

Tobias Roediger

# **Werte schaffen durch M&A-Transaktionen**

Erfolgsfaktoren im  
Post-Akquisitionsmanagement

Mit einem Geleitwort von Prof. Ulrich Hommel, Ph.D.



**RESEARCH**

## Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis.....</b>	<b>XI</b>
<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>XVII</b>
<b>Tabellenverzeichnis.....</b>	<b>XXI</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>XXV</b>
<b>Symbolverzeichnis.....</b>	<b>XXVII</b>
<b>1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1.1 Relevanz und Problemstellung der Arbeit.....	1
1.2 Untersuchungsdesign .....	5
1.3 Aufbau der Arbeit .....	7
1.4 Ergebnisse der Arbeit.....	11
<b>2 Begriffliche und thematische Grundlagen.....</b>	<b>13</b>
2.1 Begriffliche Grundlagen .....	13
2.1.1 Der Akquisitionsbegriff.....	13
2.1.2 Das Verständnis von „Post-Akquisition“ im Rahmen des M&A-Prozesses.....	14
2.2 M&A in Deutschland.....	18
2.3 Der Einfluss von M&A auf den Wert der beteiligten Unternehmen.....	20
2.4 Theoretische Grundlagen und Klassifizierung der M&A-Literatur .	25
2.4.1 Theoretische Grundlagen der M&A-Literatur .....	25
2.4.2 Klassifizierung der M&A-Literatur.....	26
<b>3 Maßnahmen als Erfolgsfaktoren im Post-Akquisitionsmanagement ...</b>	<b>29</b>
3.1 Abgrenzung der Post-Akquisitionsmaßnahmen .....	30
3.2 Strategische Post-Akquisitionsmaßnahmen.....	31
3.2.1 Diversifikation und Erweiterung der geschäftlichen Aktivitäten .....	31

3.2.2	Strategischer Fokus auf das Kerngeschäft.....	36
3.2.3	Verkauf von Unternehmens- und Vermögensteilen .....	39
3.2.4	Unternehmensstrategie und Definition von Zielen .....	42
3.3	Operative Post-Akquisitionsmaßnahmen.....	45
3.3.1	Erfolgsfaktoren in der Wertschöpfungskette.....	45
3.3.1.1	Erläuterung und Klassifizierung von Synergien ..	46
3.3.1.2	Synergien in der Forschung und Entwicklung.....	51
3.3.1.3	Synergien in der Produktion .....	54
3.3.1.4	Synergien im Marketing und Vertrieb .....	56
3.3.1.5	Synergien in anderen Bereichen des Unternehmens.....	58
3.3.2	Erfolgshebel im Working Capital Management.....	59
3.4	Organisatorische Post-Akquisitionsmaßnahmen .....	60
3.4.1	Überwindung von kulturellen Unterschieden.....	61
3.4.2	Ausgestaltung der Mitarbeiterkommunikation.....	65
3.4.3	Umgang mit Führungspersonen .....	71
3.4.4	Angleichung der Gehaltsstrukturen und Anreizsysteme ...	75
3.5	Organisation des Integrationsprozesses .....	76
3.5.1	Bedeutung des Integrationsmanagements .....	77
3.5.2	Integrationstiefe .....	78
3.5.3	Integrationsdauer beziehungsweise Integrationsgeschwindigkeit.....	81
3.5.4	Integrationsverantwortung.....	83
3.6	Unternehmens- und Transaktionscharakteristiken.....	85
3.6.1	Verwandtschaftsgrad .....	86
3.6.2	Unternehmensgröße.....	89
3.6.3	Akquisitionserfahrung .....	92
<b>4</b>	<b>Motive für Akquisitionen .....</b>	<b>97</b>
4.1	Klassifizierung und Erläuterung von Akquisitionsmotiven.....	97
4.2	Synergienmotive .....	101

---

4.3	Wachstumsmotive .....	103
4.3.1	Strategische Motive .....	103
4.3.2	Eigennützige Motive.....	104
4.4	Marktmachtmotive .....	107
4.5	Renditemotive .....	107
<b>5</b>	<b>Methoden zur Messung des Akquisitionserfolgs .....</b>	<b>109</b>
5.1	Übergreifende Erkenntnisse zur Messung des Akquisitionserfolgs .....	109
5.2	Messung des Erfolgs durch den Kapitalmarkt (Ereignisstudie) .....	111
5.3	Messung des Erfolgs durch Daten der Rechnungslegung .....	113
5.4	Messung des Erfolgs durch Marktanteile .....	115
5.5	Messung des Erfolgs durch subjektive Einschätzungen .....	116
<b>6</b>	<b>Datenerhebungs- und -analysemethoden.....</b>	<b>121</b>
6.1	Datenerhebung .....	121
6.1.1	Auswahl der Untersuchungsobjekte .....	121
6.1.2	Auswahl der Erhebungsmethode .....	125
6.1.3	Gestaltung und Struktur des Fragebogens.....	128
6.1.4	Operationalisierung der zu untersuchenden Sachverhalte.....	129
6.1.4.1	Entwicklung geeigneter Konstrukte.....	130
6.1.4.2	Alternative Operationalisierungen von Konstrukten (reflektive und formative Operationalisierungen) .....	133
6.1.4.3	Operationalisierung des Akquisitionserfolgs .....	137
6.1.4.4	Operationalisierung der Post-Akquisitions- maßnahmen .....	141
6.1.4.5	Operationalisierung der Organisation des Integrationsprozesses .....	144
6.1.4.6	Operationalisierung der Kontextvariablen .....	146

