

ARBEITSPAPIERE
des Instituts für Genossenschaftswesen
der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster

**Die sequenzielle Organisationswahl -
Kooperationen als Vorstufe von Akquisitionen**

von Philipp Woltering-Lamers
Nr. 122 ▪ Februar 2012

Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Institut für Genossenschaftswesen
Am Stadtgraben 9 ▪ D-48143 Münster
Tel. +49 (0) 2 51/83-2 28 01 ▪ Fax +49 (0) 2 51/83-2 28 04
info@ifg-muenster.de ▪ www.ifg-muenster.de

Vorwort

Sowohl Kooperationen als auch Akquisitionen sind Strategien der Organisationswahl oder der Gestaltung der Unternehmensgrenzen. Diese beiden Strategien sind nicht unabhängig voneinander. Der Wahl der einen Strategie wird in einem rationalen Kalkül ein Vergleich mit der anderen vorausgegangen sein. Die Unterschiede zwischen beiden Strategien sind weitreichend und erschöpfen sich nicht darin, dass mit Kooperationen eine virtuelle, mit Akquisitionen jedoch eine reale Veränderung der Unternehmensgrenzen erfolgen. Die Entscheidung für eine Kooperation und gegen eine Akquisition kann getroffen werden, weil sie strategisch überlegen ist. Sie kann jedoch auch durch die wettbewerbsrechtlichen Restriktionen bedingt sein oder sie kann erfolgen, weil eine Akquisition nicht finanzierbar ist.

Während diese Betrachtung einer komparativen Strategiewahl zugrundeliegt, kann eine solche auch dynamische Aspekte einbeziehen. Es kann dann optimal werden, von vorneherein eine Sequenz von Unternehmensgrenzen vorzusehen. Eine solche kann sich aber durch Entwicklungen oder Ereignisse ungeplant entstehen. Eine Kooperation wird dann zur Vorstufe einer Akquisition werden. Diese Konstellation bildet den Schwerpunkt dieses IfG-Arbeitspapiers von Philipp Woltering-Lamers. Er analysiert die sequentielle Organisationswahl und ihre Determinanten und stellt empirische Studien vor, die sich mit dieser noch wenig untersuchten Thematik auseinandergesetzt haben.

Dieses IfG-Arbeitspapier entstammt dem „IfG-Forschungscluster II: Unternehmenskooperationen“. Kommentare und Anregungen sind herzlich willkommen.



Prof. Dr. Theresia Theurl

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	I
Inhaltsverzeichnis	II
Abbildungsverzeichnis	III
Abkürzungsverzeichnis	III
1 Einleitung	1
2 Komparative Analyse strategischer Alternativen	2
2.1 Zielebezogene Organisationswahl	2
2.1.1 Stärkung der Wettbewerbsposition.....	3
2.1.2 Effizienzoptimierung.....	4
2.1.3 Schließung strategischer Ressourcen- oder Kompetenz- lücken	5
2.1.4 Erschließung neuer Märkte	7
2.1.5 Unsicherheits- und Risikoreduktion.....	8
2.2 Weitere Aspekte der Organisationswahl	10
3 Konzeptionelle Analyse der sequenziellen Organisationswahl	12
3.1 Erörterung des Alternativkalküls	12
3.1.1 Die Kooperation als Vorstufe der Akquisition	12
3.1.2 Determinanten der sequentiellen Organisationswahl	13
3.1.2.1 <i>Unternehmensbewertung und asymmetrische</i> <i>Information</i>	15
3.1.2.2 <i>Integrationshemmnisse</i>	18
3.1.2.3 <i>Neue Märkte und Technologien</i>	20
3.1.2.4 <i>Negativer Kooperationsverlauf</i>	23
3.2 Studien zur empirischen Evidenz der Sequenz	23
4 Forschungsbedarf und Fazit.....	27
Literaturverzeichnis	29

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Determinanten der Organisationswahl.....	11
Abbildung 2: Formen der initialen Entscheidung	13
Abbildung 3: Einordnung der sequenziellen Organisationswahl	14
Abbildung 4: Phasenmodell der strategischen Sequenz.....	18
Abbildung 5: Dynamische Organisationswahl.....	22

Abkürzungsverzeichnis

H1, H2, ...	Hypothese 1, Hypothese 2, ...
M&A	Mergers and Acquisitions
PMI	Post Merger Integration
US	United States (of America)

1 Einleitung

„*The Growth of the Firm*“:¹ Der Wachstumsgedanke lässt sich als eine der treibenden Kräfte unternehmerischen Handelns darstellen. Die grundlegende Entscheidung ist hierbei, ob das Unternehmen aus eigener Kraft intern zu wachsen versucht oder ob es extern nach Expansionsmöglichkeiten sucht. Die verschiedenen Formen von Kooperationen und Akquisitionen stellen dabei die einschlägigen Instrumente des externen Unternehmenswachstums dar.²

„*Ally or Acquire?*“:³ Mit welcher externen Organisationsform lässt sich eine Strategie optimal umsetzen? Fast täglich sind der einschlägigen Presse Meldungen über Fusionen, Zu- und Verkäufe, Partnerschaften, Allianzen oder Netzwerke zu entnehmen.⁴ Diese Meldungen beschreiben jedoch meist das Ergebnis und weniger den Verlauf eines vorherigen, internen Entscheidungsprozesses für oder gegen eine bestimmte externe Organisationsform. Eine Vielzahl wirtschaftswissenschaftlicher Aufsätze und Studien beschäftigt sich daher mit den Determinanten und Motiven der Wahl alternativer Organisationsformen.⁵

„*Dating before Marriage?*“:⁶ Insbesondere vor dem Hintergrund hoher Misserfolgsraten wird eine vorgelagerte Kooperation als möglicher Erfolgsfaktor von Akquisitionen gesehen.⁷ Aber auch bei erfolgreichen Akquisitionen kann eine sequenzielle Organisationswahl eine potenziell wertschaffende Handlungsoption darstellen.⁸ Kooperationen sollen somit Herausforderungen bzw. Schwächen direkter Akquisitionen konterkarieren. Spiegelbildlich lassen sich mit einer Akquisition die Herausforderungen bzw. Schwächen von Kooperationen ausgleichen und somit auch die Erfolgsquote kooperativer Arrangements anheben.

Das vorliegende Arbeitspapier beschäftigt sich mit den vermeintlich alternativen Organisationsformen von Kooperationen und Akquisitionen sowie einer möglichen Verknüpfung beider Instrumente. Aufbauend auf der komparativen Gegenüberstellung werden dabei die beiden Organisationsformen als sequenzielle Einheiten analysiert. Ziel dieser Arbeit ist es, das Vorkommen sowie eine mögliche, theoretische Vorteilhaftigkeit der sequenziellen Organisationswahl zu untersuchen. Dabei wird die Kooperation als Vorstufe der Akquisition nicht per se als das geeignete Instrument herausgestellt. Vielmehr werden Situationen und Ge-

¹ Siehe PENROSE (1959).

² Vgl. KRSTEK/ZUR (2002a), S. 203ff.

³ Siehe ROBERTS/LIU (2001).

⁴ Vgl. z. B. HOFMAN (2010), S. 28 und TELGHEDER (2010), S. 23.

⁵ Vgl. CARAYANNOPOULOS/AUSTER (2010), VILLALONGA/MCGAHAN (2005), sowie HENNART/REDDY (1997).

⁶ Siehe AL-LAHAM et al. (2010).

⁷ Vgl. PORRINI (2004b), S. 545ff.

⁸ Vgl. AREND (2004), S. 281ff.

gebenheiten identifiziert, in denen die sequenzielle Organisationswahl evident ist bzw. Vorteile verspricht. Prinzipiell wird somit ex post analysiert, ob eine Kooperation das jeweilige Akquisitionsergebnis hätte positiv beeinflussen können.

In Kapitel 2 werden zunächst die Organisationsformen als alternative Instrumente der Unternehmensführung einer *komparativen* Analyse unterzogen. Hierzu wird, sowohl in Abhängigkeit vom verfolgten Unternehmensziel als auch zielunabhängig, die komparative Vorteilhaftigkeit beider Organisationsformen herausgearbeitet. In Kapitel 3 wird die *sequenzielle* Organisationswahl vorgestellt, erklärt und analysiert. Den Abschluss dieses Arbeitspapiers bildet die Darstellung empirischer Studien zur sequenziellen Organisationswahl sowie die Diskussion offener Forschungsfragen.

2 Komparative Analyse strategischer Alternativen

2.1 Zielebezogene Organisationswahl

In vielen wirtschaftswissenschaftlichen Literatur- und Forschungsbeiträgen werden Kooperationen und Unternehmensübernahmen bzw. -zusammenschlüsse (Akquisitionen) einzeln und isoliert voneinander dargestellt.⁹ In praxi stehen beide Organisationsformen dem Management hingegen als Alternativen der Umsetzung von Unternehmensstrategien zur Verfügung. Ziele von Kooperationen und Akquisitionen beeinflussen dabei die Wahl der jeweiligen Organisationsform. Eine genauere Auseinandersetzung mit den Zielen und Motiven beider Organisationsformen macht zunächst deutlich, dass Unternehmen mit Kooperationen sowie mit Akquisitionen im Prinzip die gleichen Ziele verfolgen.¹⁰

Ein übergeordnetes Unternehmensziel, das sowohl mit Kooperationen als auch mit Akquisitionen verfolgt wird, stellt die Optimierung der Wettbewerbsposition dar. Weitere Ziele, welche teilweise oder ganz der Wettbewerbsposition zugutekommen, finden sich im Bereich der Effizienzoptimierung, der Erweiterung der Ressourcen-, Kompetenz- und Wissensbasis sowie bei der Erschließung neuer

⁹ Kooperationen sollen dabei als „*intensive, nicht auf einmalige Transaktionen angelegte, implizit oder vertraglich abgesicherte freiwillige Verbindungen mit anderen rechtlich selbstständig bleibenden Unternehmen, die einzelne Unternehmensaktivitäten betreffen, um einzelwirtschaftliche Ziele besser zu erreichen als in alternativen Organisationsformen*“ verstanden werden, siehe THEURL (2010), S. 314. Von einem Unternehmenszusammenschluss bzw. einer Fusion wird immer dann gesprochen, wenn sich mindestens zwei rechtlich selbstständige Unternehmen zusammenschließen und zu einer rechtlichen sowie wirtschaftlichen Einheit verschmelzen. Unter einer Unternehmensübernahme ist der Erwerb von Teilen von oder ganzen Unternehmen durch einen rechtlich und wirtschaftlich selbstständigen Akteur zu verstehen, vgl. WIRTZ (2003), S. 15.

¹⁰ Vgl. HOFFMANN/SCHAPER-RINKEL (2001), S. 152, DYER et al. (2004), S. 110ff. und WANG/ZAJAC (2007), S. 1315.

Märkte. Da die Wahl einer Organisationsform meist eine Entscheidung unter Unsicherheit bzw. Risiko ist, wird mit der zusammenfassenden Betrachtung der Organisationswahl vor dem Hintergrund der Reduktion von Unternehmens- und Umweltrisiken eine abschließende Klammer der komparativen Analyse strategischer Alternativen gebildet. Eine Pauschalaussage darüber, welches Ziel sich mit welcher Form des externen Unternehmenswachstums am effizientesten erreichen lässt, kann jedoch ohne differenziertere Analyse nicht getroffen werden.¹¹

2.1.1 Stärkung der Wettbewerbsposition

Sowohl Kooperationen als auch Akquisitionen werden zur Stärkung der Wettbewerbsposition, z. B. beim Umsetzen generischer Wettbewerbsstrategien, eingesetzt.¹² Insbesondere erfolgreich eingeführte Innovationen sowie die Partizipation an akzeptierten Industriestandards verbessern die jeweilige Wettbewerbsposition. Der Versuch ein dominantes Produkt bzw. eine bestimmte Produktlösung zu erfinden, zu entwickeln und zu kommerzialisieren, folglich einen Standard zu implementieren, ist mitunter sehr ressourcenintensiv und sein Erfolg auf Durchsetzung zudem nur bedingt antizipierbar.¹³ Dennoch ermöglicht es ein neuer Standard den Kunden z. B. Produkte vielseitiger und in verschiedenen Umgebungen einzusetzen (Kompatibilität) bzw. diese und sich selbst nutzenbringender miteinander zu vernetzen (externe Effekte). Standardisierte Produkte und Dienstleistungen werden daher stärker nachgefragt als nicht-standardisierte, wodurch für diese eine höhere Zahlungsbereitschaft der Kunden besteht. Diese gesteigerte Zahlungsbereitschaft erhöht die Margen der in der jeweiligen Industrie tätigen Unternehmen und folglich auch die Anreize, Industriestandards zu setzen.¹⁴

Die Durchsetzung eines industrieweiten Standards beruht insbesondere darauf, dass die Kunden diesen annehmen; Kooperationen besitzen dabei den großen Vorteil, dass mehrere Unternehmen ihre Kundenstämme kombinieren, auf diese Weise mit dem geplanten Standard eine breitere Kundenbasis ansprechen und somit die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Implementierung erhöhen.¹⁵ Dass Unternehmen vor diesem Hintergrund Akquisitionen durchführen, um somit die für die Implementierung kritische Masse bzw. Kundenbasis zu erlangen, stellt einen interessanten Nebenaspekt dar.¹⁶ Um jedoch vergleichsweise schnell eine

¹¹ Im Folgenden werden daher vor dem Hintergrund prinzipiell identischer Ziele weitere Determinanten der Organisationswahl vorgestellt und untersucht.

¹² Dies sind die Kostenführerschaft, die Differenzierung und die Fokussierung, vgl. PORTER/FULLER (1986), S. 322ff. und PORTER (2008), S. 88.

¹³ Vgl. LEE et al. (1995), S. 5. *De jure* Standards werden anders als die hier genannten *de facto* Standards von einer öffentlichen bzw. übergeordneten Autorität entwickelt und durchgesetzt, vgl. AXELROD et al. (1995), S. 1492.

¹⁴ Vgl. AXELROD et al. (1995), S. 1494.

¹⁵ Vgl. AXELROD et al. (1995), S. 1492f.

¹⁶ Vgl. BESEN/FARRELL (1994), S. 123.

hinreichend große Kundenbasis zu generieren, müssten in kurzer Zeit mehrere Unternehmen akquiriert werden. Ob die damit verbundenen Akquisitions- und Integrationskosten sowie der steigende Verwaltungsaufwand durch den mit dem Standard erzielbaren Gewinn überkompensiert werden, bleibt hingegen anzuzweifeln. Lediglich sehr große Unternehmen und Konzerne wären potenziell in der Lage ohne eine Kooperation Industriestandards zu setzen.¹⁷

Das Ziel, die eigene Innovationsleistung zu erhöhen, um somit die Wettbewerbsposition zu verbessern, kann ebenfalls intern oder extern, durch die verschiedenen Formen der betrieblichen Zusammenarbeit, erreicht werden.¹⁸ Vor diesem Hintergrund untersuchen DE MAN/DUYSTERS (2005) einschlägige Studien zum Kooperations- und Akquisitionserfolg. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass Akquisitionen keinen bzw. einen negativen Einfluss auf die Innovationsleistung der untersuchten Unternehmen haben. Kooperationen hingegen erweisen sich als die effizienteren Instrumente, Innovationsziele zu erreichen. Demnach wird in Kooperationen weichen Faktoren, wie z. B. gegenseitigem Lernen und der Wissensgenerierung, mehr Beachtung geschenkt. Eine flexiblere und reversible Governance kann den Innovationsprozess somit entscheidend verbessern.¹⁹

Sowohl bei Standardisierungsvorhaben im Speziellen als auch bei der generellen Betrachtung von Strategien zur Stärkung der Wettbewerbsposition durch Kooperationen oder Akquisitionen spielt der wettbewerbsrechtliche Rahmen eine kritische Rolle.²⁰ Ausschlaggebend ist jeweils, ob und in welchem Ausmaß der Wettbewerb durch die betriebliche Zusammenarbeit beeinflusst bzw. beeinträchtigt wird. Vor diesem Hintergrund muss im Einzelfall geprüft werden, ob eine Akquisition bzw. Kooperation rechtlich zulässig ist.²¹

2.1.2 Effizienzoptimierung

Mit Effizienzoptimierung ist meist das Erreichen von Skalen-, Rationalisierungs- und/oder Verbundvorteilen gemeint. Gehen Unternehmen dabei eine kooperative Verbindung mit dem Ziel der Effizienzsteigerung ein, werden sie es vermeiden, durch die Auflösung der Kooperation ihre Kerngeschäfte nachhaltig zu gefährden. Es ist daher unwahrscheinlich, dass ein Unternehmen relevante Pro-

¹⁷ Vgl. AXELROD et al. (1995), S. 1492f. und FARRELL/SALONER (1986), S. 940ff.

