

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	X
Symbolverzeichnis	XIII
Abbildungsverzeichnis	XIV
Tabellenverzeichnis	XV
1. Einleitung	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	5
2. Begriffsbestimmung und theoretische Grundlagen zu M&A.....	9
2.1 Begriff und Formen der M&A	9
2.2 Ausprägungen von M&A	12
2.2.1 Entgeltform	13
2.2.2 Freundliche und feindliche Übernahmen.....	14
2.2.2.1 Abgrenzung zwischen freundlichen und feindlichen Übernahmen.....	14
2.2.2.2 Offensive Übernahmetechniken von Käuferunternehmen	16
2.3 Motive von M&A-Transaktionen	18
2.3.1 Systematisierung von M&A-Motiven	18
2.3.2 Eigentüermotive.....	19
2.3.2.1 Synergien	19
2.3.2.1.1 Definition von Synergien	19
2.3.2.1.2 Operative Synergien	20
2.3.2.1.3 Finanzielle Synergien	23
2.3.2.2 Wachstum	25
2.3.2.3 Steigerung der Managementeffizienz.....	26
2.3.2.4 Diversifikation	28
2.3.2.5 Steuerliche Berücksichtigung	30
2.3.2.6 Unter- und Fehlbewertung	31
2.3.3 Persönliche Motive des Managements	33
2.3.3.1 Agency-Problematik und <i>managerialism</i>	33
2.3.3.2 Free-Cash-Flow-Hypothese.....	35
2.3.3.3 Hybris-Hypothese	36
3. Kulturdefinitionen und -konzepte	39
3.1 Kulturbegriff	39
3.2 Kulturkonzept nach Hofstede.....	42

3.2.1	Kulturdefinition und Zwiebelmodell nach Hofstede	42
3.2.2	Kulturdimensionen nach Hofstede.....	43
3.2.3	Würdigung des Hofstede-Konzepts	50
3.3	Kulturkonzept nach Schwartz	52
3.4	GLOBE-Projekt.....	57
3.5	World Values Survey	60
4.	Kulturelle Einflüsse auf M&A-Transaktionen	63
4.1	Ziel und Aufbau des Kapitels.....	63
4.2	Kultur und Markteintrittsstrategien.....	63
4.2.1	Formen des Markteintritts.....	63
4.2.2	Kulturelle Einflüsse auf die Wahl des <i>establishment mode</i>	66
4.2.3	Zwischenfazit.....	74
4.3	Kultur und Beteiligungsgrad am erworbenen Unternehmen	75
4.4	Kultur und M&A-Prozess	84
4.5	Kultur und Performance von <i>cross-border</i> -M&A	87
4.5.1	Vorbemerkungen.....	87
4.5.2	Kultur und Performance des Integrationsprozesses.....	91
4.5.3	Kultur und kapitalmarktorientierte Akquisitionsperformance	93
4.5.3.1	Methodik zur kapitalmarktorientierten Performancemessung	93
4.5.3.2	Kultur sowie kurz- und langfristige Akquisitionsperformance.....	95
4.5.4	Kultur und finanzielle Akquisitionsperformance	100
4.5.5	Zwischenfazit.....	105
4.6	Kultur und Anzahl sowie Volumen von <i>cross-border</i> -M&A.....	107
4.7	Kapitelfazit.....	108
5.	Einflussfaktoren auf Übernahmeprämien im Rahmen von M&A- Transaktionen.....	113
5.1	Grundlage zu Übernahmeprämien	113
5.2	Einflussfaktoren auf Transaktionsebene	117
5.2.1	Initiierung von Akquisitionen	117
5.2.2	Synergien	119
5.2.3	<i>Toeholds</i> von Käuferunternehmen.....	120
5.2.4	Zahlungsmodalität und Steuern	123
5.2.5	Finanzierungsarten	125
5.2.6	<i>Earnout</i> -Vereinbarungen	126