	6.1.4.7	Operationalisierung der Akquisitionsmotive .....	148
	6.1.5	Ablauf der Datenerhebung .....	149
6.2		Methodische Grundlagen der Datenanalyse .....	153
	6.2.1	Einordnung der statistischen Analysemethodik .....	153
	6.2.2	Erläuterung der unterschiedlichen Schätzverfahren der Strukturgleichungsmodelle.....	159
	6.2.3	Überblick über das PLS-Schätzverfahren .....	164
	6.2.4	Gütekriterien zur Beurteilung der Messmodelle und des Strukturmodells .....	168
	6.2.4.1	Gütekriterien zur Beurteilung reflektiver Messmodelle.....	170
	6.2.4.2	Gütekriterien zur Beurteilung formativer Messmodelle.....	176
	6.2.4.3	Gütekriterien zur Beurteilung des Strukturmodells .....	180
	6.2.5	Identifikation moderierender Effekte im Strukturmodell.	186
6.3		Operationalisierung des Untersuchungsmodells.....	188
	6.3.1	Bestimmung des Einflusses der untersuchten Faktoren auf den Akquisitionserfolg .....	188
	6.3.2	Bestimmung des Einflusses der Akquisitionsmotive auf die durchgeführten Maßnahmen.....	191
<b>7</b>		<b>Ergebnisse der empirischen Untersuchung.....</b>	<b>193</b>
	7.1	Charakterisierung der Stichprobe .....	193
	7.1.1	Vergleich der Stichprobe mit der Grundgesamtheit.....	194
	7.1.2	Non-response-bias .....	196
	7.2	Deskriptive Auswertungen der Stichprobe .....	205
	7.2.1	Beschreibung der Unternehmen und der Akquisitionen ..	206
	7.2.2	Akquisitionserfolg .....	209
	7.2.2.1	Abgrenzung der verwendeten Operationalisierung des Akquisitionserfolgs .....	209

7.2.2.2	Deskriptive Auswertung des Akquisitionserfolgs .....	212
7.2.3	Post-Akquisitionsmaßnahmen des Managements .....	213
7.2.3.1	Strategische Maßnahmen .....	213
7.2.3.2	Operative Maßnahmen .....	215
7.2.3.3	Organisatorische Maßnahmen.....	217
7.2.4	Organisation des Integrationsprozesses.....	219
7.2.5	Kontextvariablen .....	222
7.2.6	Motive für M&A-Transaktionen .....	225
7.3	Einfluss der Post-Akquisitionsmaßnahmen auf den Akquisitionserfolg.....	226
7.3.1	Beurteilung der Güte der Messmodelle des Akquisitionserfolgs und der Post-Akquisitions- maßnahmen.....	227
7.3.2	Ergebnisse des Strukturgleichungsmodells des Einflusses der untersuchten Faktoren auf den Akquisitionserfolg ....	241
7.3.3	Beurteilung der Güte des Strukturmodells des Einflusses der untersuchten Faktoren auf den Akquisitionserfolg ....	244
7.3.4	Ergebnisse der moderierenden Effekte im Strukturmodell .....	246
7.3.5	Übertragung der Ergebnisse auf die Hypothesen .....	249
7.4	Einfluss der Akquisitionsmotive auf die durchgeführten Maßnahmen.....	252
7.4.1	Faktorenanalyse der Akquisitionsmotive .....	253
7.4.2	Beurteilung der Güte der Messmodelle der Akquisitionsmotive.....	256
7.4.3	Ergebnisse des Strukturgleichungsmodells des Einflusses der Akquisitionsmotive auf die durchgeführten Maßnahmen.....	264

---

7.4.4	Beurteilung der Güte des Strukturmodells des Einflusses der Akquisitionsmotive auf die durchgeführten Maßnahmen .....	266
7.5	Diskussion der Untersuchungsergebnisse .....	268
7.5.1	Einfluss der untersuchten Faktoren auf den Akquisitionserfolg .....	268
7.5.2	Einfluss der Akquisitionsmotive auf die durchgeführten Maßnahmen .....	276
<b>8</b>	<b>Zusammenfassung und Bewertung .....</b>	<b>281</b>
	<b>Anhang .....</b>	<b>289</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>309</b>