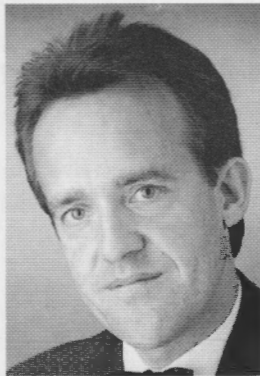


Akquisitionsmanagement

Akquisitionsstrategien; Empirische Akquisitionsforschung; Unternehmensentwicklung; Postmerger Integration; Synergien-Management; Wertsteigerung



G. Müller-Stewens



J. Spickers

Unternehmensakquisitionen sind längst zum Gegenstand des wirtschaftlichen Alltagsgeschehens geworden; ihre Anzahl hat sich in den letzten Jahren auf hohem Niveau stabilisiert. Betrachtet man allein die jährlich mehr als 2.500 Fälle, in denen deutsche Unternehmen auf der Käufer- bzw. Objektseite eines zumeist die wirtschaftliche Beherrschung ermöglichenden Erwerbs von Kapitalanteilen bzw. wesentlichen Vermögensteilen auftreten, wird die Breite des Interesses an ihrer erfolgreichen Handhabung und an der ebenso erfolgreichen Erklärung von Handhabungserfolg verständlich. Hinzu kommt der

massive ökonomische Einsatz, der – glaubt man den teils widersprüchlichen empirischen Befunden – dem erheblichen Risiko ausgesetzt ist, sich später als Fehlinvestition zu erweisen. Die mit der hohen einzel- wie gesamtwirtschaftlichen Bedeutung des Themas einhergehende Zunahme der Veröffentlichungen zum Management von Akquisitionen nicht zuletzt im hiesigen Sprachraum gibt ebenso Anlaß zu einer Bestandsaufnahme wie die immer weitere Ausdifferenzierung der Betrachtungsschwerpunkte und die dem gegenüberstehenden Integrationsversuche, die ihrerseits als Streben nach einer Konsolidierung des bisher Erkannten aufgefaßt werden können. Endgültiges ist freilich kaum in Sicht – »erfolgreich« bedeutet auf der Handlungs-, der Verstehens- und der Erklärungsebene zunächst vor allem »folgenreich«, d.h. anschlussfähig für Weiteres, um ein fortschreitendes Lernen einen spezifischen Weg wertsteigernder Unternehmensentwicklung auf und zwischen diesen drei Ebenen zu gewährleisten.

** Sammelrezension zu:

Monographien:

Gerpott, T. J. (1993): Integrationsgestaltung und Erfolg von Unternehmensakquisitionen. Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart. XXII, 531 S., DM 94,-

Grüter, H. (1991): Unternehmensakquisitionen. Bausteine eines Integrationsmanagements. Verlag Paul Haupt, Bern/Stuttgart. XII, 262 S., DM 55,-

* Prof. Dr. Günter Müller-Stewens und Dr. Jürgen Spickers, Institut für Betriebswirtschaft an der Hochschule St. Gallen, Dufourstr. 48, CH-9000 St. Gallen.

Gomez, P./Weber, B. (1989): Akquisitionsstrategie. Wertsteigerung durch Übernahme von Unternehmungen. Schäffer Poeschel Verlag, Stuttgart. 80 S., DM 42,-

Haspeslagh, P./Jemison, D. B. (1992): Akquisitionsmanagement. Wertschöpfung durch strategische Neuausrichtung des Unternehmens. Campus Verlag, Frankfurt am Main/New York. 426 S., DM 98,- (leicht gekürzte Fassung des amerik. Originals: Managing Acquisitions. Creating Value Through Corporate Renewal. The Free Press, New York 1991. XII, 416 S., \$ 29,95)

Kirchner, M. (1991): Strategisches Akquisitionsmanagement im Konzern. Gabler, Wiesbaden. 317 S., DM 98,-

Reissner, S. (1992): Synergienmanagement und Akquisitionserfolg. Gabler, Wiesbaden. XVI, 246 S., DM 98,-

Sammelbände:

Busse v. Colbe, W./Coenenberg, A. G. (Hrsg., 1992): Unternehmensakquisition und Unternehmensbewertung. Grundlagen und Fallstudien. Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart. XVI, 556 S., DM 89,-

Frank, G.-M./Stein, I. (Hrsg., 1993): Management von Unternehmensakquisitionen. Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart. VIII, 236 S., DM 68,-

Sieben, G./Stein, H.-G. (Hrsg., 1992): Unternehmensakquisitionen – Strategien und Abwehrstrategien. Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart. VIII, 97 S., DM 39,80

Sieglwart, H./Mahari, J. I./Caytas, I. G./Rumpf, B.-M. (Hrsg., 1990): Mergers & Acquisitions. Helbing & Lichtenhahn, Basel/Frankfurt am Main; Schäffer Verlag für Wirtschaft und Steuern, Stuttgart. XVI, 447 S., DM 85,-

Publikationsreihe:

Bressmer, C./Moser, A. C./Sertl, W. (1989): Vorbereitung und Abwicklung der Übernahme von Unternehmen. Mergers & Acquisitions 1. Kohlhammer, Stuttgart usw. XVI, 222 S., vergriffen

Moser, A. C. (1991): Gefahren beim Kauf von Unternehmen. Mergers & Acquisitions 2. Kohlhammer, Stuttgart usw. XXII, 342 S., DM 79,-

Moser, A. C. (1991): Gefahren beim Verkauf

von Unternehmen. Mergers & Acquisitions 3. Kohlhammer, Stuttgart usw. XX, 311 S., DM 79,-

Clever, H. (1993): Post-Merger-Management. Mergers & Acquisitions 4. Kohlhammer, Stuttgart usw. XII, 187 S., DM 69,-

Frank, G.-M. (1993): Rahmenbedingungen von Unternehmensübernahmen in Deutschland. Mergers & Acquisitions 5. Kohlhammer, Stuttgart usw. X, 208 S., DM 69,-

Handbücher/Leitfäden:

Brand, M. (Hrsg., 1990): Kauf und Verkauf von Unternehmen. Wie man »Mergers and Acquisitions« erfolgreich realisiert. Eine Wegleitung. 3. erw. Aufl. Verlag Industrielle Organisation, Zürich. X, 197 S. SFr. 210,-

Eiffe, F. F. / Mölzer, W. (1993): Mergers & Acquisitions. Leitfaden zum Kauf und Verkauf von Unternehmen. Service Fachverlag, Wien. 120 S., DM 86,-

Hölters, W. (Hrsg., 1992): Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskaufs. 3., völlig überarb. und erw. Aufl. Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln. XX, 655 S., DM 184,-

Jung, W. (1993): Praxis des Unternehmenskaufs. Eine systematische Darstellung der Planung und Durchführung einer Akquisition. 2., überarb. u. erw. Aufl. Schäffer-Poeschel-Verlag, Stuttgart. 640 S., DM 168,-

1. Perspektiven und Spannungsfelder

Die eingangs angeführte, aktuelle Zunahme an Publikationen zur Akquisitionsthematik darf nicht darüber hinwegtäuschen, daß bereits Anfang der 70er Jahre – insbesondere im Zusammenhang mit der vierten großen Merger-Welle in den USA (Post 1994, S. 14 f.) und ihrem zeitverzögerten Wirken in Europa – intensive, nach wie vor lesenswerte Auseinandersetzungen mit dem Thema erfolgten (z.B. Ansoff et al. 1971; Brockhaus 1971; Eichinger 1971; Weber 1972; Barrett 1973; Gimpel-Iske 1973). Spätestens mit dem bisher letzten massiven Anstieg der Zahl der Unternehmens- bzw. Anteilserwerbe sowie der involvierten Finanz- und Humankapi-

talien Mitte der 80er Jahre ist das Thema populär, wegen der damit verbundenen »Übernahmeschlachten« und der Skandale um Markt- bzw. Firmenzusammenbrüche dann auch zunehmend spektakulär geworden[1]. Letzteres mag dazu beigetragen haben, daß der korrespondierende Zuwachs an Veröffentlichungen mehr quantitativ als qualitativ zu Buche schlägt und zudem von einer Flut von Aufsätzen begleitet wird, die sich allzu oft auf wenige »How-to«-Empfehlungen beschränken.

Sucht man nach Ordnungsdimensionen, entlang derer sich der durch die vorhandenen Beiträge aufgespannte Themenraum sondieren läßt, und die zugleich Anhaltspunkte sowohl für vertiefenswerte Themenschwerpunkte als auch für mögliche Integrationsebenen liefern, so bieten sich besonders die fünf folgenden Blickrichtungen an:

(1) Aus einer *chronologischen Perspektive* hat es sich durchgesetzt, nach idealtypisch abgrenzbaren, realiter allerdings überlappenden und häufig zirkulär durchlaufenen Sequenzen des »technischen« Abwicklungsprozesses zu unterscheiden. Damit ergibt sich z.B. eine Dreiteilung in die Phasen der Strategieentwicklung, der Akquisitionsdurchführung – die bei genauerer Betrachtung in Teilsequenzen wie Kontaktaufnahme, Verhandlung, Bewertung, Finanzierung und Vertragsgestaltung zerfällt – und der Integration von Käufer- und Objektunternehmung. Hinter allen diesen Phasen laufen zudem Informations- und Kommunikationsprozesse ab. Ansätze, die um ein ganzheitliches Verständnis des Akquisitionsvorganges bemüht sind, kritisieren jedoch die mit einer solchen Sicht verbundene Fragmentierung, und zwar insbesondere das Auseinanderfallen von Planung und Umsetzung. Selbiges ist gerade in der sich vornehmlich dieser Phasenperspektive bedienenden Unternehmenspraxis verbreitet.

