

# Inhaltsübersicht

*Kai Lucks*

|   |   |
|---|---|
| Vorwort: warum und für wen dieses Buch? ..... | V |
|---|---|

## Teil 1 Einleitung

*Kai Lucks*

|   |   |
|---|---|
| 1.1 M&A – Einführung in eine komplexe Projektform ..... | 3 |
|---|---|

*Kai Lucks*

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 1.2 Rahmenbedingungen für M&A ..... | 11 |
|-------------------------------------|----|

*Kai Lucks*

|  |    |
|--|----|
| 1.3 Zur Systematik und Einordnung der Beiträge ..... | 21 |
|--|----|

## Teil 2 Führung von M&A

*Kai Lucks*

|  |    |
|--|----|
| 2.1 Führungsmodelle für M&A-Projekte – Aufbau, Ablauf, Instrumente ..... | 29 |
|--|----|

*Reinhard Meckl/Anna-Maria Müller*

|  |    |
|--|----|
| 2.2 Key Performance Indicators für M&A-Abteilungen ..... | 42 |
|--|----|

*Moritz Kübel/Mirko Dier*

|  |    |
|--|----|
| 2.3 M&A-Kompetenz von strategischen Investoren – empirische Untersuchung der Stärken und Schwächen ..... | 51 |
|--|----|

*Thorsten Ludwig Ehle*

|  |    |
|--|----|
| 2.4 Organisation und Führung von M&A bei einem großen Mittelständler ..... | 63 |
|--|----|

*Jörg Sellmann*

|   |    |
|---|----|
| 2.5 M&A bei Rotwein und Zigarre oder Die Rolle des Topmanagements bei M&A-Transaktionen ..... | 68 |
|---|----|

*Jürgen Rothenbücher/Jörg Schrottke/Sandra Niewiem/Jan Bovermann*

|  |    |
|--|----|
| 2.6 Integrationsmodelle und Synergien: Systematische Wertgenerierung durch Übernahmen und Fusionen ..... | 74 |
|--|----|

## Teil 3 M&A-Cluster und Prozesse

### 3.1 Vorfeld und Strategie

*Kai Lucks*

|   |    |
|---|----|
| 3.1.1 Vorbereitung und Sondierung ..... | 85 |
|---|----|

*Jürgen Rothenbücher/Sandra Niewiem*

|  |    |
|--|----|
| 3.1.2 Von der Unternehmensstrategie zum passenden Partner – mit einem durchgängigen ganzheitlichen Ansatz zum Erfolg ..... | 90 |
|--|----|

**3.2 Information und Due Diligence***Kai Lucks*

|  |     |
|--|-----|
| 3.2.1 Der Informationsprozess und Due Diligence..... | 108 |
|--|-----|

*Florian Bortfeldt*

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| 3.2.2 Legal Due Diligence ..... | 113 |
|---------------------------------|-----|

*Karsten Hollasch*

|  |     |
|--|-----|
| 3.2.3 Financial Due Diligence im Wandel..... | 121 |
|--|-----|

*Michael Brauer*

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| 3.2.4 Tax Due Diligence ..... | 128 |
|-------------------------------|-----|

*Gabriel Andras/Frank Tesch*

|  |     |
|--|-----|
| 3.2.5 Compliance und Integrity Due Diligence ..... | 133 |
|--|-----|

*Helmuth L. Uder/Daniela Geiger*

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 3.2.6 HR Due Diligence ..... | 140 |
|------------------------------|-----|

*Helmuth L. Uder/Daniela Geiger*

|                                      |     |
|--------------------------------------|-----|
| 3.2.7 Kulturelle Due Diligence ..... | 146 |
|--------------------------------------|-----|

*Guntram Hepperle/Ernst Schmandt*

|  |     |
|--|-----|
| 3.2.8 Betriebliche Altersversorgung Due Diligence..... | 155 |
|--|-----|

*Peter Schenk/Katy Sage/Hans-Joachim Betko*

|   |     |
|---|-----|
| 3.2.9 Environmental & Health Due Diligence..... | 159 |
|---|-----|

*Marc Y. Yamada*

|  |     |
|--|-----|
| 3.2.10 Operational Due Diligence ..... | 171 |
|--|-----|

*Oliver Lofink/Jens Nackmayr/Gerald Orendi*

|   |     |
|---|-----|
| 3.2.11 Commercial, Market & Technical Due Diligence ..... | 182 |
|---|-----|

*Oliver Lofink/Jens Nackmayr/Gerald Orendi*

|  |     |
|--|-----|
| 3.2.12 Commercial Technical Due Diligence in der Praxis: Typisierte Bausteine .... | 191 |
|--|-----|

**3.3 Bewertung und Finanzierung***Ralf Elsas/Stefan Herrmann*

|   |     |
|---|-----|
| 3.3.1 Kosten der Fremdkapitalfinanzierung ..... | 200 |
|---|-----|

*Christian Aders/Florian Wiedemann/Andreas Pöschl*

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 3.3.2 Valuation ..... | 207 |
|-----------------------|-----|

*Thorsten Feix*

|  |     |
|--|-----|
| 3.3.3 Der Bewertungsprozess bei einem Strategen..... | 216 |
|--|-----|

*Stefan Gros*

|  |     |
|--|-----|
| 3.3.4 Value Management bei M&A-Projekten am Beispiel des Kaufes eines<br>rumänischen Pharmagroßhändlers..... | 227 |
|--|-----|

