themas.....	1
1.2 Zielsetzung der Arbeit.....	4
1.3 Wissenschaftstheoretische Einordnung	5
1.4 Gang der Untersuchung	9
2 Grundlagen der Preisbildung bei kontrollierten Auktionen	12
2.1 Begriffliche und konzeptionelle Grundlagen von Unternehmensakquisitionen.....	12
2.1.1 Terminologie	12
2.1.2 Motivation aus der Perspektive des Käufers.....	16
2.1.2.1 Systematisierung.....	16
2.1.2.2 Marktwertsteigernde Motive	18
2.1.2.3 Nicht marktwertsteigernde Motive	22
2.1.3 Idealtypische Erwerbswege	24
2.2 Kontrollierte Auktionen als Erwerbsweg.....	28
2.2.1 Terminologie und Konzeption	28
2.2.2 Ablauf der Unternehmensakquisition	31
2.2.2.1 Vorbereitungsphase	31
2.2.2.2 Durchführungsphase	33
2.2.2.3 Verhandlungs- und Abschlussphase	36
2.2.3 Standard-Auktionsregeln als methodischer Ausgangspunkt	37
2.2.4 Ausgestaltung der Auktionsparameter in der Praxis.....	40
2.3 Unternehmenswert und Unternehmenspreis	42
2.3.1 Begriffliche Grundlagen: Wert und Preis	42
2.3.2 Tradierte Konzeptionen des Unternehmenswerts	43
2.3.3 Überblick über Verfahren der Unternehmensbewertung	46
2.3.4 Kaufpreis-Methoden-Netzwerk	50

3 Relevanz der Marktpreisprognose in der kontrollierten Auktion.....	55
3.1 Bieterseitiges Entscheidungskalkül in kontrollierten Auktionen.....	55
3.1.1 Bieterverhalten als Entscheidungsproblem.....	55
3.1.2 Ausgangssituation, Zielfunktionen und Nebenbedingungen	57
3.1.3 Flexible Planung des mehrphasigen Entscheidungsproblems	63
3.2 Ergebnisspektrum kontrollierter Auktionen aus Käufersicht	65
3.2.1 Überblick	65
3.2.2 Nicht kompetitives Szenario	66
3.2.3 Kompetitives Szenario ohne Verhandlung	69
3.2.4 Kompetitives Szenario mit Verhandlung.....	73
3.3 Isolierter Erklärungsansatz der Verhandlungskomponente	76
3.3.1 Charakteristika der Verhandlung in der kontrollierten Auktion.....	76
3.3.1.1 Überblick	76
3.3.1.2 Vertrauen, Commitment und Wissen	77
3.3.1.3 Informationsökonomische Eigenschaften des Transaktionsobjekts	80
3.3.2 Verhandlungsstrategie.....	81
3.3.2.1 Analyse des Verhandlungsobjekts als Basis der Strategiewahl	81
3.3.2.2 Überblick über Strategietypen	84
3.3.2.3 Anwendung auf die kontrollierte Auktion.....	88
3.3.2.3.1 Evaluation der Kooperationsstrategie.....	88
3.3.2.3.2 Evaluation der Konkurrenzstrategie	91
3.3.2.3.3 Evaluation der Kompromissstrategie.....	93
3.3.2.3.4 Implikationen für die Verhandlungstaktik	93
3.4 Isolierte Erklärungsansätze der Auktionskomponente	96
3.4.1 Einstufige Auktion	96
3.4.1.1 Revenue Equivalence Theorem (RET) als Ausgangspunkt	96
3.4.1.2 Diskussion der RET-Annahmen für die kontrollierte Auktion	99
3.4.1.3 Auktionsergebnisse.....	101
3.4.1.3.1 Überblick	101
3.4.1.3.2 Independent Private Values	102
3.4.1.3.3 Common Values	104
3.4.1.3.4 Synthese und Diskussion	106

