
2.1 Formen von M&A

2.1.1 Akquisitionsrichtung: Horizontal, vertikal oder lateral

Angesichts der vielen Komponenten von M&A-Transaktionen bietet sich auch eine Vielzahl von Formen und Unterteilungsmöglichkeiten von solchen Deals an (vgl. für einen eher theoretisch konzipierten Überblick z. B. Angwin, 2012). Im Folgenden werden wesentliche Unterscheidungskriterien referiert und in ihren Spezifika beschrieben.

Für das betriebswirtschaftliche Verständnis von M&A ist die Differenzierung der Transaktionen nach der strategischen Ausrichtung wichtig. Die strategische Ausrichtung leitet sich aus den strategischen Zielen und Motiven ab (vgl. zu den einzelnen strategischen Zielen Abschn. 4.1). Sie äußern sich grundlegend in der Akquisitionsrichtung. Hier kann unterschieden werden nach einer horizontalen, einer vertikalen und einer lateralen (auch als konglomerat bezeichneten) Richtung (vgl. Abb. 2.1).

Horizontal bedeutet, dass sich die zusammenschließenden Unternehmen in einem eng verwandten Geschäft der gleichen Branche und Wertschöpfungsstufe befinden und untereinander im Wettbewerb stehen. Die Ziele, die bei dieser Transaktionsrichtung verfolgt werden, liegen häufig im Bereich der Kapazitätsbereinigung, also der Marktkonsolidierung. Volumeneffekte, d. h. positive Auswirkungen insbesondere auf die Kostenposition durch höhere Stückzahlen in der eigenen Wertschöpfungsstufe und/oder Verbundeffekte mit positiven Synergien durch ein breiteres Produktangebot sind hier ebenfalls zu nennen. Eine höhere Effizienz in der F&E, der Produktion und vor allem auch dem Vertrieb können bei gelungener Integration verwirklicht werden.

Vertikale Verbindungen liegen dann vor, wenn die Unternehmen zwar in der gleichen Branche tätig sind, sich aber auf unterschiedlichen, aufeinanderfolgenden Wertschöpfungsstufen befinden. Durch vertikale M&A-Transaktionen wird eine Erhöhung der Fer-

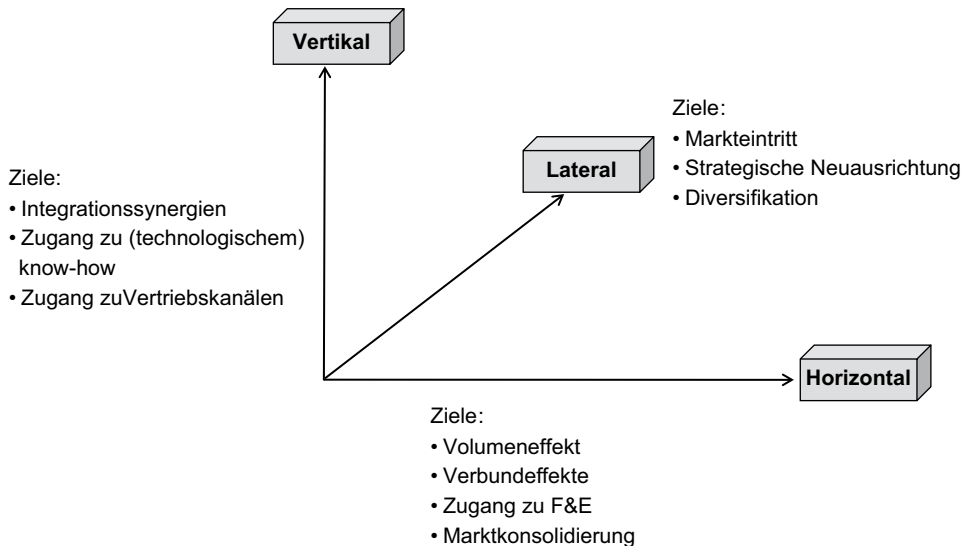


Abb. 2.1 Die Akquisitionsrichtungen

tigungs- bzw. Leistungstiefe eines Unternehmens durch den Zusammenschluss mit Abnehmern („Down-Stream-M&A“) oder Lieferanten („Up-Stream-M&A“) erreicht (vgl. Paprottka, 1996, S. 11–12). Die Reduktion von Schnittstellen und die Optimierung von Prozessen zum (bisherigen) Zulieferer oder Abnehmer führen zu Synergien (vgl. Horzella, 2010, S. 133). Der Abbau von Abhängigkeiten durch Zugang zu einer Technologiekomponente, die in Zukunft besonders wichtig werden wird und beim Zulieferer liegt, oder der Zugang zum Endkunden, der bisher bei einer zwischengelagerten Handelsstufe lag, sind Beispiele für weitere Gründe für diese Akquisitionsrichtung.

