

Florian Riedel

Identifikation und Bewertung von Synergien bei Mergers & Acquisitions

Diplomarbeit

BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei www.GRIN.com hochladen
und kostenlos publizieren



Universität Bayreuth

Rechts- und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre IX

- Internationales Management -

Diplomarbeit

zur Erlangung des Grades eines Diplom-Kaufmanns

Identifikation und Bewertung von Synergien bei

Mergers & Acquisitions

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Abkürzungsverzeichnis	V
Abbildungsverzeichnis	VII
Tabellenverzeichnis	IX
1. Einführung	1
1.1. Aktueller Bezug und Problemstellung.....	1
1.2. Aufbau der Arbeit.....	3
2. Mergers & Acquisitions	6
2.1. M&A-Begriff.....	6
2.1.1. Herkunft des M&A-Begriffs	6
2.1.2. Definition des M&A-Begriffs	6
2.2. M&A-Grundtypen	8
2.3. M&A-Prozess	9
2.3.1. Vorbemerkungen	9
2.3.2. Vorfeld-Phase	11
2.3.3. Transaktions-Phase	12
2.3.4. Integrations-Phase	13
2.4. M&A-Ziele	14
2.4.1. Vorbemerkungen	14
2.4.2. Management-Motive	15
2.4.3. Wertsteigernde Motive	16
2.4.3.1. Steigerung des Shareholder Value als übergeordnetes M&A-Ziel	16
2.4.3.2. Subziele	19

3. Synergien	22
3.1. Synergie-Begriff.....	22
3.1.1. Herkunft des Synergie-Begriffs.....	22
3.1.2. Definition des Synergie-Begriffs.....	22
3.2. Synergie-Wirkungsrichtung	24
3.3. Synergie-Erscheinungsform	25
3.4. Synergie-Ursachen	28
3.4.1. Theoriegeleitete Begründung von Synergien	28
3.4.1.1. Vorbemerkungen.....	28
3.4.1.2. Begründung von Synergien auf Basis der Produktionstheorie.....	28
3.4.1.3. Begründung von Synergien auf Basis der Monopoltheorie	31
3.4.2. Heuristische Begründung für Synergien.....	32
3.4.2.1. Begründung von Synergien durch Bündelung von Aktivitäten	32
3.4.2.2. Begründung von Synergien durch Transfer von Know-how	33
3.5. Synergie-Systematisierung	34
3.5.1. Vorbemerkungen	34
3.5.2. Systematisierung nach Erreichbarkeit	35
3.5.3. Systematisierung nach Zeit.....	36
3.5.4. Systematisierung nach Entstehungsort	36
3.5.5. Systematisierung nach Art.....	37
4. Synergien in Mergers & Acquisitions.....	40
4.1. Bedeutung von Synergien für M&A	40
4.1.1. Synergien als theoretische Begründung für M&A	40
4.1.2. Synergien als Begründung für Kontrollprämien	41
4.1.2.1. Prinzip der Kontrollprämie.....	41
4.1.2.2. Zusammenhang zwischen Synergiewert und Kontrollprämie	42
4.1.3. Zusammenfassung	45
4.2. Identifikation von Synergiepotentialen im Rahmen von M&A	46
4.2.1. Einordnung der Identifikationstätigkeit in den M&A-Prozess.....	46
4.2.2. Methoden zur Identifikation von Synergiepotentialen	47
4.2.2.1. Synergiematrix	47
4.2.2.2. Stärken-Schwächen-Profil.....	49
4.2.2.3. Wertketten-Analyse.....	51

4.2.3. Anwendungsbeispiel: Identifikation von Synergiepotentialen bei M&A in der Stromwirtschaft	54
4.2.3.1. Vorbemerkungen und Vorgehensweise	54
4.2.3.2. Wertkette der Stromwirtschaft	55
4.2.3.3. Synergiepotentialen bei M&A in der Stromwirtschaft	58
4.2.3.3.1. Stromerzeugung	58
4.2.3.3.2. Stromhandel	59
4.2.3.3.3. Stromübertragung und -verteilung	60
4.2.3.3.4. Marketing und Vertrieb	61
4.2.3.3.5. Verwaltung/Corporate	62
4.2.3.3.6. Zusammenfassung	63
4.2.4. Problemfelder bei der Identifikation von Synergiepotentialen	63
4.2.4.1. Problemfeld Information	63
4.2.4.2. Problemfeld beteiligte Personen	65
4.2.4.3. Problemfeld Prognose und Komplexität	65
4.3. Bewertung von Synergiepotentialen im Rahmen von M&A	66
4.3.1. Einordnung der Bewertungstätigkeit in den M&A-Prozess	66
4.3.2. Methoden zur Bewertung von Synergiepotentialen	68
4.3.2.1. Qualitative Checkliste	68
4.3.2.2. Paketzuschlags-Methode	70
4.3.2.3. Discounted-Cash-Flow-Methode	70
4.3.2.3.1. Prinzipielle Vorgehensweise der Discounted-Cash-Flow-Methode	70
4.3.2.3.2. Periodische Netto-Synergie-Cash-Flows	71
4.3.2.3.3. Planungshorizont	73
4.3.2.3.4. Diskontierungssatz	73
4.3.2.3.5. Beurteilung der DCF-Methode	74
4.3.3. Anwendungsbeispiel: Bewertung von Synergiepotentialen bei M&A in der Stromwirtschaft	74
4.3.3.1. Vorbemerkungen und Vorgehensweise	74
4.3.3.2. Ermittlung der maximal möglichen Synergiewerte und der Erfüllungsgrade der Realisierungstreiber	75
4.3.3.3. Ermittlung der Basisgrößen und der Synergiekosten	76
4.3.3.4. Ermittlung der Netto-Synergiewerte und des Synergie-Gesamtwerts	77

