

Gaedt, Karsten

**Working Paper**

## Strategischer Bezug des externen Wachstums

Wismarer Diskussionspapiere, No. 01/2011

**Provided in Cooperation with:**

Hochschule Wismar, Wismar Business School

*Suggested Citation:* Gaedt, Karsten (2011) : Strategischer Bezug des externen Wachstums, Wismarer Diskussionspapiere, No. 01/2011, ISBN 978-3-939159-90-2, Hochschule Wismar, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Wismar

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/45819>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Fakultät für Wirtschaftswissenschaften  
Wismar Business School

Karsten Gaedt

Strategischer Bezug des externen Wachstums

Heft 01 / 2011



**Wismarer Diskussionspapiere / Wismar Discussion Papers**

Die Fakultät für Wirtschaftswissenschaften der Hochschule Wismar, University of Applied Sciences – Technology, Business and Design bietet die Präsenzstudiengänge Betriebswirtschaft, Wirtschaftsinformatik und Wirtschaftsrecht sowie die Fernstudiengänge Betriebswirtschaft, Business Consulting, Business Systems, Facility Management, Quality Management, Sales and Marketing und Wirtschaftsinformatik an. Gegenstand der Ausbildung sind die verschiedenen Aspekte des Wirtschaftens in der Unternehmung, der modernen Verwaltungstätigkeit, der Verbindung von angewandter Informatik und Wirtschaftswissenschaften sowie des Rechts im Bereich der Wirtschaft.

Nähere Informationen zu Studienangebot, Forschung und Ansprechpartnern finden Sie auf unserer Homepage im World Wide Web (WWW): <http://www.wi.hs-wismar.de/>.

Die Wismarer Diskussionspapiere/Wismar Discussion Papers sind urheberrechtlich geschützt. Eine Vervielfältigung ganz oder in Teilen, ihre Speicherung sowie jede Form der Weiterverbreitung bedürfen der vorherigen Genehmigung durch den Herausgeber.

Herausgeber: Prof. Dr. Jost W. Kramer  
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften  
Hochschule Wismar  
University of Applied Sciences – Technology, Business  
and Design  
Philipp-Müller-Straße  
Postfach 12 10  
D – 23966 Wismar  
Telefon: ++49/(0)3841/753 441  
Fax: ++49/(0)3841/753 131  
E-Mail: [jost.kramer@hs-wismar.de](mailto:jost.kramer@hs-wismar.de)

Vertrieb: HWS-Hochschule Wismar Service GmbH  
Phillipp-Müller-Straße  
Postfach 12 10  
23952 Wismar  
Telefon:++49/(0)3841/753-574  
Fax: ++49/(0) 3841/753-575  
E-Mail: [info@hws-wismar.de](mailto:info@hws-wismar.de)  
Homepage: <http://cms.hws-wismar.de/service/wismarer-diskussions-brpapiere.html>

ISSN 1612-0884

ISBN 978-3-939159-90-2

JEL-Klassifikation L21, L22, O40

Alle Rechte vorbehalten.

© Hochschule Wismar, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, 2011.

Printed in Germany

## Inhaltsverzeichnis

<b>1.</b>	<b>Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>Strategie im externen Wachstum</b>	<b>5</b>
2.1.	Wachstum - die treibende Kraft	5
2.2.	Die Umsetzung von Zielen erfolgt auf strategischer Ebene	6
2.3.	Die Wachstumswege	7
2.4.	Entscheidung zum externen Wachstum	7
2.5.	Was sind Kooperationen?	8
2.6.	Was ist Merger und Akquisition?	9
2.7.	Der Unterschied zwischen Kooperationen und Merger- und Akquisitionsprozessen	9
<b>3.</b>	<b>Absichten und Gehilfen beim externen Wachstum</b>	<b>10</b>
3.1.	Grundsätzliche Motive	10
3.2.	Die Mitspieler im externen Wachstum	13
<b>4.</b>	<b>Verbindungen von Gesellschaften</b>	<b>15</b>
4.1.	Beziehungen zwischen Unternehmen	15
4.2.	Grundsätzliche Verbindungen der Unternehmen	16
4.3.	Was denn nun?	19
<b>5.</b>	<b>Das Problem mit dem Erfolg</b>	<b>20</b>
<b>6.</b>	<b>Zusammenfassung</b>	<b>23</b>
	<b>Literatur</b>	<b>24</b>
	<b>Autorenangaben</b>	<b>26</b>

## 1. Einleitung

Ein Rennen zwischen zwei Radfahrern. Auf unbekannter Strecke wird sich entscheiden, welcher der beiden das Ziel schneller erreicht. Dafür müssen Vorbereitungen getroffen werden. Sollte ein Großteil der Strecke auf geradem festem Untergrund verlaufen, ist ein klassisches Rennrad im Vorteil. Aber wenn der Boden nicht diesem Bild entspricht, könnte ein Mountainbike besser sein. Das eine oder das andere Modell? Oder gibt es vielleicht Kompromisse zwischen beiden Radvarianten, mit denen es möglich ist, sich bestmöglich auf unterschiedlichste Bedingungen einzustellen?

Hierbei geht es um die Einschätzung der eigenen Chancen, um zu gewinnen. Wo liegen die eigenen Stärken und was für Schwächen stehen im Weg? Es kann unterschiedlich vorgegangen werden: die eigenen Fähigkeiten unterstreichen oder eher die persönlichen Mängel ausgleichen. Und nicht zu vergessen ist, dass der gegnerische Fahrer schlicht körperlich überlegen sein oder auch ein Rad besitzen könnte, welches ihm den Sieg geradezu garantiert.

Welche Vorkehrungen müssen getroffen werden, um bei diesen Unsicherheiten zu gewinnen, das Ziel vor dem Rivalen zu erreichen. Antwort: ein Elektromotor im Rad oder noch besser, man fährt gleich mit dem Auto und dem Rad auf dem Gepäckträger zum Ziel.<sup>1</sup> Solange es nur darum geht, das Ziel vor dem Gegenspieler zu erreichen, ist so etwas möglich.

Ein Unternehmen kann sich im Wettbewerb zwischen zwei grundlegenden Strategien entscheiden: der Kostenführerschaft oder der Differenzierung, wie mit den grundlegenden Radmodellen.<sup>2</sup> Dennoch fallen weitere Punkte ins Gewicht der Vorbereitungen. Globale Märkte, verkürzte Lebenszyklen von Produkten und deregulierter Wettbewerb sind einige Schlagworte, welche die Situation der Unternehmen beschreiben (Wirtz 2006: 5). Die Märkte werden durch sinkende Transport- und Kommunikationskosten sowie durch technische Entwicklungen beschleunigt (Jansen 2008: 2). Mit der Entstehung des Internets wurde auch eine Unternehmensumwelt geschaffen, welche transkontinental, weltweit und regelrecht grenzenlos ist. Damit wurden das Unternehmen an sich, die Struktur des Wettbewerbs, die Gestaltung der Produkte und natürlich auch die der Kommunikationswege verändert (Picot 2002: 3).

Aufgrund dieser Charakteristika ist die Situation eines Unternehmers sehr gewagt. Nur zu leicht kann eine falsche Entscheidung getroffen werden und die Konkurrenten ziehen unerreichbar vorbei. Die richtigen Vorbereitungen müssen dementsprechend getroffen werden, um mit ihren Kontrahenten gleichzuziehen oder eher diese hinter sich zu lassen. Doch welche Mittel helfen, wenn die Konkurrenz, wie mit dem gegnerischen Radfahrer, schlicht bes-

---

<sup>1</sup> Vgl. <http://www.handelsblatt.com/magazin/sonstiges/neueste-betrugsform-geruechte-ueber-motor-doping-im-radsport;2593263>, 20.08.2010.

<sup>2</sup> Vgl. <http://www.quickmba.com/strategy/competitive-advantage/>, 20.08.2010.

ser ist, oder Mittel besitzt, welche sie einfach überlegen machen? Worin liegt der zusätzliche Elektromotor, der das Unternehmen nach vorne bringt? Oder kann ein Unternehmen auch Kräfte nutzen, die nicht unter den eigenen Möglichkeiten liegen?

Diese Arbeit betrachtet die Wege des Wachstums und zeigt dabei eine Richtung auf, die es Unternehmen ermöglicht, neue unbedachte Potenziale zu aktivieren. Hierzu wird in den kommenden Abschnitten der inhaltliche Gegenstand näher charakterisiert, wie die Begriffe Wachstum und Strategie, um damit die möglichen Handlungsalternativen aufzuzeigen, welche zu Unternehmenswachstum führen. Dabei wendet sich die Betrachtung dem externen Wachstum zu und teilt diesen Bereich in zwei Hauptrichtungen auf. Im weiteren Verlauf werden dann Motive für externe Wachstumsstrategien und auf diese Weise mögliche finanzielle Akteure näher erläutert. Darauffolgend werden die möglichen Beziehungen, welche Unternehmen eingehen können, in Verbindung zu den beiden Hauptrichtungen des externen Wachstums gesetzt. Diese Arbeit schließt mit einigen Problemen ab, welche sich bei dieser Wachstumsstrategie in Richtung der Bewertung zeigen, um Punkte aufzuzeigen, die das Ergebnis positiv beeinflussen können.

## **2. Strategie im externen Wachstum**

Der folgende Abschnitt beleuchtet den Begriff Wachstum und zeigt die Bedeutung des strategischen Handelns. Hierbei werden die Wege des Wachstums dargelegt, um den Vorteil des externen Wachstums anschließend hervorzuheben. Weiterführend wird dieser Bereich in seine zwei Hauptrichtungen unterteilt, um den damit verbundenen Unterschied hervorzuheben.

### *2.1. Wachstum - die treibende Kraft*

Eine erhöhte Geschwindigkeit ist in vielen Branchenentwicklungen zu beobachten (Kupke 2009: 11f). Zwar kann die Ursache hierfür nicht auf eine einzelne Variable zurückgeführt werden, dennoch ist ein außerordentlicher Treiber der technologische Wandel. Dieser verdankt seine Beschleunigung Innovationen und deren Ausbreitung. Diese wiederum verändern Geschäftsmodelle und führen zu einer Aufweichung von Branchengrenzen. Der Wettbewerb, welcher ohnehin schon die Handlungsmöglichkeiten von Unternehmen einschränkt, wird verstärkt und die Erreichung des Unternehmenszieles wird schwieriger.