¹⁸ Dabei nehmen externe Formen der Innovationsgenerierung - beispielsweise durch Forschung und Entwicklung - einen immer größeren Stellenwert im unternehmerischen Strategiegefüge ein, vgl. CHESBROUGH (2002b), S. xxiv.

¹⁹ Vgl. DE MAN/DUYSTERS (2005), S. 1384f.

²⁰ Vgl. beispielsweise BAUMGARTNER (2008), S. 158ff.

²¹ Die vielschichtigen und größtenteils dem juristischen Fachgebiet zuzuordnenden Aspekte der wettbewerbsrechtlichen Behandlung von Kooperationen und Akquisitionen werden an dieser Stelle nicht weiter ausgeführt. Als Einstieg in die Thematik soll hier jedoch auf LANGE (2006) sowie BULTMANN (2008) verwiesen werden.

duktionsstätten schließt und auf ebensolche des Kooperationspartners zurückzugreift, um z. B. von größtmöglichen Kostensynergien zu profitieren. Durch eine Akquisition lassen sich hingegen Rationalisierungsmaßnahmen, wie etwa Werksschließungen, wesentlich reibungsloser und ohne Gefährdung der Unternehmensfortführung realisieren.²² Die per Definition reversible Natur von Kooperationsvereinbarungen stellt somit einen entscheidenden Einflussfaktor auf die Wahl der jeweiligen Organisationsform dar.

Verspricht eine betriebliche Zusammenarbeit nicht nur kurz- sondern auch langfristig Gewinne durch Skalen- oder Verbundvorteile zu ermöglichen, ist trotz höherer Kosten der Initiierung die Akquisition der Kooperation vorzuziehen.²³ Mit Hinblick auf den Umfang der zur Erreichung der Synergien notwendigen Betriebseinheiten kann eine weitere Differenzierung vorgenommen werden. Immer dann, wenn weite Teile der designierten Partnerunternehmen zur Erreichung von Synergien zusammengelegt werden müssen, bietet sich die Akquisition gegenüber einer Kooperation als optimale Organisationsform an. Der Abstimmungsbedarf je Ressort wäre bei einer rein kooperativen Zusammenarbeit unternehmensübergreifend zu hoch und würde der effizienten Zielerreichung im Wege stehen. Werden hingegen nur Ergebnisse eines Produktionsprozesses oder einer Dienstleistung zur Synergiehebung eingebracht, ist eine hierarchische Organisation zu starr und somit sind Formen der Kooperation vorzuziehen.²⁴

2.1.3 Schließung strategischer Ressourcen- oder Kompetenzlücken

WERNERFELT (1984) sieht Akquisitionen als einzige Möglichkeit strategisch relevante Ressourcenbündel zu nutzen, wenn diese nicht handelbar und nur extern verfügbar sind. Es zeigt sich jedoch, dass Akquisitionen nur dann erfolgreich sind, wenn deren Kosten den durch die Transaktion geschaffenen Wert nicht überschreiten. Voraussetzung dafür ist einerseits, dass sowohl die Unternehmen, die um die strategisch relevante Ressource konkurrieren, verschieden hohe Erwartungen an deren Nutzen stellen, andererseits, dass sich dieser Nutzen tatsächlich realisieren lässt.²⁵ Marktunvollkommenheiten fördern somit die Wahrscheinlichkeit eine gewinnbringende Akquisition durchzuführen.²⁶ Andererseits implizieren Marktunvollkommenheiten jedoch auch eine gewisse Unsicherheit über den *wahren* Zustand der Ressource. Kooperationen ermöglichen hierbei, dass trotz dieser Unsicherheiten die Ressourcen des Partners genutzt werden

²² Vgl. GARETTE/DUSSAUGE (2000), S. 66.

²³ Vgl. HOFFMANN/SCHAPER-RINKEL (2001), S. 140.

²⁴ Vgl. DYER et al. (2004), S. 111f.

²⁵ Vgl. WERNERFELT (1984), S. 175 und PETERAF (1993), S. 185.

²⁶ Ohne diese verschiedenen Einschätzungen, d.h. Marktunvollkommenheiten würden die ökonomischen Gewinne ex ante korrekt antizipiert werden und somit den Wert Null annehmen, vgl. BARNEY (1986), S. 1233.

können, ohne dabei Gefahr zu laufen, einen überhöhten Akquisitionspreis zu zahlen.²⁷

Kooperationen bieten sich auch dann als effizientere Alternative an, wenn ein Unternehmen zwar über die jeweils nachgefragten Ressourcen verfügt, eine vollständige Übernahme jedoch keinen strategischen Mehrwert verspricht oder rechtlich untersagt ist.²⁸ Sind hingegen strategisch relevante Ressourcen im Überschuss bei einer Unternehmung vorhanden oder verfügt diese über eine starke finanzielle Ressourcenbasis, welches sich beispielsweise in Form eines niedrigen Verschuldungsgrades widerspiegelt, stellt wiederum die Akquisition die effizientere Organisationswahl dar.²⁹

Oftmals sind strategisch relevante Ressourcen und Kompetenzen mit dem Unternehmen derart vernetzt, dass eine Akquisition diese nur in geringem Umfang internalisieren würde. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Ressourcen oder Kompetenzen z. B. in Form von Wissen gebunden sind, d.h. der strategische Mehrwert einer Akquisition in dem Erwerb „kluger Köpfe“ liegt. In praxi wird beobachtet, dass Schlüsselpersonal im Zuge einer Akquisition entweder das Unternehmen verlässt oder signifikant unproduktiver wird und somit die akquirierten Unternehmen resp. Unternehmensteile wesentlich an Wert verlieren.³⁰ Durch eine Kooperation können derartige Reibungsverluste verhindert werden und auf diese Weise auch intangible bzw. weiche Ressourcen und Kompetenzen des Partnerunternehmens gewinnbringend genutzt werden. Sind Ressourcen hingegen nicht an das Wissen Einzelner gebunden sowie in verschiedenen Umgebungen auf identische Weise nutzbar, bieten Akquisitionen wiederum die Möglichkeit, größtmögliche Synergien zu schöpfen und somit eine strategische Lücke am effizientesten zu schließen.³¹

Vor dem Hintergrund des ungewollten Abflusses von Ressourcen und Kapazitäten können erneut Akquisitionen als effizientere Formen der Umsetzung von Wachstums- resp. Innovationsstrategien gesehen werden.³² Die Organisationswahl wird dabei von der Anwendbarkeit externen Wissens (*Appropriability Regime*) beeinflusst. Eine der Kernfragen ist dabei, wie effizient sich Wissen vor ungewollten Abfluss absichern oder abschirmen lässt. Ferner hat die Fähigkeit des Partner- bzw. Zielunternehmens, relevantes externes Wissen zu erkennen, aufzunehmen sowie zu verwerten (*Absorptive Capacity*) eine wesentliche Auswir-

²⁷ Vgl. LAVIE (2006), S. 649.

²⁸ Vgl. HENNART (1988), S. 371 und PRAHALAD/HAMEL (1990), S. 79ff.

²⁹ Vgl. HOFFMANN/SCHAPER-RINKEL (2001), S. 140f.

³⁰ Vgl. KRISHNAN et al. (2007), S. 713 und COFF (1999), S. 146.

³¹ Vgl. DAS/TENG (2000), S. 33ff., PRAHALAD/HAMEL (1990), S. 79ff. und SAMPSON (2005), S. 1027.

³² Vgl. CONTRACTOR/LORANGE (1988), S. 8.

kung auf die Wahl der jeweiligen Organisationsform.³³ Kooperationen bieten sich folglich nur dann als alternative Organisationsform technologisch-orientierter Unternehmen an, wenn diese effiziente Instrumente entwickelt haben, Wissen sowie weitere intangible Ressourcen vor ungewolltem Abfluss abzuschirmen, wie beispielsweise in Form von Patenten oder Markenrechten.

2.1.4 Erschließung neuer Märkte

Auch bei der Erschließung neuer Märkte lassen sich strategische Muster bei der Wahl der jeweiligen Wachstumsform erkennen. Entscheidungsunterstützung bei der organisatorischen Wahl für die Erschließung neuer Märkte liefern der ressourcen-orientierte Ansatz des strategischen Managements sowie insbesondere die Transaktionskostentheorie. Gestaltet sich beispielsweise die Markterschließung durch Zukäufe im Zielmarkt als sehr ressourcenverbrauchend und risikobehaftet, kann durch eine Kooperation sowohl eine schwache Ressourcenbasis überbrückt als auch das mit einem internationalen Markteintritt verbundene Risiko reduziert resp. geteilt werden.³⁴ Jedoch auch Mangel an lokaler Reputation sowie ungenügendes Marktwissen stellen Gründe dar, weswegen eine direkte Akquisition in einen neuen Markt in bestimmten Situationen als zu risikobehaftet angesehen werden kann. Kooperationen mit lokalen Partnern ermöglichen es dabei mithilfe des Partnerunternehmens Reputation im Zielmarkt aufzubauen.³⁵

Insbesondere der Mangel an relevantem Marktwissen stellt eine wichtige Entscheidungsdeterminante für Kooperationen dar, da somit das mit Akquisitionen inhärent verbundene Risiko einer Fehlinvestition reduziert bzw. beseitigt wird.³⁶ Besitzt ein Unternehmen hingegen bereits längerfristige Erfahrungen über einen fremden Markt, werden Akquisitionen als Instrument der erweiterten Internationalisierung Kooperationen vorgezogen.³⁷ Sind dagegen direkte Investitionen oder Akquisitionen in einem bestimmten Zielland aufgrund rechtlicher Restriktionen nur bedingt durchzuführen oder per se untersagt, kann eine auf dieses Land gerichtete Internationalisierungsstrategie unter Umständen dennoch durch Kooperationen mit nationalen Unternehmen umgesetzt werden.³⁸

Insbesondere dann, wenn Unternehmen aus höher entwickelten Ländern in aufstrebenden, tendenziell jedoch niedriger entwickelten Ländern wachsen wollen,

³³ Vgl. HOFFMANN/SCHAPER-RINKEL (2001), S. 150, VILLALONGA/MCGAHAN (2005), S. 1185 und COHEN/LEVINTHAL (1990), S. 128ff. Das Konzept der Aneignbarkeit (*Appropriability*) technologischen Wissens oder Innovationen, sowie deren Determinanten sind hierbei auf die Ausarbeitungen von TEECE (1986) zurückzuführen.

³⁴ Vgl. WOODCOCK et al. (1994), S. 258f. und BROUHERS/HENNART (2007), S. 397f.

³⁵ Vgl. INKPEN (2009), S. 392, und WOODCOCK et al. (1994), S. 258f.

³⁶ Vgl. WOODCOCK et al. (1994), S. 258f und HENNART/REDDY (1997), S. 2.

³⁷ Vgl. HENNART/REDDY (1997), S. 2ff.

³⁸ Vgl. HITT et al. (2009), S. 527 und BROUHERS (2002), S. 204.

würde ein Partner- bzw. Zielunternehmen überproportional von der technologischen Ressourcen- und Kompetenzausstattung des expandierenden Unternehmens profitieren. Da in Kooperationen nicht immer die Kontrolle über den Abfluss technologischer Ressourcen und Kompetenzen gegeben ist, bieten die Kontrollmechanismen der Integration via Akquisitionen einen effizienteren Weg, neue Märkte zu erschließen.³⁹ Gemäß dem Transaktionskostenansatz entscheiden sich Unternehmen immer dann für die Markterschließung durch Kooperationen, wenn diese die Abwicklung der gewünschten Transaktionen zu minimalen Kosten ermöglicht. Vor allem bei der Erschließung neuer Märkte fallen jedoch regelmäßig erhöhte Kosten der Partner- bzw. Zielunternehmenssuche, der Verhandlung sowie der Überwachung an.⁴⁰ Ohne die Berücksichtigung von Faktoren wie Reputation und regionaler Marktkenntnisse oder bei mangelndem gegenseitigem Vertrauen fallen Transaktionskosten in Kooperationen meist höher aus als in hierarchischen Strukturen, wodurch wiederum Akquisitionen präferiert werden.⁴¹

Werden neue Märkte im Sinne neuer Absatzmöglichkeiten gesehen, beispielsweise in Form neuer Produkte oder Dienstleistungen, stellen in bestimmten Situationen erneut Kooperationen gegenüber Akquisitionen die effizientere Organisationswahl dar.⁴² VANHAVERBEKE et al. (2002) zeigen, dass Kooperationen insbesondere in jungen, volatilen, mithin unsichereren Märkten Akquisitionen vorgezogen werden.⁴³ Spielt jedoch der Faktor Zeit bei der Markterschließung eine kritische Rolle, verhelfen wiederum Akquisitionen Schlüsseltechnologien schneller zu internalisieren, als dies durch kooperative Lernprozesse möglich wäre. Somit beansprucht das Käuferunternehmen den Lock-in Effekt neuer Produkte und Dienstleistungen für sich, d.h. es schafft zeitnah ein wettbewerbsstarkes Angebot, um gegenüber der Konkurrenz die Kundenbasis auszuweiten.⁴⁴

2.1.5 Unsicherheits- und Risikoreduktion

Die organisatorische Entscheidung für Kooperationen oder für Akquisitionen wird wesentlich durch die beiden Faktoren Risiko und Unsicherheit beeinflusst.⁴⁵ Da-

³⁹ Vgl. HITT et al. (2009), S. 527.

⁴⁰ Vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 91.

⁴¹ Vgl. BROUHERS (2002), S. 204ff.

⁴² Vgl. UHLENBRUCK et al. (2006), S. 902f.

⁴³ Vgl. VANHAVERBEKE et al. (2002), S. 714ff.

⁴⁴ Vgl. SCHILLING (1998), S. 267ff.

⁴⁵ Risiko und Unsicherheit stellen dabei zwei verschiedene Tatbestände dar. Abgesehen von einer Reihe von Autoren, welche Risiko und Unsicherheit als synonyme Konzepte behandeln, werden sie zwar teilweise als interdependente, jedoch grundsätzlich verschiedene Phänomene beschrieben. Risiko stellt objektifizierbare oder quantifizierbare Unsicherheit dar; demzufolge ist Unsicherheit nicht quantifizierbar bzw. entspricht dem Restrisiko. Vgl. für einen Überblick zu Definitionen, Arten und Formen von Risiken und Unsicherheiten SAMSON et al. (2009), S. 558ff.

bei besteht sowohl Risiko als auch Unsicherheit zum einen bzgl. zwischenmenschlicher bzw. -betrieblicher Transaktionen und zum anderen bzgl. externer Faktoren, wie Markt- und Umwelteigenschaften. Wie weiter oben beschrieben, werden Kooperationen im Kontext der Erschließung neuer Märkte Akquisitionen dann vorgezogen, wenn Unsicherheiten über den Zielmarkt, insbesondere bzgl. Wettbewerber und Kunden bestehen. Auch für Standardisierungsprojekte, welche ex ante keinen Erfolg garantieren, erweisen sich Kooperationen als geeigneteres Instrument, das Risiko einer Fehlinvestition auf mehrere Parteien zu verteilen. Auf der anderen Seite bieten Akquisitionen mehr Sicherheit bzgl. des Verhaltens der beteiligten Akteure, wenn beispielsweise bei einer betrieblichen Zusammenarbeit die Gefahr eines unkontrollierten Wissensabflusses besteht.