Werden Unternehmensverbindungen über die angestammte Branchengrenze hinweg durchgeführt, d. h. es besteht keine Übereinstimmung von Markt und Produkt, so werden diese als *lateral* oder konglomerat bezeichnet (vgl. Ebert, 1998, S. 13; Horzella, 2010, S. 133–134). Eine Diversifizierung des Portfolios der eigenen Aktivitäten mit dem Ziel der Streuung des Risikos steht häufig hinter solchen Transaktionen. Da normalerweise wenig Wissen über die neue Branche vorhanden ist, empfiehlt sich der Einstieg über den Kauf eines Unternehmens aus der Zielbranche. Allerdings hat diese strategische Richtung in den letzten Jahren im Zuge der Fokussierung auf Kernkompetenzen an Bedeutung verloren (vgl. Horzella, 2010, S. 133–134).

2.1.2 Akquisitionsintensität: Höhe der Beteiligung

Ein zweites, wesentliches Merkmal bei M&A ist die Höhe der Beteiligung, die am Zielunternehmen erworben wird. Wie oben definiert, stellen M&A Transaktionen dar, die durch den Übergang von Leitungs- und Kontrollbefugnissen gekennzeichnet sind (vgl.

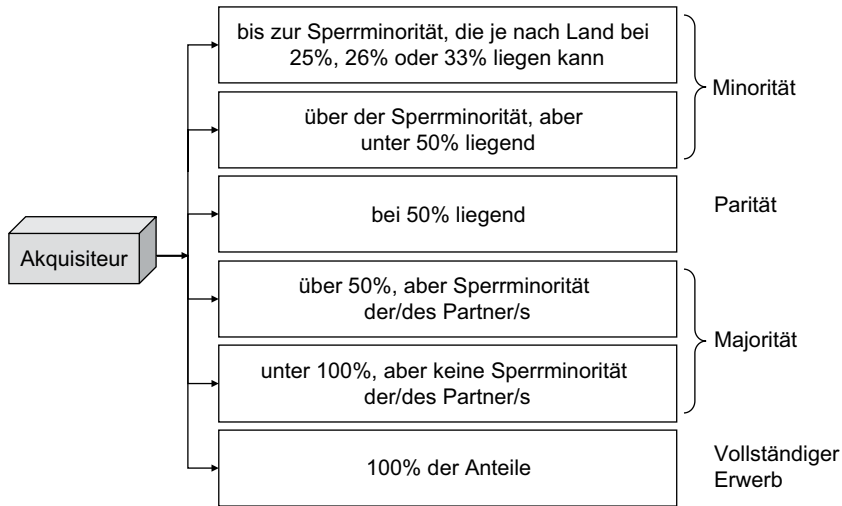


Abb. 2.2 Beteiligungsstufen bei M&A. (vgl. Scholz, 2000, S. 9)

Abschn. 1.1.2). Mit zunehmender Kapitalbeteiligung des Käuferunternehmens steigt dessen Einfluss auf das Zielunternehmen bzw. steigt die Abhängigkeit des Zielunternehmens vom Käufer. Der Grad der Abhängigkeit wird auch als Bindungsintensität bezeichnet, die ein wichtiges Klassifizierungsmerkmal darstellt. Je nach Möglichkeit der Einflussnahme auf die unternehmerischen Aktivitäten des Akquisitionsobjekts werden Minderheits-, paritätische, Mehrheitsbeteiligungen und der vollständige Anteilserwerb unterschieden (vgl. Abb. 2.2).

Minderheitsbeteiligungen erlauben an sich keinen beherrschenden Einfluss auf die unternehmerischen Tätigkeiten des Beteiligungsunternehmens. Ein wichtiger erster Mindestdatz stellt das Erreichen der Sperrminorität dar. Im deutschen Aktiengesetz ist diese Beteiligungsschwelle mit 25 % am Kapital festgelegt, international variiert diese jedoch. So liegt sie z. B. in Frankreich bei 33,33 %. Mit einer Beteiligung in Höhe der Sperrminorität können wichtige Beschlüsse der Gesellschaft verhindert werden, wie z. B. Satzungsänderung und Änderung des Gegenstands des Unternehmens, Ausschluss des Bezugsrechts, Beschluss über die bedingte Kapitalerhöhung und das genehmigte Kapital oder Abschluss eines Unternehmensvertrags. Sollte die Streuung des übrigen Kapitals sehr hoch und in der Hauptversammlung regelmäßig ein bestimmter Teil der Aktionäre nicht vertreten sein, kann es dazu führen, dass eine Beteiligung mit weniger als 50 % zur Mehrheit führt (vgl. Kleinschnittger, 1993, S. 18–19) und dadurch ein nicht unbedeutender Einfluss auf die Zielgesellschaft ausgeübt werden kann.