Deswegen ist das Streben nach Wachstum die Voraussetzung für Unternehmen, ihre individuellen Ziele zu erreichen, denn Wachstum stellt den Erfolg im Wettbewerb dar (Raisch u.a. 2010: 3). Dabei müssen weitere Punkte wie Kosten, das Innovationsvermögen und die Kundenorientierung berücksichtigt werden (Eilenberger u.a. 2008: 31). Dennoch ist das Wachstum der Ausgangspunkt aller Handlungen von Unternehmen und die Grundlage für ein

gewinnbringendes Wirtschaften. Dabei ist es wichtig, dass sich Unternehmen Ressourcen aneignen, mit denen sie ihre zukünftigen Ziele erreichen können, wie neue Märkte erschließen oder eine Umsatzerhöhung (Büttengenbach 2000: 11). Berücksichtigung muss dabei finden, dass Investitionen nur dann erstrebenswert sind, wenn die zu erwartende Rendite über den verbundenen Kosten liegt (Schulte 2006: 25). Das Potential liegt dabei in der Veränderung der vorhandenen Ressourcen, was natürlich eine Wandlung des Leistungsvermögens nach sich zieht (Hutzschenreuter: 2001: 48). Durch neue Ressourcen ist den Unternehmen die Möglichkeit gegeben, Produkte oder Dienstleistungen zu entwickeln, welche der Kunde als wertvoll erachtet und dafür bereit ist, eine Sondervergütung, die über dem unverfälschten Preis liegt, zu zahlen.

## *2.2. Die Umsetzung von Zielen erfolgt auf strategischer Ebene*

Angenommen ein Fahrradhersteller will sich in dem Markt für Fahrradzubehör engagieren (Macharzina 2003: 236). So stellen sich für den Hersteller verschiedene Fragen. Könnte das Zubehör nur angekauft und unter eigenem Namen weitervertrieben oder sollten die neuen Produkte selbst hergestellt werden? Wie könnte der neue Geschäftsbereich in das Unternehmen eingegliedert werden? Sollte dafür ein neues Unternehmen gegründet, sich an einem bereits bestehenden Unternehmen beteiligt oder gar eine Zusammenarbeit mit einem anderen Unternehmen eingegangen werden? Anhand der Fragen ist zu erkennen, dass eine Gesellschaft nicht grundlos handelt (Eilenberger u.a. 2008: 36). Eine Diversifikation wie in diesem Beispiel ist die Verfolgung einer Absicht, welche einer Planung bedarf. Diese beruht auf der normativen Unternehmensführung, die dem Unternehmen seine Identität und daran anknüpfend auch die Zielstellung der Unternehmung festlegt (Dillerup u.a. 2008: 115). Damit diese Absichten auch auf operativer Ebene bewerkstelligt werden können, bedarf es der strategischen Auseinandersetzung, welche die normativen Vorgaben auf die operativen Geschäftsbereiche verteilt. Dennoch könnte die Situation vorherrschen, dass neue Fähigkeiten geschaffen oder vorhandene Anlagen verbessert werden müssen. Dies ist die Herausforderung der strategischen Unternehmensführung, eine Umsetzung der Ziele aus einer Vielzahl an Einzelschritten, welche auf der Erschließung neuer Potenziale und dem Ausbau bestehender Fähigkeiten beruhen kann.

Die angeführte Wettbewerbsdynamik wirkt in der Strategieformulierung sehr destruktiv, da mit dem Voranschreiten des Wettbewerbs die eigenen Unternehmensvorteile an Bedeutung verlieren (Kupke 2009: 19). Dieser Umstand ist für mittelständische Unternehmen sehr bedrohlich, da die Geschäftsleitung einerseits zu sehr im Tagesgeschäft involviert ist und deswegen kaum Zeit für eine strategische Planung besitzt, andererseits sich auch zu sehr auf konkrete Probleme stürzt und damit zu kurzfristig plant (Letmanthe 2008: 158ff). Daher ist es für die gesamte Organisation notwendig, nicht aufzuhören, nach Wege

zu suchen, welche es der Unternehmung ermöglichen, ihre eigenen Ziele trotz entgegenschlagender Widerstände zu erreichen. Grundsätzlich stehen den Organisationen für Verbesserungen und Wachstum drei verschiedene Optionen offen (Raisch u.a. 2010: 61). Dabei spielen Innovationen die entscheidende Rolle. Sie können bspw. technischer Natur sein und in der Produktentwicklung genutzt werden. Eine weitere Option ist strategischer Natur, bei der sich Geschäftsmodelle und Vermarktungskonzepte wandeln. Und die letzte Variante ist die zielgerichtete Akquisition. Diese zielt aber wieder auf die ersten zwei Optionen ab (Lindenau u.a. 2000: 176f.).

### *2.3. Die Wachstumswege*

Grundsätzlich kann ein Unternehmenswachstum auf internen und externen Kräften beruhen (Raisch u.a. 2010: 27). Egal, für welche Richtung man sich entscheidet, beide sind mit hohen Investitionen verbunden. Bei der internen Variante entstehen Kosten für den Ausbau des eigenen Unternehmens und bei der externen Variante sind finanzielle Mittel für den Zugriff auf fremde Ressourcen nötig. Dabei wird deutlich, dass sich die Möglichkeiten des Unternehmens auf die Kombination der eigenen Produktionsfaktoren oder auf die Kombination von bestehenden fremden Produktionsfaktoren erstrecken (Wirtz 2006: 5). Weiterhin kann noch das kooperative Wachstum angeführt werden. Dieses beruht aber auf Erfolgen, die mit der Hilfe anderer Unternehmen erlangt werden (Lindenau u.a. 2000: 50). Folglich zählt auch diese Variante zum externen Wachstum, weil die Aktivitäten nicht ohne die externen Kräfte zustande kommen (Jansen 2008: 170). Das externe Wachstum basiert dabei auf der Zusammenarbeit von Unternehmen, den Käufen von Unternehmensteilen oder ganzen Firmen und auf Fusionen von verschiedenen Gesellschaften (Büttengenbach 2000: 11).

Das interne Wachstum kann nur mit eigenen Mitteln Kosten einsparen, die Produktionen ausbauen und mit Hilfe individueller Forschung und Entwicklung die Zukunft des Unternehmens sichern. Aus diesem eingeschränkten Grund liegt die weitere Betrachtung auf den vielseitigeren Möglichkeiten des externen Wachstums.

### *2.4. Entscheidung zum externen Wachstum*

Unternehmen müssen sich verändern, wenn sie dem Druck ihrer Konkurrenten im globalen Wettbewerb standhalten wollen (Wirtz 2006: 5). Hierbei sind zwei grundlegende Unternehmensstrategien zu beobachten. Konzerne und komplexe Unternehmensverbindungen, die ihre Aktivitäten diversifizieren und Unternehmen, welche sich auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren.

Darüber hinaus unterscheiden sich aber die Tätigkeiten und die dazugehörigen Anforderungen, die in einem Unternehmen nötig sind, um Produkte herzustellen und zu verkaufen, deutlich voneinander (Lindenau u.a. 2000: 177f.).



Ob ein Unternehmen eine Diversifikation oder eine Konzentration anstrebt, fest steht, dass die Entwicklung eines innovativen Produktes etwas anderes ist als die sich anschließende Vermarktung dieses neuen Produkts. Bei Innovationen werden in ihrer Herstellung Kreativität, Technologien und damit verbunden spezielles Wissen benötigt. Der Verkauf hingegen benötigt ein Volumen an potentiellen Kunden und auch die Fähigkeit, diese zu beliefern. Selbst bei einer Konzentration auf Haupttätigkeiten muss immer noch die Balance zwischen solchen Feldern gefunden werden. Ein normales Unternehmen nimmt aber auf diese Gegebenheiten keine Rücksicht. Es werden Produkte selbst hergestellt und auch selbst verkauft. Damit müssen Kompromisse zwischen beiden Richtungen eingegangen werden, da nicht genügend Kapazitäten für den Ausbau von Vertriebskanälen und die Entwicklung von Innovationen vorhanden sind. Dies beschreibt einen Problembereich mittelständischer Unternehmen. Die Unternehmen sind selbst nicht in der Lage, ihre Exportleistung zu steigern, weil es ihnen an Betriebsgröße und Management fehlt (Zdrowomyslaw 1999: 1). Weiterhin sind sie auch zu sehr an ihre Region gebunden, wodurch Konzeptveränderungen, wie ein Standortwechsel, nicht oder zu spät in Betracht gezogen werden (Krüger u.a. 2006: 77).

Aber Kooperationen und M&A-Prozesse bieten eine Möglichkeit, den natürlichen Unstimmigkeiten der unterschiedlichsten Tätigkeiten in einem Unternehmen Rechnung zu tragen, einen Ausgleich zu schaffen und daneben eine Unternehmensorganisation zu bilden, die eine strategische Unternehmensausrichtung in Richtung Kernkompetenzen oder Diversifikation ermöglicht (Lindenau u.a. 2000: 173). Gerade in dynamischen Märkten sind diese Mittel geeignet, um an die Führungsposition im Wettbewerb auf schnelle und relativ günstige Weise zu gelangen. Die weltweit erfolgreichsten Unternehmen nutzen diese Mittel, um voranzukommen, gerade weil sich somit das Risiko verringert und nicht alle Leistungen aus eigenen zeitraubenden Prozessen entstehen müssen.