Eine Akquisition stellt immer dann die effizientere Organisationsform dar, wenn insbesondere die Spezifität der Transaktion resp. des Investitionsbedarfs sowie die Unsicherheit, welche die Transaktion umgibt, hoch sind.⁴⁶ HOFFMANN/SCHAPER-RINKEL (2001) differenzieren bzgl. Unsicherheit zwischen strategischer Unsicherheit und Verhaltensunsicherheit.⁴⁷ Die Autoren stellen dazu die These auf, dass Kooperationen immer dann, wenn die strategische Unsicherheit bzgl. künftiger Markt- oder Technologietrends hoch ist Akquisitionen vorgezogen werden. Kooperationen bieten in einem strategisch unsicheren Umfeld mehr Flexibilität und Geschwindigkeit, um auf externe Schocks reagieren zu können.⁴⁸ Birgt eine betriebliche Zusammenarbeit hingegen das Risiko opportunistischen Verhaltens, d.h. besteht Verhaltensunsicherheit bzgl. des Partner- resp. Zielunternehmens, stellen Akquisitionen wiederum die optimale Ausgestaltungsform dar.

FOLTA (1998) zeigt, dass Unternehmen immer dann Kooperationen direkten Akquisitionen vorziehen, wenn neben einer hohen technologischen Unsicherheit ein hoher Spezialisierungsgrad bei der Transaktion resp. bei den Vermögensgegenständen der Ziel- bzw. Partnerunternehmung existiert. Dies steht im expliziten Gegensatz zu den vom Transaktionskostenansatz postulierten Mechanismen der Organisationswahl. Als Erklärung für den Vorzug der Kooperation gegenüber der Akquisition sieht der Autor insbesondere die technologische Unsicherheit als ursächliche Determinante. Ohne diese wäre die Organisation in hierarchischen Strukturen wiederum effizienter. Hingegen mit dem Transaktionskostenansatz übereinstimmend sehen VILLALONGA/MCGAHAN (2005) den Zusammenhang von Unsicherheit und Spezifität. D.h. immer dann, wenn in einem unsicheren Umfeld

⁴⁶ Vgl. WILLIAMSON (1979), S. 246 und WILLIAMSON (1988), S. 571f.

⁴⁷ Vgl. HOFFMANN/SCHARPER-RINKEL (2001), S. 144f.

⁴⁸ Vgl. HARRISON et al. (2001), S. 684. Auch DYER et al. (2004) sowie VAN DE VRANDE et al. (2006) stellen Kooperationen gegenüber Akquisitionen als effizienteres Instrument in Märkten mit höherer Unsicherheit dar.

Transaktionen mit hoher Spezifität durchgeführt werden, stellen Akquisitionen die effizientere Art der Transaktionsabwicklung dar.⁴⁹ Die Abweichungen der prinzipiell ähnlichen Ergebnisse von VILLALONGA/MCGAHAN (2005) und FOLTA (1998) resultieren daraus, dass zum einen verschiedene Daten zugrunde gelegt und zum anderen Unsicherheit und Faktorspezifität unterschiedlich operationalisiert wurden.⁵⁰

Diese gemischten Ergebnisse lassen eine abschließende Aussage darüber, wie das Ziel der Unsicherheits- und Risikoreduktion die Wahl der Organisationsform beeinflusst, nicht zu. Tendenziell zeichnet sich jedoch das Bild ab, dass immer dann, wenn exogene Faktoren zu der Unsicherheit bzw. dem Risiko führen, Kooperationen präferiert werden. Kooperationen bieten dem Unternehmen dabei einen größeren Entscheidungsspielraum und werden aufgrund ihrer definitiven Reversibilität dem Wunsch nach organisatorischer Flexibilität eher gerecht als Akquisitionen.⁵¹ Im Falle endogener Unsicherheiten und Risiken, wie etwa bzgl. des Verhaltens der Transaktionspartner, werden wiederum prinzipiell Akquisitionen und somit hierarchische, irreversible Kontrollstrukturen bevorzugt.

2.2 Weitere Aspekte der Organisationswahl

Bei der Analyse der Entscheidung für eine Kooperation oder für eine Akquisition spielt in vielen Studien die Größe der beteiligten Unternehmen eine entscheidende Rolle. HENNART (1988) zeigt, dass immer dann, wenn die Unternehmensgrößen stark voneinander abweichen, Kooperationen, speziell Joint Ventures, ein effizienteres Instrument der betrieblichen Zusammenarbeit darstellen.⁵² Dieser Zusammenhang, welcher auf die (Un-)Verdaulichkeit (*Indigestibility*) bzw. Integrationsfähigkeit der Ressourcen oder Unternehmensteile des Partner- bzw. Zielunternehmens abzielt, wurde von HENNART/REDDY (1997) zudem empirisch untersucht. Sie vermuten, dass Akquisitionen immer dann, wenn die betrachteten Vermögensgegenstände „verdaulich“ sind, Kooperationen vorgezogen werden. Die Verdaulichkeit wurde dabei durch eine Kombination der relativen Größe der Unternehmen zueinander und der Existenz eigenständiger Unternehmensbereiche bzw. Divisionen operationalisiert.⁵³ Der Zusammenhang von relativer Größe und Organisationsformentscheidung konnte zudem in verschiedenen darauf folgenden empirischen Studien bestätigt werden.⁵⁴

⁴⁹ Vgl. VILLALONGA/MCGAHAN (2005), S. 1191ff.

⁵⁰ Vgl. FOLTA (1998), S. 1014 und VILLALONGA/MCGAHAN (2005), S. 1191ff.

⁵¹ Vgl. CARAYANNOPOULOS/AUSTER (2010), S. 263, DE MAN/DUYSTERS (2005), S. 1377 und HAGEDOORN/DUYSTERS (2002), S. 169f.

⁵² Vgl. HENNART (1988), S. 372.

⁵³ Vgl. HENNART/REDDY (1997), S. 4.

⁵⁴ Vgl. CARAYANNOPOULOS/AUSTER (2010), S. 261ff. und VILLALONGA/MCGAHAN (2005), S. 1196ff.

Neben der Verdaulichkeit wird die Gleichartigkeit bzw. Ähnlichkeit der beteiligten Unternehmen als entscheidender Faktor genannt, der die Entscheidung pro oder contra Kooperation oder Akquisition beeinflusst. Dabei wird Gleichartigkeit bzw. Ähnlichkeit meist mit der Präferenz für Akquisitionen gegenüber Kooperationen gleichgesetzt.⁵⁵ Als eine mögliche Erklärung dafür können wiederum die Erkenntnisse des vorherigen Abschnitts genutzt werden. Operieren die Unternehmen in ähnlichen oder identischen Industrien, besteht ein geringerer Grad an Unsicherheit bzgl. Markt- und Wettbewerbssituationen des Ziel- bzw. Partnerunternehmens. Bei relativ höherer Unsicherheit, d.h. in diesem Fall bei ungleicher Industrieherkunft, nimmt wiederum die Wahrscheinlichkeit einer unternehmerischen Kooperation zu.

Abbildung 1 fasst abschließend zusammen, wie Ziele, Motive bzw. Hintergründe mit den unternehmensexternen, unternehmensinternen sowie interdependenten Determinanten der Organisationswahl interagieren. Hierbei wird deutlich, dass sich die Entscheidung für eine Kooperation meist aus unternehmensexternen bzw. interdependenten Determinanten ableitet. Insbesondere unternehmensinterne Determinanten führen dagegen zu einer Präferenz der Akquisition gegenüber der Alternative der Kooperation.

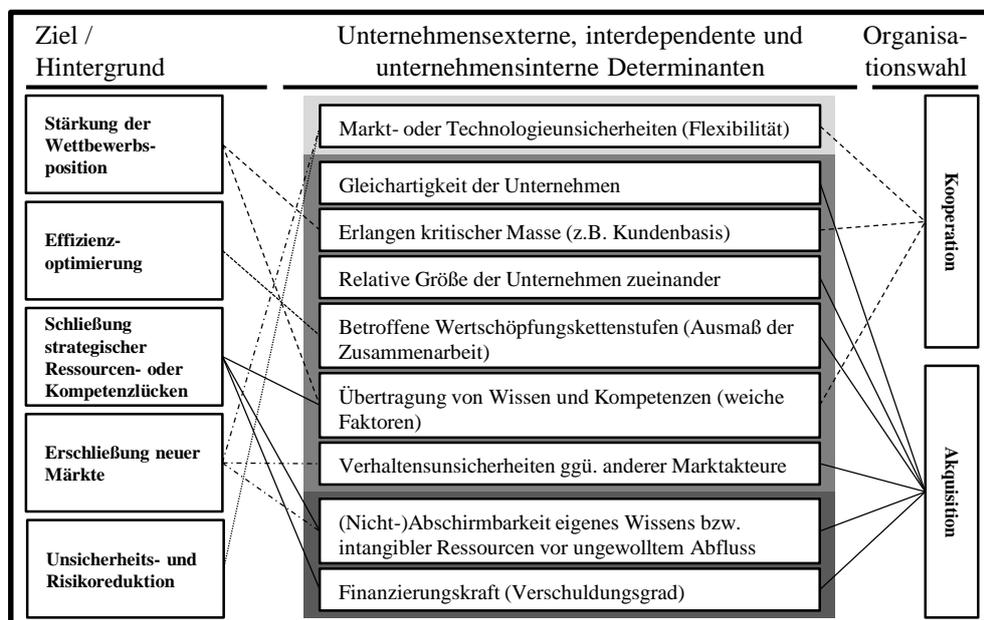


Abbildung 1: Determinanten der Organisationswahl

⁵⁵ Alle vier Studien operationalisieren Gleichartigkeit mithilfe der jeweiligen Branchencodes der beteiligten Unternehmen, vgl. BALAKRISHNAN/KOZA (1993), S. 104f., HAGEDOORN/DUYSTERS (2002), S. 171 VILLALONGA/MCGAHAN (2005), S. 1188 und WANG/ZAJAC (2007), S. 1295.

3 Konzeptionelle Analyse der sequenziellen Organisationswahl

3.1 Erörterung des Alternativkalküls

3.1.1 Die Kooperation als Vorstufe der Akquisition

Nachdem Kooperationen und Akquisitionen zuvor als Alternativen dargestellt wurden, wird in diesem Kapitel die sequenzielle Abfolge beider Organisationsformen analysiert.⁵⁶ Die sequenzielle Organisationswahl wird dabei in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur insbesondere in der jüngeren Vergangenheit untersucht. Es befassen sich jedoch nur wenige Autoren explizit mit einer sequenziellen Abfolge von Kooperation und Akquisition.⁵⁷ In den meisten Fällen wird lediglich auf die sequenzielle Organisationswahl verwiesen bzw. diese als potenziell erfolversprechend aufgezeigt. Wird hingegen explizit die sequenzielle Organisationswahl analysiert, dann meist unter der Fragestellung, ob eine Akquisition erfolgreicher ist, wenn im Vorfeld zwischen Käufer- und Zielunternehmen kooperiert wurde.⁵⁸ Eine vorherige Kooperation lässt sich somit zunächst als potenzieller Erfolgsfaktor von Akquisitionen interpretieren.

Die Sequenz kann zunächst von zwei Perspektiven aus analysiert werden. Zum einen wird ex ante versucht abzuschätzen, ob im jeweiligen Fall eine Kooperation als Vorstufe sinnvoll ist. Zum anderen geben ex post bereits durchgeführte Akquisitionen Aufschluss darüber, ob eine vorherige Kooperation sinnvoll war bzw. gewesen wäre.⁵⁹ Dass die initiale Entscheidung im Wachstums- oder Innovationsprozess zugunsten der Kooperation ausfällt, stellt für beide Perspektiven eine notwendige Bedingung dar. Hinreichende Bedingung ist demnach, dass auch tatsächlich die Transition zu hierarchischen Strukturen stattfindet bzw. stattgefunden hat, mithin der Kooperationspartner bzw. das Kooperationsobjekt (Joint Venture) akquiriert werden oder wurden.

Abgesehen von dem Fall einer direkten Akquisition lassen sich drei verschiedene Szenarien der Umsetzung von externen Wachstums- bzw. Innovationsstrategien herausstellen.⁶⁰ Abbildung 2 verdeutlicht diese anhand des Zusammenhangs von Integrationsgrad und wirtschaftlichem Nutzen. Dabei sei insbesondere darauf hingewiesen, dass per se die Stärke des Integrationsgrads nicht dem wirt-

⁵⁶ Bei einer sequenziellen Abfolge wird hier von der Kooperation als Vorstufe einer Akquisition ausgegangen. Dem Szenario, dass eine Akquisition rückabgewickelt und anschließend zwischen den ehemaligen Betriebseinheiten eine Kooperation eingerichtet wird, wird an dieser Stelle keine Rechnung getragen.

⁵⁷ Zu diesen Arbeiten bzw. Studien gehören beispielsweise die von ZAHEER et al. (2010), REUER/RAGOZZINO (2008), PORRINI (2004b), PORRINI (2004a), sowie HAGEDOORN/SADOWSKI (1999).

⁵⁸ Vgl. PORRINI (2004b), S. 549.

⁵⁹ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1078ff.

⁶⁰ Vgl. KRINGS/BAERTL (2006), S. 386ff.

schaftlichen Nutzen entspricht. Je nach Ausgestaltung der jeweiligen Situation kann ein schwächer institutionalisiertes Governance-System höheren wirtschaftlichen Nutzen generieren als beispielsweise die vollständige Integration.⁶¹ Neben der Kooperation als Vorstufe (1) kann somit in bestimmten Fällen eine Akquisition nicht möglich (2) oder nicht sinnvoll (3) sein.

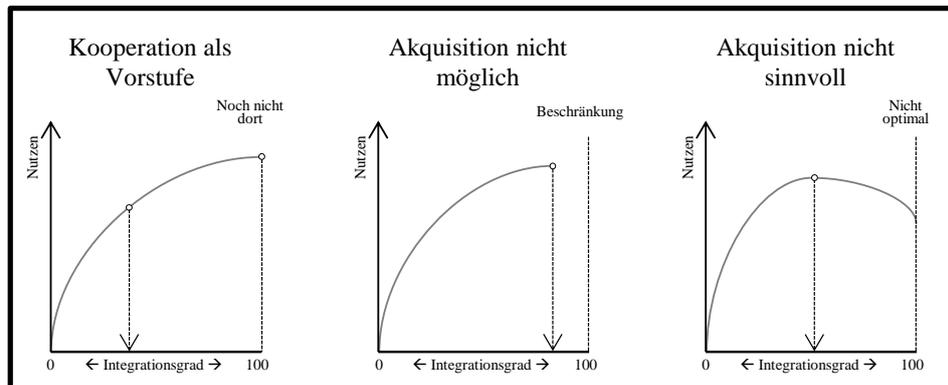


Abbildung 2: Formen der initialen Entscheidung

Quelle: KRINGS/BARTEL (2006), S. 387.

In den Fällen 2 und 3 wird die Entscheidung analog zu den Überlegungen des vorherigen Kapitels getroffen. Ohne die Berücksichtigung einer späteren Akquisition wurden dort die verschiedenen Umstände vorgestellt, in welchen entweder kooperiert oder akquiriert wurde. Der erste Fall hingegen ist neu und wird im Folgenden ausführlich thematisiert.

