

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht .....	XI
Inhaltsverzeichnis .....	XIII
Abbildungsverzeichnis .....	XIX
Abkürzungsverzeichnis .....	XXIII
Tabellenverzeichnis .....	XXV
<b>A Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1 Problemstellung und Zielsetzung .....	1
2 Forschungskonzeption und Aufbau der Arbeit .....	5
<b>B Grundlegung .....</b>	<b>9</b>
1 Unternehmungskrisen .....	9
1.1 Begriff der Unternehmungskrise .....	9
1.2 Klassifikation von Unternehmungskrisen .....	10
1.2.1 Möglichkeiten der Krisenklassifikation .....	10
1.2.2 Klassifikation nach verfehltem Unternehmungsziel .....	11
1.2.2.1 Strategische Krisen .....	11
1.2.2.2 Erfolgskrisen .....	12
1.2.2.3 Liquiditätskrisen .....	13
1.2.3 Klassifikation nach Krisenintensität .....	14
1.2.4 Klassifikation nach Krisenursache .....	15
1.3 Begriffliche Grundlagen zum Krisenmanagement .....	21
1.3.1 Definition Krisenmanagement .....	21
1.3.2 Abgrenzung zu verwandten Begriffen .....	23
2 Mergers&Acquisitions .....	26
2.1 Definition und Eingrenzung des M&A-Begriffs .....	26
2.2 Klassifikation von M&A-Maßnahmen .....	29
2.2.1 Differenzierung nach leistungswirtschaftlicher Verwandtschaft der beteiligten Unternehmungen .....	29
2.2.2 Differenzierung nach Unterstützung des Managements der Zielunternehmung .....	31

2.2.3 Differenzierung nach resultierendem Autoritätsverhältnis .....	32
2.2.4 Weitere Differenzierungskriterien.....	33
2.3 M&A-Motivationstheorien.....	34
2.3.1 Strukturierung der Motivationstheorien .....	34
2.3.2 Synergietheorien.....	35
2.3.2.1 Positive Synergieeffekte.....	35
2.3.2.2 Negative Synergieeffekte .....	40
2.3.3 Managertheorien.....	41
2.3.4 Fehlbewertungstheorien .....	43
2.4 Division von Synergiegewinnen zwischen Akquisiteur und Target .....	45
2.4.1 Relevanz des Kaufpreises.....	45
2.4.2 Relevanz der Akquisitionswährung.....	48
2.5 Zwischenfazit .....	50
<b>C Zusammenführung der Themenfelder und Erörterung strategieimmanenter Chancen und Risiken .....</b>	<b>51</b>
1 Integration von Synergie- und Krisenmanagementtheorie.....	51
1.1 M&A-Grundstrategien .....	51
1.1.1 Einleitende Bemerkungen .....	51
1.1.2 M&A-Grundstrategie der kostenorientierten Konsolidierung .....	52
1.1.3 M&A-Grundstrategie des leistungsorientierten Wachstums.....	55
1.1.4 Strategie der parallelen Realisierung von Kosten- und Umsatzsynergien .....	58
1.2 Basiserkenntnisse zum Management von Ertragskrisen .....	61
1.3 M&A-Grundstrategien innerhalb des Krisenmanagements .....	66
1.3.1 Mergers&Acquisitions zur Stabilisierung der Krisensituation .....	67
1.3.2 Mergers&Acquisitions zur effizienzorientierten Restrukturierung.....	68
1.3.3 Mergers&Acquisitions zur grundlegenden strategischen Repositionierung .....	69
1.3.4 Anmerkungen zur Integrationsproblematik bei Krisen-M&As.....	74
1.4 Krisen-M&A-Modell.....	76
2 Praxisnahe Diskussion strategieimmanenter Chancen und Risiken.....	79
2.1 Alternative Formen von Krisen-M&As .....	79