### *2.5. Was sind Kooperationen?*

Gesetzliche Bestimmungen, Konkurrenzdenken und die Unabhängigkeitsbestrebungen von Unternehmen stellen Kräfte dar, welche dem Gedanken von Kooperationen entgegenwirken (Büttengenbach 2000: 16). Dennoch handelt es sich um die älteste Form von Gemeinschaftsarbeiten. Dabei geht es im Grunde um eine langfristige Zusammenarbeit mit einer vereinten Nutzung von Ressourcen, die zwischen rechtlich selbstständigen Unternehmen stattfindet (Hauser u.a. 2010: 263). Hinzu kommen weitere Merkmale, wie die Existenz einer vertraglichen Vereinbarung, die auf freiwilliger Basis beruht (Jansen 2008: 177). Aber erst durch den Aufbau von Schnittstellen zwischen den Unternehmen entsteht eine organisatorische Voraussetzung, um die angedachten Aufgaben zu erfüllen. Gerade in dynamischen Märkten sind Kooperationen

sehr hilfreich, da sie aufgrund von geringen Investitionskosten den beteiligten Unternehmen die nötige Flexibilität bringen (Kupke 2009: 29). Weiterhin lassen sich Risiken, die durch eine Unternehmensstrategie, die auf Kernkompetenzen aufbaut, mit einer Bindung an ein Partnerunternehmen aufheben und trotzdem die damit entstehenden Vorzüge genießen (Macharzina 2003: 244).

## 2.6. *Was ist Merger und Akquisition?*

Der Sammelbegriff Merger & Akquisition (M&A) betrifft zwei unterschiedliche Möglichkeiten des externen Wachstums (Büttengenbach 2000: 16ff). Unter den Begriff *Akquisition* fallen Unternehmensbeteiligungen und mit dem Begriff *Merger* bezeichnet man Fusionen, die Verschmelzung von Unternehmen, aber auch Kooperationen. Dennoch soll in dieser Arbeit der Begriff Kooperationen von dem Duo Beteiligung und Verschmelzung getrennt werden, um die Unterschiede zu verdeutlichen.

Ein Merkmal von Fusionen ist, dass mindestens eines der beteiligten Unternehmen seine rechtliche Selbstständigkeit verliert. Wörtlich gesehen geschieht dies durch eine Neugründung oder eine Aufnahme eines Unternehmens (Macharzina 2003: 636). Der Erwerb von Unternehmensanteilen kann sich dabei von einer Beteiligung an einem Unternehmen mit nur wenigen Anteilen bis hin zum kompletten Unternehmenskauf erstrecken. Damit sind M&A-Prozesse im Grunde Veränderungen der Verfügungsrechte und der eigentlichen Herrschaftsstruktur, wodurch sich Konsequenzen auf finanzieller, struktureller, kultureller und personeller Ebene ergeben (Browicz u.a. 2006: 5).

## 2.7. *Der Unterschied zwischen Kooperationen und Merger- und Akquisitionsprozessen*

Die Knappheit der zahlreichen Ressourcen, die ein Unternehmen benötigt, veranlasst sie frühzeitig zu analysieren, welche sie in der Zukunft benötigen. Wettbewerber, die dies schaffen, sichern sich günstige Konditionen gegenüber den Konkurrenten und bauen ihre Wettbewerbsvorteile aus (Eilenberger u.a. 2008: 42f). Beispielsweise kann ein verarbeitendes Unternehmen Anteile an einem fördernden Unternehmen kaufen, um sich den Zugriff auf diese Quelle auch zukünftig zu sichern. Ebenso können die betreffenden Unternehmen auch einen Zusammenschluss eingehen, in unabhängige Kooperationen, wie einer strategischen Allianz. Sie könnten ferner einen richtigen Unternehmenszusammenschluss wählen, bei dem sie rechtlich selbstständig in einem Joint Venture agieren, oder eine Fusion, indem sie ihre rechtliche Selbstständigkeit aufgeben (Simigic 2006: 65f). Will man den Begriff Kooperation von dem Bereich M&A trennen, liegt der eigentliche Unterschied in der Flexibilität oder der Sicherheit. Eine Kooperation ermöglicht den Unternehmen, ihre eigene Identität zu behalten, selbstständig und damit flexibel zu bleiben, sich den Veränderungen des Wettbewerbes selbstbestimmt anzupassen. Der Bereich des

M&A liefert hier eher die Sicherheit in Form einer festeren Verbindung, wobei ein oder auch alle betroffenen Unternehmen ihre Identität aufgeben. Aber dafür gehen sie einen Zusammenschluss ein, welcher nicht durch einen Partner aus unerfindlichen Gründen aufgelöst werden kann und damit nicht nur Planungssicherheit liefert, sondern auch eine Strategie des Unternehmens ohne Kompromisse darstellt.

Festzuhalten ist, dass Wachstum der entscheidende Faktor im Wettbewerb der Unternehmen ist. Durch das Streben nach Wachstum eröffnen sich Innovationen, Marktanteile und damit Gewinne. Aber diese Absichten können nur dann umgesetzt werden, wenn Gesellschaften Strategien entwickeln. Hierbei bieten sich zwei mögliche Wege an, das interne und das externe Wachstum. Aber die äußeren Kräfte ermöglichen den Unternehmen Zugänge zu neuen Potenzialen, auf die im Vergleich zum internen Wachstum schneller und damit auch günstiger zugegriffen werden kann. Man könnte sagen, dass die externen Strategien der internen Entwicklung ein neues höheres Ausmaß an Fähigkeiten verschafft. Dabei kann zwischen zwei Grundformen, der Kooperation und den M&A-Prozessen, unterschieden werden, welche für ein Unternehmen die Entscheidung zwischen Sicherheit oder Flexibilität darstellt.

### **3. Absichten und Gehilfen beim externen Wachstum**

Der folgende Abschnitt zeigt Kategorien auf, die verdeutlichen, warum Unternehmen externe Wachstumsstrategien eingehen. Anschließend folgt eine Darstellung von Gruppen, welche sich für Unternehmen als hilfreich erweisen können.

#### *3.1. Grundsätzliche Motive*

##### *Synergien:*

Synergien können in zwei Richtungen unterschieden werden. Es gibt eine immaterielle Verflechtung, bei der es zu einem Wissenstransfer, und eine materielle Verflechtung, bei der es zu einer Aufgabenzentralisierung kommt (Berrens u.a. 2002: 47f). Bei dem immateriellen Austausch werden Know-how und Erfahrungen über einzelne Wertschöpfungsaktivitäten übertragen, wobei die Aktivitäten zwischen den beteiligten Unternehmen vergleichbar sein müssen, aber schwer zu imitieren. Dabei geht es um Informationen, die nur mit großem Aufwand gewonnen werden können. Damit eine Wertsteigerung entstehen kann, müssen die Übertragung des Wissens und die folgenden entstehenden Kosten durch die angestrebten Verbesserungen kompensiert werden. Bei der Aufgabenzentralisierung kommt es zu einem Zusammenlegen von Bereichen der Unternehmen, welche ähnlich im Aufbau und im Inhalt sind. Ausgangspunkt für diese Überlegung sind die Wertschöpfungsketten der einzelnen Unternehmen. Hierbei spielen Differenzierungsvorteile und Größenvorteile die entscheidende Rolle. Gerade diese Vorteile der Synergie können durch exter-

nes Wachstum genutzt werden (Eilenberger u.a. 2008: 31f). Bei einem außerordentlichen Konkurrenzkampf sinken die Gewinne für die Unternehmen, wodurch es für sie wichtig wird, über mehr Marktanteile und die damit verbundenen größeren Verkaufszahlen wieder erhöhte Volumina von Gewinn zu aktivieren. Ein Mittel dafür kann ein effizienterer Geschäftsablauf sein, der durch Informationstechnologie und Logistik entsteht. Aber gerade bei Kooperationen steht für jeden Partner die Verbesserung der eigenen Position im Vordergrund (Büttengenbach 2000: 20ff). Wenn es dabei zu einer wechselseitigen Spezialisierung kommt, bei der sich die Unternehmen auf unterschiedliche Bereiche konzentrieren, können die Partner voneinander profitieren. Ein so entstandenes größeres Unternehmen kann Synergien durch Betriebsgrößenersparnisse, wie Economies of Scale, bei steigender Menge sinken die Stückkosten, oder durch Economies of Scope, wobei die Kosten einer gemeinsamen Produktion von verschiedenen Produkten geringer sind als die einer getrennten Produktion, genutzt werden. Aber solche operativen Synergien unterliegen der Annahme, dass sie auch in einer Branche vorhanden sind, und dass die betreffenden Unternehmen aufgrund ihrer Größe nur nicht in der Lage sind, diese zu nutzen (Copeland u.a. 2008: 955f). Ebenso können Unternehmen finanzielle Synergien nutzen. Sie entstehen durch die niedrigen Kosten der internen Unternehmensfinanzierung im Vergleich zur externen Finanzierung. Ein Unternehmen, welches über einen hohen überschüssigen internen Cashflow verfügt, aber nur geringe Investitionsmöglichkeiten besitzt, kann wiederum Unternehmen finanzieren, bei denen die Situation umgekehrt vorliegt.

*Wettbewerbsvorteile:*

Ein grundsätzliches Motiv für Unternehmensakquisitionen ist die Suche nach Wettbewerbsvorteilen und deren Umsetzung in neuen potentiellen Unternehmen (Berrens u.a. 2002: 42ff). Beispielsweise nutzt ein Konzern das Konzept der Diversifikation, wobei Unternehmen mit einem kompletten Management gekauft werden, damit Ressourcen in Geschäftsfelder gelenkt werden, bei denen Marktaussichten günstiger erscheinen, um somit durch ein erworbenes Unternehmen entsprechende Wettbewerbsvorteile nutzbar zu machen. Problematisch ist diese Strategie, da sich mit einer großen Anzahl an eingekauften Unternehmen die Komplexität des Gesamtunternehmens erhöht und bei fehlendem Wissen über die Spezifika der einzelnen Branchen eigentlich vermeidbare Fehler entstehen können.

*Effizienzsteigerung durch überlegendes Management:*

An diesen eher investitionstechnischen Gedanken schließt sich das Motiv des überlegenden Managements an. Es könnte schlicht eine erfahrenere Führung eingesetzt werden, welche in der Lage ist, die Ressourcen besser, als es bisher im Unternehmen der Fall gewesen war, zu nutzen (Büttengenbach 2000: 22). Bei sehr jungen Unternehmern ist dies denkbar, weil sie einfach noch nicht das entsprechende Wissen anhäufen konnten und innerhalb dieses Beweggrundes ist es möglich, die nötige Unterstützung zu liefern.