3.1.2 Determinanten der sequentiellen Organisationswahl

Die sequenzielle Organisationswahl lässt sich in zwei unterschiedliche Fälle unterteilen. Im ersten Fall ist dabei die Sequenz von Anfang an geplant (*strategische Sequenz*): Wenn Unternehmensteile oder ganze Unternehmen akquiriert werden sollen, eine direkte Akquisition jedoch nicht sinnvoll oder möglich ist, bietet sich eine sequenzielle Strategieumsetzung als Lösungsansatz an. Können im Zuge einer zeitlich vorgelagerten Kooperation die Faktoren, welche zuvor die Akquisition verhinderten, beseitigt werden, kann es in einem zweiten Schritt zu einer vollständigen Integration des Partners kommen. In einem zweiten Fall kommt es aufgrund evolutionär gewachsener Umstände zu der sequenziellen Strategieumsetzung (*evolutionär gewachsene Sequenz*): Dies ist dann der Fall, wenn sich im Zuge einer Kooperation ein Partner zum Kauf des anderen bzw. des Kooperationsobjektes entscheidet. Wiederum sind zwei Szenarien möglich: Zunächst könnte die Kooperation aufgrund ihres Erfolges für einen oder beide Partner an strategischem Wert gewonnen haben und eine Integration würde sich

⁶¹ Vgl. WILLIAMSON (1979), S. 246 und WILLIAMSON (1988), S. 571f.

als sinnvolle Maßnahme ergeben. Denkbar wäre jedoch auch, dass eine schlechte Performance des einen Kooperationspartners den anderen motiviert, diesen zu übernehmen und die vormals hybride Zusammenarbeit in Eigenregie zu optimieren. Abbildung 3 verdeutlicht, wie die beiden Formen der Sequenz in das Gefüge von externen Unternehmenswachstums- bzw. Innovationsstrategien einzuordnen sind. Sowohl im Falle der strategischen Sequenz als auch im Falle der evolutionär gewachsenen Sequenz wird dabei versucht, die Nachteile von Kooperationen mit den Vorteilen von Akquisitionen auszugleichen, et vice versa.

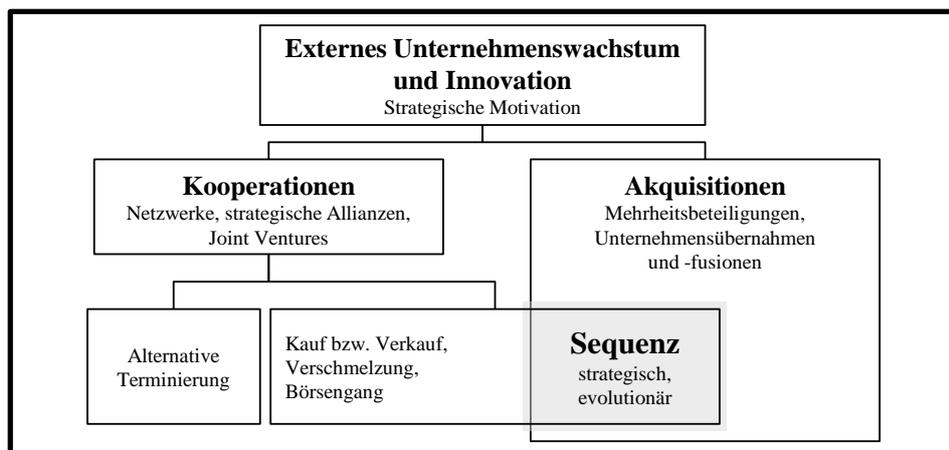


Abbildung 3: Einordnung der sequenziellen Organisationswahl

Werden idealtypische Probleme und Herausforderungen beider Organisationsformen genauer betrachtet, wird deutlich, dass zum einen gleiche bzw. ähnliche, zum anderen jedoch auch stark divergierende Faktoren die verschiedenen Formen der betrieblichen Zusammenarbeit beeinflussen. Kritisch ist sowohl bei Kooperationen als auch bei Akquisitionen, dass die initiale Entscheidung alle relevanten Formen der Umsetzung von externen Wachstums- oder Innovationsstrategien berücksichtigen sollte.⁶² Ferner spielt bei beiden Organisationsformen die richtige Wahl des Partner- resp. Zielunternehmens eine zentrale Rolle. Bei Akquisitionen ist insbesondere die Bewertung der übernommenen Unternehmung resp. der Vermögensgegenstände ein erfolgskritischer Faktor. Wird diese nicht adäquat durchgeführt, erleidet das Käuferunternehmen in bestimmten Fällen den sog. *Winner's Curse*, d.h. erst nach Abschluss der Transaktion zeigt sich der wahre, in diesem Fall niedrigere Wert des Akquisitionsobjektes.⁶³ Ebenfalls erst nach Abschluss der Transaktionsphase wirken sich Differenzen in den Unter-

⁶² Vgl. DYER et al. (2004), S. 110ff.

⁶³ Zwar können die in eine Kooperation eingebrachten Vermögensgegenstände unter gewissen Umständen auch zu Herausforderungen in der Institutionalisierungsphase führen, spielen jedoch im Vergleich zu Akquisitionen eine weniger entscheidende Rolle. Dem Wert der in einer Kooperation eingebrachten Vermögensgegenstände oder Kompetenzen wird dabei mit den *kooperativen Verrechnungspreisen* Rechnung getragen. Für eine detaillierter Übersicht der Problematik bzw. Behandlung kooperativer Verrechnungspreise siehe THEURL/MEYER (2004), S. 172ff.

nehmenskulturen sowie in den Steuerungs- und Gehaltssystemen bei Akquisitionen aus. Diese unternehmensspezifischen Charakteristika müssen bei der Wahl des Integrationsmodus berücksichtigt werden. Stellt beispielsweise die organisatorische oder kulturelle Unabhängigkeit einen bis dato entscheidenden Erfolgsfaktor des Zielunternehmens dar, kann eine zu schnelle und zu enge Integration den Erfolg der Akquisition hemmen oder verhindern.⁶⁴ In der Kooperation kommt es teilweise zum Angleichen der Kulturen, sodass hier beeinträchtigende Auswirkungen von Kulturdifferenzen gemindert werden können.⁶⁵ Treffen einseitig spezifische Investitionen in das Projekt und unvollständig geschlossene Verträge zusammen, kann es hingegen zu opportunistischem Verhalten eines Partners kommen, wodurch unüberwindbare Probleme für das Kooperationsmanagement entstehen können.⁶⁶ Zudem stellt ein steigender Koordinationsbedarf bei kooperativen Arrangements eine u. U. kritische Herausforderung an das Kooperationsmanagement dar. Als Determinanten der sequenziellen Organisationswahl lassen sich somit insgesamt vier Szenarien identifizieren, welche in den folgenden Kapiteln näher ausgeführt werden.

3.1.2.1 Unternehmensbewertung und asymmetrische Information

Zielunternehmen haben gegenüber Käuferunternehmen einen inhärenten Informationsvorsprung hinsichtlich der Güte aller Eigenschaften des Transaktionsobjektes.⁶⁷ Die aus dieser Informationsasymmetrie erwachsende Unsicherheit beeinflusst dabei nicht selten die Verhandlungs- und Integrationsphase.⁶⁸ Wie Unsicherheiten bzgl. der Qualität und des Wertes von Gütern prinzipiell auf das Marktverhalten und -ergebnis wirken, verdeutlichen die Überlegungen von AKERLOF (1970). Dieser zeigt am Beispiel verschiedener Märkte und Situationen, dass es durch die Unsicherheit über die Qualität eines Gutes zu sog. *adverser Selektion* kommen kann. Adverse Selektion bzw. eine negative Auswahl tritt speziell dann auf, wenn auf einem Markt mit heterogenen Gütern gute und schlechte Qualitäten vor Vertragsschluss nur bedingt differenzierbar sind.⁶⁹ Verkäufer schlechter Qualitäten (*Lemons*) haben den Anreiz, die wahre Qualität ihrer Güter zu verschleiern und sich als gute Qualitäten auszugeben. Da die Käufer jedoch die verschiedenen Qualitäten ex ante nicht fehlerfrei voneinander abgrenzen

⁶⁴ Vgl. zu den verschiedenen Typen bzw. Modi der Integration sowie deren Implikationen für die verschmolzene Einheit z. B. JANSEN (2008), S. 325ff.

⁶⁵ Vgl. ZOLLO et al. (2002), S. 704.

⁶⁶ Vgl. WILLIAMSON (1975), S. 39f.

⁶⁷ Vgl. HUSTED et al. (2005), S. 214.

⁶⁸ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1073f. Dabei spielt es keine Rolle, ob bewusst oder unbewusst Informationen zurückgehalten werden: Die unterschiedliche Informationsverteilung führt zwangsweise zu Informationsasymmetrien.

⁶⁹ Vgl. AKERLOF (1970), S. 488ff. Entscheidend ist dabei, dass die Qualität des Gutes ex ante nicht zweifellos festgestellt werden kann und sich wohlmöglich auch ex post nicht einwandfrei ermitteln lässt.

können, sinkt ihre Bereitschaft, hohe Preise für das betrachtete Gut zu zahlen. Dem einsetzenden Preisverfall folgt der Rückzug der Anbieter guter Qualitäten und somit die sukzessive Verkleinerung des Gesamtmarktes sowie eine marktübergreifende Qualitätsreduktion. Die Spirale aus Preissenkungen und weiterer Angebotsrückzüge guter bzw. gehobener Qualitäten kann im Extremfall zu einem vollständigen Zusammenbruch des jeweils betrachteten Marktes führen.

Verschiedene Autoren übertragen die Ausführungen von AKERLOF (1970) auf Akquisitionen bzw. auf den Markt für Unternehmenskäufe.⁷⁰ Dabei können asymmetrische Informationen sowie verschiedene Formen von Unsicherheit dazu führen, dass der für ein Unternehmen und dessen Vermögensgegenstände gezahlte Preis von seinem tatsächlichen Wert stark abweicht.⁷¹ Dies ist vor allem dann der Fall, wenn die Vermögensgegenstände des Zielunternehmens stark spezialisiert sind und keine vergleichbaren Transaktionen bekannt sind bzw. sich der Wert des Transaktionsobjektes nicht komparativ ermitteln lässt. In bestimmten Fällen hat der Verkäufer zudem einen inhärenten Anreiz, den wahren Wert seines Unternehmens bzw. seiner Vermögensgegenstände zu verschleiern und auf einen tendenziell höheren Verkaufserlös zu spekulieren.⁷² Ferner bergen Akquisitionen zwei weitere Formen von Unsicherheit: Zum einen lässt sich die tatsächliche Übertragbarkeit sowie Integrationsfähigkeit der erworbenen Vermögensgegenstände erst während der Post Merger Integration (PMI) feststellen, zum anderen können mögliche Synergien ex ante nur bedingt abgeschätzt werden.⁷³ Im Zusammenspiel dieser Unsicherheiten kann es im Extremfall zum Abbruch der Verhandlungen und somit zum Scheitern der Transaktion kommen.⁷⁴

Um diesen systematischen Informationsasymmetrien bzw. den verschiedenen Formen der Unsicherheit entgegenzuwirken, prüfen Unternehmen den potenziellen Wert des Transaktionsobjektes im Vorfeld der Verhandlungen meist eingehend. Mit der *sorgfältigen Prüfung*, der sog. *Due Diligence*, sollen die Informationsasymmetrien soweit bereinigt werden, dass es in den Kaufpreisverhandlungen

⁷⁰ Vgl. beispielsweise ZAHEER et al. (2010), S. 1072, REUER/RAGOZZINO (2008), S. 195, HIGGINS/RODRIGUEZ (2006), S. 365, AREND (2004), S. 290 sowie BALAKRISHNAN/KOZA (1993), S. 100.

⁷¹ Vgl. RAVENSCRAFT/SCHERER (1987), S. 133ff.

⁷² Vgl. BALAKRISHNAN/KOZA (1993), S. 102f. und COFF (1999), S. 146.

⁷³ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1074 und COFF (1999), S. 145.

⁷⁴ Analog zum Beispiel von AKERLOF (1970) werden hier die Verkäufer qualitativ hochwertiger Unternehmen nur noch bedingt veräußern, da die Käufer aufgrund der unsicheren Bewertungslage nicht mehr bereit sind, einen für den Verkäufer adäquaten Preis zu zahlen (*Adverse Selektion*). Diese Verkäufer werden sich folglich vom Markt für Unternehmensverkäufe zurückziehen, wodurch einerseits die durchschnittlichen Preise für Unternehmen fallen und andererseits die nächstbesten Qualitäten keine adäquaten Preise für ihre Unternehmen realisieren können.

gen zu einem beidseitig akzeptablen Ergebnis kommt.⁷⁵ Dennoch zeigt sich, dass während einer klassischen Due Diligence nicht alle Informationsasymmetrien behoben werden.⁷⁶ AREND (2004) stellt dabei Kooperationen als alternative bzw. *kooperative Form der Due Diligence* dar. Dadurch, dass während dieser kooperativen Form der Due Diligence bereits Ressourcen und Kompetenzen der Transaktionspartner interagieren, lassen sich insbesondere potenzielle Synergien erwartungstreuer abschätzen. Die Synergiebeurteilung in einer klassischen Due Diligence kann hingegen nicht auf Erfahrungen einer tatsächlichen Ressourcen- und Kompetenzzusammenlegung zurückgreifen.⁷⁷

Neben dem zukünftigen Synergiepotenzial erlaubt eine Kooperation als vorgelagertes Instrument der Akquisition primär den Abbau der Unsicherheiten bzgl. des *wahren Wertes* der Vermögensgegenstände des Zielunternehmens.⁷⁸ Ausgehend von diesem Wert lässt sich im Anschluss ein für beide Seiten fairer Kaufpreis ermitteln. Somit ergibt sich für den Akquisiteur ein Kauf und für das Zielunternehmen ein Verkauf von Vermögensgegenständen in verschiedenen Schritten.⁷⁹ Von großer Bedeutung ist dabei, dass die relevanten Informationen dem designierten Käufer auch bereitgestellt werden. Dieser muss zudem in der Lage sein, die ihm bereitgestellten Informationen zu verarbeiten und somit einen objektiven Überblick über die in die Kooperation eingebrachten und potenziell zu erwerbenden Vermögensgegenstände zu bekommen. Die Aufnahme und Verwertung von Informationen setzt vor allem Kooperationsfähigkeit bzw. -erfahrung voraus.⁸⁰ Insbesondere die *Absorptive Capacity* der temporären Kooperationspartner stellt hierbei einen entscheidenden Erfolgsfaktor der strategischen Sequenz dar.⁸¹

Die hier beschriebenen Zusammenhänge lassen sich mit Bezug auf verschiedene Ausführungen und Formen von Phasenmodellen für Kooperationen resp. Akquisitionen grafisch veranschaulichen.⁸² Abbildung 4 verdeutlicht, wie eine vorge-

⁷⁵ Vgl. JANSEN (2008), S. 275ff.

⁷⁶ Vgl. AREND (2004), S. 281ff., BALAKRISHNAN/KOZA (1993), S. 102 und RAVENSCRAFT/SCHERER (1987), S. 133f.

⁷⁷ Vgl. COFF (1999), S. 146 und AREND (2004), S. 285ff.

⁷⁸ Vgl. MAYRHOFER (2004), S. 92. Es ist zu beachten, dass mit Unsicherheit - welche von den Unternehmen und nicht der Umwelt ausgeht - zuvor meist eine zwischenmenschliche Unsicherheit verstanden wurde. Hier ist nun die Unsicherheit bzgl. der Vermögensgegenstände und Kompetenzen des Partner- bzw. Zielunternehmens gemeint, wodurch die Entscheidung für eine Kooperation oder für eine Akquisition neu und zudem abweichend von den Ergebnissen des vorherigen Kapitels dargestellt werden muss.

⁷⁹ Vgl. HOFFMANN/SCHAPER-RINKEL (2001), S. 136.

⁸⁰ Vgl. INKPEN (1998), S. 229 und GULATI et al. (2009), S. 1216f.

⁸¹ Siehe hierzu auch Kapitel 2.3.1.

⁸² Vgl. zu den einzelnen Prozessmodellen THEURL (2005), S. 16 sowie JANSEN (2008), S. 249.

lagerte Kooperation in ein modifiziertes Phasenmodell für die sequenzielle Organisationswahl einzuordnen ist.