Minderheitsbeteiligungen werden häufig als Unterstützung strategischer Allianzen verwendet, bei denen der Gegenstand der Zusammenarbeit der Unternehmen und deren Befugnisse normalerweise nur vertraglich geregelt sind. Der Vorteil solcher Minderheitsbeteiligungen liegt in der geringen Kapitalintensität. Strategische Ziele können durch kooperative Zusammenarbeit mit dem Partnerunternehmen durch eine höhere Flexibili-

tät der Kooperation bei Umwelt-/Wettbewerbsveränderungen trotzdem erreicht werden. Nachteilig zu bewerten ist die fehlende hierarchische Kontrolle, die z. B. opportunistisches Verhalten des Partners ausschließen könnte. Eine Integration des Zielunternehmens mit Realisierung von Synergien ist nicht möglich.

Erst eine *Mehrheitsbeteiligung* (>50 %) gewährt dem Käuferunternehmen einen beherrschenden Einfluss auf das Akquisitionsojekt und stellt insofern eine Akquisition im engeren Sinne dar. Mit ihr sind die Voraussetzungen für ein faktisches Konzernverhältnis gegeben und eine einheitliche Leitung kann wahrgenommen werden. Für strategische Käufer ist zur Realisierung ihrer Transaktionsziele häufig nur eine Mehrheitsbeteiligung zielführend (vgl. Dryander, 2013, S. 23). Eine wichtige Schwelle innerhalb der Mehrheitsbeteiligung ist die Ausschaltung der Sperrminorität, um die für die oben genannten Beschlüsse notwendige qualifizierte Mehrheit zu erreichen. Damit können nach deutschem Aktiengesetz z. B. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge sowie die Verschmelzung mit anderen Gesellschaften unabhängig von Dritten beschlossen werden.

Die komplette „Bewegungsfreiheit“ bei der Zusammenarbeit und Integration des Zielunternehmens hat der Käufer aber nur, wenn er 100 % übernimmt. In diesem Buch wird, wenn nicht anders vermerkt, auch von dieser Konstellation ausgegangen. Hier stellt sich die Frage, was passiert, wenn eine kleine Minderheit von Eigentümern des Zielunternehmens aus grundsätzlichen oder auch taktischen Überlegungen heraus nicht verkaufen will. Diese kleine Minderheit hat ein grundsätzliches „Erpressungspotenzial“ gegenüber dem Käufer, da z. B. über Klagen zum Minderheitenschutz Beschlüsse zur Integration verhindert oder hinausgezögert werden können. In diesem Zusammenhang ist häufig von räuberischen Aktionären die Rede (vgl. Oberhuber, 2012) die gezielt wenige Aktien kaufen, um dann mit dem Käuferunternehmen unter Androhung von Klagen Ausgleichszahlungen verhandeln zu können. Um dies zumindest einzuschränken und nicht eine Großzahl von Transaktionen an diesem Minderheitenproblem scheitern zu lassen, wurde die sog. Squeeze-Out Regelung eingeführt (vgl. dazu im Detail z. B. Cascante & Tyrolt, 2013, S. 333–337). Nach § 39a WpÜG können ab einer Eigentumsschwelle von 95 % gegen eine angemessene Abfindung die Minderheitsgesellschafter der Zielgesellschaft ausgeschlossen werden.

An dieser Stelle ist auch eine besondere Form der Verschmelzung von zwei Unternehmen zu nennen, der sog. „*Merger of Equals*“. Bei dieser Art der Transaktion schließen sich zwei Unternehmen, meist mit ungefähr gleicher Größe, gleichberechtigt zusammen. Es findet also im eigentlichen Sinn keine Übernahme statt, sondern eine Verschmelzung, meist zu einer rechtlich gesehen neuen Gesellschaft. Das bekannteste Beispiel ist wohl der Merger der Daimler AG und der Chrysler Corp. Allerdings zeigt sich sehr häufig, dass solche Konstrukte sehr instabil sind und Wert vernichten (vgl. Dryander, 2013, S. 24). Unklare Führungskonstellationen und machtpolitische Querelen verhindern oft eine effiziente Integration. Auch das genannte Beispiel von Daimler und Chrysler wurde wieder aufgelöst und hat letztendlich zur Vernichtung von Milliardenwerten geführt.