*Restrukturierungs- und Sanierungsmotive:*

Dieser Motivbereich ist den vorherigen sehr ähnlich, wobei es aber nicht um ein paar Schrauben geht, die angezogen werden, sondern um eine komplette Neuorganisation. Hierbei müssen nicht umgesetzte Potentiale eines Unternehmens erkannt und so gestaltet werden, dass dieses in der Lage ist, auf einem höheren Leistungsniveau zu agieren (Berrens u.a. 2002: 45). Das operative Geschäft eines Unternehmens kann durch Restrukturierungsmaßnahmen gesteigert werden. Hierzu kann ein Unternehmenskauf seitens eines effizienter handelnden Käufers vollzogen werden, aber auch eine Fusion von Unternehmen mit unterschiedlichen Fähigkeiten kann dies bewirken (Copeland u.a. 2008: 954). Mit der Fusion zeigt sich schon, dass nicht nur eine Zielgesellschaft Verbesserungen erfahren kann, ebenso kann ein gemeinsames Management in einem neu entstehenden Unternehmen Effizienzsteigerungen durchführen.

*Marktmacht:*

Eine Monopolstellung, die durch externes Wachstum entsteht, stellt eine bequeme Situation dar, in der Preise, Mengen und auch die Qualität der Produkte vom Unternehmen bestimmt und trotzdem noch überdurchschnittliche Gewinne erzielt werden können (Büttengenbach 2000: 23).

Unterbunden wird dieses Motiv durch Kartellbehörden, welche in der Lage sind, Fusionen oder Käufe zu verbieten oder auch zu verzögern, falls sie den Wettbewerb der Unternehmen einseitig beschränken (Copeland u.a. 2008: 962). Ebenso können Bedingungen an Zusammenschlüsse gebunden werden, wie der Verkauf von Vermögensgegenständen, damit sich für ein Unternehmen keine marktbeherrschende Stellung eröffnet.

*Steuervorteile:*

Verschiedene Steuern einzusparen geben Anreize für M&A-Tätigkeiten, wie die Übernahme eines Verlustvortrages, die Erhöhung von abschreibungsfähigen Vermögensgegenständen und Steuerersparnisse durch Unternehmenskäufe, bei denen die Dividenden als Investition genutzt werden (Büttengenbach 2000: 23). Aber darüber hinaus stellen Steuervorteile einen Anreiz dar, weil sie eine Art Zuschuss oder eher Ersparnis seitens der staatlichen Hand darstellen (Copeland u.a. 2008: 962).

*Raidermotive:*

In diesen Fall kauft ein Unternehmen, welches als Raider bezeichnet wird, ein anderes Unternehmen, um diese Zielgesellschaft zu zerlegen, die Einzelteile weiterzuverkaufen oder das Vermögen an sich zu bringen (Büttengenbach 2000: 24). Die für den Raider wertvollen Teile bringen ihn in eine bessere Marktposition, als es vorher der Fall war, und gleichzeitig kann so ein Konkurrent wegfallen oder zumindest sehr geschwächt zurück bleiben.

*Spekulative Motive:*

Hierbei stehen Arbitragegewinne im Vordergrund, welche aus der Differenz zwischen dem Kaufpreis und den möglichen Wiederverkaufspreis liegen (Ber-

rens u.a. 2002: 49). Diese Gewinne entstehen aufgrund von Marktunvollkommenheiten. Ein Investor kann Informationen haben, über die der Kapitalmarkt nicht verfügt. Dieser vielmehr theoretische Antrieb wird damit sehr praktisch und zeigt sich in einer Art Falschbewertung des Unternehmens seitens des Kapitalmarktes. Die Erfahrung eines Investors kann ihn entgegen der Einschätzung der Allgemeinheit handeln lassen, weil er zu der Überzeugung gelangt, dass das Unternehmen unterbewertet ist. Stille Reserven des jeweiligen Unternehmens könnten genutzt und so ein Teil des Kaufpreises amortisiert werden (Büttengenbach 2000: 24). Darüber hinaus könnte er Potenziale aufgrund von langfristigen Überlegungen sehen, beispielsweise die Sicherung einer Rohstoffquelle oder von Technologien.

*Nicht marktwertsteigernde Motive:*

Diese Anreize beruhen auf der Faszination des Wachstums durch externe Mittel (Berrens u.a. 2002: 50). Für die Eigentümer rückt das eigentliche Ziel ihrer Kapitalbereitstellung der Gewinnerzielung in den Hintergrund und sie streben nach Macht und Prestige. Dem Management geht es ähnlich, nur zielt dessen Handeln von vornherein auf Prestige und Macht ab. Die Motive unterscheiden sich grundsätzlich von dem der gewinnorientierten Eigentümer, für das Management ist ein steigender Umsatz und Gewinn eher ein Mittel zum Selbstzweck, um die eigentlichen Ziele zu erreichen (Büttengenbach 2000: 25). Natürlich schwingt aber auch der Gedanke an die steigende Entlohnung, hervorgerufen durch die Veränderung des Unternehmens, bei dem Management mit (Copeland u.a. 2008: 960). Aber problematisch wird dies für eine Unternehmung, wenn sich ebenso Eigentümer diesen unwirtschaftlichen Zielen verschreiben und nicht mehr als Kontrollinstanz handeln können.

### *3.2. Die Mitspieler im externen Wachstum*

Besonders im M&A-Bereich ist die Finanzierung ein besonderes Problem, um bestimmte Vorhaben überhaupt durchsetzen zu können. Hierfür gibt es aber verschiedene Akteure, welche bereit sind, mit Geld und Erfahrung auszuhelfen. Diese wollen investieren, nur sollte dabei berücksichtigt werden, welche Motive sie neben einer Rendite verfolgen. Es gibt dabei verschiedene Wege, um die Eigenkapitalquote auf unmittelbarem Weg zu erhöhen. Direkte Investitionen bieten sich an, um externe Wachstumsprojekte zu realisieren, wobei es aber zwei recht verschiedene Investorengruppen gibt (Schulte 2006: 90).

Strategische Investoren arbeiten im selben Geschäftsfeld und streben Kombinationen mit erworbenen Unternehmenseinheiten an, um so Synergien, ein schnelles und günstiges Wachstum, Unterbewertung, steuerliche Ersparnis, Diversifikation in andere geografische Regionen oder in andere Geschäftsfelder, zu verwirklichen (Dillerup u.a. 2008: 278).

Finanzinvestoren zielen auf Restrukturierungsmaßnahmen wie Effizienzoptimierung, Verkauf von unrentablen Geschäftsteilen und Kostensenkungen ab.

Dabei steht aber auch die Erschließung neuer Ertragsquellen in ihrem Fokus (Hauser 2009: 10f). Aber sie verkaufen nach drei bis sieben Jahren ihre Beteiligungen an einen strategischen Investor, einen anderen Finanzinvestor, über einen Börsengang oder wenn möglich an die Eigentümer, die dann auch das Management sein können. Ihr Hauptmotiv liegt dabei in der Wertsteigerung ihrer ursprünglichen Investition. In dieser Gruppe gibt es die speziellen Investoren - Business Angels und Venture Capital Investoren. Sie heben sich durch ihre Interessen an Startup Unternehmen, also an sehr vielversprechenden aber riskanten Investitionsvorhaben, hervor.

Betrachtet man nun die Existenz eines Unternehmens über einen langen Zeitraum hinweg, von der Gründung bis hin zu einem selbstständigen Unternehmen, so treten diese Investorengruppen in verschiedenen Phasen auf (Schulte 2006: 281). Bei der Gründung können Business Angels und Venture Capital Investoren unterstützen, das Risiko mitzutragen. In der sich anschließenden Wachstumsphase treten Finanzinvestoren auf und in der letzten Phase, in der nur ein geringes Wachstum vorhanden ist, zeigen sich die nach neuen Ideen suchenden strategischen Investoren.

Damit offenbart sich, dass es eine Vielzahl an Absichten gibt, die Unternehmen bei einer externen Wachstumsstrategie verfolgen können. Darüber hinaus können, je nachdem welche Charakteristika eine Unternehmung aufweist, unterschiedliche Investoren einbezogen werden. Diese verfolgen ebenfalls die erwähnten Motive.

Bei strategischen Investoren liegt das Augenmerk mehr auf Synergien und Wettbewerbsvorteilen, welche sie durch ein entsprechendes Partnerunternehmen realisieren wollen. Sollte eine Erfindung vorliegen, welche zur Innovation werden kann, aber die eigenen Mittel dazu nicht ausreichen, sind strategische Investoren die passenden Partner, um diesen Wettbewerbsvorteil umzusetzen. Größere etablierte Unternehmen hingegen können eher Synergien und Skaleneffekte mit einem solchen Unternehmen verwirklichen.

Die Motive des effizienteren Managements und die Restrukturierungsmotive spielen eher bei Finanzinvestoren die entscheidende Rolle. Ein Unternehmen muss sich darüber im Klaren sein, dass diese Investoren eher die Leistung des Unternehmens steigern werden, womöglich mit anderem Management oder auch nur als unterstützende „Mitarbeiter“. Aber auf jeden Fall werden Versuche unternommen, Kosten einzusparen. Junge Unternehmer können besonders von der Erfahrung profitieren, während sich festgefahrene Unternehmen an der Neuorganisation des bisherigen Unternehmens bereichern.

Ergo eröffnet sich mit einer eigenen Definition der zu verfolgenden Ziele und möglichen Realisierungsmaßnahmen die Wahl eines möglichen unterstützenden Investors.

## 4. Verbindungen von Gesellschaften

Der kommende Abschnitt beschreibt im ersten Teil allgemein die Beziehung innerhalb der Wertschöpfungskette, welche Unternehmen zueinander einnehmen können. Im zweiten Teil werden die besonderen Verbindungsarten der einzelnen Hauptrichtungen des externen Wachstums beleuchtet, um nur anzudeuten aus welchen Richtungen Unternehmen zueinander finden können und welche Möglichkeiten es gibt, eine Verbindung einzugehen.