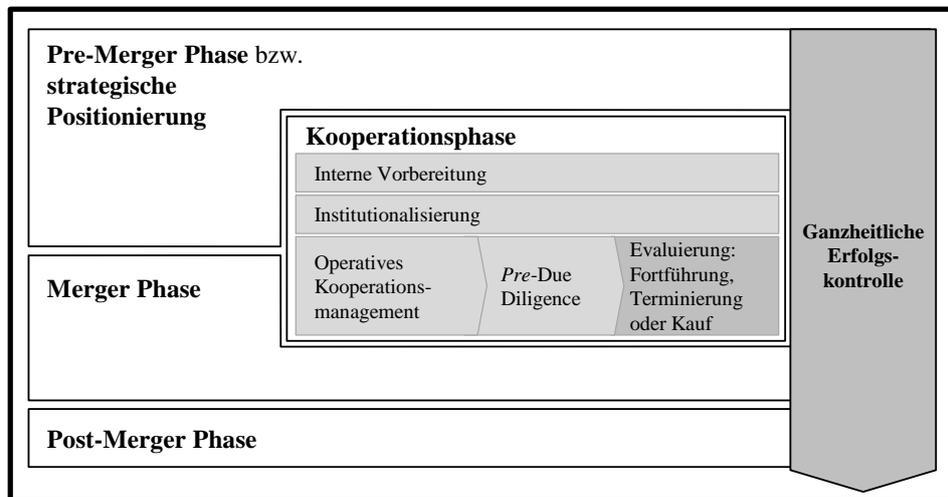


Abbildung 4: Phasenmodell der strategischen Sequenz

Die *strategische Analyse- und Konzeptphase*, d.h. die Pre-Merger Phase überschneidet sich dabei in vielen Punkten mit der *strategischen Positionierung*, so dass sie jene Aufgaben größtenteils übernimmt. Neben der externen Umweltanalyse sowie der internen Unternehmensanalyse bildet die Abwägung, mit welchen Instrumenten die jeweilige Strategie umgesetzt werden soll, ein Kernelement dieses Prozessschrittes. Hier bilden somit die *interne Vorbereitung*, die *Institutionalisierung* sowie das *operative Kooperationsmanagement* den Kern der nun zwischengelagerten Kooperationsphase.⁸³ Die Kooperationsphase bietet die Möglichkeit, eine detaillierte *Pre-Due Diligence* durchzuführen. Die dabei gewonnenen und dokumentierten Erkenntnisse liefern einen wesentlichen Input für die infolgedessen weniger umfangreiche klassische *Due Diligence*, für die Unternehmensbewertung sowie für die abschließende Kaufpreisermittlung bzw. Kaufpreisverhandlung. Darüber hinaus dienen die gewonnenen Informationen als Grundlage der Entscheidung, zu welchem Zeitpunkt das Partnerunternehmen zu übernehmen ist. An die Stelle der Erfolgskontrolle im Phasenmodell für Kooperationen tritt eine ganzheitliche Erfolgskontrolle, welche sowohl die Kooperation als auch den folgenden Integrationsprozess begleitet.

3.1.2.2 Integrationshemmnisse

Die Vernetzungsphase bzw. die PMI-Phase stellt eine besonders kritische Herausforderung an das Akquisitionsmanagement dar und wird oft gleichbedeutend

⁸³ Die Suche nach geeigneten Zielunternehmen in der Pre-Merger Phase führt dazu, dass der hier prinzipiell äquivalente Schritt - einen geeigneten Kooperationspartner zu finden - während der Phase der internen Vorbereitung entfällt, da bereits ein Partner- bzw. Zielunternehmen identifiziert wurde.

mit dem Gesamterfolg der Transaktion gesehen.⁸⁴ Eine vorgelagerte Kooperation wird als mögliches Instrument verstanden, um die durch die PMI hervorgerufenen Probleme vor dem eigentlichen Closing zu identifizieren und unter Umständen zu beheben bzw. Lösungsszenarien auszuarbeiten.⁸⁵ Dabei können zwei Ursachen für Integrationshemmnisse herausgestellt werden: Zum einen kommt es aufgrund der Größe sowie der organisatorischen Ausgestaltung der zu übernehmenden Einheit zu nachträglichen Herausforderungen. Zum anderen wird die Integration negativ durch eine mangelnde unternehmenskulturelle Kompatibilität der verschmelzenden Organisationseinheiten beeinflusst.

Integrationsfähigkeit wurde zuvor unter anderem als die Fähigkeit eine Übernahme zu „verdauen“ beschrieben. Insbesondere die Größe eines Zielunternehmens sowie deren organisatorische Einteilung in einzelne Geschäftsbereiche bzw. Divisionen geben dabei Auskunft über eine mögliche Verdaulichkeit der zu übernehmenden Einheit.⁸⁶ Ist diese nicht gegeben, wurden Kooperationen, speziell Joint Ventures, als die effizienteren Organisationsformen herausgestellt.⁸⁷ Gerade diese kooperativen Gemeinschaftsunternehmen werden nicht selten nach einer gewissen Zeit von einer der Muttergesellschaften übernommen.⁸⁸ Die kooperative Phase ermöglicht es somit in bestimmten Situationen den beteiligten Unternehmen, den Integrationsprozess detaillierter zu planen und potenzielle Reibungen bzgl. der Größe und organisatorischen Struktur des Kaufobjektes zu verringern.⁸⁹

Neben der zunächst rein organisatorischen Einbindung des Zielunternehmens wird insbesondere bei weichen Faktoren, speziell bei der Unternehmenskultur, ein erfolgskritisches Moment von Akquisitionen gesehen.⁹⁰ Die idiosynkratische Unternehmenskultur, welche den Charakter einer informellen Institution aufweist, spiegelt sich in den einzelnen Organisationsmitgliedern - d.h. den Mitarbeitern und Führungskräften einer Unternehmung - wider.⁹¹ Eine Unternehmensübernahme bedeutet dabei meist die Akquisition eines ganzen Mitarbeiterstammes. Ex post die Motivation dieser Mitarbeiter sicherzustellen, also eine effiziente und

⁸⁴ Vgl. BIRKINSHAW et al. (2000), S. 395ff. und HASPELAGH/JEMISON (1987), S. 58.

⁸⁵ Vgl. AREND (2004), S. 287.

⁸⁶ Vgl. Vgl. WILLIAMSON (1975), S. 132ff.

⁸⁷ Vgl. HENNART (1988), S. 372.

⁸⁸ Vgl. PARK/RUSSO (1996), S. 882f. Die Autoren untersuchen die Gründe für das Scheitern von Joint Ventures. Dennoch lässt sich ihren Daten entnehmen, dass in dem Sample von insg. 204 Joint Ventures knapp 60 Prozent der terminierten Projekte in einer Akquisition endeten. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Joint Venture dabei aufgekauft wird anstatt ersatzlos terminiert zu werden, nimmt dabei proportional mit der Laufzeit der Kooperation zu.

⁸⁹ Vgl. BLEEKE/ERNST (1993), S. 9 und JONES/SHILL (1993), S. 125.

⁹⁰ Vgl. BLÖCHER/GLAUM (2005), S. 297ff.

⁹¹ Vgl. KRISTEK/ZUR (2002b), S. 777ff.

erfolgreiche Mitarbeiterintegration sowie Akkulturation durchzuführen, stellt somit eine zentrale Aufgabe für die PMI dar.⁹² Bleibt dieser Aufgabe die notwendige Aufmerksamkeit verwehrt, kann es unter Umständen zu empfindlichen Mitarbeiterabwanderungen kommen.⁹³ So kann eine unbedachte Mitarbeiterintegration in bestimmten Situationen dazu führen, dass das Akquisitionsziel überwiegend oder im Extremfall ganz verfehlt wird.

Eine einer Akquisition vorgelagerte Kooperation wird dabei als Instrument gesehen, Kulturunterschiede zu identifizieren und zu evaluieren, um so diesen potenziellen Problemen während der Vernetzungsphase Rechnung zu tragen.⁹⁴ Auf diese Weise kann ein durch eine direkte Akquisition ausgelöster Kultur- oder Organisationsschock prinzipiell verhindert bzw. abgemildert werden.⁹⁵ Diese Akkulturation geschieht dabei durch das gegenseitige von- und übereinander (Kennen-)Lernen, bei welchem gemeinsame Routinen entwickelt und implementiert werden. Auf diese Weise lässt sich die Qualität der betrieblichen Zusammenarbeit bereits auf Stufe der Kooperation verbessern und optimieren.⁹⁶ Eine vorgelagerte Kooperation als eine Art *experimentelle Phase* bietet zudem die Möglichkeit, die tatsächliche Zusammenarbeit auf operativer Ebene ex ante - d.h. vor dem eigentlichen Closing - zu testen.⁹⁷ Es lassen sich auf einer unternehmenskulturellen Ebene gemeinsam realisierbare Synergien antizipieren und somit zusätzliche Erkenntnisse in die darauf folgende klassische Due Diligence sowie die Unternehmensbewertung einbringen. Gestalten sich hingegen die Kulturdifferenzen derart, dass sie als ein unüberwindbares Hindernis gesehen werden, mithin eine beidseitig akzeptierte Akkulturation nicht stattfindet, wird die Kooperation entweder beibehalten oder terminiert. Die oftmals hohen Kosten einer nachträglichen Akquisitionsrückabwicklung fallen somit nicht an.⁹⁸

3.1.2.3 Neue Märkte und Technologien

In Ergänzung zu den bereits dargestellten strategisch geplanten Sequenzen, bei welchen jeweils mit einem ex ante designierten Ziel- bzw. Käuferunternehmen kooperiert wird, um bekannten oder möglichen Risiken zu begegnen, kann eine

⁹² Vgl. HENNART/REDDY (1997), S. 2f., BIRKINSHAW et al. (2000), S. 395ff. und KRYS-TEK/ZUR (2002b), S. 786f.

⁹³ Vgl. COFF (1999), S. 146.

⁹⁴ Vgl. AL-LAHAM et al. (2010), S. 29f. und ZAHEER et al. (2010), S. 1075.

⁹⁵ Vgl. GARETTE/DUSSAUGE (2000), S. 67 und HENNART (1988), S. 372.

⁹⁶ Vgl. VANHAVERBEKE et al. (2002), S. 718.

⁹⁷ Vgl. MOATTI (2009), S. 39.

⁹⁸ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1075, MODY (1993), S. 160 und KRYS-TEK/ZUR (2002b), S. 786f. Dass dabei Kooperationen auch ohne Fortführung des gemeinsamen Projektes terminiert werden, trägt dem Umstand Rechnung, dass diese ebenfalls, wie oben bereits dargestellt, nicht vollständig resistent gegenüber Kulturdifferenzen sind, vgl. REUER (2001), S. 29f.

sequenzielle Strategieumsetzung auch einen evolutionären Charakter annehmen. Hiermit ist gemeint, dass bestimmte Kooperationen im Zuge ihrer Laufzeit in eine Akquisition aufgehen, ohne dass dieses bei der Kooperationsvereinbarung explizit geplant wurde, was jedoch nicht bedeutet, dass bei Kooperationsvertragsabschluss die Möglichkeit einer späteren Akquisition ausgeschlossen ist. PORRINI (2004b) zeigt, dass sich eine allgemeine Vorsichtshaltung bei Akquisitionen in einer vorgelagerten Kooperation widerspiegeln kann. Insbesondere dann, wenn einzelne Fehlinvestitionen bzw. -akquisitionen die Unternehmensfortführung nachhaltig gefährden würden, bieten Kooperationen die Möglichkeit, verschiedene potenzielle Zielunternehmen ex ante zu screenen. So sind Unternehmensübernahmen oder -zusammenschlüsse bei nun gesichertem Vorliegen eines - insbesondere unternehmenskulturellen - Fits möglich.⁹⁹

Insbesondere bei der Erschließung neuer Märkte (Marktunsicherheiten) kann der sequenzielle Markteintritt eine mögliche Alternative zu den herkömmlichen Eintrittsstrategien darstellen. MITCHELL/SINGH (1992) zeigen, wie bereits etablierte Unternehmen verschiedene Formen der Kooperation nutzen, um in neue Märkte einzudringen. Da diese Märkte ex ante nur schwer zu evaluieren sind, mithin Unsicherheiten über den Markt und die dort nachgefragten Technologien herrschen, bieten Kooperationen einen Weg, die Unsicherheiten zu reduzieren. Lässt sich die Marktlage zu einem späteren Zeitpunkt mit hinreichender Genauigkeit abschätzen, wird das etablierte Unternehmen stärker institutionalisierte Organisationsformen wählen, also Kooperationspartner in den betreffenden Märkten übernehmen und somit die Expansion alleine fortsetzen.¹⁰⁰ Wie oben bereits ausgeführt, bietet eine vorgelagerte Kooperation mit einem regional akzeptierten Partner zudem die Möglichkeit, eigene Reputation aufzubauen und sich auf diese Weise im Zielmarkt zu etablieren.¹⁰¹ Vor dem Hintergrund eines unsicheren Markt- aber auch Technologieumfeldes werden Kooperationen daher als sog. *Stepping Stones* für nachfolgende Akquisitionen bezeichnet.¹⁰²

⁹⁹ Vgl. PORRINI (2004b), S. 548.

¹⁰⁰ Vgl. MITCHELL/SINGH (1992), S. 347ff. und ROBERTS/BERRY (1985), S. 10f. Diese Erkenntnisse stehen im Einklang mit der zuvor herausgestellten Wahl für Kooperation mit dem Ziel der Unsicherheits- und Risikoreduktion. Der entscheidende Unterschied ist hier, dass eine Kooperation in bestimmten Fällen eine organisatorische Zwischenstufe darstellt und die Akquisition somit nicht alternatives sondern nachgelagertes Strategieinstrument darstellt.

¹⁰¹ Vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 91f.

¹⁰² Vgl. VAN DE VRANDE et al. (2006), S. 353, DYER et al. (2004), S. 113ff. und REUER/ZOLLO (2005), S. 110. In einem sehr ähnlichen Kontext sprechen KOGUT/KULATILAKA (1994) von sog. *Platform-Investments*. Sie stellen dabei insbesondere auf Joint-Ventures und Minderheitsbeteiligungen ab, welche bei hinreichender Planungssicherheit und wirtschaftlichem Erfolg vollständig übernommen werden können. Vgl. KOGUT/KULATILAKA (1994), S. 53ff.

Im Innovationskontext und vor dem Hintergrund der Einführung neuer Produkte und Prozesse (Technologieunsicherheiten), spielt die Kooperation als Vorstufe zur Akquisition eine wichtige Rolle, um externe Innovationsnetzwerke effizienter zu nutzen. SADOWSKI/DUYSTERS (2008) bezeichnen Kooperationen dabei als *Scanning Devices*, mittels derer Unternehmen aktuelle Trends in den Bereichen der Produkt- und Prozessentwicklung beobachten können. Partnerunternehmen mit potenziell marktreifen - jedoch noch nicht kommerzialisierten - Innovationen werden dabei als Investitionsgelegenheiten gesehen und in bestimmten Fällen übernommen bzw. die jeweiligen Ressourcen oder Kompetenzen erworben. Somit kann das übernehmende Unternehmen die zukünftige Kooperationsrente bzw. in diesem Zusammenhang die Innovationsrente für sich in Anspruch nehmen.¹⁰³ Ferner werden Kooperationen und insbesondere Wagniskapitalpositionierungen als erste Stufe eines sequenziellen Prozesses gesehen. Dabei investieren oftmals größere Unternehmen in zumeist junge und kleinere Start-up-Unternehmen, um sich somit die Möglichkeit zu sichern, zu einem späteren Zeitpunkt diese Minderheitsbeteiligung auszubauen bzw. das junge Unternehmen vollständig zu übernehmen.¹⁰⁴

In Anlehnung an die statische Betrachtung von Kooperationen und Akquisitionen, welche insbesondere durch Abbildung 2 und die Beschreibung zur initialen Organisationswahl dargelegt wurde, verdeutlicht Abbildung 5 abschließend grafisch, wie sich alternativ eine Form der evolutionär gewachsenen Sequenz erklären lässt.