(2) Der letztgenannte Aspekt spielt auch aus einer *forschungshistorischen Perspektive* heraus eine Rolle. Hierzu unterscheiden **Haspeslagh/Jemison** (1991, S. 292 ff.) vier Denkschulen, die zugleich in engem Zusammenhang mit den Schwerpunkten empirischer Akquisitionsforschung stehen. Leider ist ihre Darstellung in der deutschen Übersetzung den vom Verlag vor-

genommenen Kürzungen zum Opfer gefallen. So lenkt die »Capital markets school« auf den Fundamenten der Principal-Agent-Theorie und den Erwägungen zur Funktionsfähigkeit eines Marktes für Unternehmens-Kontrollrechte ihr Interesse auf den in Kurs- bzw. Ertragsveränderungen meßbaren Akquisitionsnutzen. Diese Betrachtung erweist sich allerdings nicht nur häufig als zu kurzfristig, sondern schenkt darüber hinaus den Planungs- und Auswahlprozessen des Managements nur begrenzte Aufmerksamkeit. Dort setzt die »Strategic school« an, die sich zunächst vor allem der Frage nach dem optimalen Verwandtschaftsgrad bzw. strategischen »Fit« von Erwerber- und Objektunternehmen zuwendet. Neben inkonsistenten empirischen Ergebnissen über die wirtschaftliche Vorteilhaftigkeit einer nahen Verwandtschaft der Unternehmen bzw. ihrer Geschäfte wird bemängelt, daß eine derartige Sicht einem allzu mechanistischen Planungs-/Implementierungsverständnis folgt[2]. Den auf der Planungsseite bis dahin unberücksichtigt gebliebenen Problemen der beteiligten Mitarbeiter widmet sich die »Organizational behavior school«, die etwa das Bleibeverhalten von Führungskräften, den Umgang mit der Akquisition als Krise, die psychischen Folgen oder Fragen der kulturellen Kompatibilität erörtert. Sie steht (seinerzeit) der strategischen Sichtweise freilich so diametral entgegen, daß **Haspeslagh/Jemison** (1991, S. 306) erst in ihrer später noch zu erläutern den, integrierenden »Process perspective« die strategischen und organisatorischen Erklärungsansprüche gleichberechtigt miteinander verbunden sehen.

(3) Ein anderer Erkenntniszugang ergibt sich aus der Einnahme einer *problemorientierten Perspektive*. Hierzu entwerfen z.B. Bolman/Deal (1991) ein Analyseraster, das zur Unterscheidung zwischen einer strukturellen, personellen, mikropolitischen und kulturellen Dimension organisatorischer Wandlungsvorgänge auffordert. Auch hier handelt es sich, wie die zweite und die vierte Dimension belegen, nicht um eine völlig neue Perspektive, sondern um einen anderen Schnitt durch den Themenraum. Vor allem in der mit Integrationsfragen befaßten Literatur werden diese Betrachtungsschwerpunkte herangezogen, und bei **H. Grüter**

(1991) findet sich ein Ansatz zu ihrer ganzheitlichen Verbindung.

(4) Eine Kombination aus phasen- und problembezogenen Sichtweisen strebt **T. J. Gerpott** (1993, S. 4 ff.) mit der Darlegung einer *erklärungsorientierten Perspektive* an. Sie unterscheidet strategisch-strukturelle, integrationsprozessual-mitarbeiterorientierte sowie unternehmenskulturell fundierte Erklärungsansätze zu Erfolgsdifferenzen bei Akquisitionen. Damit werden einerseits die dichotomen Positionen der klassischen Forschungsschwerpunkte noch deutlicher umrissen; zugleich aber eröffnet der Kulturaspekt bei entsprechendem Verständnis eine Hintergrundebene ihrer geforderten Annäherung und Verbindung. Dazu ist es notwendig, dort weniger auf einen kulturellen Erwerber-Objekt-»Fit« bzw. auf kulturbezogenes Anpassungshandeln des Managements abzustellen, sondern auf die tief in der Sinn- und Wertebasis bzw. »Root metaphor« der beteiligten Systeme verankerten (Selbst-)Organisationspotentiale zurückzugehen[3].

(5) Schließlich kann man sich auf eine *Ebene (organisations-)theoretischer Grundannahmen* – etwa in der jüngst von Kieser (Hrsg., 1993) zusammengeführten Form – begeben, die jeweils das kontextuelle Gerüst für die vorher genannten Sichtweisen darstellen. Verhaltenswissenschaftliche Aspekte wurden bereits mehrfach angesprochen, und hinter der Verwandtschaftsgrad-Diskussion scheint klassisch-situatives Gedankengut auf. In der Weiterentwicklung zur Prozeßbetrachtung (**Haspeslagh/Jemison** 1991, S. 307 f.) vollzieht sich der Schritt zu einem auf innere *und* äußere Stimmigkeit bedachten Konsistenzdenken, der auch der Entwicklung des grundlegenden Theorieansatzes entspricht. Die Betonung der bloßen Kompatibilität der Kulturen läßt sich, wie schon angemerkt wurde, dagegen vor allem um die interpretative Dimension erweitern. Darüber hinaus stehen mit den institutionenökonomischen Theorien, die Basis der Kapitalmarkt-Schule sind und auf die sich auch das für die Akquisitionsstrategien wichtige »Shareholder value«-Gedankengut bezieht, sowie mit den systemtheoretisch-evolutionären Ansätzen weitere, teilweise bereits beschrittene Wege (z.B. **Gomez/Weber** 1989; Leimer 1991) zur Verfügung.

Quer zu diesen fünf Perspektiven zeigen sich einige auf ähnliche Art miteinander verwobene *Spannungsfelder*, die ebenfalls eine Verortung der einschlägigen Literatur unterstützen. Allein ihre Darstellung mag andeuten, an welchen Stellen besonders intensiv um eine weitere Klärung der Akquisitionsthematik gerungen wird[4].

Ein erstes solches Spannungsfeld besteht zwischen den Anforderungen von Akquisitionsforschung und -praxis. Beide teilen zwar das vorherrschende Erfolgsinteresse, doch (emp-) findet sich die letztgenannte Gruppe dabei stärker den Zwängen funktionaler Spezialisierung sowie dem Zeit- und Erfolgsdruck des Tagesgeschäftes unterworfen[5]. Während dieser Entwicklung erklärungsseitig mit einer umfassenderen Prozeßbetrachtung z.T. Rechnung getragen werden kann, gehen »Confidentiality agreements«, informelle Absprachen, Motivunterschiede innerhalb und zwischen den beteiligten Gruppen usw. bisher häufig nur als *ceteris-paribus*-Größen in die Forschungsansätze ein.

Zudem zeichnen sich dort, abgesehen von der Pionierarbeit durch Brockhaus (1971), erst in jüngster Zeit ganzheitliche Verknüpfungen mehrerer Problemspektiven bzw. Denkschulen ab, was auch für prozeßumspannende Darstellungen gilt. Dies schmälert indes nicht den Beitrag, den intensivere Durchleuchtungen von Einzelaspekten für das Verständnis des Akquisitionsphänomens leisten, so etwa solche zur Bewertungsproblematik, zur kommunikativen Begleitung bzw. zu den Implikationen auf Seiten der Mitarbeiter und der Kulturen. Zwischen Detailanalyse und umfassender Verbindung liegen folglich zwei weitere Spannungsfelder vor: Zum einen stellt sich die Frage nach der Zahl und dem Integrationsgrad der zur Anwendung gelangenden Erklärungsmuster; zum anderen stellt sich erneut diejenige nach der thematischen Kombination von Entscheidungs- und Umsetzungsvorgang.

Beide Felder sind insofern mit dem vorher genannten Spannungsbereich verbunden, als daß auch die Unternehmenspraxis – trotz des Vorteils, per se den *gesamten* Prozeß zu durchlaufen – eine umfassende Perspektive oft der genannten Spezialisierung preisgibt, oder aber sich den Vorzügen einer multikontextualen Be-

trachtung jenseits der Prozeßsequenzen verschließt:

»While scholars from each of those schools continue to examine their partial, albeit important, questions, managers themselves cannot afford the luxury of separating out the *questions* in their daily decision making about acquisitions. Yet an understanding of the findings of those diverse schools and the limits of those findings can be an important aid to managerial decision making« (Haspeslagh/Jemison 1991, S. 309; Hervorh. d.d. Verf.).

Ein anderes Spannungsfeld ist mit der von **H. Grüter** (1991, S. 83 ff.) hervorgehobenen Unterscheidung zwischen synoptischer und inkrementaler Argumentation gegeben. Während im erstgenannten Fall ein holistisch-umfassender Zukunftsentwurf grundsätzlich für möglich und sinnvoll erachtet wird, steht für inkrementale Ansätze das nicht zuletzt emotional und mikropolitisch verstandene Handeln entlang einer Folge *ex ante* nicht überschaubarer Ereignisse im Vordergrund. Selbst wenn man spätestens mit den Arbeiten von Duhaime/Schwenk (1985) bzw. Jemison/Sitkin (1986) eine äußerst verständnisfördernde Hinwendung zu den inkrementalen Dimensionen des Akquisitionsgeschehens feststellen kann[6], so trägt die Planungslogik als solche weiterhin höchst synoptische Züge.