### 4.1. Beziehungen zwischen Unternehmen

Sollten Unternehmen sich entschließen, zusammenzuarbeiten oder eine Gesellschaft will sich an einer anderen beteiligen, so gibt es drei grundsätzliche Kombinationsmöglichkeiten, in welchem Verhältnis die Unternehmungen vorher zueinander stehen können. Die Betrachtung diese Verbindungen erfolgt anhand der individuellen Positionen der Firmen innerhalb der Wertschöpfungskette. Die erste Variante ist ein vertikales Verhältnis der Unternehmen (Hauser u.a. 2010: 277). Hierbei standen die Gesellschaften vorher in einer Käufer-Verkäufer-Beziehung zueinander. Der Gedanke dabei ist, Schnittstellen zwischen den Lieferanten und Abnehmern zu optimieren, welche beispielshalber Automobilhersteller nutzen, um mit ihren Zulieferern derart in einer Produktionsentwicklung zusammenzuarbeiten. Die Vorteile dieser Verflechtungen sind die Sicherung der Versorgung und/oder des Absatzes, Anschluss an die technologische Entwicklung sind möglich und so auch eine bessere Fähigkeit zur Differenzierung (Jansen 2008: 156). Diese Vorzüge werden mit der Bindung an einen bestimmten Partner bezahlt und der damit entstehenden Inflexibilität zum Wechsel des Geschäftspartners. Hervorzuheben ist auch der fehlende Anreiz zu einem echten Wettbewerb. Eine Zusammenarbeit ist sehr komfortabel, wodurch vergessen werden kann, dass es sich im Grunde immer noch um einen Käufer und Verkäufer handelt, der es immer noch schaffen muss, zu wettbewerbsfähigen Preisen zu arbeiten.

Die zweite entgegengesetzte Richtung ist ein horizontales Verhältnis, bei dem die betroffenen Unternehmen auf der gleichen Wertschöpfungsstufe stehen (Hauser u.a. 2010: 277f). Besonders in der Entwicklung von alternativen Antriebskonzepten werden solche Beziehungen seitens der Automobilhersteller genutzt. Dabei können die Gesellschaften vorher Konkurrenten gewesen sein. Dennoch kann das horizontale Verhältnis in zwei Richtungen unterteilt werden (Büttengenbach 2000: 29). Es gibt die Variante mit Produktionsausweitung, bei der beide Unternehmen auf nah beieinander liegenden Märkten desselben Wirtschaftsbereichs agieren. Und es gibt die Variante ohne Produktionsausweitung, bei der die beteiligten Unternehmen auf absolut denselben Märkten mit den entsprechenden Konkurrenzprodukten tätig sind. In Erwägung gerät eine solche Strategie durch die Verlagerung der Unternehmensstrategie von Ausbreitung zu leistungsfähigen Produkten, eine technologische



Veränderung und der Versuch, sich auf mehreren Märkten mit verschiedenen Produkten zu etablieren (Jansen 2008: 157).

Die dritte Variante ist ein Konglomerates Verhältnis, wobei an sich vorher keine Beziehung zwischen den Unternehmen besteht, da sie auf unterschiedlichen Marktsegmenten mit unterschiedlichen Produkten tätig waren (Berrens u.a. 2002: 43). Eine solche Verbindung kann beispielsweise zustande kommen, weil die gemeinsame Vermarktung der unterschiedlichen Produkte rentabel ist. Dies zeigt sich bei Tankstellen, die sich zu kleinen Supermärkten entwickelt haben, wobei auch finanz- und risikopolitische Aspekte eine entscheidende Rolle spielen (Hauser u.a. 2010: 116; Dillerup u.a. 2008: 288). Größere Unternehmen gelangen einfacher an finanzielle Mittel und aufwendigere Analysen des Marktes fallen ihnen aufgrund eines größeren Ressourcenpools leichter.

#### *4.2. Grundsätzliche Verbindungen der Unternehmen*

##### *Kooperationen:*

Strategische Allianzen sind längerfristige Beziehungen, die gekennzeichnet sind durch eine Zusammenarbeit zwischen rechtlich selbstständigen Unternehmen (Hauser u.a. 2010: 177). Hierbei sollen die eigenen Schwächen mit den Stärken des möglichen Allianzpartners ausgeglichen werden. Viele dieser Kooperationen stellen eine horizontale Beziehung dar. Dennoch muss es sich zwischen den Partnern nicht um gleich große Unternehmen handeln (Copeland u.a. 2008: 984). Diese Zusammenarbeit wird dadurch erleichtert, dass es keines formalen Vertrags oder einer Neugründung eines Unternehmens bedarf. Aber gerade wegen dieser Ungebundenheit ist ein besonderes Vertrauen zwischen den beteiligten Unternehmen nötig. Bei jeder Veränderung kann ein Partner die Allianz verlassen und eine andere eingehen. Nichts desto trotz bildet diese informelle Zusammenarbeit einen flexiblen Unternehmensverbund, bei dem beispielsweise Projekte mit vergleichsweise geringem Aufwand gestartet und schnell wieder beendet werden können. Es zeigt sich daher die Bedeutung dieser Kooperationsform. Gerade im dynamischen Wettbewerbsumfeld kann so an einem neuen Konzept oder an neuen Produkten gearbeitet werden, ohne zu viel zu riskieren und jederzeit die Option offen zu haben abzubrechen, weil beispielsweise in der Zwischenzeit eine bessere Alternative von Konkurrenten entwickelt wurde. Dabei kann der Kern der eigenen Unternehmensweiterentwicklung weiter verfolgt werden, wobei diese Kooperation an sich keine Weiterentwicklung darstellt, sondern die möglichen Ergebnisse, welche durch sie realisiert werden.

Netzwerke sind die nächst größere Form von strategischen Allianzen. Der Unterschied ist dabei nur, dass sie aus mehr als nur zwei rechtlich selbstständigen Unternehmen bestehen (Hauser u.a. 2010: 119f). Hierbei kann eine optimale Kombination aus verschiedenen Vorteilen der beteiligten Partner ge-

funden werden. So nutzen Fluggesellschaften diese Kooperationsform, um weltweit Flugmöglichkeiten anzubieten. Kleine Unternehmen verschaffen sich hier in der Summe ein flächendeckendes Netz an Reisemöglichkeiten und damit auch die Fähigkeit, auf Veränderungen reagieren zu können, während die großen Fluggesellschaften günstigere Preise durch Größenvorteile im Service und Einkauf generieren. Damit eine derartige Abstimmung realisiert werden kann, ist eine zusätzliche Organisationsebene nötig, welche den Unternehmen übergeordnet ist und damit die Kompetenz besitzt, in die individuellen Handlungen der Beteiligten einzugreifen, um eine Neuverteilung von Aufgaben und damit auch von Verantwortlichkeiten zu erzielen (Kupke 2009: 49).

Virtuelle Unternehmen sind temporäre Netzwerke unabhängiger Unternehmensteile, welche sich mit Informations- und Kommunikationstechniken selbst organisieren. Sie treten jedoch als eigenständige Unternehmen auf (Hauser u.a. 2010: 121). In der eigentlichen Durchführung ist diese Unternehmensform aber zu komplex und kostspielig (Kupke 2009: 46), obwohl ursprünglich Kostenvorteile geschaffen werden sollten, durch den Verzicht auf einen richtigen Unternehmenskörper und eine Verwaltung. Das Ziel dabei ist eine enorme Flexibilität, mögliche Aufgaben in einer Selbstorganisation zu erkennen und durchzuführen. Hierbei wird auf eine formale Struktur, wie Verträge oder auch Rechte und Kapital, verzichtet. Diese Kooperationsform besteht quasi nur durch das bloße Wort zur Zusammenarbeit.

#### *Merger und Akquisition:*

Akquisitionen und Fusionen gehen beide in dieselbe Richtung, wobei es bei Beteiligungen die Möglichkeiten einer Ausgliederung, Eingliederung und einer konzernmassigen Akquisition gibt (Bartoszewski 2006: 24). Bei der Fusion gibt es nur die Variante der Neugründung. Die Variante Fusion durch eine Aufnahme zählt als vierte Möglichkeit zu den Akquisitionen.

In diesen Bereichen der Verbindung spielt die Art, wie ein Unternehmen gekauft oder verschmolzen wird, eine entscheidende Rolle. Beim Unternehmenskauf existiert die Unterscheidung zwischen zwei Hauptvarianten: dem Asset Deal und dem Share Deal (Berrens u.a. 2002: 27). Das Augenmerk liegt beim Asset Deal auf der Übertragung der Güter, während der Share Deal auf die schuldrechtlichen Aspekte wie Zusicherungen und Garantien Wert legt (Berrens u.a. 2002: 31). Da rechtlich keine Regelungen speziell zum Unternehmenskauf existieren, werden die allgemeinen Ausführungen des Kaufes nach § 433 BGB für den deutschen Rechtsraum genutzt.

Beim Asset Deal kommt der Unternehmenskauf durch die Übertragung der einzelnen Wirtschaftsgüter der Aktiv- und Passivseite zustande (Hauser 2009: 7f). Bei Restrukturierungen und bei kleinen Unternehmen bietet sich diese Variante an, weil es sich aus rechtlicher Sicht um einen Kauf durch Einzelübertragung handelt, was den großen Unternehmenskauf zu einem einfachen Kauf nach § 433 Abs. 1 Satz 1 BGB macht (Niewiarra 2006: 58). Damit ist der Asset Deal quasi eine Zwangsoption für Einzelunternehmer, die keine Anteile

oder Rechte veräußern können. Das Unternehmen wird somit von dem ursprünglichen Besitzer getrennt und der Käufer ist unmittelbar der neue Eigentümer. Dieser simple Kauf ist besonders vorteilhaft, wenn nicht das Unternehmen als Ganzes preisgegeben werden soll. Käufer und Verkäufer können nur einzelne Wirtschaftsgüter übertragen. Beispielsweise könnte der Verkäufer für bestimmte Tätigkeiten im Unternehmen verbleiben, wie die Veränderung für die Belegschaft zu erleichtern oder als erfahrener Berater der neuen Leitung unter die Arme zu greifen.