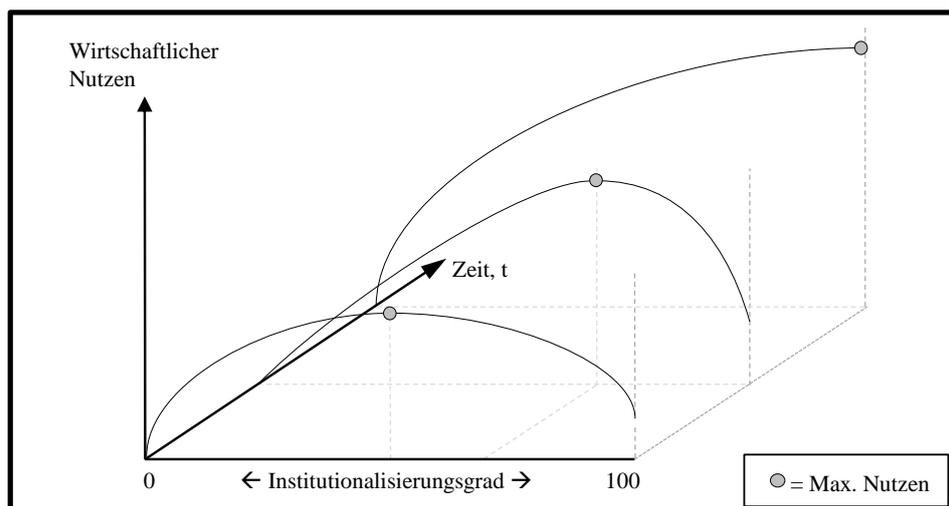


Abbildung 5: Dynamische Organisationswahl

Dabei wird zu Beginn und bei Vorliegen hoher Unsicherheit bzw. hohen Risikos eine Kooperation eingegangen, da mit ihr der höchste wirtschaftliche Nutzen rea-

¹⁰³ Vgl. SADOWSKI/DUYSTERS (2008), S. 89.

¹⁰⁴ Vgl. CHESBROUGH (2002a), S. 93f.

lisierbar ist. Im Zeitablauf können diese Unsicherheiten teilweise oder ganz abgebaut werden, sodass es entweder zu (weiteren) Kapitalerhöhungen beim jeweiligen Kooperationspartner oder zu einer vollständigen Übernahme kommt.

3.1.2.4 Negativer Kooperationsverlauf

Ferner lässt sich ein negativer Kooperationsverlauf als evolutionäre Ursache der organisatorischen Sequenz interpretieren. Dabei werden Kooperationen generell dann terminiert, wenn mit dieser lediglich suboptimale Ergebnisse erzielt werden. Wird trotz der bis dato suboptimalen Ergebnisse das Kooperationsprojekt von einem Partner, in diesem Fall dem späteren Akquisiteur, als potenziell erfolgsversprechend eingeschätzt, kann dieser durch die Akquisition des Kooperationspartners bzw. -objektes das ehemals gemeinsame Projekt intern weiterführen bzw. -entwickeln.¹⁰⁵ Eine mögliche Ursache hierfür kann unter Umständen auch der - weiter oben beschriebene - gestiegene Koordinationsaufwand von Kooperationen darstellen, welcher bei hierarchischen Strukturen definitionsgemäß entfallen würde.

Eine weitere Ursache lässt sich zudem bei einem starken, einseitigen Abfluss von Kompetenzen bzw. Wissen identifizieren. Dieser prinzipiell suboptimale Kompetenz- und Wissensabfluss stellt eine wesentliche Herausforderung für das Kooperationsmanagement dar. Führt dies dazu, dass ein Unternehmen das Kooperationsprojekt auch aus eigener Kraft fortführen kann, mithin nicht mehr auf den Input seines Partners angewiesen ist, kann es durch eine gezielte Integration die gesamte Kooperationsrente auf sich vereinen.¹⁰⁶

3.2 Studien zur empirischen Evidenz der Sequenz

Die sequenzielle Organisationswahl stellt ein vergleichsweise junges bzw. neues Phänomen und Interessensgebiet der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur dar.¹⁰⁷ Die wenigen, explizit auf die Sequenz gerichteten empirischen Studien stellen daher einen besonders wichtigen Aspekt dieses noch jungen Forschungsbereichs dar. Im Folgenden werden daher vier ausgewählte empirische Studien zur Überprüfung der sequenziellen Organisationswahl vorgestellt.

HAGEDOORN/SADOWSKI (1999) haben eine explizit auf die sequentielle Organisationswahl bezogene empirische Untersuchung vorgestellt. Ihr Ziel ist es, die Evidenz bzw. Häufigkeit der Sequenz aufzuzeigen sowie den Einfluss bestimmter technischer Charakteristika auf die Wahl der Kooperation als Vorstufe einer Ak-

¹⁰⁵ Vgl. MITCHELL/SINGH (1992), S. 352, BERY/BOWERS (1993), S. 68ff., und BLEEKE/ERNST (1995), S. 101.

¹⁰⁶ Vgl. GARETTE/DUSSAUGE (2000), S. 67 und DUSSAUGE et al. (2000), S. 123.

¹⁰⁷ Vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 88f.

quisition zu untersuchen.¹⁰⁸ Die Autoren führen die Untersuchung anhand nord-amerikanischer, europäischer und asiatischer Daten zu Kooperationen und Akquisitionen vor einem jeweils technologisch-orientierten Hintergrund durch.¹⁰⁹ Sie stellen die grundlegende Hypothese auf, dass strategische Kooperationen im Technologiebereich zu vollständigen Übernahmen führen (H1).¹¹⁰ Mit Ausnahme der Annahme, dass insbesondere in Hightech-Industrien die sequenzielle Organisationswahl evident ist, konnte keine der in der Studie aufgestellten Hypothesen, mithin auch nicht H1, empirischen Zuspruch gewinnen.¹¹¹ Insbesondere aufgrund dieser ernüchternden bzw. geringen Evidenz schließen die Autoren, dass - bei den hier untersuchten technologisch-orientierten Transaktionen - die Kooperation im Allgemeinen keine Vorstufe einer späteren Akquisition darstellt und somit die Relevanz von technologisch-orientierten Kooperationen in anderen Gebieten der Unternehmensstrategie zu suchen ist.¹¹²

PORRINI (2004b) stellt im Gegensatz zu HAGEDOORN/SADOWSKI (1999) nicht die Frage nach der Existenz sondern nach der Vorteilhaftigkeit einer sequenziellen Organisationswahl.¹¹³ Sie untersucht hierzu US-amerikanische Produktionsunternehmen, welche zwischen 1988 und 1997 sowohl in Kooperationen als auch Akquisitionen involviert waren.¹¹⁴ Für die Autorin stellt dabei die hohe Misserfolgsquote von Akquisitionen den Ausgangspunkt ihrer Untersuchung dar. Ferner und mit Bezug auf vorherige Erfolgsstudien sieht sie entscheidende Unterschiede zwischen allgemeiner Akquisitions- oder Kooperationserfahrung und spezifischer Kooperationserfahrung mit dem Zielunternehmen. Nur bei letzterer können Erfahrungen mit einem späteren Zielunternehmen gesammelt werden, wohingegen bei allgemeiner Akquisitions- oder Kooperationserfahrung lediglich Erfahrungen von einer Transaktion auf eine andere extrapoliert werden, mithin Fehlinterpretation bestimmter Erfahrungen zu erneuten Misserfolgen bei Akquisitionen führen können. PORRINI (2004b) vermutet daher, dass eine vorherige Kooperation positiv mit dem Akquisitionserfolg korreliert ist (H1). Eine robuste MM Schätzung liefert signifikante Ergebnisse für H1. Demnach sind Akquisitionen vorheriger Kooperationspartner erfolgreicher als direkte Akquisitionen ohne vorherige

¹⁰⁸ Vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 88.

¹⁰⁹ Da es dabei zunächst lediglich um die Evidenz der Sequenz geht und nicht um die wirtschaftliche Vorteilhaftigkeit, wird folglich auch kein Erfolgsmaßstab definiert.

¹¹⁰ Im Mittelpunkt der jeweiligen Transaktion steht somit der Austausch bzw. Erwerb technologischer Ressourcen oder Kompetenzen - beispielsweise vor dem Hintergrund gemeinsamer Forschung und Entwicklung - vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 89f.

¹¹¹ Vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 98ff.

¹¹² Vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 102f.

¹¹³ Vgl. PORRINI (2004b), S. 545f.

¹¹⁴ Die Daten sind dabei großen Datenbanken zu Akquisitionen, Kooperationen sowie den Jahresabschlüssen der betroffenen Unternehmen entnommen.

Kooperation mit dem Zielunternehmen. Akquisitionen von Kooperationspartnern der gleichen Industrie sowie der Hightech-Branche wurden darüber hinaus als potenziell erfolgreicher herausgestellt.¹¹⁵

AL-LAHAM et al. (2010) untersuchen den Einfluss verschiedener Erfahrungen im Vorfeld einer Akquisition sowie von Partner- bzw. Zielvertrautheit auf den Akquisitionserfolg von Unternehmen der Biotech-Branche.¹¹⁶ Der Akquisitionserfolg wird durch die *Wahrscheinlichkeit nach der Übernahme Patente anzumelden* operationalisiert. Sie vermuten, dass sich sowohl die Akquisitionserfahrung (H1) und eine vorherige Kooperationen mit dem Zielunternehmen (H2) als auch die Sektorgleichheit (H3) positiv auf den Akquisitionserfolg auswirken.¹¹⁷ Im Ergebnis haben alle drei unabhängigen Variablen einen signifikanten Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit nach der Übernahme Patente anzumelden.¹¹⁸ Zudem liefern Chi-Quadrat Unabhängigkeitstests signifikante Teststatistikwerte, d.h. die Unterschiede in den Patenmeldewahrscheinlichkeiten bei Akquisitionen mit bzw. ohne vorheriger Kooperation sind mit hoher Wahrscheinlich nicht zufällig, sondern auf die erklärenden, unabhängigen Variablen zurückzuführen. Die Autoren schließen daraus, dass alle drei von ihnen aufgestellten Hypothesen hinreichend unterstützt werden.

ZAHEER et al. (2010) untersuchen ebenfalls die Wirkung einer vorherigen Kooperation zwischen Käufer- und Zielunternehmen auf die Performance nach der Akquisition. Analysegegenstand sind hierbei jedoch M&A Transaktionen US-amerikanischer Hightech-Unternehmen. Die Autoren wählen Unternehmen der Hightech-Industrien, da sie insbesondere bei diesen wissensgetriebene Kooperationen und Akquisitionen vermuten.¹¹⁹ Sie stellen hierzu unter anderem die Hypothese (H1) auf, dass Akquisitionen vorheriger Kooperationspartner erfolgreicher sind als direkte Akquisitionen ohne vorherige Kooperation mit dem Zielunternehmen. Ferner nehmen sie an, dass internationale Akquisitionen vorheriger Kooperationspartner erfolgreicher sind als direkte internationale Akquisitionen ohne vorherige Kooperation mit dem Zielunternehmen (H2).¹²⁰ Für H2 konnte im Ergebnis ein signifikanter Zusammenhang nachgewiesen werden. Die erste Hy-

¹¹⁵ Vgl. PORRINI (2004b), S. 557.

¹¹⁶ Vgl. AL-LAHAM et al. (2010), S. 25ff. Dabei ist zu beachten, dass HAGEDOORN/SADOWSKI (1999) zwar nur eine schwache allgemeine Evidenz der Sequenz zuweisen konnten, jedoch insbesondere im Bereich der Biotechnologie signifikante Hinweise auf die Relevanz der sequenziellen Organisationswahl fanden, vgl. HAGEDOORN/SADOWSKI (1999), S. 101f.

¹¹⁷ Vgl. AL-LAHAM et al. (2010), S. 28ff.

¹¹⁸ Vgl. AL-LAHAM et al. (2010), S. 31ff.

¹¹⁹ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1072f.

¹²⁰ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1073ff.

pothese hingegen findet keine empirische Bestätigung.¹²¹ Somit kann kein allgemein positiver Effekt einer vorherigen Kooperation auf den Akquisitionserfolg festgestellt werden. Die Autoren schließen daraus, dass der Effekt einer vorherigen Kooperation von weiteren Faktoren abhängt und somit nicht im Allgemeinen sondern *im Speziellen* positiv zum Akquisitionsergebnis beiträgt.

Es lässt sich zusammenfassen, dass obwohl prinzipiell alle Studien im gleichen Forschungsgebiet anzusiedeln sind, die tatsächliche Ausgestaltung sowie der jeweilige Fokus mitunter stark voneinander abweichen. Ferner unterscheiden sich die Studien sowohl im Bereich der verwendeten Erfolgsmaße, der angewandten Auswertungsinstrumenten sowie der betrachteten Branche. Dies lässt eine Übertragbarkeit sowie Vergleichbarkeit der Ergebnisse nur in einem bestimmten Rahmen zu.¹²² Trotz der Unterschiede lassen sich auch Gemeinsamkeiten herausstellen. So ist allen Studien gemein, dass sie die theoretische Vorteilhaftigkeit der sequenziellen Organisationswahl anhand vorangegangener Arbeiten erklären bzw. aufzeigen. Obwohl jede Studie einen eigenen Branchenfokus besitzt, stimmen sie darin überein, dass die sequenzielle Organisationswahl vor allem ein Phänomen technologisch höherentwickelter Branchen ist. Allerdings liefern sie äußerst geringe Sequenzraten,¹²³ wodurch der Beleg einer empirischen bzw. tatsächlich praktischen Vorteilhaftigkeit der sequenziellen Organisationswahl zunächst schuldig bleibt.¹²⁴ Dabei ist zu beachten, dass sich die Sequenzrate bei HAGEDOORN/SADOWSKI (1999) auf die Fälle einer sequenziellen Organisationswahl im Verhältnis zu nicht-transformierten Kooperation bezieht. Bei AL-LAHAM et al. (2010) sowie ZAHEER et al. (2010) stehen diese Fälle hingegen im Verhältnis zu den Akquisitionen ohne vorherige Kooperation.

¹²¹ Vgl. ZAHEER et al. (2010), S. 1082ff.

¹²² Vgl. DE MAN/DUYSTERS (2005), S. 1381. Die Autoren konstatieren, dass beispielsweise Kooperation unter den Gesichtspunkten des einen Erfolgsmaßes erfolgreich erscheinen, unter Verwendung eines weiteren hingegen als Misserfolg gewertet werden müssen, die Wahl des Erfolgsmaßes somit das Transaktionsergebnis fundamental beeinflussen kann.

¹²³ *Sequenzrate* beschreibt die Häufigkeit der sequenziellen Organisationswahl in Relation zur jeweiligen Grundgesamtheit, d.h. aller betrachteten Kooperation bzw. Akquisitionen.

¹²⁴ REUER/ZOLLO (2005) stellen in ihrer empirischen Studie zu unterschiedlichen Terminierungsergebnissen von Hightech-Kooperationen eine ebenfalls sehr niedrige Sequenzrate heraus. Sie konstatieren jedoch, dass die sequenzielle Organisationswahl bei den von ihnen beobachteten Unternehmen, d.h. US-amerikanischen Biotechnologie- und Pharma-Unternehmen, keine übergeordnete Rolle spielt und schließen diese Fälle für den weiteren Verlauf ihrer Untersuchung aus, vgl. REUER/ZOLLO (2005), S. 110.