4.3.4. Problemfelder bei der Bewertung von Synergiepotentialen.....	79
4.3.4.1. Problemfeld Schätzen von Größen.....	79
4.3.4.2. Problemfeld Scheingenauigkeit.....	81
5. Schlussbetrachtung.....	83
5.1. Zusammenfassung	83
5.2. Fazit	84
Literaturverzeichnis	85
Sonstige Quellen.....	93

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Aufl.	Auflage
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bzw.	beziehungsweise
ca.	zirka
CAPM	Capital Asset Pricing Model
DCF-Methode	Discounted-Cash-Flow-Methode
Diss.	Dissertation
d. h.	das heißt
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations
EK	Eigenkapital
engl.	englisch
F&E	Forschung und Entwicklung
FK	Fremdkapital
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
Habil.	Habilitation
hrsg.	herausgegeben
IT	Informationstechnologie
inkl.	inklusive
Jg.	Jahrgang
k_e	geforderte Rendite der Eigenkapitalgeber
kV	Kilovolt
M&A	Mergers and Acquisitions
Mrd.	Milliarden
Nr.	Nummer
R&D	Research and Development
ROE	Return on Equity
S.	Seite
Tsd.	Tausend
TSO	Transmission System Operator
u. a.	unter anderem/unter anderen

vgl.

WACC

z. B.

vergleiche

Weighted Average Cost of Capital

zum Beispiel

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Weltweite Entwicklung von M&A-Transaktionen (abgeschlossene Transaktionen ohne Equity Carve Outs, Exchange Offers und Open Market Repurchases).....	2
Abbildung 2:	Grundlegende Struktur der Arbeit.....	5
Abbildung 3:	Abgrenzung der Begriffe „Merger“ und „Acquisition“	7
Abbildung 4:	Differenzierung von M&A nach der strategischer Richtung	9
Abbildung 5:	Phasen des M&A-Prozesses.....	10
Abbildung 6:	Ziele von M&A	14
Abbildung 7:	Ermittlung des Free Cash Flows (indirekte Methode)	18
Abbildung 8:	Bestandteile des Synergie-Begriffs	22
Abbildung 9:	Abgrenzung der Begriffe Synergie, Synergiepotential und Synergieeffekt	24
Abbildung 10:	Wirkung, Wirkungsrichtung und Erscheinungsform betriebswirtschaftlicher Synergien	26
Abbildung 11:	Zusammenhang zwischen Wirkungsrichtung und Erscheinungsform ...	27
Abbildung 12:	Synergien durch Economies of Scale.....	29
Abbildung 13:	Synergien durch Economies of Scope.....	30
Abbildung 14:	Synergien durch Erfahrungskurveneffekte.....	30
Abbildung 15:	Umsatzsynergien in Folge einer verbesserten Markt-/ Wettbewerbsposition	32
Abbildung 16:	Kriterien zu Systematisierung des Synergiebegriffs	35
Abbildung 17:	Klassifikation von Synergien anhand der Zeit	36
Abbildung 18:	Zusammenhang zwischen Synergie-Gesamtwert und Kontrollprämie ..	42
Abbildung 19:	Zusammenhang zwischen Synergie-Gesamtwert und Kaufpreis.....	44
Abbildung 20:	Einordnung der Synergie-Identifikation in den M&A-Prozess.....	46
Abbildung 21:	Matrix zur Identifikation und Bewertung von Synergiepotentialen.....	48
Abbildung 22:	Stärken-Schwächen-Profile von Akquisiteur und Akquisitionsobjekt im Vergleich	50
Abbildung 23:	Modell der Wertkette	51
Abbildung 24:	Verflechtung von Wertketten zur Synergie-Identifikation.....	53
Abbildung 25:	Wertkette der Stromwirtschaft	55
Abbildung 26:	Einordnung der Synergie-Bewertung in den M&A-Prozess.....	66
Abbildung 27:	Komponenten des Werts des Zielunternehmens (aus Käufersicht)	67

Abbildung 28:	Anwendung des Prinzips der qualitativen Checkliste als Methode zur Bestimmung des Realisierungstreiber-Erfüllungsgrads	69
Abbildung 29:	Bewertung von Synergiepotentialen mittels DCF-Methode	71
Abbildung 30:	Fiktives Beispiel für die Bewertung von Synergiepotentialen in der Stromwirtschaft	80
Abbildung 31:	Mögliche Entwicklungsszenarien des Werts des Synergiepotential „Bündelung des Einkaufs von Primärenergieträgern“	82