Neben Mehrheits- bzw. Minderheitsbeteiligung gibt es auch die Möglichkeit, einen 50%-Anteil an einem Unternehmen zu erwerben. Ob hier ein maßgeblicher Einfluss aus-

geübt werden kann, hängt u. a. von den Besitzverhältnissen der zweiten 50 % ab. Interessant ist dabei der Fall, wenn zwei Partnerunternehmen zu gleichen Kapitalanteilen, also zu jeweils 50 % an einem dritten Unternehmen beteiligt sind. Hier handelt es sich um ein paritätisches Joint Venture. Aufgrund der paritätischen Verteilung von Anteilen bzw. Stimmrechten können wichtige unternehmerische Entscheidungen nur gemeinschaftlich gefällt werden. Dies stellt für die Unternehmensführung eine große Herausforderung dar. Da hier keine dominanten Kontrollverhältnisse bestehen, sind die Aufgaben, Pflichten und Rechte der Partner detailliert im Gesellschaftsvertrag zu regeln.

Generell gilt bei einem Joint Venture, dass hier nicht eine der Muttergesellschaften das Transaktionsobjekt darstellt, sondern eine dritte Gesellschaft, in die die Muttergesellschaften Werte einbringen. In einem solchen Fall werden von vornherein bestimmte Beteiligungsverhältnisse angestrebt. Zu deren Erreichung stehen den Partnern die Möglichkeiten der Einbringung von Unternehmensteilen bzw. Vermögensgegenständen oder des Wertausgleichs durch Cash-Zahlungen zwischen den Muttergesellschaften zur Verfügung.

Da Joint Ventures gänzlich andere Erfolgs- und Risikofaktoren aufweisen und strategisch sowie aus Sicht der Unternehmensführung auch gänzlich anders angelegt werden müssen, wird auf sie in diesem Buch nicht näher eingegangen.

2.1.3 Akquisitionstypen: Strategische Käufer, MBOs und Finanzinvestoren

2.1.3.1 Strategische Käufer und Management Buy Outs (MBOs)

Eine durchaus sinnvolle Einteilung nach Transaktionstypen lässt sich anhand der Käufer vornehmen. Es lassen sich hier drei grundsätzliche Gruppen unterscheiden, die strategischen Käufer, das Management eines Unternehmens und die Finanzinvestoren.

Strategische Käufer wollen Kontrolle über die gekauften Aktivitäten erlangen, um langfristig den Wert des Gesamtunternehmens zu steigern. Sie stammen in den meisten Fällen aus der gleichen oder einer verwandten Branche, was allerdings bei einer lateralen Akquisition (vgl. Abschn. 2.1.1) nicht unbedingt der Fall sein muss. Hinter dem Kauf sollte eine Strategie zur Wertsteigerung stehen. Die Erhöhung eines regionalen Marktanteils durch eine internationale Akquisition oder der Kauf eines Patents für die Entwicklung einer neuen Produktgeneration sind typische Beispiele solcher Strategien (vgl. im Detail dazu Abschn. 4.2). Das Engagement des strategischen Käufers ist langfristig angelegt, eine Exitstrategie mit möglichst hoher Nettorendite ist normalerweise nicht primäres Ziel dieser Käufergruppe.

Eine spezielle Gruppe von strategischen Käufern, die aber aufgrund besonderer Rahmenbedingungen zu recht separat gesehen wird, stellt das Management des Unternehmens bzw. in den meisten Fällen des Geschäftsfelds dar, das verkauft wird. Bei solchen *Management-Buy-Outs (MBOs)* erwerben die Manager des Geschäftsfelds die Eigentumsrechte an den von ihnen geführten Aktivitäten von der Muttergesellschaft bzw. den

Eigentümern. Aus Sicht der Muttergesellschaft/Eigentümer hat eine solche Transaktion folgende Vorteile:

- schnelle Prozessdurchführung, da eine aufwändige Suche nach einem potenziellen Käufer und eine Due Diligence meist nicht nötig sind, da die Manager den Kaufgegenstand sehr gut kennen,
- niedrige Publizität,
- es müssen keine Informationen an Externe, z. B. interessierte Wettbewerber gegeben werden,
- Mitarbeiter akzeptieren den Verkauf eher, da sie das Management kennen, evtl. ist auch eine Beteiligung der Mitarbeiter möglich („Employee Buy Out“),
- Möglichkeit für Familienunternehmen, das Nachfolgeproblem zu lösen,
- es kann, evtl. für einen Übergangszeit, eine Beteiligung gehalten werden.

