

DIE ENTSTEHUNG DES E.ON-KONZERNS
– eine Analyse der Jahre 1998 bis 2000 –

Inauguraldissertation
zur Erlangung der Doktorwürde
der
Philosophischen Fakultät
der
Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität
zu Bonn

vorgelegt von

Lic. oec. Markus Tietmeyer

aus

Bonn

Bonn 2009

INHALTSVERZEICHNIS

Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungen	V
Tabellen	VII
Abkürzungen	VIII
Einleitung	1
A. Fragestellung und Vorgehensweise	1
B. Forschungsstand und Quellenlage	7
C. Begrifflichkeiten	15
Erstes Kapitel: Ordnungspolitische Rahmenbedingungen und Marktentwicklung im Energiebereich	19
A. Historische Marktorganisation vor der Liberalisierung	24
B. Änderung des Ordnungsrahmens durch die erste Liberalisierungswelle ab 1998	26
C. Fortentwicklung der Regulierung seit 2003	36
Zweites Kapitel: Relevante Trends in der Betriebswirtschaftslehre	45
A. Strategisches Management – Entwicklungstendenzen der Portfoliotheorie von der Diversifikation zur Fokussierung	47
I. Strategisches Management und Diversifikation.....	47
II. Der Trend zur Fokussierung auf Kerngeschäfte.....	50
B. Finanzwirtschaft – die zunehmende Bedeutung des Shareholder Value-Konzepts und seine Determinanten	52
I. Externe Faktoren der Shareholder Value-Orientierung.....	54
II. Interne Faktoren der Shareholder Value-Orientierung.....	60
C. Unternehmensorganisation – die Entstehung und Entwicklung von Holdingkonzeptionen	64
Drittes Kapitel: Unternehmensspezifische Grundlagen der VEBA und der VIAG bis zur Phase der Annäherung 1998	71
A. Der VEBA-Konzern	71
I. Eckpunkte der Historie seit 1929.....	71
II. Unternehmensentwicklung seit der Teilprivatisierung 1965.....	74

III. Unternehmensstruktur und -organisation 1998.....	89
1. Anteilseignerstruktur.....	89
2. Konzernorganisation und Geschäftsbereiche.....	90
3. Finanzkennzahlen	91
4. Börsenbewertung	93
5. Mitarbeiter	94
B. Der VIAG-Konzern	96
I. Eckpunkte der Historie seit 1923	96
II. Unternehmensentwicklung seit der Privatisierung 1986/1988	108
III. Unternehmensstruktur und -organisation 1998.....	117
1. Anteilseignerstruktur.....	117
2. Konzernorganisation und Geschäftsbereiche.....	117
3. Finanzkennzahlen	119
4. Börsenbewertung	121
5. Mitarbeiter	122
C. Der VEBA- und VIAG-Konzern im Vergleich.....	123
I. Die Ebene der Holdinggesellschaften	123
II. Die Ebene der Unternehmensbereiche.....	129
Viertes Kapitel: Anbahnung und Auslöser – Vorbereitung und Vorverhandlung des „Merger of Equals“ zwischen Mitte 1998 und Herbst 1999.....	137
A. Erste Anbahnungsschritte zu dem Zusammenschlussvorhaben	140
B. Die Analyse der Auslöser der Fusion im engeren Sinne.....	146
I. Erste Effekte der Strommarktliberalisierung.....	146
II. Die Kapitalmarktbeurteilung und Strategieausrichtung	156
III. VEBA AG: Fusionsverhandlungen mit Enron und Suez	170
IV. VIAG AG: Sondierung mit EnBW und das Fusionprojekt Algroup	186
C. Die Vorbereitung und Vorverhandlung des „Merger of Equals“ bis zum Abschluss der Grundsatzvereinbarung am 27.09.1999.....	208
I. Erneute Annäherung und der Beginn des Projekts „Red Bull“	213
II. Die kartellrechtliche Vorprüfung als Grundvoraussetzung	228
III. Die vorläufigen Unternehmenswerte und Anteilsverhältnisse	239
IV. Strategische Neuausrichtung: die Entwicklung der „Equity Story“	249
V. Sonstige vertragliche Regelungen der Vorverhandlungsphase.....	260
1. Weitere Regelungspunkte in der Grundsatzvereinbarung.....	261