4 Forschungsbedarf und Fazit

Dieses Arbeitspapier zielt auf die saubere Ausarbeitung der theoretischen Vorteilhaftigkeit einer sequenziellen Organisationswahl ab. Unter sequenzieller Organisationswahl wird dabei die Kooperation als Vorstufe einer späteren Akquisition verstanden. Ausgehend von der Betrachtung der beiden Organisationsformen als sich vorerst gegenseitig ausschließende Alternativen wurde im Verlauf der Arbeit der Blick auf die strategisch gewollte und die evolutionär-entstandene Sequenz gerichtet. Bei strategisch geplanten Sequenzen wurde immer wieder deutlich, dass diese zweistufige Organisationswahl meist dann Vorteile verspricht, wenn das Zielunternehmen oder dessen Marktumfeld ex ante für den Käufer nicht eindeutig ein- oder abschätzbar sind bzw. Unsicherheiten bzgl. des Kaufobjektes oder des Zielmarktes bestehen. Die Kooperation verschafft somit Zeit und Einblick, um zu einem späteren Zeitpunkt in einer - nun in einem gewissen Rahmen sichereren - Akquisition zu enden. Evolutionär-gewachsene Sequenzen haben hingegen sehr extreme Motive: Entweder verläuft die Kooperation sehr zufriedenstellend und ein Partner sieht sich veranlasst, die Kooperationsrente vollständig auf sich zu vereinen, oder die Kooperation droht aufgrund interdependenten Reibungen zu scheitern und einer der Partner sieht die optimale Lösung in einem Alleingang.

Relevante Forschungslücken finden sich sowohl bzgl. der Untersuchung der generellen Evidenz der sequenziellen Organisationswahl als auch bzgl. der Vorteilhaftigkeit gegenüber direkten Akquisitionen.¹²⁵ Dabei weisen die vorgestellten empirischen Studien jeweils eine relativ geringe Sequenzrate auf. Ein Grund hierfür liegt unter Umständen in der gewählten Erhebungsmethode. Da meist in Form einer Ereignisdatenanalyse eine Auswertung mehrerer Datenbanken stattfindet, werden nur die Kooperationen in die Analyse mit aufgenommen, welche dem jeweiligen Datenbankbetreiber gemeldet bzw. der Presse öffentlich gemacht wurden.¹²⁶ Somit kann es insbesondere Kooperationsfälle zwischen Käufer- und Zielunternehmen geben, welche nicht öffentlich gemacht und somit auch nicht in der Analyse berücksichtigt wurden.

Zudem decken die bisher vorliegenden empirischen Studien nicht auf, ob die Kooperation mit einer Akquisition terminiert wurde, weil es eine ex ante festgelegte Strategie war (strategische Sequenz) oder weil es aufgrund bestimmter Vor-

¹²⁵ Es ergibt sich darüber hinaus ein allgemeiner Forschungsbedarf aufgrund der bis dato sehr geringen Anzahl empirischer Untersuchungen auf dem Gebiet der sequenziellen Organisationswahl.

¹²⁶ Da jedoch Kooperationen im Gegensatz zu Akquisitionen nicht zwangsläufig meldepflichtig sind, kann die tatsächliche Anzahl von Kooperationen in der Grundgesamtheit wesentlich höher liegen. Ausnahmen hiervon sind z. B. Equity Joint-Ventures oder meldepflichtige Minderheitsbeteiligungen an börsennotierten Unternehmen.

kommissionen im Kooperationsverlauf zu dem Kaufentscheid kam (evolutionär-gewachsene Strategie). In einem ähnlichen Zusammenhang kann zudem der Frage nachgegangen werden, ob Kooperationen aufgrund eines gestiegenen strategischen Wertes für einen der Kooperationspartner in hierarchische Strukturen überführt werden, oder ob es aufgrund eines negativen Kooperationsverlaufes zum Aufkauf des Partnerunternehmens bzw. des Gemeinschaftsprojektes kommt. Die Untersuchung dieser Aspekte würde ferner zusätzliche Erkenntnisse im Bereich des Kooperationsmanagements bzw. dessen Krisenmanagements liefern.

In diesem Arbeitspapier und den vorgestellten empirischen Studien wird ferner nicht zwischen den verschiedenen Formen von Kooperationen unterschieden. So wäre beispielsweise zu überprüfen, ob die tatsächliche Ausgestaltung der Governance bei strategisch geplanten Sequenzen variiert und was diese Variation hervorruft. Zudem ließe sich überprüfen, welche kooperative Organisationsform für die evolutionär-gewachsene Sequenz eingesetzt wird, ob Kooperationen ohne Kapitalbeteiligungen beispielsweise eher als *Scanning Device* genutzt werden als alternative, stärker institutionalisierte Formen der Kooperation.

An der Schnittstelle von Wissenschaft und Praxis sind vor allem Fragen bzgl. des optimalen Timings von Akquisitionen, die auf Kooperationen folgen, noch offen bzw. zu untersuchen. Soll beispielsweise eine vorgelagerte Kooperation zu einem Kulturangleich zwischen den Parteien führen, müssen zusätzliche Kriterien bzw. Schranken eingeführt werden, welche diesen Prozess evaluieren. Es bedarf somit eines Entscheidungsunterstützungsinstruments, welches weiche Faktoren wie z. B. die Unternehmenskultur inkorporiert und verlässliche Informationen darüber gibt, wann jener Kulturangleich hinreichend abgeschlossen ist und somit eine Akquisition mit geringeren unternehmenskulturinduzierten Risiken vollzogen werden kann. Unter Umständen könnten diese weichen Faktoren, wenn sie sich hinreichend quantifizieren und bewertbar gestalten lassen, mit in die finanzwirtschaftlichen Entscheidungsunterstützungsprozesse einbezogen werden.

Literaturverzeichnis

- AKERLOF, G. A. (1970), The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, Nr. 3, S. 488-500.
- AL-LAHAM, A./SCHWEIZER, L./AMBURGEY, T.L. (2010), Dating before Marriage? Analyzing the Influence of Pre-acquisition Experience and Target Familiarity on Acquisition Success in the "M&A as R&D" Type of Acquisition, in: Scandinavian Journal of Management, Vol. 26, Nr. 1, S. 25-37.
- AREND, R. J. (2004), Conditions for Asymmetric Information Solutions when Alliances Provide Acquisition Options and Due Diligence, in: Journal of Economics, Vol. 82, Nr. 3, S. 281-312.
- AXELROD, R./MITCHELL, W./THOMAS, R. E./BENNETT, D. S./BRUDERER, E. (1995), Coalition Formation in Standard-Setting Alliances, in: Management Science, Vol. 41, Nr. 9, S. 1493-1508.
- BALAKRISHNAN, S./KOZA, M. P. (1993), Information Asymmetry, Adverse Selection and Joint-Ventures: Theory and Evidence, in: Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 20, Nr. 1, S. 99-117.
- BARNEY, J. B. (1986), Strategic Factor Markets: Expectations, Luck, and Business Strategy, in: Management Science, Vol. 32, Nr. 10, S. 1231-1241.
- BAUMGARTNER, U. (2008), Standardisierungs-Kooperationen und Kartellrecht, in: Wirtschaft und Wettbewerb, Nr. 2, S. 158-167.
- BERY, V./BOWERS, T. A. (1993), Rebuilding an Alliance, in: Bleeke, J./Ernst, D. (Hrsg.), Collaborating to compete: Using Strategic Alliances and Acquisitions in the Global Marketplace, New York, New York, S. 67-78.
- BESEN, S. M./FARRELL, J. (1994), Choosing How to Compete: Strategies and Tactics in Standardization, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 8, No. 2, S. 117-131.
- BIRKINSHAW, J./BRESMAN, H./HÅKANSON, L. (2000), Managing the Post-acquisition Integration Process: How the Human Integration and Task Integration Processes Interact to Foster Value Creation, in: Journal of Management Studies, Vol. 37, Nr. 3, S. 395-425.
- BLEEKE, J./ERNST, D. (1993), The Death of the Predator, in: Bleeke, J./Ernst, D. (Hrsg.), Collaborating to compete: Using Strategic Alliances and Acquisitions in the Global Marketplace, New York, New York, S. 1-9.

- BLEEKE, J./ERNST, D. (1995), Is Your Strategic Alliance Really a Sale?, in: Harvard Business Review, Vol. 73, Nr. 1, S. 97-106.
- BLÖCHER, A./GLAUM, M. (2005), Die Rolle der Unternehmenskultur bei Akquisitionen und die Möglichkeiten und Grenzen einer Cultural Due Diligence. Theoretische Grundlagen und Erfahrungen aus der Praxis, in: Die Betriebswirtschaft, Vol. 65, Nr. 3, S. 295-317.
- BROUHERS, K. D. (2002), Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance, in: Journal of International Business Studies, Vol. 33, Nr. 2, S. 203-221.
- BROUHERS, K. D./HENNART, J.-F. (2007), Boundaries of the Firm: Insights From International Entry Mode Research, in: Journal of Management, Vol. 33, Nr. 3, S. 395-425.
- BULTMANN, P. F. (2008), Öffentliches Recht, Wiesbaden.
- CARAYANNOPOULOS, S./AUSTER, E. R. (2010), External Knowledge Sourcing in Biotechnology through Acquisition versus Alliance: A KBV Approach, in: Research Policy, Vol. 39, Nr. 2, S. 254-267.
- CHESBROUGH, H. W. (2002a) Making Sense of Corporate Venture Capital, in: Harvard Business Review, Vol. 80, Nr. 3, S. 90-99.
- CHESBROUGH, H. W. (2002b), Open Innovation - The New Imperative for Creating and Profiting from Technology, Boston, Massachusetts.
- COFF, R. W. (1999), How Buyers Cope with Uncertainty when Acquiring Firms in Knowledge-Intensive Industries: Caveat Emptor, in: Organization Science, Vol. 10, Nr. 2, S. 144-161.
- COHEN, W. M./LEVINTHAL, D. A. (1990), Absorptive Capacity A New Perspective on Learning and Innovation, in: Administrative Science Quarterly, Vol. 35, Nr. 1, S. 128-152.
- CONTRACTOR, F. J./LORANGE, P. (1988), Why Should Firms Cooperate? The Strategy and Economics Basis for Cooperative Ventures, in: Contractor, F. J./Lorange, P. (Hrsg.), Cooperative Strategies in International Business, Lexington, Massachusetts, S. 3-30.
- DAS, T. K./TENG, B.-S. (2000), A Resource-based Theory of Strategic Alliances, in: Journal of Management, Vol. 26, Nr. 1, S. 31-61.

- DE MAN, A.-P./DUYSTERS, G. (2005), Collaboration and Innovation: A Review of the Effects of Mergers, Acquisitions and Alliances on Innovation, in: *Technovation*, Vol. 25, Nr. 12, S. 1377-1387.
- DUSSAUGE, P./GARRETTE, B./MITCHELL, W. (2000), Learning from Competing Partners: Outcomes and Durations of Scale and Link Alliances in Europe, North America and Asia, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 21, Nr. 2, S. 99-126.
- DYER, J. H./KALE P./SINGH, H. (2004), When to Ally & When to Acquire?, in: *Harvard Business Review*, Vol. 82, Nr.7/8, S. 109-115.
- FARRELL, J./SALONER, G. (1986), Installed Base and Compatibility: Innovation, Product Preannouncements, and Predation, in: *American Economic Review*, Vol. 76, Nr. 5, S. 940-955.
- FOLTA, T. B. (1998), Governance and Uncertainty: The Trade-off between Administrative Control and Commitment, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 19, Nr. 11, S. 1007-1028.
- GARRETTE, B./DUSSAUGE, P. (2000), Alliances versus Acquisitions: Choosing the Right Option, in: *European Management Journal*, Vol. 18, Nr. 1, S. 63-69.
- GULATI, R./LAVIE, D./SINGH, H. (2009), The Nature of Partnering Experience and the Gains from Alliances, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 30, Nr. 11, S. 1213-1233.
- HAGEDOORN, J./DUYSTERS, G. (2002), External Sources of Innovative Capabilities: The Preference for Strategic Alliances or Mergers and Acquisitions, in: *Journal of Management Studies*, Vol. 39, Nr. 2, S.167-188.
- HAGEDOORN, J./SADOWSKI, B. (1999), The Transition from Strategic Technology Alliances to Mergers and Acquisitions: An Exploratory Study, in: *Journal of Management Studies*, Vol. 36, Nr. 1, S. 87-107.
- HARRISON, J. S./HITT, M. A./HOSKISSON, R. E./IRELAND, R. D. (2001), Resource Complementarity in Business Combinations: Extending the Logic to Organizational Alliances, in: *Journal of Management*, Vol. 27, Nr. 6, S. 679-690.
- HASPESLAGH, P. C./JEMISON, D. B. (1987), Acquisitions - Myths and Reality, in: *MIT Sloan Management Review*, Vol. 28, Nr. 2, S. 53-58.
- HENNART, J.-F. (1988), A Transaction Cost Theory of Equity Joint Ventures, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 9, Nr. 4, S. 361-374.

- HENNART, J.-F./REDDY, S. (1997), The Choice between Mergers/Acquisitions and Joint Ventures: The Case of Japanese Investors in the United States, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 18, Nr. 1, S 1-12.
- HIGGINS, M. J./RODRIGUEZ, D. (2006), The Outsourcing of R&D through Acquisitions in the Pharmaceutical Industry, in: *Journal of Financial Economics*, Vol. 80, Nr. 2, S. 351-383.
- HITT, M. A./KING, D./KRISHNAN, H./MAKRI, M./SCHIJVEN, M./SHIMIZU, K./ZHU, H. (2009), Mergers and Acquisitions: Overcoming Pitfalls, Building Synergy, and Creating Value, in: *Business Horizons*, Vol. 52, Nr. 6, S. 523-529.
- HOFFMANN, W. H./SCHAPER-RINKEL, W. (2001), Acquire or Ally? - A Strategy Framework for Deciding between Acquisition and Cooperation, in: *Management International Review*, Vol. 41, Nr. 2, S. 131-159.
- HOFMANN, S. (2010), Lanxess kauft Plastiksparte von DSM, in: *Handelsblatt*, vom 15.12.2010, Nr. 243, S. 28.
- HUSTED, K./GAMMELGAARD, J./MICHAILOVA, S. (2005), Knowledge-Sharing Behavior and Post-Acquisition Integration Failure, in: Buono, A. F./Poulfelt, F. (Hrsg.), *Challenges and Issues in Knowledge Management*, S. 209-226.
- INKPEN, A. C. (2009), Strategic Alliances, in: Rugman, A. M. (Hrsg.), *The Oxford Handbook of International Business*, Oxford, S. 389-414.
- JANSEN, S. A. (2008), *Mergers & Acquisitions, Unternehmensakquisitionen und -kooperationen. Eine strategische, organisatorische und kapitalmarkttheoretische Einführung*, 5. Auflage, Wiesbaden.
- JONES, K. K./SHILL, W. E. (1993), Japan: Allying for Advantage, in: Bleeke, J./Ernst, D. (Hrsg.), *Collaborating to compete: Using Strategic Alliances and Acquisitions in the Global Marketplace*, New York, New York, S. 115-144.
- KOGUT, B./KULATILAKA, N. (1994), Options Thinking and Platform Investments: Investing in Opportunity, in: *California Management Review*, Vol. 36, Nr. 2, S. 52-71.
- KRINGS, J./BAERTL, O. (2006), *Strategische Allianzen. Eine Managementalternative zu Mergers & Acquisitions*, in: Wirtz, B. W. (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions Management*, Wiesbaden, S. 377-402.
- KRISHNAN, H. A./HITT, M. A./PARK, D. (2007), Acquisition Premiums, Subsequent Workforce Reductions and Post-Acquisition Performance, in: *Journal of Management Studies*, Vol. 44, Nr. 5, S. 709-732.