Aus Sicht des Managements bietet sich die Chance, dass sie Eigentumsrechte und damit Wertzuwächse an einem Unternehmen erwerben, dessen Zukunftspotenzial sie sehr gut einschätzen können. Ist diese Einschätzung positiv, so kommt es auf die Kaufkonditionen an, wie hoch dieser Wertzuwachs und damit die Reichtumsmehrung der Manager langfristig ausfällt. Hier zeigt die Praxis, dass gerade Mutterunternehmen, die vielleicht aus strategischen Gründen kleinere Einheiten schnell und geräuschlos loswerden wollen, hier zu Zugeständnissen bereit sind. Umsatzgarantien, Übernahme spezieller Risiken, eine gut ausgestattete Bilanz oder auch ein niedriger Verkaufspreis sind solche Zugeständnisse, die den Start für die dann selbstständige Einheit erleichtern.

Allerdings eignen sich nicht alle Geschäfte für ein MBO. Für die Manager stellt sich das Problem, die Übernahme zu finanzieren. Zwar helfen zinsgünstige Darlehen des Verkäufers (Vendor Notes, vgl. Abschn. 5.3.3) zur Finanzierung von Transaktionen, allerdings wird in den meisten Fällen neben Eigenmitteln der Manager auch Fremdkapital benötigt. Hier wird normalerweise die Konstruktion gewählt, dass Vermögensgegenstände aus den gekauften Aktivitäten als Sicherheiten dienen und der Kredit aus dem Cash-Flow des dann selbstständigen Unternehmens bedient wird. Dies bedeutet, dass die im Rahmen des MBO gekauften Aktivitäten einen stabilen Cash-Flow aufweisen und über werthaltige Sicherheiten verfügen sollten sowie keine hohen Investitionen in der ersten Phase nach dem Kauf nötig sein sollten. Es ist zu beobachten, dass gerade bei größeren MBOs auch Finanzinvestoren, wie im nächsten Abschnitt beschrieben oder auch Family Offices, also die Vermögensverwaltungen von vermögenden Familien, als Co-Investoren an der Finanzierung beteiligt werden können.

2.1.3.2 Finanzinvestoren

Die im vorherigen Abschnitt beschriebenen strategischen Käufe bilden die Mehrzahl der M&A-Transaktionen (vgl. Abb. 2.3). In diesem Buch wird auch, wenn nicht anders vermerkt, aus Sicht dieser Gruppe argumentiert.