---

2.2 Chancen und Risiken einzelner M&A-Strategien .....	80
2.2.1 Die Krisenunternehmung als Target.....	80
2.2.1.1 Allgemeine Anmerkungen .....	80
2.2.1.2 Die Krisenunternehmung als Target in überwiegend konsolidierungsorientierten Zusammenschlüssen.....	81
2.2.1.3 Die Krisenunternehmung als Target in überwiegend leistungsorientierten Zusammenschlüssen .....	83
2.2.2 Die Krisenunternehmung als Akquisiteur .....	85
2.2.2.1 Allgemeine Anmerkungen .....	85
2.2.2.2 Möglichkeiten der Zusammenschlussfinanzierung für Krisenunternehmungen .....	87
2.2.2.3 Die Krisenunternehmung als Akquisiteur in überwiegend konsolidierungsorientierten Zusammenschlüssen.....	90
2.2.2.4 Die Krisenunternehmung als Akquisiteur in überwiegend leistungsorientierten Zusammenschlüssen .....	95
2.3 Zwischenfazit .....	98
<b>D Grundlegende empirische Ergebnisse und Struktur der eigenen Untersuchung....</b>	<b>101</b>
1 Erfolgswertung bei M&A-Maßnahmen.....	101
1.1 Einleitende Bemerkungen .....	101
1.2 Alternative Methoden der Erfolgsmessung .....	102
1.2.1 Expertenbefragung .....	102
1.2.2 Analyse von Wiederverkaufsraten .....	103
1.2.3 Jahresabschlussorientierte Erfolgsmessung .....	104
1.2.4 Kapitalmarktorientierte Erfolgsmessung.....	106
1.3 Details zur Erfolgsmessung mittels Ereignisstudien .....	107
1.3.1 Das Konzept der abnormalen Rendite.....	107
1.3.1.1 Grundprinzip .....	107
1.3.1.2 Messung der abnormalen Renditen .....	110
1.3.1.3 Signifikanzprüfung.....	114
1.3.2 Voraussetzungen für die valide Messung abnormaler Renditen.....	118
1.3.2.1 Markt- und informationsseitige Voraussetzungen .....	118
1.3.2.2 Voraussetzungen innerhalb des Marktmodells.....	122

2	Ergebnisse vergangener Studien zum M&A-Erfolg .....	126
2.1	Einleitende Bemerkungen .....	126
2.2	Ergebnisse kapitalmarktorientierter Untersuchungen .....	126
3	Operationalisierung und resultierende Datenbasis der eigenen empirischen Untersuchung.....	134
3.1	Grundsätzliche Ausrichtung der eigenen Untersuchung .....	134
3.1.1	Fokus: Akquisiteure .....	134
3.1.2	Ziel: Repräsentative Samplebildung .....	135
3.2	Schritte der Samplebildung .....	136
3.2.1	Kriterium 1: Vorliegen einer Ertragskrise unmittelbar vor Zusammenschluss.....	136
3.2.1.1	Auswahl des Kriteriums zur Identifikation von Ertragskrisen ....	136
3.2.1.2	Konkretisierung der Kennzahl/ Festlegung der kritischen Hürde .....	140
3.2.2	Kriterium 2: Wesentliche Fusion bzw. Übernahme durchgeführt .....	142
3.2.3	Kriterium 3: Kursbasierte Erfolgsanalyse durchführbar .....	144
3.3	Auswahl des Prognosemodells für die erwarteten Renditen .....	146
3.4	Zu berechnende Kennzahlen .....	151
3.5	Abschließende Bewertung von Samplegröße und Methode der Erfolgsmessung .....	152
<b>E</b>	<b>Fusionen und Übernahmen im Rahmen der Krisenbewältigung .....</b>	<b>155</b>
1	Charakteristika von Fusionen und Übernahmen in Ertragskrisen.....	155
1.1	Merkmale der akquirierenden Krisenunternehmungen.....	155
1.2	Deskriptive Ergebnisse zu den analysierten Zusammenschlüssen.....	156
2	Erfolg von Fusionen und Übernahmen im Rahmen der Krisenbewältigung .....	163
2.1	Ergebnisse der Tests auf Normalverteilung .....	163
2.2	Ergebnisse der Ereignisstudie .....	164
2.2.1	Ergebnisse für das gesamte Sample .....	164
2.2.2	Differenzierung nach positiver bzw. negativer Kursreaktion am Ereignistag.....	170
2.2.3	Differenzierung nach Börsennotierung der Zielunternehmung.....	175
2.2.4	Differenzierung nach Größe der akquirierenden Unternehmung.....	181

---

2.2.5 Differenzierung nach M&A-Grundstrategie .....	186
<b>F Zusammenfassung, Restriktionen und Ausblick.....</b>	<b>193</b>
1 Zusammenfassung der Ergebnisse .....	193
2 Restriktionen der Untersuchung und Ausblick .....	204
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>205</b>