

Alter von CEOs und M&A-Investitionen

Masterarbeit

Institutsdirektor: Prof. Dr. Claudio Loderer
Betreuender Assistent: Oliver Dichter, M Sc Ec

Verfasser: David Fischer
Basel (BS)
Matrikelnummer: 07-601-321
Ländlistrasse 8
3047 Bremgarten
E-Mail d.fischer@students.unibe.ch

Bremgarten, 13. September 2014

Disclaimer:

Die in der vorliegenden Arbeit vertretenen Ansichten sind diejenigen des Verfassers und nicht notwendigerweise die Ansichten des Instituts für Finanzmanagement. Das Institut für Finanzmanagement übernimmt keine Verantwortung für allfällige Fehler.

I. Executive Summary

Yim (2013) stellt fest, dass junge CEOs häufiger Unternehmensübernahmen tätigen als ältere CEOs und führt den Unterschied auf permanente Lohnerhöhungen zurück, die gemäss Yim (2013) als Folge von Unternehmensübernahmen auftreten. Die Permanenz der Lohnerhöhungen und die unterschiedliche Länge der Karrierehorizonte führen dazu, dass junge CEOs im Vergleich zu älteren über die gesamte Karriere betrachtet finanziell stärker von Unternehmensübernahmen profitieren. Basierend auf der Argumentationsweise von Yim (2013) untersucht diese Arbeit, ob junge CEOs nicht nur häufiger akquirieren [Yim (2013)], sondern auch gesamthaft mehr in Unternehmensübernahmen investieren und sich für grössere Übernahmen entscheiden.

Als Grundlage für diese Arbeit dienen die Arbeiten von Yim (2013) und Cai und Vijh (2007). Ähnlich zu Yim (2013) werden Daten von ExecuComp, Compustat und SDC Platinum zusammengetragen und eine Stichprobe für den Zeitraum von 2000 bis 2012 gebildet mit M&A-Transaktionen¹ zwischen US-amerikanischen Käufer- und US- sowie nicht-US-amerikanischen Zielunternehmen. Im Unterschied zur Arbeit von Yim (2013), welche die Untersuchung auf eine binären abhängige Variable abstützt, werden in dieser Arbeit kontinuierliche Variablen ähnlich zu Cai und Vijh (2007) verwendet, um die Grösse von Unternehmensübernahmen und die Höhe von M&A-Investitionen erfassen.

Die Resultate deuten an, dass junge CEOs ihre vergleichsweise grossen Anreize für M&A-Investitionen vor allem durch häufigeres Übernehmen verfolgen. Festgestellt wird, dass ein 20 Jahre älterer CEO etwa 5% kleinere Unternehmensübernahmen tätigt und insgesamt etwa 23% weniger in Unternehmensübernahmen investiert. Bestätigt wird diese Sichtweise durch die Tatsache, dass ein 20 Jahre älterer CEO etwa 21% weniger häufig akquiriert. Ähnlich ausgeprägte Effekte ergeben sich, wenn die Grösse der Übernahmen und die Höhe der Investitionsvolumina anstatt durch den Transaktionswert von SDC Platinum durch die Marktkapitalisierung oder den Buchwert der Aktiven des Zielunternehmens bestimmt werden. Die Arbeit zeigt auch, dass der Einfluss des Alters auf die Grösse der Übernahmen durch Selbstüberschätzung verzerrt sein könnte. Weitere Untersuchungen sind nötig.

¹ M&A steht für „Mergers and Acquisitions“.