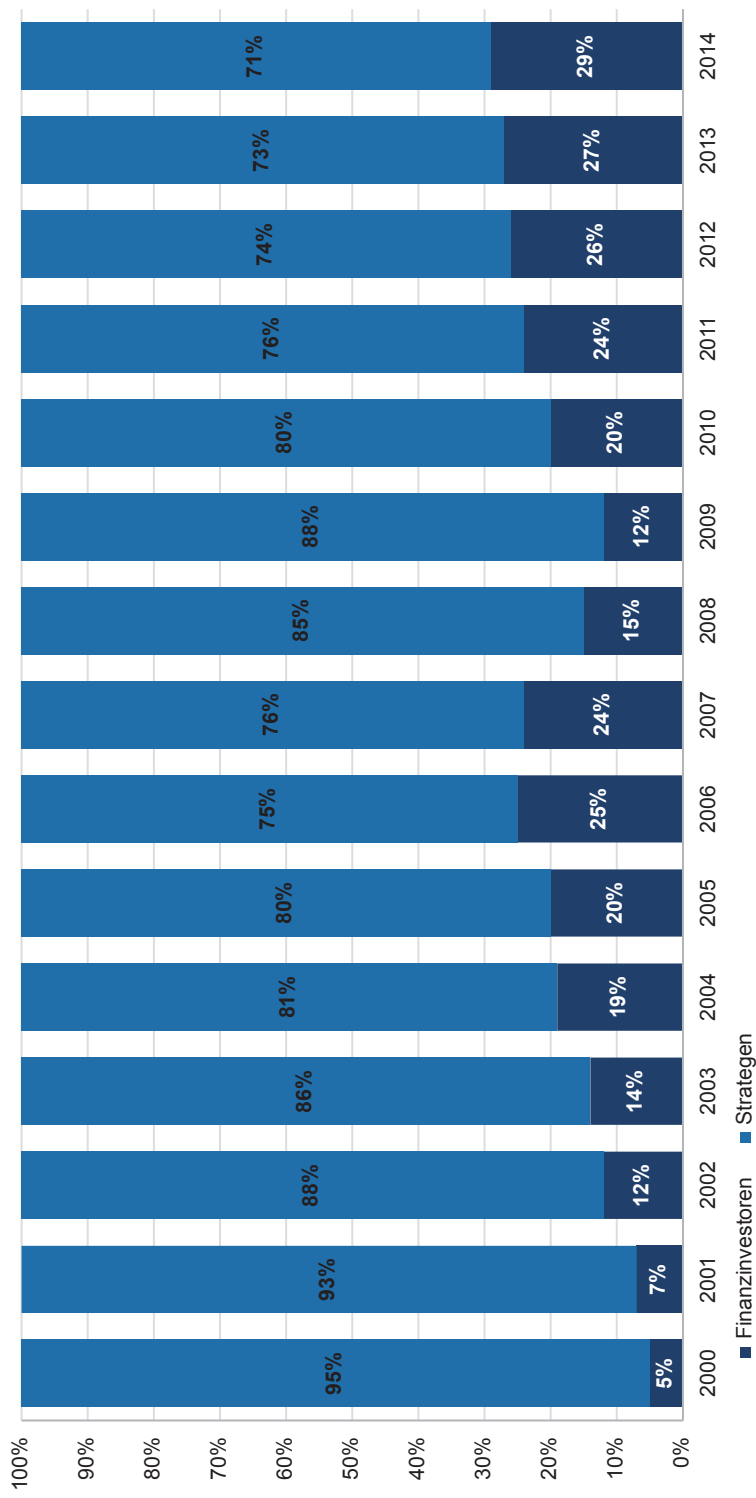


Abb. 2.3 Strategische vs. Finanzinvestoren. (Quelle: Maurer & Pachta, 2015, S. 166)

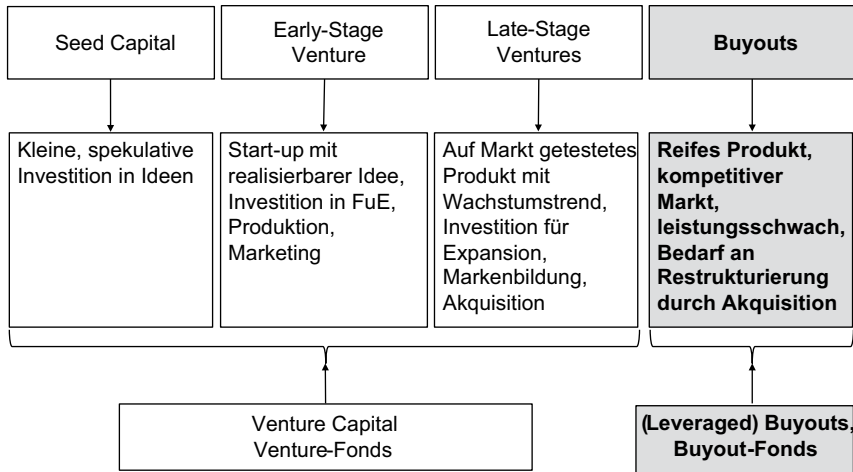


Abb. 2.4 Arten von Private Equity Transaktionen. (Quelle: Sudarsanam, 2010, S. 309)

Allerdings zeigt Abb. 2.3 auch, dass gerade in den letzten Jahren die Finanzinvestoren wieder an Bedeutung gewonnen haben und sich auf einem Niveau von ungefähr $\frac{1}{4}$ aller Transaktionen stabilisiert haben. Hinter Finanzinvestoren in Zusammenhang mit M&A verbergen sich vor allem Private Equity Unternehmen. Private Equity besagt zunächst nur, dass privates (Eigen-)Kapital in Unternehmen investiert wird. Wichtig ist hier aber die Zielsetzung der Investition: Anders als bei den im vorigen Abschnitt beschriebenen strategischen Käufern ist das Engagement eher mittelfristig angelegt, wobei die Exitstrategie von vornherein mit dem Ziel der Realisierung einer möglichst hohen Rendite Teil des Gesamtengagements ist (vgl. Leube & Schallast, 2013, S. 267). Im allgemeinen Sprachgebrauch haben sich zwei Arten von Private Equity Investitionen herausgebildet, die in Abb. 2.4 schematisch gezeigt werden.