Der Unternehmenskauf beim Share Deal erfolgt durch die Übertragung von Geschäftsbeteiligungen, wodurch es zu einem Eigentümerwechsel kommt, indem der Käufer alle Rechte und Verpflichtungen mit dem Kauf übernimmt (Hauser 2009: 8f). Bedeutend für den Käufer ist die Nutzung von Gewährleistungsrechten, was aber aus rechtlicher Sicht schwierig ist, da der Punkt nicht eindeutig definiert ist, wann ein kompletter Unternehmenskauf oder auch nur ein Beteiligungskauf erreicht worden ist (Niewiarra 2006: 57). Insofern ist die Anzahl an Anteilen oder Mitgliedschaftsrechten für den Käufer ungenau und damit auch der Preis, was zu finanziellen Problemen führen kann. Besonders bei Käufen von GmbHs und AGs sind häufig solche finanziellen Motive, wie die Übertragung des Kaufpreises in zukünftige Abschreibungen, die Nutzung von Verlustvorträgen und die steuerliche Ersparnis, bei einer Fremdkapitalfinanzierung anzufinden (Berrens u.a. 2002: 28).

Zur Fusion sei nur so viel gesagt, dass die zwei Möglichkeiten von Verschmelzungen nach § 2 UmwG verlaufen (Niewiarra 2006: 58f). Bei einer Fusion, also einer Verschmelzung mit einer Neugründung, übertragen alle Beteiligten ihr gesamtes Vermögen auf das von ihnen neu zu gründende Unternehmen. Sie geben selber ihre Existenz auf, um in einer neuen Gesellschaft aufzugehen. Bei der Fusionsvariante, welche im Rahmen einer Akquisition vollzogen wird, stehen grundsätzlich der Share Deal und der Asset Deal zur Verfügung, wobei der Verkäufer mit Anteilen des erwerbenden Unternehmens bezahlt werden kann. Es handelt sich sozusagen um eine Fusion durch eine Neugründung. Dahintersteckt aber ein Partner, der eine dominante Rolle einnimmt.

#### *Joint Venture:*

Diese Verbindungsart steht sozusagen zwischen den Stühlen, da sie Merkmale von beiden Richtungen aufweist. Es geht um eine wirtschaftliche Kooperation zwischen zwei oder mehreren Unternehmen (Hauser u.a. 2010: 117). Diese Unternehmen können durch eine Ausgliederung von bestimmten Bereichen, eine Neugründung oder auch die gemeinsame Übernahme eines anderen Unternehmens entstehen. Es zeigen sich Kooperationseigenschaften, u. a., dass alle beteiligten Unternehmen rechtlich selbstständig bleiben und nur in eine andere Gesellschaft treten und typische Aktivitäten, die in den Bereich des M&A fallen, wie Übernahmen, Ausgliederungen und Neugründungen, hierbei einbezogen werden. Auch verschiedene Varianten, eine Bindung her-

zustellen, kommen hinzu. Neben einem gemeinschaftlichen Unternehmen gibt es die Möglichkeit von Vertragswerken und Lizenzvergaben als Kooperationsvarianten (Büttengenbach 2000: 13). Diese Unternehmensform ermöglicht mit ihren Beteiligungen und unterschiedlichen vertraglichen Optionen eine Teilung von Risiken und damit Investitionskosten für alle mitwirkenden Unternehmen (Copeland u.a. 2008: 981f).

#### 4.3. Was denn nun?

Bei der Entscheidung für eine Kooperation oder einen M&A-Prozess muss zwischen den sich bietenden Chancen und den entstehenden Risiken abgewogen werden.

Abbildung 1: Wachstumsmatrix

		Mechanismen des Wachstums Risiko / Geschwindigkeit		
		Internes Wachstum	Allianzen und Netzwerke	Mergers & Acquisitions
Wachstumsstrategien Risiko / Entfernung vom Kern	Wachstum des Kerns (I)			
	Wachstum anliegend am Kern (II)			
	Wachstum durch fähigkeitsverbundene Diversifikation (III)			
	Wachstum durch unverbundene Diversifikation (IV)			
	Wachstum durch die Erschaffung neuer Industrien (V)			

geringes Risiko
  hohes Risiko

Quelle: Raisch, S./ Probst, G./ Gomez, P. (2010): Wege zum Wachstum, S. 97.

Wie in der Abbildung 1 zu sehen ist, können die Wachstumsstrategie und der dazugehörige Mechanismus zum Wachstum nach den damit verbundenen Risiken geordnet werden. Hierbei zeigt sich, dass eine normale interne Entwicklung mit am wenigsten Risiken birgt, während am anderen Ende des Spektrums der Bereich M&A sitzt. Das Risiko ist hier am höchsten im Vergleich zu jeder anderen Wachstumsstrategie, was mit an den festen Verbindungen liegt, die in diesem Bereich zu finden sind. Natürliche Nachteile, wie hohe Investition, aufwendige Vertragsgestaltung, Informationsrisiken, Bewertungsrisiken und das Problem der neuen Unternehmensidentität treten hier im hohen Maße

in Erscheinung (Zschiedrich u.a. 2007: 246). Kooperationen mit Allianzen und Netzwerken stehen vom Risikogehalt zwischen dem internen Wachstum und dem M&A-Bereich, haben aber dennoch ebenfalls ein enormes Risiko inne. Die Aussage dieser Abbildung ist klar, externes Wachstum ist gleich Risiko. Aber erst mit dem Risiko erwächst eine höhere Rendite.<sup>3</sup>

Vielmehr rücken mit einem enormen Risiko nur die sorgfältigen Überlegungen der möglichen Handlungsalternativen, welche die angestrebten Ziele realisieren können, in den Vordergrund (Picot 2002: 22). Weiterhin soll hervorgehoben werden, dass mit einer Diversifikation, die sehr nahe am Kerngeschäft hängt, schon das Risiko ansteigt. Die Tendenz zu Fehlern entsteht sozusagen mit der Abkehr von gewohnten Vorgängen

Zusammenfassend kann das vorherige Verhältnis der Unternehmen zueinander innerhalb der Wertschöpfungskette in einer Verbindung aus Käufer und Verkäufer, direktem Konkurrenten oder aus Unternehmen bestehen, welche keinerlei Verbindungen aufweisen. Dabei kann ein beabsichtigter Zusammenschluss aus Kooperationen, wie strategischen Allianzen, bis hin zu virtuellen Unternehmen oder aus M&A-Prozessen, wie Beteiligungen und Käufen oder Fusionen, bestehen. Der entscheidende Punkt bei der Auswahl des passenden Bündnisses ist die Neigung zum Risiko. Zwar sind externe Wachstumsstrategien generell gewagter als das interne organische Wachsen, dennoch ist der M&A-Bereich riskanter als der von Kooperationen und dabei muss entschieden werden, ob eine höhere Gefahr für einen möglichen größeren Gewinn auf schnellem Wege eingegangen werden soll. Hierbei wird auch der an anderer Stelle hervorgehobene Unterschied zwischen Kooperationen und dem M&A-Bereich deutlich. Kooperationen sind nicht so riskant wie M&A-Prozesse, weil sie mit ihrer höheren Flexibilität die Option aufweisen, das Bündnis relativ einfach wieder zu verlassen.

## 5. Das Problem mit dem Erfolg

Der folgende Abschnitt betrachtet Schwierigkeiten, die sich bei externen Wachstumsabsichten einstellen können, um die Wichtigkeit der vorherigen strategischen Planung festzuhalten und einige Faktoren aufzuzählen, welche zum Erfolg führen können.

### *Der Kapitalmarkt:*

Kooperationen und M&A-Prozesse können ihre Marktbereiche grundlegend verändern und langfristige Trends setzen, aber diese werden vom Kapitalmarkt nicht sofort honoriert (Eilenberger u.a. 2008: 29ff). Das Problem dabei ist, dass der Markt kurzfristig an steigende Kurse und Dividenden denkt und klassische Bewertungsmaßstäbe ansetzt, wodurch komplexe Strategien, die der Markt nicht nachvollziehen kann, mit einem Abschlag bestraft werden. Aber

---

<sup>3</sup> Vgl. <http://www.handelsblatt.com/finanzen/fondsnachrichten/das-risiko-rendite-alphabet-fuer-fonds;2108632>, 20.08.2010.

Manager sehen oft früher, welche Investitionen nötig sind, um auch langfristig erfolgreich zu sein. Erst wenn dann diese Investition in die Zukunft sich als rentabel erweist, steigen die Aktienkurse wieder. Der Kapitalmarkt bezieht nicht alle möglichen Informationen mit ein, ist nicht vollkommen, wodurch er zukünftige Investitionen nicht einzuschätzen vermag.

Diese Schwäche birgt die Gefahr einer Übernahme, durch Verlust der Kontrolle über das eigene Unternehmen, bevor die verfolgten Pläne realisiert werden können (Picot 2002: 39ff). Eine ehrgeizige externe Wachstumsstrategie enthält das Risiko des Verlustes des gesamten Unternehmens - besonders bei M&A-Prozessen, welche erst durch die Nutzung der Potenziale des Kapitalmarktes möglich werden. Aber der entscheidende Unterschied zwischen M&A und dem Kapitalmarkt ist, dass es nicht um Kurse und Dividenden geht, sondern um die Kontrolle über ein Unternehmen. Und dieses kann seinen Wert selbst durch sein Management beeinflussen.

Natürlich sind Reaktionen des Kapitalmarktes nicht unbedingt unbegründet, da Unternehmen durch den Wunsch eines starken Wachstums ihre eigentlichen Aufgaben und Ziele vernachlässigen könnten, was sich besonders bei Diversifikationsstrategien zeigt (Eilenberger u.a. 2008: 33ff). Bezüglich der einzelnen Wachstumsformen haben sich tendenzielle Reaktionen seitens des Kapitalmarktes gezeigt. Bei Akquisitionen steigen die Aktienkurse, bei Fusionen stagnieren diese und bei Allianzen sinken die Kurse. Ungeachtet, was hinter den einzelnen Wachstumsstrategien für Absichten stehen, zeigt sich bei diesen typischen Reaktionen die kurzfristige gewinnorientierte Natur der Akteure am Kapitalmarkt. Einfache Strategien werden gewürdigt, während langfristig angelegte Strategien, die keine kurzfristige Gewinnerwartung erfüllen, abgewertet, nicht gefördert werden. Ein weiterer Grund liegt darin, dass Analysten und Anleger aufwendige Analysen bezüglich komplexer Strategien scheuen. Allein so entsteht schon eine Informationsasymmetrie zwischen den Anlegern und dem Management der betroffenen Unternehmen.

