

# 1. Formen von Unternehmenszusammenschlüssen

- Als Prozess oder Zustand
- Unternehmensvereinigungen (Konzernierung, Fusion, Konglomerat)
- Kooperation (Interessensgemeinschaft, Arbeitsgemeinschaft, Konsortium, Joint Venture)
- Kartellbildung

# 2. Erklärungsansätze für Unternehmenszusammenschlüsse

1. **Monopoltheorie** (Erlangung von Marktmacht, erklärt horizontale Zusammenschlüsse)
2. **Effizienzorientierte Ansätze**
  - **Economies of Scale** (Kostendegressionseffekt durch relative Senkung der Fixkosten; Begründung für horizontale Zusammenschlüsse oder internes Wachstum)
  - **Economies of Scope** (Gemeinsame Nutzung öffentlicher und quasiöffentlicher Ressourcen, nur sinnvoll bei freier Kapazität dieser Ressourcen; Erklärung von horizontalen Zusammenschlüssen und Konglomeraten)
  - **Economies of Speed** (Externes Wachstum schneller als internes Wachstum)
3. **Transaktionskostentheorie** (Kauf eines Unternehmens, das Leistungen erbringt, die ich sonst extern einkaufen müsste; sinnvoll nur bei geringen Transaktionskosten, die den Kauf rechtfertigen)
4. **Portfoliotheorie** (Streuung von Risiken; hilft aber nicht bei nicht-systematischen Risiken)
5. **Hybris-Theorie** (Selbstüberschätzung)
6. **Steuerhypothese**
7. **Free-Cash-Flow-Hypothese**

# 3. Unternehmensanalyse

- SWOT-Analyse (strength, weakness [intern]; opportunity, threat [extern])
- Wertschöpfungskettenanalyse
- Stärken-/Schwächenanalyse
- Umweltanalyse (Five-Forces Analyse = Gefahr durch Kunden, Lieferanten, Substitutionsprodukte, neue Konkurrenten, Wettbewerber der Branche)
- GAP-Analyse (Entwicklungspotential)
- Make or Buy

# 4. Due Diligence

- Wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche, personelle und kulturelle Situation
- Stärken/Schwächen sowie Chancen/Risiken ermitteln
- Ausgleich der Informationsasymmetrie
- Arten:
  - Desk Due Diligence, Prüfung von Ort, Data Room
  - Auftraggeber (Vendor DD, Acquirer DD)
  - Zeitpunkt (Pre-aquisitorische DD, Post-aquisitorische DD)
  - Inhalt (Commercial, Financial, Rechtlich, Environmental Due Diligence)

## 5. Unternehmensbewertung

- **Substanzwertverfahren**
- **Market Approach**
- **Multiplikator-Methode**
- **Ertragswertorientierte Verfahren**
  - **Discounted Cash-Flow-Verfahren**
    - Entity-Approach (nach Zinszahlungen etc.)
    - Equity-Approach (vor Fremdkapital)
    - Adjusted Present Value (Berücksichtigt eventuelle Steuervorteile aus Fremdfinanzierungen mit)
  - **Liquidationswert**
  - **„Real-Options“-Methode**

## 6. Schlüsselfaktoren

- Vision, Führung, Wachstum, Schnelle Gewinne, kulturelle Unterschiede, Kommunikation, Risikomanagement

## 7. Phasenmodell

Pre-Merger-Phase, Transaktionsphase, Integration (und Post-Merger-Audit)

## 8. Finanzierung

- Vorhandene Barmittel
- Fremdkapitalaufnahme (Kredite, Anleihen)
- Eigenkapitalaufnahme (Ordentliche/bedingte Kapitalerhöhung, Genehmigtes Kapital, Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln)
- Hybride Finanzierungsinstrumente (Partiarische Darlehen, Gesellschafterdarlehen, Genussrechte)
- Finanzierung durch Aktientausch
- Management buy Out (Leveraged Buyouts)

## 9. Feindliche Übernahmen

Geringer Unternehmenswert resultiert häufig aus schlechter Unternehmensführung. Eine Übernahme kann daher zu einer Steigerung des Shareholder Values führen.

### Präventive Maßnahmen

- Stimmrechtlose Vorzugsaktien, Ausgabe von Belegschaftsaktien, Vinkulierung, Vorzugrechte für Altaktionäre, Gestaffelte Amtszeiten in Vorstand und Aufsichtsrat, Abfindungsklauseln (golden parachutes), Aufkauf eigener Aktien, Wechselseitige Beteiligungen

## 10. Messung des Unternehmenserfolges

Insider bzw. Expertenbefragungen, Desinvestitionsorientierte Analysen, Jahresabschlussanalysen, Kapitalmarktstudien

## 11. Kultur als Erfolgsfaktor

- **Harte Faktoren** (Strategie, Struktur, System)
- **Weiche Faktoren = Erfolgsfaktoren** (Stammpersonal, Spezialkenntnisse, Selbstverständnis, Stil)

- Eisbergtheorie
- Kultur besteht aus: Privatkultur, Unternehmenskultur, Branchenkultur, Gesellschaftskultur
- Modell von Goffee und Jones (Networked, Communal, Fragmented, Mercenary)