2. Der „Vorab“-Erwerb des 10 %-Aktienpakets an VIAG durch VEBA	.269
VI. Weitere Ereignisse und Umstände bis zum 27.09.1999	.....275
Fünftes Kapitel: Ausverhandlung und operative Durchführung des Fusionsprojekts von Oktober 1999 bis Juni 2000	.....283
A. Die Ausgangslage für die weiteren Umsetzungsschritte der „Post Merger Integration“ und des „Merger Execution Project“	.....283
I. Die Organisation des „Post Merger Integration“-Prozesses	.....292
II. Die Organisation des „Merger Execution Project“-Prozesses	.....306
B. PMI – die Schwerpunkte der Projektarbeit im Überblick	.....312
I. Die Konzernebene der „Holdings“: VEBA AG und VIAG AG	.....312
1. Aufbau- und Ablauforganisation sowie Personalauswahl	.....314
2. Entwicklung des neuen Konzernführungskonzepts	.....325
3. Value Team – Projektgruppe „Joint Strategy“	.....335
4. Exkurs: E.ON – der neue Unternehmensname und die Marke	.....340
II. Die Ebene des Unternehmensbereiche „Energie“: PE und BAG	.....352
1. Aufbau- und Ablauforganisation sowie Personalauswahl	.....357
2. Entwicklung der Führungssysteme Energie	.....373
3. Das Industriekonzept Energie und die Synergiepotenziale	.....382
4. Recht und Steuern	.....392
III. Die Regelung der Arbeitnehmerinteressen	.....396
1. Die Betriebsvereinbarungen bei der VEBA AG	.....400
2. Interessenausgleich und Sozialplan bei der VIAG AG	.....403
3. Die Vereinbarungen mit den Arbeitnehmern bei PE und BAG	.....405
C. MEP – die inhaltlichen Schwerpunkte der Projektarbeit	.....411
I. Die EU-Kartellfreigabe des Zusammenschlussvorhabens	.....411
II. Due Diligence, Wertgutachten und finales Umtauschverhältnis	.....428
1. Due Diligence und interne Unternehmensbewertungen	.....428
2. HFA-Wertgutachten und endgültiges Umtauschverhältnis	.....435
III. Sonstige regelungsbedürftige Aspekte der Verschmelzung	.....440
D. Weitere Umsetzungsschritte bis zur Erstnotiz der E.ON-Aktie	.....443
Sechstes Kapitel: Die Realisierung und Weiterentwicklung der Fusionsstrategie: Wichtige Desinvestitionen und Akquisitionen im Überblick	....451
A. Schwerpunkte des Fokussierungsprogramms ab Juli 2000	.....453
I. Der Bereich Distribution & Logistik	.....457

II. Der Bereich Telekommunikation	462
III. Der Bereich Silizium Wafer	466
IV. Der Bereich Verpackungen	470
V. Der Bereich Aluminium.....	473
VI. Der Bereich Immobilien	476
B. Die wichtigsten Akquisitionen ab dem Jahr 2001 im Überblick	480
I. Akquisition von Powergen – der Schritt zur Internationalisierung	482
II. Erwerb Ruhrgas – der Meilenstein im Segment Gas	485
III. Übernahmeziel Endesa – die weitere europäische Expansion	492
Zusammenfassende Schlussbetrachtung	499
A. Zusammenfassung	499
B. Fazit	509
Anhangsübersicht	515
Anhang 1: Chronologie der Neuordnung des deutschen Energie- markts 1998 bis 2000 – Meilensteine der Fusionen VEBA/ VIAG und RWE/VEW	516
Anhang 2a: Fragebogenmuster	517
Anhang 2b: Muster-Erläuterungsschreiben zum Fragebogen	522
Anhang 2c: Muster-Begleitschreiben E.ON AG	524
Anhang 3: Chronik des VEBA-Konzerns 1929 bis 1999.....	525
Anhang 4: Chronik des VIAG-Konzerns 1923 bis 1999.....	527
Anhang 5: Die Entwicklung der EnBW von 1992 bis 2005.....	528
Anhang 6: Die Entstehung des Vattenfall Europe-Konzerns.....	529
Anhang 7: Die Akquisition von Powergen	530
Anhang 8: Entwicklungsschritte der E.ON-Chemiesparte.....	531
Anhang 9: Der Ruhrgas-Erwerb im Überblick.....	532
Anhang 10: Das Übernahmeprovhaben Endesa.....	533
Verzeichnis ungedruckter Quellen	534
Fragebögen und Interviews (FB).....	534
Vorträge und Reden	536
Registratur VEBA	537
Registratur VIAG	538
Gedruckte Quellen und Literaturverzeichnis.....	540