AUSWIRKUNGEN VON HOSTILE TAKEOVERS AUF DIE PERFORMANCE

Eine Analyse von SWX kotierten Unternehmen in der Schweiz

Bachelorarbeit

in

BWL 2

am

Institut für schweizerisches Bankenwesen

der Universität Zürich

bei

PRF. DR. RUDOLF VOLKART

Verfasser: Marc Trippel

Abgabedatum: 31.07.2008

I. Executive Summary

Der Begriff Hostile Takeover steht für den Kauf einer Unternehmung gegen den Willen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der Zielgesellschaft. Das Jahr 2007 stellte einen neuen Rekord bei feindlichen Übernahmen mit Schweizer Beteiligung dar. Immer häufiger geraten auch Schweizer Unternehmen ins Fadenkreuz ausländischer Akquisiteure (Ihle 15.1.2008). Gründe dafür sind die zu tiefe Bewertung der Unternehmen an der Börse, die zunehmende Transparenz durch internationale Accountingstandards und die Globalisierung, sowie das relativ klare und verständliche Schweizer Übernahmerecht (Fischer 20.3.2008).

Zielsetzung dieser Arbeit ist es, das Phänomen Hostile Takeover aus einer schweizerischen Perspektive hinsichtlich der Auswirkungen auf die Performance zu analysieren. Ein Vergleich freundlicher und feindlicher Übernahmen soll zeigen, welche Vorgehensart in der Schweiz wertgenerierender ist.

Im ersten der drei Teile wird in das Gebiet der M&A eingeführt. Die theoretische Behandlung des Begriffes Merger & Akquisitionen, feindlicher Übernahmen im speziellen, der regulatorischen Rahmenbedingungen und Akteure des Schweizer M&A – Marktes bilden die Schwerpunkte. Im zweiten Teil wird das zur Messung der Performance verwendete Model der abnormalen Rendite im Untersuchungszeitraum, Daten und Limitierungen determiniert (Bühner 1990, S. 295-299). Im dritten Teil werden die gefundenen Resultate und Ergebnisse präsentiert, mit anderen Studien verglichen und anschliessend die Forschungsfrage beantwortet.

Basierend auf öffentlichen Kaufangeboten wurden innerhalb der Zeitspanne vom 1.1.1999 bis 31.12.2007 alle als Käufer oder Ziele auftretenden SWX kotierten Unternehmen betrachtet. Im Konsens mit den meisten betrachteten Studien aus dem anglosächsischen Raum konnten signifikant positive Renditen um das Ankündigungsdatum bei Zielunternehmen verzeichnet werden, sowie eine Negativperformance bei Bietern. Bei feindlichen Angeboten verzeichnen die Zielunternehmen bereits im Vorfeld der Ankündigung signifikante Kursgewinne. Die ex post Jahresperformance zeigt, dass feindliche Übernahmen aus Sicht des Kapitalmarkts längerfristig mehr Wert generieren als freundliche Übernahmen.