Die dahingehende Prägung des Themas resultiert zum einen aus seiner literarischen wie faktischen Verankerung in der klassisch-strategischen (Top-Down-)Planung, die sich nach der Diagnose von Schreyögg (1984, S. 136) schon aus sich heraus als »antiinkremental« darstellt. Mit einer derart *gesamthaften* Umorientierung aber lassen sich kleine, zumal risikoarme Schritte nicht vereinbaren. Im Gegensatz zur internen Entwicklung oder zu einer allianzhafte Verbindung ist zum anderen weitaus deutlicher eine Ausgangsbasis *gesetzt*, und wenigstens diese Setzung wird – in der Diktion von Mintzberg (1978) – ganz überwiegend als ein Akt ebenso intendierter wie realisierter Strategiebildung verstanden. Damit entsteht der Eindruck, daß zwar die Möglichkeit eines inkrementalen Herantastens an die zentrale Entscheidung für ein bestimmtes Unternehmen vom Prozeßbeginn (Objektsuche und -auswahl) bzw. von seinem Ende her (Integration, Über-

tragung von Fertigkeiten) eingeräumt wird, daß man mit der rechtlich-statuarischen Erschaffung einer konkreten Erwerber-Objekt-Kombination aber zugleich ein Raum von Zielerwartungen (z.B. nach bestimmten Synergien) betritt, der als solcher zunächst nicht mehr zur Disposition steht.

In enger Beziehung zu dieser Debatte, obgleich auf einer höheren Betrachtungsebene, steht schließlich das methodische Spannungsfeld zwischen deskriptiven und präskriptiven Ansätzen[7]. Der überwiegende Teil der Konzepte zum Akquisitionsmanagement ist präskriptiver Natur, d.h. es werden Modelle entworfen, die nach Maßgabe ihrer Architekten Wege zu einem besseren Verständnis und damit zu einer verbesserten Handhabung der Akquisitionsumstände aufzeigen. Ungeachtet ihres heuristischen Potentials müssen sie sich indes der Kritik von **T. J. Gerpott** (1993, S. 131 ff.) stellen, der ihnen in der Mehrzahl vorwirft, daß

- es an der Nennung von Erfolgskriterien mangelt, anhand derer ihre dahingehenden Empfehlungen zu messen sind,
- sie i.a.R. nur auf untersuchten oder beratungsseitig begleiteten Einzelfällen bzw. auf Literaturstudien beruhen,
- sie eine unbefriedigende inhaltliche Tiefe aufweisen,
- keine Relativierung der empfohlenen Maßnahmen untereinander stattfindet,
- eine solche Relativierung auch im Hinblick auf die situativen Rahmenbedingungen unterbleibt, und
- Widersprüche zu anderen Autoren oder zur vorliegenden Empirie nicht hinreichend aufgedeckt werden.

Diese Mängel leiten über zu dem Spannungsfeld, das aus dem sich ausdifferenzierenden Verständnis vom empirischen Themenzugang entsteht und damit die deskriptiven Ansätze anbelangt. Dominieren in der »Capital markets school« die Analysen quantitativer Indikatoren wie Börsenkurse bzw. Jahresabschlußdaten[8], so stehen sich auf seiten eher qualitativer Untersuchungen großzahlige schriftliche Querschnittsbefragungen – wie jüngst für die Bundesrepublik von **T. J. Gerpott** (1993, S. 276 ff.) durchgeführt – und durch Quellenanalysen un-

terstützte Tiefeninterviews – wie sie das Erhebungsdesign zur induktiven Theorieentwicklung von **Haspeslagh/Jemison** (1992, S. 316 ff.) kennzeichnen – gegenüber. Hinter derartigen Verfahren wäre als epistemologisches Spannungsfeld letztlich die Frage nach dem Wirklichkeitszugang als solchem zu erörtern, wobei die letztgenannte Variante viel Zuspruch bei der Annäherung an individuell bzw. kollektiv *konstruierte* Realitäten findet (vgl. z.B. Morgan 1983). Die von Gerpott vorgebrachte Kritik trifft jenseits dieser Debatte vor allem diejenigen Werke, in denen deskriptive Darstellungen ganz offensichtlich nur eine Alibifunktion erfüllen.

2. Zur Literatúrauswahl

Zwar prägen die dargestellten Perspektiven und Spannungsfelder die Argumentationsströme im hier bearbeiteten Themenraum; ihr Einfluß auf die Auswahl der zu besprechenden Literatur ist jedoch eher indirekt. Insofern ist es auch nicht beabsichtigt, alle nachfolgend aufgenommenen Abhandlungen unter das Kategorienraster zu zwingen. Dies bleibt letztlich den individuellen Abwägungen des Lesers vorbehalten. Vielmehr orientiert sich die Auswahl an der Art der literarischen Präsentation als Monographie, Sammelband bzw. Handbuch, womit für die letzten beiden Formen eigenständige Beurteilungskriterien hinzutreten. Ähnliches gilt für die Reihe »Mergers & Acquisitions« im Kohlhammer-Verlag, deren Beiträge insofern nicht getrennt den monographisch abgehandelten Themen zugewiesen werden sollen.

Angeichts der Vielzahl möglicher Einzelperspektiven und in Anbetracht der o.g. Kritik einer zunehmenden Fragmentierung wurde allerdings für die Monographien die Darstellungsbreite respektive die Integrationsleistung zunächst *innerhalb* der Strategie- und der Umsetzungsebene, dann über den *gesamten* Akquisitionsvorgang hinweg zum Leitkriterium der Auswahl erhoben. Damit wird gleichzeitig eine Reihe spezieller Abhandlungen ausgegrenzt, so z.B. solche

– zur Bedeutung von Akquisitionen für Unter-

- nehmen einer bestimmten Größe bzw. statuarischen Organisationsform,
- zu den mit spezifischen Übernahmeformen verbundenen Konsequenzen,
- zu verschiedenen Finanzierungsformen,
- zu den Begleitumständen grenzüberschreitender Akquisitionen, oder
- zu Teilaspekten etwa der Kommunikation, der Organisation oder der Personalwirtschaft.

Weitere Eingrenzungen erfolgen im Bezug auf deutschsprachige bzw. übersetzt vorliegende Publikationen, ohne den maßgeblichen Einfluß der englischen bzw. amerikanischen Literatur zu verkennen, die sich oftmals unschwer als Nukleus bestimmter Themen- bzw. Forschungsbereiche rekonstruieren läßt. Ferner werden keine vor 1989 erschienenen Arbeiten berücksichtigt. Schließlich fehlen auch solche Darstellungen, die sich zwar nicht ausschließlich auf Akquisitionen beziehen, sie aber zu einem Argumentationsschwerpunkt machen oder für die Akquisitionsgestaltung wichtige Beiträge liefern. Hier ist z.B. an wettbewerbs- und diversifikationsstrategische Erwägungen, an Heuristiken zur Suche nach neuen Geschäften, an die zunehmende Zahl von Veröffentlichungen zur Unternehmensentwicklung bzw. generell zu organisatorischen Wandlungsprozessen sowie an die Erörterungen zu Holding-Konzepten zu denken.

3. Ausleuchtungen der Strategie- und Umsetzungsperspektive in den Monographien

Aufbauend auf der weiter oben erwähnten Kritik an der ursprünglich sehr engen Verwandtschaftsgrad-Konzeption der »Strategic school« schlägt die Argumentation in der Literatur zunächst vor allem drei Wege ein. Zum einen wird der Gedanke des »Fit« in Richtung einer ganzheitlicheren Perspektive auf Ebenen jenseits der Geschäfte erweitert. Zweitens wird unter dem Aspekt der »Synergieeffekte« nach Wegen gesucht, um Ort und Inhalt der Verbundwirkung zweier Organisationen stärker zu präzisieren.

Schließlich geht es um eine verbesserte Annäherung an den Gehalt dieses Wirkungsverbundes, der sich unter dem Begriff der »Wertsteigerung« fassen läßt. Mit den Arbeiten von **Gomez/Weber**, **M. Kirchner** und **S. Reissner** sind bei allem Bestreben zur umfassenden Berücksichtigung des Akquisitionsvorganges gewisse Schwerpunktsetzungen verbunden, die die drei Argumentationslinien nachvollziehbar machen.

Die Forderung nach Wertsteigerung, die **Gomez/Weber** (1989) in der von Rappaport (1986) vorgelegten Methodik in das Zentrum ihres Strategieansatzes stellen, schält sich mittlerweile durchgängig als eine »Basislinie« der Letztbegründbarkeit von Akquisitionen heraus. Dies entspricht der generellen Aufmerksamkeit, die einem am »Shareholder value« orientierten Management entgegengebracht wird (vgl. Bühner 1990c, Copeland et al. 1993; Gomez 1993). Im gegebenen Zusammenhang gewinnen **Gomez/Weber** dem Konzept wenigstens in zweierlei Hinsicht besondere Bedeutung ab: Zum einen wird eine Verbindung von finanzieller und strategischer Evaluation hergestellt, die eine Zukunfts- und damit auch eine Risikoorientierung fördert. Zum anderen erlaubt die Methodik Sensitivitätsanalysen über die Folgen unterschiedlicher Strategieannahmen und der sie beeinflussenden Umfeldentwicklungen.

Um diesen Zusammenhang zu präzisieren, gehen die Autoren nach einer einführenden Verortung der Akquisitionsstrategie innerhalb von Konzepten zur Unternehmensentwicklung nochmals auf die klassischen Bewertungsmethoden und ihren zentralen Mangel – der zu meist isolierten Fokussierung auf vergangenheitsbezogene, periodisierte Rechenschaftsgrößen – ein. Ihnen wird das methodische Gerüst der an den künftigen freien Cash flows orientierten »Shareholder value analysis« gegenübergestellt, erörtert und besonders im Hinblick auf die dahinterstehenden Wertgeneratoren weiter aufgeschlüsselt. Hierbei, so sei in Erinnerung gerufen, handelt es sich um das Umsatzwachstum und dessen Dauer, die betriebliche Cash flow-Rate, die (Des-)Investitionen des Anlage- bzw. Nettoumlaufvermögens, die Ertragssteuerrate sowie die Kapitalkosten.