- KRYSTEK, U./ZUR, E. (2002a), Strategische Allianzen als Alternative zu Akquisitionen?, in: Krystek, U./Zur, E. (Hrsg.), Handbuch Internationalisierung Globalisierung - eine Herausforderung für die Unternehmensführung, 2. Auflage, Berlin, S. 203-221.
- KRYSTEK, U./ZUR, E. (2002b), Unternehmenskultur, Strategie und Akquisition, in: Krystek, U./Zur, E. (Hrsg.), Handbuch Internationalisierung Globalisierung - eine Herausforderung für die Unternehmensführung, 2. Auflage, Berlin, S. 777-792.
- LANGE, K. W. (2006), Unternehmenskauf und Kartellrecht, in: Wirtz, B. W. (Hrsg.), Handbuch Mergers & Acquisitions Management, Wiesbaden, S. 611-643.
- LAVIE, D. (2006), The Competitive Advantage of Interconnected Firms: An Extension of the Resource-based View, in: Academy of Management Review, Vol. 31, Nr. 3, S. 638-658.
- LEE, J.-R./O'NEAL, D. E./PRUETT, M. W./THOMAS, H. (1995), Planning for Dominance: A Strategic Perspective on the Emergence of a Dominant Design, in: R&D Management, Vol. 25, Nr. 1, S. 3-15.
- MAYRHOFER, U. (2004), The Influence of National Origin and Uncertainty on the Choice between Cooperation and Merger-Acquisition: An Analysis of French and German Firms, in: International Business Review, Vol. 13, Nr. 1, S. 83-99.
- MITCHELL, W./SINGH, K. (1992), Incumbents' Use of Pre-entry Alliances before Expansion into New Technical Subfields of an Industry, in: Journal of Economic Behavior and Organizations, Vol. 18, Nr. 3, S. 347-372.
- MOATTI, V. (2009), Learning to Expand or Expanding to Learn? The Role of Imitation and Experience in the Choice among Several Expansion Modes, in: European Management Journal, Vol. 27, Nr. 1, S. 36-46.
- MODY, A. (1993), Learning through Alliances, in: Journal of Economic Behavior & Organization, Vol. 20, Nr. 2, S. 151-170.
- PARK S. H./RUSSO M. V. (1996), When Competition Eclipses Cooperation: An Event History Analysis of Joint Venture Failure, in: Management Science, Vol. 42, Nr. 6, S. 875-890.
- PENROSE, E. T. (1959), The Theory of the Growth of the Firm, Oxford.
- PETERAF, M. A. (1993), The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-based View, in: Strategic Management Journal, Vol. 14, Nr. 3, S. 179-191.

- PORRINI, P. (2004a), Alliance Experience and Value Creation in High-Tech and Low-Tech Acquisitions, in: *Journal of High Technology Management Research*, Vol. 15, Nr. 2, S. 267-292.
- PORRINI, P. (2004b), Can a Previous Alliance between an Acquirer and a Target Affect Acquisition Performance, in: *Journal of Management*, Vol. 30, Nr. 4, S. 545-562.
- PORTER, M. E. (2008), The Five Competitive Forces That Shape Strategy, in: *Harvard Business Review*, Vol. 86, Nr. 1, S. 78-93.
- PORTER, M. E./FULLER, M. B. (1986), Coalitions and Global Strategy, in: Porter, M. E. (Hrsg.), *Competition in global industries*, Boston, Massachusetts, S. 315-343.
- PRAHALAD, C. K./HAMEL, G. (1990), The Core Competence of the Corporation, in: *Harvard Business Review*, Vol. 68, Nr. 3, S. 79-91.
- RAVENSCRAFT, D. J./SCHERER, F.M. (1987), *Mergers, Sell-offs, and Economic Efficiency*, Washington, DC.
- REUER, J. J. (2001), From Hybrids to Hierarchies: Shareholder Wealth Effects of Joint Venture Partner Buyouts, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 22, Nr. 1, S. 27-44.
- REUER, J. J./RAGOZZINO, R. (2008), Adverse Selection and M&A Design: The Roles of Alliances and IPOs, in: *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 66, Nr. 2, S. 195-212.
- REUER, J./ZOLLO, M. (2005), Termination Outcomes of Research Alliances, in: *Research Policy*, Vol. 34, Nr. 1, S. 101-115.
- ROBERTS E. B./LIU, W. K. (2001), Ally or Acquire? How Technology Leaders Decide, in: *MIT Sloan Management Review*, Vol. 43, Nr. 1, S. 26-34.
- ROBERTS, E. B./BERRY, C. A. (1985), Entering New Businesses: Selecting Strategies for Success, in: *MIT Sloan Management Review*, Vol. 26, Nr. 3, S. 3-17.
- SADOWSKI, B. M./DUYSTERS, G. (2008), Strategic Technology Alliance Termination: An Empirical Investigation, in: *Journal of Engineering and Technology Management*, Vol. 25, Nr. 4, S. 305-320.
- SAMPSON, R. C. (2005), Experience Effects and Collaborative Returns in R&D Alliances, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 26, Nr. 11, S. 1009-1031.

- SAMSON, S./RENEKE, J. A./WIECEK, M. M. (2009), A Review of Different Perspectives on Uncertainty and Risk and an Alternative Modeling Paradigm, in: Reliability Engineering & System Safety, Vol. 94, Nr. 2, S. 558-567.
- SCHILLING M. A. (1998), Technological Lockout: An Integrative Model of the Economic and Strategic Factors Driving Technology Success and Failure, in: Academy of Management Review, Vol. 23, Nr. 2, S. 267-284.
- TEECE, D. J. (1986), Profiting from Technological Innovation: Implications for Integration, Collaboration, Licensing and Public Policy, in: Research Policy, Vol. 15 Nr. 6, S. 285-305.
- TELGHEDER, M. (2010), Merck verkauft seine Pflanzenschutzsparte, in: Handelsblatt, vom 21.12.2010, Nr. 247, S. 23.
- THEURL, T. (2005), Kooperative Governancestrukturen, Arbeitspapier des Instituts für Genossenschaftswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, 48.
- THEURL, T. (2010), Die Kooperation von Unternehmen: Facetten der Dynamik, in: Ahlert, D./Ahlert, M. (Hrsg.), Handbuch Franchising und Cooperation - Das Management kooperativer Unternehmensnetzwerke, Frankfurt a. M., 2. Auflage, S. 313-343.
- THEURL, T./MEYER, E. C. (2004), Kooperationscontrolling und Verrechnungspreise, in: Bensberg, F./vom Brocke, J./Schultz, M. (Hrsg.), Trendberichte zum Controlling - Festschrift für Heinz Lothar Grob, Heidelberg, S. 147-180.
- UHLENBRUCK, K./HITT, M. A./SEMADENI, M. (2006), Market Value Effects of Acquisitions Involving Internet Firms: A Resource-based Analysis, in: Strategic Management Journal, Vol. 27, Nr. 10, S. 899-913.
- VAN DE VRANDE, V./LEMMENS, C./VANHAVERBEKE, W. (2006), Choosing Governance Modes for External Technology Sourcing, in: R&D Management, Vol. 36, Nr. 3, S. 347-363.
- VANHAVERBEKE, W./DUYSTERS, G./NOORDERHAVEN, N. (2002), External Technology Sourcing through Alliances or Acquisitions: An Analysis of the Application-Specific Integrated Circuits Industry, in: Organization Science, Vol. 13, Nr. 6, S. 714-733.
- VILLALONGA, B./MCGAHAN, A. M. (2005), The Choice among Acquisitions, Alliances, and Divestitures, in: Strategic Management Journal, Vol. 26, Nr. 13, S. 1183-1208.

- WANG,L./ZAJAC, E. J. (2007), Alliance or Acquisition? A Dyadic Perspective on Inter-firm Resource Combinations, in: Strategic Management Journal, Vol. 28, Nr. 13, S. 1291-1317.
- WERNERFELT, B. (1984), A Resource-based View of the Firm, in: Strategic Management Journal, Vol. 5, Nr. 2, S. 171-180.
- WILLIAMSON, O. E. (1975), Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications - A Study in the Economics of Internal Organization, New York, New York.
- WILLIAMSON, O. E. (1979), Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations, in: Journal of Law and Economics, Vol. 22, Nr. 2, S. 233-261.
- WILLIAMSON, O. E. (1988), Corporate Finance and Corporate Governance, in: Journal of Finance, Vol. 43, Nr. 3, S. 567-591.
- WIRTZ, B. W. (2003), Mergers & Acquisitions Management. Strategie und Organisation von Unternehmenszusammenschlüssen, Wiesbaden.
- WOODCOCK, C. P./BEAMISH, P. W./MAKINO, S. (1994), Ownership-based Entry Mode Strategies and International Performance, in: Journal of International Business Studies, Vol. 25, Nr. 2, S. 253-273.
- ZAHHEER , A./HERNANDEZ, E./BANERJEE, S. (2010), Prior Alliances with Targets and Acquisition Performance in Knowledge-Intensive Industries, in: Organization Science, Vol. 21, Nr. 5, S. 1072-1091.
- ZOLLO, M./REUER, J. J./SINGH, H. (2002), Interorganizational Routines and Performance in Strategic Alliances, in: Organization Science, Vol. 13, Nr. 6, S. 701-713.

**Arbeitspapiere des Instituts für Genossenschaftswesen
der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster**

Nr. 85 <i>Christian Albers</i> Unternehmenskooperationen in der deutschen Versicherungswirtschaft - eine empirische Analyse September 2009	Internationale Vertriebskooperationen im Maschinenbau - ein Leitfadens für die Unternehmenspraxis Juli 2010
Nr. 86 <i>Christoph Heller</i> Qualitätsvergleich deutscher Krankenhäuser - Eine Studie anhand der Daten zur externen vergleichenden Qualitätssicherung - September 2009	Nr. 96 <i>Michael Tschöpel</i> Die MemberValue-Strategie von Genossenschaftsbanken - Eine theoretische Begründung und Darstellung von Potentialen August 2010
Nr. 87 <i>Annegret Saxe</i> Erfolgsfaktoren von Stiftungs Kooperationen - Ergebnisse der theoretischen und empirischen Analyse. September 2009	Nr. 97 <i>Caroline Schmitter</i> Immobilienangebote im Internet - Eine Bestandsaufnahme und Klassifizierung August 2010
Nr. 88 <i>Annegret Saxe</i> Toolbox Stiftungsmanagement und Stiftungsoperationsmanagement. September 2009	Nr. 98 <i>Johannes Spandau</i> Entwicklung und Perspektiven der bankbetrieblichen Wertschöpfungskette in einem Netzwerk September 2010
Nr. 89 <i>Christian Albers</i> Erfolgsfaktoren für Kooperationen von Versicherern - Ergebnisse einer empirischen Erhebung Oktober 2009	Nr. 99 <i>Michael Tschöpel</i> Operationalisierungsversuche des Förderauftrags - Ergebnisse und Implikationen einer Literaturstudie Oktober 2010
Nr. 90 <i>Martin Büdenbender</i> Atomausstieg in Deutschland - Ein zukunftsfähiger Sonderweg im europäischen Kontext? Oktober 2009	Nr. 100 <i>Lars Völker</i> Risk Governance für Genossenschaftsbanken Dezember 2010
Nr. 91 <i>Martin Büdenbender</i> Entflechtung von Stromnetzen in Deutschland und Europa im Rahmen des dritten EU-Legislativpakets - Eine Problemdarstellung Februar 2010	Nr. 101 <i>Johannes Spandau</i> Outsourcing-Modelle in der genossenschaftlichen FinanzGruppe - Eine explorative Erhebung Januar 2011
Nr. 92 <i>Johannes Spandau</i> Fusionen im genossenschaftlichen Finanzverbund - Eine erfolgreiche Strategie? März 2010	Nr. 102 <i>Kersten Lange</i> Faktoren der Stabilisierung für Unternehmenskooperationen Januar 2011
Nr. 93 <i>Christoph Heller/ Axel Roßdeutscher</i> Horizontale Kooperationen von Krankenhäusern - Der Analytic Network Process (ANP) als Entscheidungsunterstützung zur Wahl einer Kooperationsalternative Juni 2010	Nr. 103 <i>Theresia Theurl / Carsten Sander</i> Erfolgsfaktoren für Stadtwerke-Kooperationen - Ergebnisse einer empirischen Untersuchung Januar 2011
Nr. 94 <i>Kersten Lange</i> Kooperationen in der Automobilindustrie - Analyse und Systematisierung Juli 2010	Nr. 104 <i>Kersten Lange</i> Kooperationen in der deutschen Automobilindustrie- Ergebnisse einer empirischen Analyse Februar 2011
Nr. 95 <i>Konstantin Kolloge</i>	Nr. 105 <i>Alexander Jahn</i> Agency-Beziehungen in Verbundgruppen März 2011

- Nr. 106
Caroline Wendler
Die Genossenschaft als Marke? - Eine Analyse der Übertragbarkeit von Markenaspekten auf ein Geschäftsmodell mit besonderen Merkmalen
März 2011
- Nr. 107
Martin Effelsberg
Wissenstransfer in Innovationskooperationen - Ergebnisse einer Literaturstudie zur „Absorptive Capacity“
März 2011
- Nr. 108
Sebastian Tenbrock
Systematisierung und Regulierungsnotwendigkeit von Glasfaserausbaukooperationen
März 2011
- Nr. 109
Michael Tschöpel
Die Ausgestaltung der MemberValue-Strategie - eine hypothesenbasierte Auswertung einer explorativen Vorstudie
Mai 2011
- Nr. 110
Dominik Schätzle
Ratingagenturen in der neoklassischen Finanzierungstheorie - Eine Auswertung empirischer Studien zum Informationsgehalt von Ratings
Mai 2011
- Nr. 111
Katrin Schaumann / Kersten Lange
Systematische Bestandsaufnahme von Clustern in der deutschen Automobilbranche
Mai 2011
- Nr. 112
Sabine Rach / Michael Tschöpel
Handelsplattformen im Internet - Eine Literaturstudie zur empirischen Evidenz
Juni 2011
- Nr. 113
Dominik Schätzle
Ökonomische Funktionen von Ratingagenturen
Ratingagenturen in der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie
Juni 2011
- Nr. 114
Jan Pollmann
Das Eigenkapital der Genossenschaftsbank - die bilanz- und aufsichtsrechtliche Kapitalklassifikation als Rahmenbedingung für ein effizientes Eigenkapitalmanagement
Juli 2011
- Nr. 115
Caroline Schmitter
Die Bedeutung des Internets zur Mitgliederkommunikation bei Wohnungsgenossenschaften - Eine erste Auswertung empirischer Ergebnisse
August 2011
- Nr. 116
Theresia Theurl / Dominik Schätzle
Ratingagenturen in der Kritik - Eine Analyse der aktuellen Maßnahmenvorschläge
August 2011
- Nr. 117
Stefan Evers / Stefanie Lipsky
Die Marktstruktur für Suchmaschinen und ihr Einfluss auf die Informationsversorgung - eine Literaturstudie zur empirischen Evidenz
August 2011
- Nr. 118
Johannes Spandau
Interne Prozessoptimierung und Auslagerung in der genossenschaftlichen FinanzGruppe - Erste Ergebnisse einer empirischen Erhebung
September 2011
- Nr. 119
Stefanie Lipsky
Cloud Computing - Eine Abgrenzung zum IT-Outsourcing und Systematisierung möglicher Sourcingoptionen
Dezember 2011
- Nr. 120
Martin Effelsberg
Innovations- und Kooperationsaktivitäten in der deutschen Biotechnologie - Ergebnisse einer empirischen Studie
Januar 2012
- Nr. 121
Stefanie Lipsky
Genossenschaftliche Cloud-Intermediäre für kleine und mittelständische Unternehmen - Eine transaktionskostentheoretische Analyse
Februar 2012
- Nr. 122
Philipp Woltering-Lamers
Die sequenzielle Organisationswahl - Kooperationen als Vorstufe von Akquisitionen
Februar 2012

Die Arbeitspapiere sind - sofern nicht vergriffen - erhältlich beim
Institut für Genossenschaftswesen der Universität Münster, Am Stadtgraben 9, 48143 Münster,
Tel. (02 51) 83-2 28 01, Fax (02 51) 83-2 28 04, E-Mail: info@ifg-muenster.de
oder als Download im Internet unter www.ifg-muenster.de (Rubrik Forschung)