#### *Integration:*

Das Integrationsproblem ist ein Feld, welches sich besonders bei M&A-Prozessen zeigt. Beispielsweise ist bei Unternehmenskäufen das Motiv entscheidend, um eine gute Führungsweise zu finden. Bei Unternehmen, die wegen ihrer Innovationen gekauft werden, fällt sozusagen eine Integration weg, da der Unternehmergeist, der für die Kreativität wichtig ist, durch Integrationsvorhaben unterbunden wird (Lindenau u.a. 2000: 284). Bei Effizienzsteigerungsmotiven hingegen sind eine konsequente Integration und straffe Führung nötig, um die erforderlichen Prozessoptimierungen und Kostensenkungen durchzuführen. Solche Aspekte zeigen sich auch bei den unterschiedlichen Arten von Kooperationen, weshalb es sich auch bei ihnen empfiehlt, die unterschiedlichen Unternehmenskulturen zu berücksichtigen, die sich im Führungsstil sowie der Mitarbeiter- und Kundenorientierung zeigen (Eilenberger u.a. 2008: 32). Gerade bei einer Allianz im Vertrieb könnten sich unterschiedliche

Herangehensweisen in der Kundenorientierung zeigen. Der entscheidende Punkt bei einer Strategieformulierung ist nun mal, dass nur Ideen, Hoffnungen und Wünsche zu Papier gebracht werden. In der Integrationsphase muss nun die Basis geschaffen werden, welche die Pläne realisieren soll (Berrens u.a. 2002: 61). Versinnbildlicht wird diese Phase zwar mit der Vertragsunterzeichnung gleichgesetzt, ab wo die Vereinigung sozusagen beginnt, aber hierbei handelt es sich um einen für den Erfolg der Zusammenarbeit entscheidenden Prozess, welcher natürlich von einer verantwortlichen Person geführt werden muss und nicht mit dem Vertrag beginnt (Lindenau u.a. 2000: 185f). Diese Aufgabe beginnt quasi mit der unternehmerischen Entscheidung zum externen Wachstum. Ein systematisches Management mit dem Ziel der Zusammenarbeit der betroffenen Unternehmen ist entscheidend, damit es möglich ist, passende Partnerunternehmen mit sich ergänzenden Strategien zu finden, die dann auch die beste Form einer Zusammenarbeit enthält, welche genügend Flexibilität oder Sicherheit bietet.

*Planung:*

Besonders der Integrationsbereich deutet schon einige Felder an, welche, wenn sie richtig behandelt werden, auch den erwünschten Ertrag liefern können. Eine undeutlich definierte Vision ist ein Faktor, warum Unternehmen auf dem Weg des externen Wachstums scheitern (Coenenberg u.a. 2007: 193f). Beispielsweise ist eine Akquisition, welche nur auf den Erwartungen des Kapitalmarktes oder als Reaktion auf das Verhalten der Konkurrenten beruht, zum Scheitern verurteilt. Es fehlt dabei schlicht an einem klaren strategischen Ziel. Dieses kann dann natürlich nicht an Stakeholder vermittelt oder effizient verfolgt werden. Ungenügende gedankliche Vorbereitung und eine damit verbundene schlechte Steuerung des Gesamtprozesses ist der Hauptgrund für das Scheitern von Akquisitionen. Zwangsläufig tritt so noch ein anderer Faktor auf, welcher den Erfolg behindert: die unklare Machtverteilung. Alle Personalfragen müssen so schnell wie möglich geklärt werden, sonst treten zwangsläufig in einem Prozess, bei dem es eigentlich um ein Miteinander geht, Kämpfe um entsprechende Positionen und Machtfragen auf. Besonders unterschiedliche Unternehmenskulturen können ein Ende der Zusammenarbeit bedeuten. Gerade bei Wissenstransfers und einem optimalen Arbeitsverfahren treten große Unterschiede auf. Zwischen allen Beteiligten muss ein Ausgleich der Kulturen gefunden werden, ein gegenseitiges Handeln, da keiner zu dominant agieren darf, was sonst zu Lagerdenken führt und infolgedessen dauert der Integrationsprozess zu lange an. Individuell muss für jeden Prozess die nötige Zeit und intensive Betreuung in Anspruch genommen werden, um diese letzte Phase erfolgreich zu beenden. Aber darüber hinaus ist auch eine neue strategische Richtung des entstehenden Gesamtunternehmens nötig. Es herrscht eine andere Situation vor, welche mit dem geplanten Soll noch mal neu überdacht werden sollte (Dillerup u.a. 2008: 287). Kaum ein Thema ist schwieriger als externes Wachstum, unterschiedliche Ansichten kommen zusammen und füh-

ren wegen des interdisziplinären Themas zu endlosen Diskussionen, welche in einem Stillstand enden können (Lindenau u.a. 2000: 182ff). Hinzu kommt, dass mit dem hohen Risiko des externen Wachstums die Erfolgsaussichten begrenzt sind. Es müssen die erforderlichen Fähigkeiten aufgebaut werden, welche das Unternehmen im Wettbewerb rüsten sollen. Hierfür ist entscheidend, dass der gesamte Prozess, von der Identifikation des Partnerunternehmens bis hin zur eigentlichen Realisierung, so schnell wie möglich vollzogen wird. Mit einer klaren Unternehmensstrategie ist dies erst möglich. Aber die Bewertung eines Unternehmens, die bei der Identifikation eine Rolle spielt, geht über die gängigen Bewertungsmethoden hinaus. Die eigentliche Wertermittlung, die Charakterisierung des Unternehmens ist schwierig, weil auch andere Faktoren, wie Markt- und Wettbewerbskenntnisse und das Wissen über Synergien mit hineinfließen müssen (Raisch u.a. 2010: 93). Die richtige Zeitfindung ist entscheidend, da hoher Zeitdruck zu einer Gefahr wird und andere Probleme, wie mangelnde Informationen, Markt- und Unternehmensanalysen, unrealistische Einschätzung der Synergiepotenziale, sich anschließen können (Dillerup u.a. 2008: 287).

Einerseits muss für eine gute Integration sich so viel Zeit wie nötig genommen werden, aber andererseits sollte der gesamte Prozess, um eine Zusammenarbeit durchzuführen, so schnell wie möglich erfolgen. Am Management eines solchen Vorhabens wird quasi aus beiden Richtungen gezogen. Die entscheidende Leistung ist damit, einen befriedigenden individuellen Ausgleich zwischen diesen Gegensätzen zu schaffen.

## **6. Zusammenfassung**

Der Elektromotor, die zusätzliche Kraft, die Unternehmen benötigen, um an ihren Rivalen vorbei zuziehen, kann das externe Wachstum mit seinen verschiedenen Erscheinungsformen sein. In Verlauf dieser Arbeit wurde deutlich, dass das Streben nach Wachstum der eigentliche Grund für unternehmerische Handlungen im Wettbewerb ist. Aber eine Gesellschaft muss sich dabei fragen, auf welche Art und Weise und mit welchen Mitteln sie dieses Ziel verfolgen will. Neben dem internen Wachstum existiert auch eine Option auf Kräfte, die außerhalb des Unternehmens stehen. Zwar birgt das externe Wachstum höhere Risiken, dennoch bringt es neue Potenziale in kurzer Zeit, mit denen Unternehmen die Führung im Wettbewerb erreichen können. Aber innerhalb dieser Strategie sind viele Entscheidungen zu treffen. Die durchdachte Vorgehensweise ist dabei ein entscheidender Erfolgsfaktor. Dies wird bei der Formulierung der zu verfolgenden Motive deutlich, bei der sich die Möglichkeit einer Finanzierung durch einen erfahrenen Investor bietet, welcher neben monetären Mitteln auch Wissen mitbringt, um das Unternehmen zu verbessern. Aber gerade durch eine strategische Vorgehensweise kann ein Investor gefunden werden, welcher das Unternehmen in die gewünschten Bahnen des eigent-



lichen Unternehmens leitet. Hierbei ist ebenso die Wahl der richtigen Form des externen Wachstums entscheidend. Soll mehr Risiko mit einem festeren Unternehmen eingegangen werden, so steht der M&A-Bereich im Vordergrund, während durch eine Kooperation eine flexiblere Variante eingegangen werden kann ohne das große Risiko, welches durch eine finanzielle Verbindung entsteht. Innerhalb dieser Hauptkategorien muss darauf folgend noch die richtige Variante gefunden werden, welche als geeignet erscheint, die eigentlichen Ziele der Unternehmung zu verfolgen: Eine strategische Allianz oder ein größeres Netzwerk auf der kooperativen Ebene, oder im M&A-Bereich ein Unternehmenskauf oder eine komplette Fusion.

Egal, welche Möglichkeit in Betracht gezogen wird, Probleme werden bei jeder Entscheidung der Unternehmensführung entstehen. Da wäre u. a. die Reaktion seitens des Kapitalmarktes, besonders wegen des Kursverlaufes und des damit verbundenen Übernahmerisikos sind seine Rückwirkungen bedeutend. Dabei vermag dieser Markt aber nicht wirklich die Strategien zu beurteilen. Besonders schwierig fällt diese Aufgabe aus, wenn nicht wirklich eine durchdachte Vorgehensweise hinter einer externen Wachstumsabsicht steckt. Das selbe Übel steckt auch in dem eigentlichen Integrationsprozess, wenn keine klare Linie existiert, sind Fehler quasi unausweichlich. Der eigentliche Punkt für den Erfolg, um Unternehmenswachstum zu erzielen, ist die eindeutige strategische Vorgehensweise.