Mit Ausnahme der »Achillesverse« der pro-

gnostizierten Wachstumsdauer bzw. des Zeithorizontes werden jene »Value drivers« auch später bei der Darstellung einer geschäftsfeldorientierten Strategiefindung und der Anbindung von Maßnahmen einer (wettbewerbs-)strategischen Aktionsplanung wieder aufgegriffen. Damit ist zugleich auf den zweiten Hauptteil der Abhandlung hingewiesen, der die Schritte eines kreislaufhaft verstandenen Akquisitionsprozesses nachvollzieht. Die dortige Auseinandersetzung mit Fragen der unternehmerischen Vision, der Geschäftsfeldstrategie und der Kandidatensuche macht nicht zuletzt deutlich, daß die Wertsteigerungsmethode dem Management die *Auswahl* des der Bewertungsprozedur zu unterziehenden Objektes selbst nicht abnehmen kann.

In der 1991 veröffentlichten Dissertation von **M. Kirchner** (bei Prof. Sieben, Universität zu Köln) liegt neben der zentralen Herausarbeitung strategischer Akquisitionsziele auf der Konzern- und der Teilkonzernerbene – wobei der »Shareholder-Value«-Ansatz um das Sanktionspotential der »Stakeholder« und das organisationsinterne Konfliktpotential erweitert wird – ein weiterer Anspruch in der Formulierung eines umfassenderen, strategisch-organisatorischen »Fit«-Konzeptes als Bezugsrahmen *struktureller* Erfolgspotentiale. Ihm wird dann später eine eng an Jemison/Sitkin (1986) bzw. den Vorläufern von **Haspeslagh/Jemison** (1991) orientierte Prozeßperspektive zur Seite gestellt, um zu einem mehr evolutionären Akquisitionsverständnis zu gelangen.

Während die Ebenen der strategischen Stimmigkeit weiterhin nahe am Wertsteigerungskonzept ausgerichtet bleiben und lediglich um einige Portfolio-Überlegungen ergänzt werden, wählt Kirchner zur Gewinnung von Bezugsdimensionen des organisatorischen »Fit« die von Krüger (1988) herausgearbeiteten, unternehmerischen Erfolgssegmente. Die Philosophie bzw. Kultur, die bis hin zu den Anspruchsgruppen verstandenen Träger der Unternehmenspolitik, ferner Strategie, Struktur und Systeme sowie die Realisierungspotentiale sollen demnach für Erwerber- und Objektorganisation sowohl ineinander, untereinander als auch im Bezug auf die Umwelt abgestimmt sein. Letztlich findet damit eine Übertragung und Erweiterung des Gedankens innerer und äußerer

Konsistenz aus der situativen Theorieperspektive statt. Leider beschränkt sich der Ansatz sodann auf die Typisierung von Identität, Spannung, partieller Gemeinsamkeit und wechselseitiger Beziehung bezüglich der drei Ebenen, verweist für alles weitere jedoch auf den spezifischen Einzelfall. Vielversprechender erscheint es hier, dem *notigen* Maß an Identität, der maximal noch *nutzbringenden* Spannung usw. nachzugehen, d.h. sich stärker an der *Grenze* zwischen positiver und negativer Wirkung zu orientieren. Ein ausschließlich positiv ausgezeichnete »Fit« ließe sich, wie an anderer Stelle dargelegt (Müller-Stewens/Spickers 1993, S. 207 ff.), selbst bei umfassenderer Inhaltsfüllung nurmehr als »Hygienefaktor« begreifen.

Auf seiten der mittlerweile in großer Zahl vorliegenden Synergie-Konzepte als einem Denkansatz zur Feingliederung und Lokalisierung von Wertsteigerung stellt die bei Prof. Krüger (Universität Gießen) verfaßte Dissertation von **S. Reissner** (1992) ebenfalls den strategischen »Fit« an den Ausgangspunkt, und zwar dort denjenigen zwischen der Marktstrategie des Objektes und der Akquisitionsstrategie des Erwerbers. Als deren Einflußfaktoren und damit als eine Art Vorsteuergröße möglicher Verbundwirkung werden die »strategischen Kräfte« in der Diktion von Scholz (1987), d.h. Potentiale, Bewegungen und Barrieren herangezogen. Ähnlich wie bei Kirchner dienen dann die Krüger'schen Dimensionen des Unternehmenserfolgs nunmehr zur Spezifizierung der internen Potentiale, während als Orte externer Bewegungen die Branche und das politische, sozio-kulturelle bzw. ökologische Feld ausgemacht werden. Barrieren treten schließlich in Form von kartellrechtlichen Hindernissen oder Vergeltungsreaktionen des Wettbewerbs, ferner erwerberintern als Machtpotential herrschender Koalitionen sowie objektintern durch eine ganze Reihe bewußt oder unbewußt errichteter Widerstände auf.

Wie in der überwiegenden Zahl der Ansätze ist auch hier die Omnipotenz des Wettbewerbskonzeptes von Porter (1983, 1986) spürbar: Die Möglichkeiten der Wertketten-Verknüpfung zwischen Erwerber und Objekt, insbesondere ihre Integration und Kombination, sowie die

generischen Strategien konstituieren in Reissners Konzept matrisenförmig den Zielraum von Akquisitionsstrategien[9]. Durch dessen Kombination mit den typisierten Synergieformen – es handelt sich um Ausgleich, Zentralisation, Integration/Restrukturierung, Ergänzung/Zugang sowie Transfer – entsteht dann die eigentliche Handlungsoberfläche eines Synergiemanagements, d.h. der Identifikation, der Quantifizierung und der Realisation der Verbundeffekte.

Es ist nun typisch für viele auf der Synergieebene argumentierende Strategiekonzepte, daß sie zwar ein zunehmend konturenreiches Bild ihres Betrachtungsgegenstandes entwickeln, ihn jedoch in der Tat mehr als ein *Objekt* beschreiben. Folglich wird die prozessuale Dimension der Synergie-*Erzielung* vernachlässigt[10]. Damit kann zu den Integrationskonzepten übergegangen werden, die den Prozeßcharakter auch jenseits der Phasenchronologie in den Vordergrund rücken. Einen deutlichen Schritt hierzu markiert im hiesigen Sprachraum die 1989 (bei Prof. Brauchlin, Hochschule St. Gallen) fertiggestellte Dissertation von Scheiter. Zwar überwiegt bei den dort herausgearbeiteten drei Gruppen von Bestimmungsfaktoren des Integrationsergebnisses mit der »Verträglichkeit betrieblicher Verhaltensdeterminanten« zwischen Käufer und erworbenem Unternehmen nach wie vor der Verwandtschafts-Gedanke, und ebenso orientiert sich die Faktorgruppe »Vorgehen im Akquisitionsprozeß« eng an der Phasenchronologie. Die Betonung des Individual- und Gruppenverhaltens sowie die Hervorhebung von Zeit-, Instrumenten- und Zuständigkeitsfragen beim »Vorgehen im Integrationsprozeß« als drittem Bestimmungsfaktor zeigt jedoch die sich verändernde Orientierung.

In der Arbeit von **H. Grüter** (1991), die ebenfalls als Dissertation (Prof. Rühli, Universität Zürich) entstanden ist, werden diese Aspekte weiter gebündelt. Die Umsetzungsproblematik läßt sich demnach als strukturelles, personelles und kulturelles Phänomen verstehen; hinzu kommt die weiter oben angemerkte Unterscheidung zwischen synoptischer und inkrementaler Sichtweise. Damit wird zum einen der Forderung entsprochen, Fragestellungen des Managements aus mehreren Kontexten zu beleuch-

ten. Zum anderen geraten die *prozeßrelevanten* Fragen der Kognition, der Kommunikation und der Interaktion in den Vordergrund, wenn entsprechende Teilkonzepte eines Integrations-Managements formuliert werden. Über die (unternehmens-)politische Dimension erreicht **H. Grüter** zudem die Anbindung an die Management-Ebene, allerdings um den Preis einer nicht mehr gleichrangigen Behandlung mikro-politischer Vorgänge bei Akquisitionen, die so im Personal-Konzept aufscheinen.

4. Wegbeschreibungen zur Ganzheitlichkeit und zur Rückbesinnung der Forschung auf die Akquisitionspraxis

Schon im Vorfeld ihres 1991 veröffentlichten, zum Standardwerk avancierenden Konzeptes zum Akquisitionsmanagement haben **Haspeslagh/Jemison** umfangreiche Forschungs- und Lehrerfahrung auf dem Gebiet sammeln können. Insofern stellt die transatlantische Zusammenarbeit zwischen INSEAD und der Universität von Texas zugleich eine standortbestimmende Verknüpfung zweier Entwicklungspfade dar. Die Ausleuchtung dieser Pfade weist zum einen auf eine psychologisch verankerte Betonung des Prozessualen (Jemison/Sitkin 1986), zum anderen auf die Bereitschaft zur rigorosen Hinterfragung tradiertter Erfolgsannahmen zum Unternehmenskauf hin:

»Acquisition analysts are generally very good at listing possible synergistic benefits which an acquisition in theory presents. The realization of these benefits in practice, however, does not depend on the existence of relatedness per se. It depends solely on the extent to which, and the way in which the interdependence between both companies is actually *managed*« (Haspeslagh 1986, S. 15; Hervorh. d.d. Verf.).