3.4.2 Zweistufige Auktion	109
3.4.2.1 Modelltheoretische Erkenntnisse.....	109
3.4.2.1.1 Überblick	109
3.4.2.1.2 PERRY/WOLFSTETTER/ZAMIR (2000).....	109
3.4.2.1.3 HANSEN (2001).....	110
3.4.2.1.4 YE (2007).....	112
3.4.2.2 Diskussion	113
3.5 Übergreifender Erklärungsansatz.....	114
3.5.1 Transaktionsbeziehung als verbindendes Element	114
3.5.2 Erwartete Nutzenbeiträge aus dem Binding Offer.....	116
3.5.3 Kumulative Prospect Theory zur Erklärung der Transaktionsbeziehung	120
3.5.4 Marktpreisrelevanz	122
3.6 Zwischenfazit und Implikationen	124
4 Durchführung der Marktpreisprognose mittels marktorientierter Verfahren.....	127
4.1 Konzeption der Multiplikatorverfahren	127
4.1.1 Verfahrenscharakterisierung	127
4.1.1.1 Überblick	127
4.1.1.2 Funktionen	129
4.1.2 Investitions- und finanzierungstheoretische Fundierung	132
4.1.2.1 State-Preference-Ansatz als Ausgangspunkt.....	132
4.1.2.2 Vereinbarkeit von investitions- und finanzierungstheoretisch ermittelten Unternehmenswerten	134
4.2 Ausgestaltung marktorientierter Bewertungsverfahren	135
4.2.1 Bezugs- und Referenzgrößen	135
4.2.1.1 Systematisierung.....	135
4.2.1.2 Vorstellung einzelner Bezugsgrößen.....	138
4.2.2 Verdichtungsmethode	141
4.2.3 Zeitbezug	148
4.2.4 Auswahl der Peer Group.....	149
4.2.5 Bewertungszuschläge und Bewertungsabschläge.....	154
4.3 Theoretische Beurteilung marktorientierter Verfahren.....	155
4.3.1 Einsatz zur Unternehmensbewertung	155
4.3.2 Einsatz und Voraussetzungen zur Marktpreisprognose.....	160

5 Design des empirischen Verfahrensvergleichs.....	163
5.1 Einordnung und Würdigung des Forschungszweigs	163
5.2 Realisierte Preise als Benchmark für Prognoseergebnisse	165
5.3 Status quo empirischer Ergebnisse	170
5.3.1 Bezugsgröße.....	170
5.3.2 Verdichtungsmethode	172
5.3.3 Zeitbezug der Bezugsgröße.....	175
5.3.4 Zeitbezug der Referenzgröße.....	176
5.3.5 Auswahl der Peer Group.....	177
5.4 Hypothesenbildung	179
5.4.1 Konzeption des klassischen Hypothesentests	179
5.4.2 Branchen- und zeitunabhängige Hypothesen	181
5.4.2.1 Bezugsgröße	181
5.4.2.2 Verdichtungsmethode.....	186
5.4.2.3 Zeitbezug der Bezugsgröße	189
5.4.3 Branchenbezogene Hypothesen	190
5.4.3.1 Genereller Brancheneinfluss.....	190
5.4.3.2 Veränderung der Rangreihung	192
5.4.4 Zeitbezogene Hypothesen	196
5.5 Datengrundlage und Vorgehen zur Marktpreisprognose.....	199
5.6 Untersuchungsmethodik.....	204
5.6.1 Abweichungsmessung.....	204
5.6.2 Auswahl inferenzstatistischer Testverfahren	213
5.6.2.1 Branchen- und zeitunabhängige Hypothesen	213
5.6.2.2 Branchenbezogene Hypothesen.....	215
5.6.2.3 Zeitbezogene Hypothesen.....	218
6 Ergebnisse des empirischen Verfahrensvergleichs.....	220
6.1 Branchen- und zeitunabhängige Basisuntersuchung	220
6.1.1 Bezugsgröße.....	220
6.1.1.1 Stärke der Abweichung	220
6.1.1.2 Richtung der Abweichung	226
6.1.2 Verdichtung.....	230
6.1.2.1 Stärke der Abweichung	230
6.1.2.2 Richtung der Abweichung	234