5.2.7	Wettbewerbssituation.....	128
5.2.8	Feindliche vs. freundliche Übernahmen	129
5.2.8.1	Widerstand des Zielunternehmens.....	129
5.2.8.2	<i>Tender offers</i> vs. <i>mergers</i>	130
5.2.8.3	Abwehrmaßnahmen	132
5.2.8.3.1	Systematisierung der Abwehrmaßnahmen	132
5.2.8.3.2	<i>Poison pills</i>	134
5.2.8.3.3	<i>Golden parachutes</i>	137
5.2.8.3.4	<i>Termination fees</i>	138
5.2.9	Anzahl von Käuferunternehmen bei <i>leverage buyouts</i>	140
5.2.10	<i>Shareholder tender agreement</i>	141
5.2.11	Externe Berater in M&A-Transaktionen	142
5.2.11.1	Finanzberater	142
5.2.11.2	Fairness Opinions	147
5.2.11.3	Rechtsberater	150
5.3	Einflussfaktoren auf Unternehmensebene	151
5.3.1	Kapitalmarkt看wertung von Bieter- und Zielunternehmen.....	151
5.3.2	Informationsasymmetrie	154
5.3.3	Divergenz der Erwartungen von Investoren und <i>investor sentiment</i>	154
5.3.4	Corporate Governance und Agency-Probleme von Unternehmen.....	156
5.3.4.1	Grundlage zu Corporate Governance	156
5.3.4.2	Eigenschaften von Boards	158
5.3.4.3	Eigenschaften von CEOs	162
5.3.4.4	Aktionärsstruktur	168
5.3.4.5	Agency-Probleme und Free-Cash-Flow	171
5.3.5	Investitionsverhalten der Aktionäre.....	172
5.3.5.1	Investitionshorizont der Aktionäre	172
5.3.5.2	Investitionspräferenzen der Aktionäre.....	173
5.3.6	Börsennotierung von Käuferunternehmen.....	173
5.3.7	Unternehmensgröße	175
5.3.8	Performance von Bieter- und Zielunternehmen	176
5.3.9	Kapitalstruktur	177
5.3.10	Wachstumsdruck für Käuferunternehmen und Wachstumspotential von Zielunternehmen	179

5.3.11	Rating	180
5.3.12	Rechnungslegungsqualität von Zielunternehmen	181
5.3.13	Wirtschaftsprüfer und Zuverlässigkeit von Abschlüssen	184
5.3.14	Steuerbezogene Eigenschaften von Zielunternehmen	186
5.4	Makroökonomische Einflussfaktoren und Einflussfaktoren auf	
	Landesebene	187
5.4.1	M&A-Markt	187
5.4.2	Wirtschaftspolitische Unsicherheiten	188
5.4.3	Politische Faktoren.....	188
	5.4.3.1 Staatliche Intervention	188
	5.4.3.2 Korruption.....	190
5.4.4	Rechtliche Faktoren und Corporate Governance.....	191
	5.4.4.1 Aktionärsschutz	191
	5.4.4.2 Rechnungslegungssystem	194
	5.4.4.3 Corporate-Governance-System vom Käuferland	195
	5.4.4.4 Rechtsfamilien	196
	5.4.4.5 Gesetzliche Rahmenbedingungen für Übernahmen und Investitionsumfeld	198
	5.4.4.6 Beschäftigungsschutz	200
	5.4.4.7 Risiken für Verrechnungspreise	200
5.4.5	Kulturdistanz.....	201
5.5	Psychologische Einflussfaktoren	202
5.5.1	Hybris und Narzissmus	202
5.5.2	Nationalstolz	204
5.5.3	Ankereffekt, Verlustaversion und Dispositionseffekt	205
5.5.4	Gruppenpolarisierung	210
5.6	Kapitelfazit	212
6.	Empirische Analyse des Einflusses von Landeskulturen auf	
	Übernahmeprämien	215
6.1	Zielsetzungen der empirischen Untersuchung	215
6.2	Hypothesen.....	215
6.3	Datengrundlage	221
6.4	Methodik	222
	6.4.1 Überlegungen zur möglichen methodischen Vorgehensweise...222	
	6.4.2 Regressionsmodell sowie abhängige und unabhängige Variablen.....	225

6.4.3	Kontrollvariablen	227
6.4.4	Variablenübersicht	233
6.5	Deskriptive Statistiken	237
6.6	Empirische Analyse	247
6.6.1	Korrelationsanalyse.....	247
6.6.2	Multivariate Regressionsanalyse	252
6.6.2.1	Vorgehensweise.....	252
6.6.2.2	Analyse der Gesamtstichprobe	252
6.6.2.3	Analyse der Teilstichprobe	259
6.6.3	Robustheitstests.....	262
6.6.3.1	Robustheitstests für die Analyse der Gesamtstichprobe	263
6.6.3.2	Robustheitstests für die Analyse der Teilstichprobe	277
6.7	Zusammenfassung und Interpretation der Ergebnisse	287
7.	Zusammenfassung und Ausblick	291
	Anhang	295
	Verzeichnis der Rechtsnormen	399
	Literaturverzeichnis.....	401