Deshalb ist die Ausgangsfragestellung für **Haspeslagh/Jemison**, welche *Vorgänge* sich hinter dem Wertsteigerungspostulat verbergen. Sie wird mitgeprägt von dem sich abzeichnenden Wandel von einem positionalen hin zu einem ressourcenorientierten Strategie- bzw. Managementverständnis und mündet darum in die

Ebene der Übertragung von *Kompetenzen* ein. Neben einer solchen, im übrigen durchaus wechselseitig verstandenen Vermittlung operativer oder managerieller Fertigkeiten kann es auch um die gemeinsame Nutzung von Ressourcen gehen, die noch am ehesten der klassischen Zusammenlegung von Wertschöpfungsebenen entspricht. »Automatische« Kombinationsvorteile etwa aus der Reputation des Erwerbers oder erhöhter Angebots- bzw. Nachfragemacht erkennen die Autoren dagegen zumindest nicht als eigenständiges Ziel *strategischer* Akquisitionen an. Selbst die alleinige Übertragung von Finanzmitteln erlaubt kaum das Engagement, da dies regelmäßig den Ausschüttungs- bzw. Wertsteigerungs-Interessen der Kapitaleigner des Erwerbers entgegenlaufen dürfte (vgl. Porter 1987, S. 31 ff.), und es im Sinne der anzustrebenden Verbundeffekte eben nicht darauf ankommt, das Erwerbsobjekt lediglich mit Ressourcen »zu überschütten«.

Auf dieser Basis entwerfen **Haspeslagh/Jemison** ein zweigliedriges Konzept des Entscheidungs- und des Integrationsvorganges, das seinen ganzheitlichen Wert nicht nur aus der Kopplung beider Glieder und der im Abschlußteil angestrebten Rückverbindung des Akquisitionsmanagements zur Gesamtstrategie, sondern auch aus der Balance zwischen Deskription und Präskription schöpft. Beachtlich ist in jenem Zusammenhang nicht zuletzt die Herausarbeitung von Typen der Käufer-Objekt-Beziehung, die die Einseitigkeit einer »Verbunden-unverbunden«-Dichotomie überwindet. Mit der Frage einerseits nach der notwendigen strategischen Interdependenz beider Unternehmen, andererseits nach ihrer erforderlichen organisatorischen Autonomie wird eine weitere konzeptionelle Integrationsebene beschritten. Die Argumentation insgesamt ist – unterstützt durch die fortlaufend eingearbeiteten Schilderungen der untersuchten Fälle – denkbar pointiert, d.h. sie klärt vielerlei konzeptionelle Unstimmigkeiten der ihr vorausgegangenen Themenbearbeitungen auf.

Eben dieses Ziel der Klarstellung bisher eher verschwommener Darlegungen verfolgt auch **T. J. Gerpott** (1993) in seiner bei Prof. Domsch an der Universität der Bundeswehr in Hamburg entstandenen Habilitationsschrift, die deshalb

immer wieder die methodisch-begriffliche Ebene mit einblendet. Hervorzuheben sind besonders die Präzisierungen zum Akquisitions- und Integrationsbegriff, zur Relevanz typenbildender Gliederungskriterien für die Integrationsgestaltung sowie zum Phänomen des Akquisitionserfolgs. Einmal mehr stehen bei den theoretischen Überlegungen zur Integrationsfrage und im darauffolgenden Kapitel über diesbezügliche Gestaltungsmaßnahmen inhaltliche und prozessuale Momente der Wertsteigerung durch *Ressourcen-Transfer* im Mittelpunkt.

Die in einem situativ begründeten Bezugsrahmen von **T. J. Gerpott** sodann gegenüber der Akquisitionsvorbereitung aus der präskriptiven Literatur hervorgehobenen, taktisch-kurzfristigen Maßnahmen der Integrationsgestaltung betreffen Kommunikationsprogramme, Mitarbeiterbefragungen, Team-Konfrontations- und Problemlösungssitzungen, Streßbewältigungstrainings sowie – als Querschnittsproblem – den Zeitaspekt des Gestaltungshandelns. Sie beziehen sich auf die Gestaltungsträger, d.h. einzelne Mitarbeiter, organisatorische Teileinheiten bzw. die Gesamtunternehmen.

Damit ist zugleich der Rahmen für die empirische Untersuchung gesteckt, die im deutschsprachigen Raum vor allem nach der Arbeit von Möller (1983) nochmals an die Tradition großzahliger Befragungen anknüpft. Gerpott widmet der statistisch fundierten Ergebnisdarstellung seiner Untersuchung von 92 deutschen Akquisitionen[11] des Jahres 1988 ein eigenes Kapitel, das ca. 40% des Gesamttextes beansprucht. In dessen Mittelpunkt stehen die antizipativ bzw. begleitend eingesetzten Maßnahmen einer mitarbeiterorientierten Integrationsgestaltung, die Befunde zum Integrations- bzw. zum ökonomischen Akquisitionserfolg und schließlich die Zusammenhänge zwischen den beiden Betrachtungsebenen. Resümierende Folgerungen für die Akquisitionspraxis und die weitere Forschung, auf die später noch einmal zurückzukommen ist, runden die Darstellung ab. Hinsichtlich der erstgenannten Implikationen kristallisieren sich bei allem Facettenreichtum der Untersuchungsergebnisse potentielle Handlungsschwerpunkte heraus, so z.B.

- die Verbesserung der antizipativen Beschaf-

- fung von Informationen über die Personalqualifikation beim Objektunternehmen,
- die verstärkte Nutzung dieser Information als Entscheidungsgrundlage,
- ein systematischer Einsatz von »Merger newsletters« und Kleingruppentreffen zur Mitarbeiterinformation sowie von individuellen Trainingsprogrammen,
- mehr Zurückhaltung beim Einsatz formaler Organisationshilfen,
- die Intensivierung des gegenseitigen, bereichsbezogenen Austauschs von Führungskräften, und
- eine Erhöhung des Partizipationsgrades bei wichtigen Geschäftsfragen.

Diese Schlußfolgerungen dürften unter den angemerkten Vorbehalten für den größten Teil der Erwerbe der jüngsten »Akquisitionswelle« gelten und mithin auch für die erfolgreiche Handhabung künftiger Vorhaben von Bedeutung sein.

5. Thematische Kompositionen in den Sammelbänden

In den hier ausgewählten vier Sammelbänden erfolgen unterschiedliche Schwerpunktsetzungen, so daß ihr unmittelbarer Vergleich wenig sinnvoll ist. Den größten Umfang weisen der 1990 von **Siegwart et al.** im Rahmen der dreibändig konzipierten Reihe »Meilensteine im Management« herausgegebene Reader mit 28 Beiträgen sowie die durch **Busse von Colbe/Coenenberg** 1992 innerhalb der USW-Schriften für Führungskräfte zusammengestellte Sammlung von 23 Aufsätzen auf. Dort finden sich – im erstgenannten Fall eher verstreut, im zweitgenannten als eigener, abschließender Teil des Buches – zudem einige Beispiele bzw. Fallstudien.

Die manchmal recht kurz gefaßten Abhandlungen der größtenteils in der Beratungs-, Banken- und Industriepraxis beheimateten Autoren gliedern **Siegwart et al.** in sechs Hauptkapitel, wobei sich Überschneidungen nicht immer vermeiden ließen. Nach Einführungen in die gesellschaftlichen Rahmenbedingungen insbesonde-

re zum EG-Binnenmarkt werden Akquisitionen zunächst als internationales Phänomen dargestellt. Dazu fällt der Blick auf den generellen Unternehmensmarkt, auf die Situation in den USA und in Europa, auf Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten mittelständischer Unternehmen sowie auf Finanzierungsfragen insgesamt. Der dritte Teil der Aufsätze wendet sich strategischen Gesichtspunkten zu, u.a. erneut der Wertsteigerungsfrage, und Beiträge zu Desinvestitionen per Management Buy-Out, »Spin-off« oder Börseneinführung schließen sich an. Die zwei übrigen Hauptkapitel betreffen Rechtsfragen sowie das Herbeiziehen externer Dienstleistungen z.B. aus dem Angebot der Berater, Banken und Makler.

Vergleichsweise enger ist der Fokus der durch **Busse von Colbe/Coenenberg** zusammengestellten Beiträge zur Problematik der Unternehmensbewertung. Dadurch wird das Thema tiefer strukturiert; Schwerpunkte ergeben sich neben den konzeptionellen Grundlagen bei der Bedeutung von Unsicherheit und Geldentwertung, der Frage angemessener Abfindung, den strategischen Bewertungsaspekten sowie solchen finanzieller, bilanzieller und steuerlicher Natur. Eher abrundenden Charakter haben demgegenüber die einleitenden Beiträge zur strategischen Grundlage von Akquisitionen, diejenigen zur Integration sowie die beiden angefügten Erfahrungsberichte. Sämtliche Aufsätze, darunter Klassiker der (Akquisitions-) Literatur etwa von Porter, Coenenberg/Sautter oder Rappaport sind in vorliegender oder ähnlicher Form bereits an anderer Stelle veröffentlicht worden. Dies entspricht allerdings der Absicht der Herausgeber zur Schaffung eines »Lehr- und Lernbuches zur Akquisition und Unternehmensbewertung« in Verbindung mit den angefügten Fallstudien.

Bei den Beiträgen des von **Sieben/Stein** editierten Bandes handelt es sich um die Vorträge sowie die Niederschrift der Abschlußdiskussion zur 1991er Jahrestagung der Schmalenbach-Gesellschaft – Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft. Hier überwiegt neben einem »Shareholder-Value«-Beitrag von Gomez und einer Darstellung genereller Rahmenbedingungen der deutschen Akquisitionslandschaft durch Hartmann die Auseinandersetzung mit

der Abwehr von unfreundlichen Übernahmeversuchen, deren Gefahr für hiesige Unternehmen zu jener Zeit intensiv diskutiert wurde.