Die *Venture Capital-Finanzierungen* stellen häufig Minderheitsbeteiligungen an jungen Firmen dar, die ein großes Potenzial versprechen (vgl. im Detail dazu z. B. Gompers & Lerner, 2004; Weitnauer, 2011).

Aus M&A-Sicht interessanter sind die Buy Outs, auch häufig als Leveraged Buy Outs (LBOs) bezeichnet, da diese ein Geschäftsmodell darstellen, das auf M&A als Instrument aufbaut, weswegen im Folgenden auf diesen Typus Bezug genommen wird. Dieses Geschäftsmodell „Private Equity“ stammt ursprünglich aus den angelsächsischen Ländern, hat aber inzwischen gerade auch in Deutschland eine erhebliche Bedeutung erlangt. Abbildung 2.5 zeigt die Investitionsvolumina in diesem Bereich.

In Abb. 2.5 ist zu sehen, dass Private Equity in den letzten zwei Jahren wieder an Bedeutung gewonnen hat, die langfristige Entwicklung aber von großen Schwankungen gekennzeichnet ist. Der erste Boom in den Jahren 2000 und 2001 war von großen Venture Capital Finanzierungen im Zuge der „New Economy“-Blase gekennzeichnet. Der eigentliche Peak von Private Equity kam in 2007 und 2008, wo billiges Kapital zur Verfügung stand und Finanzierungen sehr leicht möglich waren. Die von den USA ausgehende Fi-

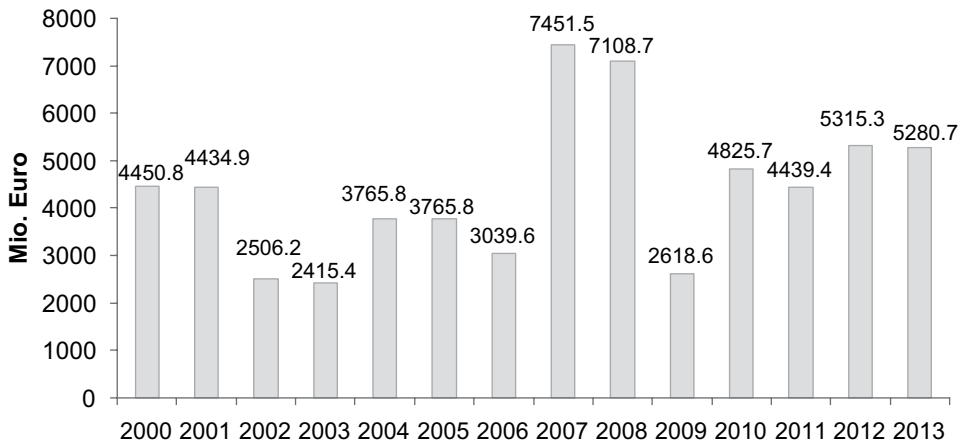


Abb. 2.5 Entwicklung Private Equity Investitionen in Deutschland. (Quelle: Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V., 2014)

nanzkrise, die sich schnell zu einer realökonomischen Krise ausweitete, führte zu einem jähen Absturz der Private Equity Investitionen und zu einer Branchenbereinigung.

Das *LBO-basierte Geschäftsmodell von Private Equity* lässt sich folgendermaßen in Stufen beschreiben (für eine detaillierte Darstellung vgl. Eilers, Koffka, & Mackensen, 2012).

Kapitalbeschaffung („Funding“)

Private Equity-Gesellschaften wie z. B. Blackstone Group, KKR oder CVC Capital Partners legen einen Fonds zu einem bestimmten Thema, beispielsweise Telekommunikationsgesellschaften, häufig noch mit regionalem Bezug, auf. Der nächste Schritt besteht darin, große Investoren davon zu überzeugen, in den Fonds zu investieren. Typischerweise treten Pensionsfonds, Versicherungen, Unternehmen oder auch vermögende Individuen oder Familien, häufig über Family Offices, als Investoren auf. Sie erwerben Anteile an dem Fonds, wobei das investierte Kapital i. W. Eigenkapitalcharakter hat. Solche Fonds können durchaus Milliardenvolumen aufweisen.

Die zweite sehr wichtige Finanzierungskomponente ist Fremdkapital. Ist ein Zielunternehmen identifiziert, so wird mit Banken über Darlehen der verschiedenen Risikoklassen verhandelt (vgl. im Detail dazu Abschn. 5.3.3 zur Finanzierung von M&A). Ziel ist es dabei, den Leverage-Effekt auszunutzen (deswegen auch der Name Leveraged Buy Out), bei dem teures Eigenkapital durch billiges Fremdkapital ersetzt wird, was rein rechnerisch zu einer Steigerung der Eigenkapitalrendite führen wird. Hier zeigt sich auch, wie wichtig die Kapitalmarktbedingungen, insbesondere die Fremdkapitalkosten für Private Equity Unternehmen sind.