6.1.3	Zeitbezug	237
6.1.3.1	Stärke der Abweichung	237
6.1.3.2	Richtung der Abweichung.....	240
6.1.4	Einflussstärke der Dimensionen	243
6.2	Branchenbezogene Untersuchung.....	246
6.2.1	Einfluss der Branche auf die Prognosegüte	246
6.2.2	Bezugsgröße.....	249
6.2.2.1	Stärke der Abweichung	249
6.2.2.2	Richtung der Abweichung.....	255
6.2.3	Zeitbezug	261
6.2.3.1	Stärke der Abweichung	261
6.2.3.2	Richtung der Abweichung.....	264
6.2.4	Verdichtung.....	268
6.2.4.1	Stärke der Abweichung	268
6.2.4.2	Richtung der Abweichung.....	273
6.3	Untersuchung der Zeitstabilität.....	278
6.3.1	Überblick	278
6.3.2	Branchenübergreifende Untersuchung.....	279
6.3.2.1	Bezugsgröße	279
6.3.2.2	Verdichtung	281
6.3.2.3	Zeitbezug	284
6.3.3	Branchenbezogene Untersuchung.....	286
6.3.3.1	Bezugsgröße	286
6.3.3.1.1	Überblick	286
6.3.3.1.2	Branchenindividuelle Entwicklungen und Empfehlungen.....	288
6.3.3.2	Verdichtungsmethode.....	292
6.3.3.3	Zeitbezug	294
6.3.4	Würdigung zeitbezogener Ergebnisse.....	296
6.4	Limitationen	297
7	Schlussbetrachtung.....	302
7.1	Zusammenfassung.....	302
7.2	Implikationen für die weitere Forschung	304
Anhang	307	

Anhang 1:	Verzeichnis der Branchencodes	307
Anhang 2:	Prüfung der Normalverteilungsannahme anhand einzelner Multiplikatoren.....	308
Anhang 3:	Dimensionsbezogene Prüfung der Normalverteilungsannahme....	310
Anhang 4:	Überblick über die Ergebnisse der Hypothesenprüfung	311
Anhang 5:	Tabellarische Ergebnisdarstellung der vergleichenden Überschätzungswahrscheinlichkeit in Abhängigkeit alternativer Bezugsgrößen.....	315
Anhang 6:	Tabellarische Ergebnisdarstellung der vergleichenden Überschätzungswahrscheinlichkeit in Abhängigkeit alternativer Verdichtungsmethoden	316
Anhang 7:	Deskriptive branchenorientierte Auswertung der Prognosefehler in Abhängigkeit der Bezugsgröße (Klasse absoluter Prognosefehler)	317
Anhang 8:	Deskriptive branchenorientierte Auswertung der Prognosefehler in Abhängigkeit der Verdichtungsmethode (Klasse absoluter Prognosefehler)	318
Anhang 9:	Deskriptive branchenorientierte Auswertung der Prognosefehler in Abhängigkeit des Zeitbezugs der Bezugsgröße (Klasse absoluter Prognosefehler)	319
Anhang 10:	Branchenbezogene Rangfolge alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter logarithmierter Fehler	320
Anhang 11:	Branchenbezogene Rangfolge alternativer Bezugsgrößen auf Basis quadratischer Fehler	320
Anhang 12:	Branchenbezogene Darstellung absoluter logarithmierter Prognosefehler in Abhängigkeit der Bezugsgröße	321
Anhang 13:	Branchenbezogene Darstellung quadratischer Prognosefehler in Abhängigkeit der Bezugsgröße.....	321
Anhang 14:	Branchenbezogene Darstellung logarithmierter Prognosefehler in Abhängigkeit der Bezugsgröße.....	322
Anhang 15:	Branchenbezogene Rangfolge von Unter- und Überschätzungen gemessen am Median logarithmierter Prognosefehler auf Basis alternativer Bezugsgrößen.....	322
Anhang 16:	Branchenbezogene Rangfolge alternativer Zeitbezüge der Bezugsgrößen auf Basis absoluter logarithmierter Fehler	323
Anhang 17:	Branchenbezogene Rangfolge alternativer Zeitbezüge der Bezugsgrößen auf Basis quadratischer Fehler	323
Anhang 18:	Branchenbezogene Darstellung absoluter logarithmierter Prognosefehler in Abhängigkeit des Zeitbezugs.....	324