Frank/Stein (Hrsg., 1993) versammeln schließlich 16 wieder mehrheitlich von Autoren aus Beratungs- und Bankunternehmen verfaßte Aufsätze zum Management von Unternehmensakquisitionen, die in fünf Themenkomplexe strukturiert sind. Nach einem einleitenden Kapitel zu Unternehmenskäufen in den neuen Bundesländern und in Osteuropa, deren Beiträge insbesondere die Eignung des Management Buy-Out als Instrument hinterfragen, wird auch dort der internationalen Prägung des Themas Rechnung getragen. Weitere Schwerpunkte liegen beim Einsatzbereich von Minderheitsbeteiligungen und bei der Integrationsfrage, während sich ein abschließendes Sammelkapitel ausgewählten Problemfeldern wie den Qualifikationsanforderungen an M&A-Berater, der Bewertung, der Akquisition als Markteintrittsform und dem Einsatz von Buchwertaufstockungsmodellen widmet. Der Band bietet einen Einstieg in die Thematik; die Beiträge vermitteln jedoch nicht immer die angekündigten neuen Anregungen in einem Feld jenseits des »State-of-the-art« der Akquisitionsforschung.

Im Ergebnis weisen die Sammlungen von **Siegmart et al.** und von **Frank/Stein** die größte thematische Breite auf und gehen auf zu ihrer Zeit aktuelle Problemstellungen ein, so daß sie zu einem grundsätzlichen Einblick herangezogen werden sollten. Die beiden übrigen Bände verschaffen dem Leser hingegen eine tiefere *Orientierung* zu bedeutenden Teilaspekten und ermöglichen bei **Busse von Colbe/Coenenberg** darüber hinaus eine *Reflexion* des Gelernten an den mitgelieferten Fallstudien. Alle Reader behaupten gegenüber den einschlägigen Monographien eine eigenständige Position, können sie jedoch nicht ersetzen.

6. Die »grüne« Reihe: Suche nach Querschnittsthemen

Mit **G.-M. Frank** (1993) und **H. Clever** (1993) tragen zwei der im zuletzt angesprochenen Sammelband vertretenen Autoren auch zu der

bei Kohlhammer verlegten Publikationsreihe bei, die sich explizit an den Praktiker richtet. Spiritus rector der Reihe ist Prof. Sertl von der Johannes Kepler Universität in Linz. Aufgrund der Tätigkeitsfelder der (Mit-)Verfasser der ersten drei Bände liegt der regionale Schwerpunkt der Inhalte, soweit sie dahingehend zu spezifizieren sind, häufig auf dem Wirtschaftsraum der Schweiz.

Der erste, sehr tief gegliederte Band von 1989, dem themenverwandte Dissertationen von **C. Bressmer** und **A. C. Moser** an der Linzer Universität vorausgingen, befaßt sich nach begrifflichen Einführungen zunächst mit Motiven bzw. Zielen der Beteiligten und mit Gestalt, Besonderheiten und sozio-politischen Verflechtungen der Marktsituation. Es folgt eine ausgiebige Typologisierung von M&A-Projekten nach Nationalität, Objekt-Rechtsform, statuarischem Resultat, Transaktionsparteien, Finanzierungsmethoden usw., an die sich eine Übersicht über mögliche Restriktionen solcher Projekte anschließt. Dort werden auch gesellschafts-, handels- und wettbewerbsrechtliche Implikationen verarbeitet. Darauf folgen je ein Kapitel zu Bewertungs- und Finanzierungsfragen sowie zur Abwicklung von Akquisitionen. Angesichts der äußerst komprimierten Darlegungen und der häufig eingeflochtenen Beispiele sind Zugeständnisse an die inhaltliche Tiefe nicht zu vermeiden, was zum einen die Kenntnis vieler angesprochener Methoden (z.B. Szenarioanalyse, Sensitivitätsanalyse) voraussetzt, zum anderen wenig Platz für Argumente zur kritischen Reflexion des angebotenen Weges läßt.

Die »dunkle Seite« des Akquisitionsgeschehens beleuchten die beiden 1991 erschienenen Bände von **A. C. Moser** zu Gefahren beim Kauf und beim Verkauf von Unternehmen. In ihrem Gliederungsaufbau weitgehend identisch bzw. spiegelbildlich, zeigen sie eine Vielzahl anhand von Fallstudien ausgiebig illustrierter Gefahrenstellen. M&A-Märkte, Übernahmeformen, Käufer, Verkäufer, das Objekt, involvierte Dritte, der Staat, die Steuerverwaltung, Gerichte, die Öffentlichkeit, die Lokalpresse, der Kaufvertrag, fiktive Lagerbestände, verheimlichte Produktgarantien usw. – alles und jedes formiert sich nunmehr zu einem Wald von Risiken, den der Leser freilich angesichts der Fülle der Einzel-

aspekte aus den Augen zu verlieren droht. Die Darstellung vieler Details der referierten Beispiele mag, vom gewollt unjuristischen Stil der Präsentation juristischer Zusammenhänge ganz abgesehen, diesen Effekt noch verstärken. Auch die jeweils ca. 100seitigen Dokumentationen von Aktenabschriften und Notizen in den Anhängen opfern eingeständenermaßen Nachvollziehbarkeit zugunsten von Authentizität.

Die 1993 in die Reihe aufgenommene Veröffentlichung von **H. Clever** zum Post-Merger-Management läßt sich zunächst zu den weiter oben besprochenen Integrations-Monographien in Bezug setzen. Auch hier wird ein integriertes, mit der strategischen Unternehmensplanung verknüpftes Konzept entlang von Akquisitionsphasen und zentralen Aufgabenbereichen entworfen, dessen Geltungsumfang sich allerdings ohne dringende Gründe auf horizontal-arrondierende Fälle beschränkt findet. Für die Integrationsphase wird Handlungsbedarf bezüglich strategischer, organisatorisch-funktionaler, informatikbezogener und sozio-kultureller Aspekte hervorgehoben und zu einzelnen Handlungsinhalten verdichtet. Mit den Überlegungen zur Konsolidierung der Informatik liegt ein Ansatz zur Integration konkreter Wertschöpfungs- bzw. Ressourcenebenen vor, die in der Literatur bisher eher sporadisch behandelt werden. Bei aller Bedeutung informationaler Belange für die Bewirkung und Kontrolle von Wertsteigerungsprozessen handelt es sich im Vergleich zu den übrigen, umfassenden Handlungsfeldern jedoch um eine Auswahl, d.h. um einen Teilaspekt einer tieferen Gliederungsebene. Kurze Anmerkungen zur Projektorganisation der Maßnahmenrealisierung schließen die konzeptionelle Darstellung dann ab. Hervorzuheben ist ein umfassendes Fallbeispiel, anhand dessen sich die einzelnen Schritte noch einmal nachvollziehen lassen. Im Bezug zu den übrigen Bänden bemüht sich Clever bei allem Praxisbezug zudem stärker um eine theoretische Untermauerung.

Im fünften Band umreißt **G.-M. Frank** (1993) vor dem Hintergrund der Situation in den USA die spezifisch deutschen Rahmenbedingungen. Ausgehend von einer Beschreibung des inländischen und grenzüberschreitenden Akquisitionsgeschehens bis 1990 werden Berater-

leistungen und Besonderheiten des M&A-Marktes (z.B. Beteiligungs- und Personenverflechtungen, Rolle der Großbanken, kartellrechtlicher Rahmen) dargestellt. Weitere ausführliche Kapitel gelten den Möglichkeiten unfreundlicher Übernahmen, die anhand dreier Fallstudien vertieft werden, sowie der Motivlage besonders auf der Käuferseite.

Unter den Bänden dieser Publikationsreihe konnten Redundanzen nicht immer vermieden werden. So scheint das Thema »Ziele und Motive« nicht nur innerhalb des ersten Bandes an verschiedenen Stellen auf, sondern ist erneut Gegenstand der Ausführungen in den Bänden 4 und 5. Ähnliches gilt für Definitionen zum Akquisitionsbegriff. Dies mag zum einen der Preis einer Suche nach Querschnittsthemen sein, die sich nicht unbedingt an die etablierten Gliederungsvorgaben der Prozeßchronologie oder der klassischen Schwerpunktthemen halten will. Zum anderen erfährt die Reihe mit den beiden letzten Bänden einen auch methodisch bzw. gliederungstechnisch spürbaren Wandel.

7. Solide Werkzeuge in Handbüchern und Leitfäden

Im Vergleich zu den bisher besprochenen Publikationen folgen die ausgewählten Handbücher und Leitfäden teilweise noch stärker den »technischen« Problemstellungen bei der Abwicklung von Akquisitionen. In solchen Fällen werden sie zum unentbehrlichen Werkzeug der Akquisitionspraxis. Dies gilt insbesondere für das von **W. Hölters** (1992) herausgegebene Standardwerk, dessen Beiträge vornehmlich von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern verfaßt wurden, und das mittlerweile in der dritten Auflage erscheint. In seinen sieben Hauptteilen geht es nach einer einleitenden Übersicht, aus der Vertiefungen zur Akquisitionsstrategie bewußt herausgehalten werden, um Bewertung und Finanzierung, steuer- und arbeitsrechtliche Fragen, um den Kaufvertrag sowie um kartellrechtliche Probleme. Ein Anhang bietet Vertragsbeispiele für den Kauf sämtlicher Anteile einer GmbH, die Beteiligung an einer KG, den Erwerb von Wirtschaftsgütern

und Verbindlichkeiten sowie für die Übernahme privatisierter Unternehmen von der Treuhandanstalt.