Akquisition von Zielunternehmen

Ein entscheidender Schritt ist die Identifikation und Akquisition von geeigneten Unternehmen. Wichtigstes Kriterium dabei ist, dass das Zielunternehmen Wertsteigerungspotenzial

hat. Anders als strategische Käufer hat ein Private Equity normalerweise kein Synergiepotenzial, das verwirklicht werden kann, also muss inhärentes, „Stand-Alone“-Wertsteigerungspotenzial gehoben werden (vgl. Leube & Schalast, 2013, S. 272; Maßnahmen zur Wertsteigerung siehe unten). Ein stabiler Cash-Flow, aus dem das Fremdkapital bedient werden kann (siehe oben), ist ebenfalls wünschenswert. Das Transaktionsvolumen muss finanzierbar sein und es muss grundsätzlich eine Kaufgelegenheit gegeben sein, z. B. weil Nachfolgeprobleme bestehen. Private Equity-Gesellschaften wollen dabei normalerweise die Mehrheit im Unternehmen haben oder 100 % der Anteile übernehmen um bei den Maßnahmen zur Wertsteigerung freie Hand zu haben.

Unternehmen mit solchen Eigenschaften sind nicht immer einfach zu finden, so dass die Identifikation geeigneter Zielunternehmen häufig der Engpassfaktor im Geschäftsmodell LBO darstellt. Ein geringes Angebot an geeigneten Unternehmen auf dem Markt, wie aktuell, also 2014, zu beobachten ist, führt wiederum zu steigenden Preisen, was zu einer Überhitzung des Private Equity-Marktes führen kann (vgl. CMS Hasche Sigle, 2014). Die Wertsteigerungsaussichten fallen und auch das Risiko für die Finanzierung wird durch einen erhöhten Eigenkapitaleinsatz, auf den die finanzierenden Banken bestehen, höher, so dass das Geschäftsmodell in diesen Phasen unattraktiver wird. Eine Spezialität einer Gruppe von Private Equity-Unternehmen ist der Kauf von Zielunternehmen, die erhebliche wirtschaftliche Probleme haben bis hin zur Insolvenz. Dieses Geschäftsmodell („Distressed M&A“, vgl. dazu auch Ehle & Ahrens, 2013; Tschauner, 2013) weist aber auch ein hohes Risiko auf.

Maßnahmen zur Wertsteigerung

Bei den Maßnahmen zur Wertsteigerung lassen sich grundsätzlich drei Bereiche unterscheiden.

Der *strategische* Bereich umfasst die Repositionierung des Zielunternehmens auf den Märkten. Die Erschließung neuer Produktbereiche, neuer Käuferschichten oder auch die Veränderung/Erweiterung der regionalen Ausrichtung wären Beispiele. Im Zuge einer „Pearls on a String“-Strategie können mehrere Unternehmen gekauft und verschmolzen werden, um einen höheren Marktanteil und eine stabilere Marktposition zu erreichen.

Auf der *operativen* Ebene werden die klassischen Wertsteigerungshebel wie Kostensenkungsprogramme, besseres Working Capital Management und Prozessverbesserungen genutzt. Private Equity-Unternehmen bedienen sich dabei häufig Unternehmensberatungen, um diese Potenziale zu heben.

Berühmt-berüchtigt sind Private Equity-Unternehmen aber vor allem wegen ihres „*Financial Engineering*“, also der Nutzung von Wertsteigerungshebeln im finanziellen Bereich. Ein manchmal bis ins Extrem genutzter Leverage-Effekt z. B. durch das Herausnehmen von so viel Eigenkapital wie möglich aus dem Unternehmen und eine dementsprechende risikoreichere Finanzierung zählen hier ebenfalls dazu. Allerdings muss auch gesehen werden, dass in vielen Fällen die Private Equity-Unternehmen zunächst stark investieren müssen, um Wertsteigerungen zu erreichen.



<http://www.springer.com/978-3-662-46895-1>

Internationale Mergers & Acquisitions

Der prozessorientierte Ansatz

Lucks, K.; Meckl, R.

2015, XXV, 562 S. 152 Abb., Hardcover

ISBN: 978-3-662-46895-1