Anhang 19:	Branchenbezogene Darstellung quadratischer Prognosefehler in Abhängigkeit des Zeitbezugs	324
Anhang 20:	Branchenbezogene Darstellung logarithmierter Prognosefehler in Abhängigkeit des Zeitbezugs	325
Anhang 21:	Branchenbezogene Rangfolge von Unter- und Über schätzungen gemessen am Median logarithmierter Prognosefehler auf Basis alternativer Zeitbezlige	325
Anhang 22:	Branchenbezogene Rangfolge alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis quadratischer Fehler	326
Anhang 23:	Branchenbezogene Darstellung quadratischer Prognosefehler in Abhängigkeit alternativer Verdichtungsmethoden	326
Anhang 24:	Branchenbezogene Darstellung logarithmierter Prognosefehler in Abhängigkeit alternativer Verdichtungsmethoden	327
Anhang 25:	Branchenbezogene Rangfolge von Unter- und Über schätzungen gemessen am Median logarithmierter Prognosefehler auf Basis alternativer Verdichtungsmethoden	327
Anhang 26:	Branchenübergreifende deskriptive Analyse alternativer Bezugsgrößen im Zeitablauf	328
Anhang 27:	Branchenübergreifende deskriptive Analyse alternativer Verdichtungsmethoden im Zeitablauf	331
Anhang 28:	Branchenübergreifende deskriptive Analyse alternativer Zeitbezlige im Zeitablauf	334
Anhang 29:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis logarithmierter Fehler	337
Anhang 30:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis quadratischer Fehler	338
Anhang 31:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis logarithmierter Fehler	339
Anhang 32:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis quadratischer Fehler	340
Anhang 33:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezlige auf Basis logarithmierter Fehler	341
Anhang 34:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezlige auf Basis quadratischer Fehler	342
Anhang 35:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 10 „Energy“	343
Anhang 36:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 10 „Energy“	344

Anhang 37:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 10 „Energy“	345
Anhang 38:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 15 „Materials“	346
Anhang 39:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 15 „Materials“	347
Anhang 40:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 15 „Materials“	348
Anhang 41:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 20 „Industrials“	349
Anhang 42:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 20 „Industrials“	350
Anhang 43:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 20 „Industrials“	351
Anhang 44:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 25 „Consumer Discretionary“	352
Anhang 45:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 25 „Consumer Discretionary“	353
Anhang 46:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 25 „Consumer Discretionary“	354
Anhang 47:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 30 „Consumer Staples“	355
Anhang 48:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 30 „Consumer Staples“	356
Anhang 49:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 30 „Consumer Staples“	357
Anhang 50:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 35 „Health Care“	358

Anhang 51:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 35 „Health Care“	359
Anhang 52:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 35 „Health Care“	360
Anhang 53:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 45 „Information Technology“	361
Anhang 54:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 45 „Information Technology“	362
Anhang 55:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 45 „Information Technology“	363
Anhang 56:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 50 „Telecommunication Services“	364
Anhang 57:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 50 „Telecommunication Services“	364
Anhang 58:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 50 „Telecommunication Services“	364
Anhang 59:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Bezugsgrößen auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 55 „Utilities“	365
Anhang 60:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Verdichtungsmethoden auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 55 „Utilities“	366
Anhang 61:	Zeitbezogene Rangfolge der Vorziehenswürdigkeit alternativer Zeitbezüge auf Basis absoluter Fehler in GICS-Sektor 55 „Utilities“	367
Literaturverzeichnis	368	