Traditionsreich ist auch der Praxisleitfaden von **W. Jung**, der 1993 neu aufgelegt wurde und von der Beratungserfahrung seines Verfassers in erheblichem Maße profitiert. Der Umfang hat gegenüber der Erstauflage deutlich zugenommen; insbesondere wurde ein separates Kapitel zu »Leveraged Buyouts« und ein Fremdbeitrag zu arbeitsrechtlichen Fragen mit aufgenommen. Das Werk erreicht einen hohen Integrationsgrad von der Akquisitionsstrategie bis hin zur Nach-Akquisitionsphase und spart auch darüber hinausgehende Fragen des Unternehmensverkaufs sowie der Desinvestition nicht aus. Durch die praxisnahe Prozeßdarstellung, die dezidierte Hilfestellungen zur Selektion, zur wertschöpfungsorientierten Voruntersuchung, zur – im Anhang durch ein Beispiel untermauerten – Bewertung und Preisfindung sowie zum Vertragsabschluß liefert, wird zudem eine hohe Theorie-Praxis-Integration verwirklicht. Insofern ist die Veröffentlichung zugleich neben den unter Punkt 4 besprochenen, übergreifenden Konzeptionen zu sehen.

Die von **M. Brand** (1990) in dritter Auflage herausgegebene Wegleitung zum Kauf und Verkauf von Unternehmen ist als Ringbuch gestaltet, wobei ein Auswechseln oder Ergänzen der Blätter offenbar nicht mehr vorgesehen ist. Mit ihren 13 Beiträgen steht die Wegleitung näher als die übrigen hier aufgenommenen Handbücher an der Schwelle zu den Aufsatzsammlungen; andererseits trägt sie in vielen ihrer Teile bewußt den Charakter knapper Checklisten. Zwischen Stärken-Schwächen-Analyse und Fusions-Beratungsgespräch nach GRID eng am Prozeßablauf orientiert, beziehen sich die Autoren bei notwendiger regionaler Spezifizierung auch hier auf das schweizerische Rechtssystem.

Der mit einem 80seitigen Textteil recht kurze Leitfaden von **Eiffe/Mölzer** nimmt zu den Themenkreisen von Planung und Durchführung, Synergien, Unternehmensbewertung, Integration und Unternehmensverkauf Stellung. Darüber hinaus enthält ein Anhang Gliederungsvorschläge bzw. Checklisten etwa zur Kandidatenbeschreibung und -präsentation, zur Absichtserklärung oder zum Verkaufsmemorandum.

dum. Diese sind später noch einmal als Loseblatt-Beilage beigelegt, obwohl sie auch im gebundenen Anhang unausgefüllt bleiben.

Kürzere Checklisten finden sich ferner in einigen der Monographien, wobei **Haspeslagh/Jemison** (1992, S. 339) vergleichsweise deutlich auf deren prinzipielle Begrenztheit hinweisen, wenn sie für ihren eigenen Katalog betonen,

»daß aufgrund der Komplexität von Akquisitionen die ... Fragen nicht unbedingt präzise Antworten liefern sollen, sondern für eine Denkweise und eine Vorstellung von der möglichen strategischen Eignung des Übernahmekandidaten stehen.«

Was darüber hinaus in den meisten deutschsprachigen Publikationen bis auf wenige Ansätze vermißt wird, sind Hinweise auf Ansprechpartner nach Art eines Marktspiegels oder solche auf geeignete Informationsquellen. Angesichts des oft herausgehobenen Anspruchs an den Praxisnutzen beeindruckt demgegenüber z.B. das »Acquisitons Manual« von Levine (1989), in dem sich eine Vielzahl derartiger Hinweise für den US-amerikanischen Markt finden.

8. Perspektiven

Blickt man in die Bereiche jenseits und diesseits der – dadurch ja erst begründeten – Grenze des betriebswirtschaftlichen Fundamentes akquisitionsbezogener Forschung, so lassen sich einige Entwicklungsräume für das eingangs erwähnte, fortschreitende Lernen rekonstruieren.

In einem vielbeachteten Aufsatz haben Schweiger/Walsh (1990) im Zusammenhang mit der Aufarbeitung des Status quo humanressourcen-orientierter Akquisitionsforschung einige Forderungen an künftige Forschungsschwerpunkte vor allem *jenseits* besagter Grenze formuliert. Sie gehen zum einen dahin, eine stärkere Verbindung zwischen ökonomischer Theorie und verhaltenswissenschaftlichen Ansätzen anzustreben. Zum anderen ergeht ein Plädoyer für die vermehrte Nutzung des Wissens weiterer Disziplinen (z.B. Anthropologie, Psychologie, Kommunikationswissenschaft, Linguistik, Psychoanalyse) bzw. Forschungsgebiete wie demjenigen zum organisatorischen Wandel und zur Sozialisation.

Auch **T. J. Gerpott** (1993, S. 496ff.) resümiert mögliche Entwicklungsperspektiven der betriebswirtschaftlichen (Akquisitions-)Forschung. Sie beziehen sich mehr auf die gleichwohl ebenso tiefgründige *Binnenperspektive* und legen u.a. nahe,

- die Sichtweise des Managements und der Mitarbeiter der erworbenen Unternehmung stärker in die Untersuchungsansätze mit einzubeziehen,
- ergänzende Längsschnittstudien zur Ermittlung der Vernetzung und Dynamik von Gestaltungsmaßnahmen durchzuführen,
- die unternehmensinternen Situationsvariablen (z.B. zur Akquisitionserfahrung) besser zu operationalisieren,
- einzelne erfolgskritische Maßnahmen der Akquisitions- und Integrationsgestaltung detaillierter zu analysieren, und
- die Übertragbarkeit der Implikationen kooperativer Strategien und solcher zur Dezentralisierung bestehender Strukturen auf das akquisitionsbezogene Wertsteigerungsgebaren et vice versa zu prüfen.

Da einige dieser Forderungen bereits aufgegriffen werden, lassen sich aus ihnen gewisse Tendenzen über künftige Schwerpunkte der Literatur zum Akquisitionsmanagement ableiten. Darüber hinaus wäre es wünschenswert, wenn sich z.B. entlang der Darstellungen von **Haspeslagh/Jemison** und **T. J. Gerpott** einheitlichere Begrifflichkeiten herausbilden, die als Basis zukünftiger Forschungsleistungen ein höheres Maß an Kommensurabilität gewährleisten.

Anmerkungen

- [1] Vgl. etwa Caytas/Mahari, die (1988, S. 377 ff.) ein hilfreiches Glossar von Begriffen des internationalen Investment-Banking zusammenstellen; ferner Leontiades (1987); Behrens/Merkel (1990).
- [2] Natürlich entwickeln sich die umfassenden Fundamente bzw. Annahmensysteme der hier aufgeführten Denkschulen eigendynamisch weiter, was gerade an der Reorientierung im Verständnis von strategischer Planung gut nachvollziehbar ist (siehe z.B. Wüthrich 1991, Mintzberg 1993).

- [3] Aus einer subjektiv-interpretativen Kulturperspektive heraus (vgl. Ochsenbauer/Klofat 1987, S. 89 ff.; Scholz/Hofbauer 1990, S. 48 ff.) relativiert sich dann auch der von Gerpott (1993, S. 7) beklagte Mangel, wonach in diesem Erklärungsbereich »die ökonomischen Wertschöpfungspotentiale bzw. die strategisch-strukturellen Randbedingungen einer Akquisition sowie die empirisch fundierte Analyse der Erfolgswirkungen spezifischer IG (Integrationsgestaltungs; d.Verf.)-Maßnahmen zugunsten recht unverbindlicher »Möglichkeitsreflexionen« zumeist in den Hintergrund« treten.
- [4] Dahinter wäre allerdings zu erörtern, welcher Erkenntnisgewinn sich daraus ergibt, wenn man solche Dualitäten als dem Phänomen innewohnend, als durch Bezeichnung konstruiert oder als sich gegenseitig überhaupt erst konstituierend auffaßt. Ebenso zurückgestellt ist die Diskussion um die Art ihrer Einwirkung auf das dazwischen befindliche Objekt sowie die sich anschließende Frage, ob die Dualitäten etwa zu dulden, zu präzisieren, zu synthetisieren oder zu transzendieren sind.
- [5] Auf Seiten der Forschung wird auf diesen Druck Bezug genommen, doch sind die dort vorherrschenden Erfolgsfaktoren letztlich anderer Natur. Was Weick (1985, S. 54 ff.) noch in der Unvereinbarkeit von einfachen, allgemeinen und genauen Erklärungsansätzen zum Ausdruck brachte, muß um den Erfolgsdruck des Marktes für Forschungsleistungen als solchem ergänzt werden. Auch dieser beeinflußt die Publikationslage zu Unternehmensakquisitionen (honi soit qui mal y pense).
- [6] Mit der Verhaltens-Studie von Carter (1971) liegt auch hierzu ein Pionierwerk vor, das den inkrementalen Charakter der Planung, Evaluation, Suche, Alternativenbewertung und Entscheidung eindrucksvoll untermauert.
- [7] Insbesondere folgt, wie Schreyögg (1984, S. 213) verdeutlicht, aus einer deskriptiven Orientierung nicht zwingend ein inkrementales Planungsverständnis: »(E)s handelt sich dabei vielmehr nur um eine mögliche normative Wendung des Beschreibungswissens; daneben sind eine ganze Reihe anderer »Verwendungen« dieses Wissens möglich.«
- [8] Vgl. die Zusammenfassung bei Bühner (1990a) sowie dessen eigene Untersuchung für die Bundesrepublik (ders. 1990b).
- [9] Indes wird damit, wie so oft in den Konzepten zum strategischen Management, ein durch Bezeichnung zunächst nur erzeugter Unterschied im nächsten Schritt dichotomisch »festgestellt«, um zu Matrixtypen zu gelangen: Integration *versus* Kombination; Differenzierung *versus* Kostenführerschaft.
- [10] Porter (1986, S. 406) hat allerdings frühzeitig darauf hingewiesen, daß etwaige Mängel weniger dem Synergien-Konzept an sich, sondern – neben Unfähigkeiten bei der Erkennung bzw. Implementierung – seiner mißbräuchlichen Verwendung anzulasten sind (vgl. auch Spickers 1994).
- [11] Die dort (S. 277 ff. und S. 307ff.) hervorgehobene Bemühung um eine repräsentative Abbildung der Branchenverteilung aller deutschen Akquisitionen im Untersuchungszeitraum wird durch den Ausschluß sämtlicher Erwerbsfälle im Handels- und Dienstleistungssektor allerdings empfindlich gestört. Mit der Behauptung, daß komplexe und umfassende Übertragungen materieller und immaterieller Ressourcen eher bei Industrieunternehmen zu erwarten sind (S. 281), läßt sich eine Halbierung des Stichprobenpotentials schwerlich rechtfertigen. Zurückzuweisen ist ferner die Behauptung (S. 279, Fußnote 7), die Zeitschrift »M&A Review« sei »für die zukünftige empirische Akquisitionsforschung in Deutschland nur von begrenztem Nutzen«. Gemeinsam mit den mehr als 20.000 seit 1985 in der »M&A Review DATABASE« erfaßten, über GENIOS offen zugänglichen »Transaktionen« dürfte es sich derzeit vielmehr um die umfassendste Quelle zum deutschen M&A-Markt handeln.