## Literatur

- Bartoszewski**, P. (2006): Erfolgreiches Integrationsmanagement bei Fusionen und Akquisitionen – Entwicklung einer Anspruchsgruppenorientierten Konzeption, Wiesbaden.
- Berrens**, W./**Brauner**, H. U./**Strauch**, J. (2002): Due Diligence bei Unternehmensakquisition, 3. Auflage, Stuttgart.
- Browicz**, F./**Mittermair**, K. (2006): Strategisches Management von Merger & Acquisitions, Wiesbaden.
- Büttengenbach**, M. (2000): Die erfolgreiche Integration nach Firmenübernahmen – Wie Fehler vermieden werden können, Marburg.
- Coenenberg**, A. G./**Salfeld**, R. (2007): Wertorientierte Unternehmensführung, 2. Auflage, Stuttgart.
- Copeland**, T. E./**Weston**, J. F./**Shastri**, K. (2008): Finanzierungstheorie und Unternehmenspolitik – Konzepte der kapitalmarktorientierten Unternehmensfinanzierung, 4. Auflage, München.
- Dillerup**, R./**Stoi**, R. (2008): Unternehmensführung, 2. Auflage, München.
- Eilenberger**, G./**Haghani**, S./**Kötzle**, A./**Reding**, K./**Spremann**, K. (2008): Finanzstrategisch denken! Paradigmenwechsel zur Strategic Corporate Finance, Berlin.
- Hauser**, C. (2009): Chancen und Risiken einer Unternehmensakquisition durch eine Zwischengesellschaft als Finanzierungsmodell – Darstellung am Beispiel NewCo, Hamburg.

- Hauser, G./Ultsch, M.** (2010): Unternehmensführung kompakt, München.
- Hutzschenreuter, T.** (2001): Wachstumsstrategien – Einsatz von Managementkapazitäten zur Wertsteigerung, Wiesbaden.
- Jansen, S. A.** (2008): Mergers & Acquisitions – Unternehmensakquisitionen und -kooperationen – Eine strategische, organisatorische und kapitalmarkttheoretische Einführung, 5. Auflage, Wiesbaden.
- Klopfer, K.** (2008): Akquisitionsbedingte Wertänderung von Akquisitionssubjekten – Eine synergie- und übernahmepremiebasiertes Modell, Wiesbaden.
- Krüger, W./Klippstein, G./Merk, R./Wittberg, V.** (2006): Praxishandbuch des Mittelstandes: Leitfaden für das Management mittelständischer Unternehmen, Wiesbaden.
- Kupke, S.** (2008): Allianzfähigkeit von Unternehmen – Konzept und Fallstudie, 4. Auflage, Wiesbaden.
- Letmanthe, P./Eigler, J./Welter, F./Kantan, D./Heupel, T.** (2008): Management kleiner und mittlerer Unternehmen: Stand und Perspektiven der KMU-Forschung, Wiesbaden.
- Lindenau, R./Helbig, T.** (2000): Exploding Markets – Wachstumsstrategien für das 21. Jahrhundert, Wiesbaden.
- Macharzina, K.** (2003): Unternehmensführung – Das internationale Managementwissen, Konzepte – Methoden – Praxis, 4. Auflage, Wiesbaden.
- Niewiarra, M.** (2006): Unternehmenskauf, 3. Auflage, Berlin.
- Picot, G.** (2002): Handbuch Mergers & Acquisikions – Planung, Durchführung, Integration, 2. Auflage, Stuttgart.
- Raisch, S./Probst, G./Gomez, P.** (2010): Wege zum Wachstum – Wie Sie nachhaltigen Unternehmenserfolg erzielen, 2. Auflage, Wiesbaden.
- Schmeisser, W./Lesener, L./Tscharnatke, C.** (2007): Unternehmensnachfolge durch Unternehmensverkauf – Eine Analyse der Erfolgsfaktoren von nachfolgeinduzierten Buy-put-Transaktionen unter besonderer Berücksichtigung der Banken, München.
- Schulte, C.** (2006): Corporate Finance – Die aktuellen Konzepte und Instrumente im Finanzmanagement, München.
- Simigic, M.** (2005): Business Combinations im Konzernabschluss – Ökonomische Analyse der Abhängigkeit von Erscheinungsformen von Unternehmenszusammenschlüssen und ihrer Abbildung im Externen Rechnungswesen, Wiesbaden.
- Wirtz, B. W.** (2006): Handbuch Mergers & Acquisikions Management, Wiesbaden.
- Zdrowomyslaw, N./Dürig, W.** (1999): Managementwissen für Klein- und Mittelunternehmen: Handwerk und Unternehmensführung, München.
- Zschiedrich, H./Christinas, U.** (2007): Banken in Mitteleuropa im Spannungsfeld von Transformation und Innovation, München.

*Internetquellen:*

- [Http://www.handelsblatt.com/finanzen/fondsnachrichten/das-risiko-rendite-alphabet-fuer-fonds;2108632](http://www.handelsblatt.com/finanzen/fondsnachrichten/das-risiko-rendite-alphabet-fuer-fonds;2108632), 20.08.2010.
- [Http://www.handelsblatt.com/magazin/sonstiges/neueste-betrugsform-geruechte-ueber-](http://www.handelsblatt.com/magazin/sonstiges/neueste-betrugsform-geruechte-ueber-)

motor-doping-im-radsport;2593263, 20.08.2010.

[Http://www.quickmba.com/strategy/competitive-advantage/](http://www.quickmba.com/strategy/competitive-advantage/), 20.08.2010.

### **Autorenangaben**

Karsten Gaedt

c/o Hochschule Wismar, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften

Philipp-Müller-Straße

Postfach 12 10

D - 23952 Wismar

Telefon: ++49 / (0)3841 / 753 441

Fax: ++ 49 / (0)3841 / 753 131

## **WDP - Wismarer Diskussionspapiere / Wismar Discussion Papers**

- Heft 03/2008: Regina Bojack/Barbara Bojack: Comenius, ein moderner Pädagoge
- Heft 04/2008: Chris Löbbert/Stefanie Pawelzik/Dieter Bastian/Rüdiger Steffan: Datenbankdesign und Data Warehouse-Strategien zur Verwaltung und Auswertung von Unfalldaten mittels Risikopotenzialwerten und Risikoklassen
- Heft 05/2008: Reinhard J. Weck/Anatoli Beifert/Stefan Wissuwa: Wissensmanagement - quo vadis? Case Positions zur Umsetzung in den Unternehmen. Eine selektive Bestandsaufnahme
- Heft 06/2008: Petra Wegener: Die Zeit und ihre Facetten in der Fotografie
- Heft 07/2008: Anne Przybilla: Personalrisikomanagement – Mitarbeiterbindung und die Relevanz für Unternehmen
- Heft 08/2008: Barbara Bojack: Co-Abhängigkeit am Arbeitsplatz
- Heft 09/2008: Nico Schilling: Die Rechtsformwahl zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften nach der Unternehmensteuerreform 2008
- Heft 10/2008: Regina Bojack: Der Bildungswert des Singens
- Heft 11/2008: Sabine Hellmann: Gentechnik in der Landwirtschaft
- Heft 12/2008: Jost W. Kramer: Produktivgenossenschaften – Utopische Idee oder realistische Perspektive?
- Heft 01/2009: Günther Ringle: Vertrauen der Mitglieder in ihre Genossenschaft - Das Beispiel der Wohnungsgenossenschaften -
- Heft 02/2009: Madleen Duberatz: Das Persönliche Budget für Menschen mit Behinderungen – Evaluation der Umsetzung am Beispiel der Stadt Schwerin
- Heft 03/2009: Anne Kroll: Wettervorhersage mit vorwärts gerichteten neuronalen Netzen
- Heft 04/2009: Claudia Dührkop: Betriebswirtschaftliche Besonderheiten von Zeitschriften und Zeitschriftenverlagen
- Heft 05/2009: Dieter Herrig/Herbert Müller: Kosmologie: So könnte das Sein sein. Technikwissenschaftliche Überlegungen zum Entstehen, Bestehen, Vergehen unserer Welt
- Heft 06/2009: Verena Theißen/Barbara Bojack: Messie-Syndrom – Desorganisationsproblematik
- Heft 07/2009: Joachim Winkler/Heribert Stolzenberg: Adjustierung des Sozialen-Schicht-Index für die Anwendung im Kinder- und Jugendgesundheitsurvey (KiGGS) 2003/2006
- Heft 08/2009: Antje Bernier/Henning Bombeck: Landesbaupreis für

- ALLE? – Analyse der Barrierefreiheit von prämierten Objekten des Landesbaupreises Mecklenburg-Vorpommern 2008
- Heft 09/2009: Anja Graeff: Der Expertenstandard zum „Entlassungsmanagement in der Pflege“ des Deutschen Netzwerks zur Qualitätsentwicklung in der Pflege: Wirkungsvolles Instrument für die Qualitätsentwicklung in der Pflege?
- Heft 10/2009: Maria Lille/Gunnar Prause: E-Governmental Services in the Baltic Sea Region
- Heft 11/2009: Antje Bernier/Henning Bombeck/Doreen Kröplin/Katarina Strübing: Öffentliche Gebäude für ALLE? – Analyse der multisensorischen Barrierefreiheit von Objekten in Mecklenburg-Vorpommern, Schleswig Holstein und Hamburg
- Heft 12/2009: Susanne Eilart/Eva Nahrstedt/Stefanie Prack/Stefanie Schröder: „Der Mindestlohn muss her, weil man von Arbeit leben können muss“
- Heft 13/2009: Claus W. Turtur: Wandlung von Vakuumenergie elektromagnetischer Nullpunktoszillationen in klassische mechanische Energie
- Heft 01/2010: Jonas Bielefeldt: Risikomanagement unter Marketinggesichtspunkten
- Heft 02/2010: Barbara Bojack: Der Suizid im Kinder- und Jugendalter
- Heft 03/2010: Thomas Dahlmann/Andreas Hauschild/Maik Köppen/Alexander Kofahl/Uwe Lämmel/Stefan Lüdtker/Stefan Luttenberger: Wissensmanagement mittels Wiki-Systemen
- Heft 04/2010: Günther Ringle/Nicole Göler von Ravensburg: Der genossenschaftliche Förderauftrag
- Heft 05/2010: Antje Bernier/Henning Bombeck: Campus für ALLE? – Analyse der multisensorischen Barrierefreiheit von staatlichen Hochschulen in Mecklenburg-Vorpommern
- Heft 06/2010: Herbert Müller: Die Hauptsätze der Thermodynamik. Eine Neubetrachtung aus systemwissenschaftlicher Sicht mit Konsequenzen
- Heft 07/2010: Gunnar Prause (Ed.): Regional Networking as Success Factor in the Transformation Processes of Maritime Industry. Experiences and Perspectives from Baltic Sea Countries
- Heft 01/2011: Karsten Gaedt: Strategischer Bezug des externen Wachstums