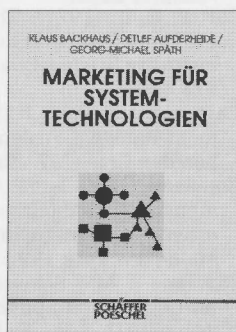
Verzeichnis der zusätzlich zitierten Literatur

- Ansoff, H. I. / Brandenburg, R. G. / Portner, F. E. / Radosewich, H. R. (1971): Acquisition Behaviour of U.S. Manufacturing Firms 1946–65. Nashville 1971.
- Barrett, P. F. (1973): The Human Implications of Mergers and Takeovers. London 1973.
- Behrens, R. / Merkel, R. (1990): Mergers & Acquisitions. Das Milliardengeschäft im gemeinsamen europäischen Markt. Stuttgart 1990.
- Bolman, L. G. / Deal, T. E. (1991): Reframing Organizations. San Francisco/Oxford 1991.
- Brockhaus, W. L. (1971): The Post Merger and Post Acquisition Integration Process In Business Mergers and Acquisitions. Indiana 1971.
- Bühner, R. (1990a): Unternehmenszusammenschlüsse. Stuttgart 1990.
- Bühner, R. (1990b): Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen in der Bundesrepublik Deutschland. Stuttgart 1990.
- Bühner, R. (1990c): Das Management-Wert-Konzept. Stuttgart 1990.
- Carter, E. E. (1971): The Behavioral Theory of the Firm and Top Level Corporate Decisions. In: Administrative Science Quarterly Vol. 16 (1971), S. 413–428.
- Caytas, I. / Mahari, J. (1988): Im Banne des Investment-Banking. Fusionen und Übernahmen überleben den Crash '87. Zürich 1988.
- Copeland, T. / Koller, T. / Murrin, J. (1993): Unternehmenswert. Methoden und Strategien für eine wertorientierte Unternehmensführung. Frankfurt am Main/New York 1993.
- Duhaime, I. M. / Schwenk, C. R. (1985): Conjectures on Cognitive Simplification in Acquisition and Divestment Decision Making. In: Academy of Management Review Vol. 10 (1985), (2), S. 287–295.

- Eichinger, F. (1971): Unternehmenswachstum durch Fusion als organisatorischer Konfliktprozeß. München 1971.
- Gimpel-Iske, E. (1973): Untersuchung zur Vorteilhaftigkeit von Unternehmenszusammenschlüssen. Diss. Bonn 1973.
- Gomez, P. (1993): Wertmanagement. Vernetzte Strategien für Unternehmen im Wandel. Düsseldorf usw. 1993.
- Haspeslagh, P. (1986): Making Acquisitions Work. In: *Acquisitions Monthly* (1986), (1), S. 14-16.
- Jemison, D. B. / Sitkin, S. B. (1986): Corporate Acquisitions: A Process Perspective. In: *Academy of Management Review* Vol. 11 (1986), (1), S. 145-163.
- Kieser, A. (Hrsg., 1993): *Organisationstheorien*. Stuttgart 1993.
- Krüger, W. (1988): Die Erklärung von Unternehmenserfolg: Theoretischer Ansatz und empirische Ergebnisse. In: *DBW 48 Jg* (1988), (1), S. 27-43.
- Leimer, W. (1991): Die Integration akquirierter Unternehmungen. Dargestellt am Beispiel »lebensfähiger Systeme«. Bern/Stuttgart 1991.
- Leontiadis, M. (1987): Mischkonzerne verändern die Welt. Düsseldorf usw. 1987.
- Levine, S. N. (Hrsg.) (1989): *The Acquisitions Manual. A Guide to Negotiating and Evaluating Business Acquisitions*. New York 1989.
- Mintzberg, H. (1978): Patterns in Strategy Formation. In: *Management Science* Vol.24, (1978), S. 934-948.
- Mintzberg, H. (1993): *The Rise and Fall of Strategic Planning*. New York 1993.
- Morgan, G. E. (1983): Research Strategies. Modes of Engagement. In: Morgan, G. E. (Hrsg.): *Beyond Method. Strategies for Social Research*. Newbury Park (Cal.) usw. 1983, S. 19-42.
- Möller, W.-P. (1983): *Der Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen*. München 1983.
- Müller-Stewens, G. / Spickers, J. (1993): Akquisitionsmanagement als Organisation des Wandels. In: Staehle, W. / Sydow, J. (Hrsg.): *Managementforschung 3*. Berlin/New York 1993, S. 203-270.
- Ochsenbauer, C. / Klofat, B. (1987): Überlegungen zur paradigmatischen Dimension der aktuellen Unternehmenskulturdebatte. In: Heinen, E. (Hrsg.): *Unternehmenskultur*. München 1987, S. 87-106.
- Porter, M. E. (1983): *Wettbewerbsstrategie*. Frankfurt am Main / New York 1983.
- Porter, M. E. (1986): *Wettbewerbsvorteile*. Frankfurt am Main / New York 1986.
- Porter, M. E. (1987): Diversifikation – Konzerne ohne Konzept. In: *Harvard Manager* (1987), (4), S. 30-49.
- Post, A. M. (1994): *Anatomy of a Merger. The Causes and Effects of Mergers and Acquisitions*. Englewood Cliffs (N.J.) 1994.
- Rappaport, A. (1986): *Creating Shareholder Value*. New York 1986.
- Scheiter, D. (1989): *Die Integration akquirierter Unternehmungen*. Diss. Hochschule St. Gallen 1989.
- Scholz, C. (1987): *Strategisches Management. Ein integrativer Ansatz*. Berlin/New York 1987.
- Scholz, C. / Hofbauer, W. (1990): *Organisationskultur. Die vier Erfolgsprinzipien*. Wiesbaden 1990.
- Schreyögg, G. (1984): *Unternehmensstrategie – Grundfragen einer Theorie strategischer Unternehmensführung*. Berlin/New York 1984.
- Schweiger, D. M. / Walsh, J. P. (1990): *Mergers and Acquisitions: An Interdisciplinary View*. In: Ferris, G.R. / Rowland, K.M. (Hrsg.): *Research in Personnel and Human Resource Management 8*. Greenwich (Conn.)/London 1990, S. 41-107.
- Spickers, J. (1994): Management von Synergiepotentialen. In: *Marktforschung & Management* 38. Jg. (1994), S. 43-47.
- Weber, B. (1972): *Die Übernahme von Unternehmungen*. Diss. Zürich 1972.
- Weick, K. E. (1985): *Der Prozeß des Organisierens*. Frankfurt am Main 1985.
- Wüthrich, H. A. (1991): *Neuland strategischen Denkens. Von der Strategietechnokratie zum mentalen Management*. Wiesbaden 1991.

Neue Ansätze zum Produkt-Marketing

Klaus Backhaus/
Detlef Aufderheide/
Georg Michael Späth
**MARKETING
FÜR SYSTEM-
TECHNOLOGIEN**
Entwicklung eines
theoretisch-ökonomisch
begründeten Geschäfts-
typenansatzes
1994. 180 S. Geb., DM 48,-
ISBN 3-7910-0859-5



Mit der Systematisierung der heutigen Herausforderungen an das Marketing für Systemtechnologien wird durch dieses Buch ein umfassendes und in sich abgeschlossenes Konzept zur Problemstruktur und Problemlösung erstellt, das die Ableitung geeigneter

Marketing-Konzeptionen ermöglicht.

Schäffer-Poeschel Verlag
Postfach 10 32 41
70028 Stuttgart
Tel. (07 11) 2 29 02-0
Fax (07 11) 2 29 02 90

**SCHÄFFER
POESCHEL**