*Reinhard Meckl/Florian Riedel*

|  |     |
|--|-----|
| 3.3.5 Synergien und ihre Identifizierung, Quantifizierung sowie Realisierung<br>im Rahmen von M&A-Transaktionen..... | 233 |
|--|-----|

*Andreas Horzella*

|  |     |
|--|-----|
| 3.3.6 Financial Performance Controlling..... | 245 |
|--|-----|

|   |     |
|---|-----|
| <i>Kai Lucks</i>  |     |
| 3.3.7 Integrales Projektcontrolling .....   | 252 |
| <b>3.4 Verhandlung, Recht und Verträge</b>  |     |
| <i>Andreas Thun</i>   |     |
| 3.4.1 Der Unternehmenskaufvertrag.....  | 261 |
| <i>Thomas Gruhn</i>   |     |
| 3.4.2 Kaufpreismechanismen im Kaufvertrag .....   | 274 |
| <i>Martin Sura</i>  |     |
| 3.4.3 Kartellrechtliche Aspekte des M&A-Deals.....  | 288 |
| <i>Ingmar Dörr</i>  |     |
| 3.4.4 Akquisitionsstruktur unter steuerlichen Gesichtspunkten.....  | 294 |
| <i>Falk Loose</i>   |     |
| 3.4.5 Steuerthemen im Share Purchase Agreement .....  | 298 |
| <i>Bernd Klemm</i>  |     |
| 3.4.6 Arbeitsrechtliche Aspekte im Unternehmenskaufvertrag.....   | 302 |
| <i>Maximilian Findeisen</i>   |     |
| 3.4.7 Compliance in der M&A-Transaktion.....  | 310 |
| <i>Georg von Mangoldt/Michael C. Feifel</i>   |     |
| 3.4.8 M&A-Versicherungen.....   | 318 |
| <b>3.5 Mensch und Kultur</b>  |     |
| <i>Kai Lucks</i>  |     |
| 3.5.1 Die Entwicklung des kulturellen Change Managements bei Siemens<br>im Kontext der M&A Integration Knowledge Base ..... | 325 |
| <i>Thomas Müllerschön</i>   |     |
| 3.5.2 Der Faktor Mensch bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen –<br>ein Erfahrungsbericht .....                        | 334 |
| <i>Heike Ballhausen/Katrin Denison</i>  |     |
| 3.5.3 Cultural Change Management .....  | 339 |
| <i>Bernd Süßmuth/Anne-Marie Jentsch</i>   |     |
| 3.5.4 Der Staffing Prozess.....   | 345 |
| <i>Bettina Fetzter/Bernd Süßmuth</i>  |     |
| 3.5.5. Leistungsbewertung von Mitarbeitern.....   | 352 |
| <b>3.6 Kommunikation</b>  |     |
| <i>Phoebe Kebbel</i>  |     |
| 3.6.1 Erfolgsfaktor M&A-Kommunikation.....  | 359 |
| <i>Matthias Schwierz</i>  |     |
| 3.6.2 Kommunikation und Wandel der Arbeitsteiligkeit in der M&A-Landschaft:<br>M&A und IT-unterstützte Systeme .....        | 372 |

### **3.7    Real Estate, Environment & Health**

*Horst Torunski*

|                         |     |
|-------------------------|-----|
| 3.7.1 Real Estate ..... | 377 |
|-------------------------|-----|

### **3.8    Intellectual Property**

*Winfried Büttner*

|  |     |
|--|-----|
| 3.8.1 Patent Portfolio Management..... | 387 |
|--|-----|

*Stefan Schuppert*

|  |     |
|--|-----|
| 3.8.2 Intellectual Property Legal..... | 392 |
|--|-----|

*Matthias Koch*

|  |     |
|--|-----|
| 3.8.3 Marken- und andere Kennzeichenrechte ..... | 398 |
|--|-----|

*Stefan Herrmann/Ekaterina Lohwasser*

|   |     |
|---|-----|
| 3.8.4 Bewertung immaterieller Vermögenswerte im Rahmen von Transaktionen .. | 404 |
|---|-----|

### **3.9    Information Technology**

*Steffen Wendsche*

|                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| 3.9.1 Information Technology..... | 414 |
|-----------------------------------|-----|

### **3.10   CRM – Customer Relationship Management**

*Lars Fischer*

|   |     |
|---|-----|
| 3.10.1 Die Berücksichtigung der Kundensphäre im M&A-Prozess ..... | 425 |
|---|-----|

*Axel Erhardt/Jens Reichling/Christian Burmeister*

|   |     |
|---|-----|
| 3.10.2 Die Bedeutung der Kundenbeziehung – Optimierung des Kundenpotenzials<br>in M&A-Transaktionen ..... | 433 |
|---|-----|

*Ottmar Franzen*

|   |     |
|---|-----|
| 3.10.3 Markenwert-Management bei M&A..... | 442 |
|---|-----|

### **3.11   PLM – Product Lifecycle Management**

*Oliver Lofink/Jens Nackmayr/Gerald Orendi*

|  |     |
|--|-----|
| 3.11.1 Management von Produktportfolios und -lebenszyklen im M&A-Prozess ..... | 450 |
|--|-----|

### **3.12   SCM – Supply Chain Management**

*Jacek Drozak*

|  |     |
|--|-----|
| 3.12.1 SCM – Supply Chain Management: Einkauf und Logistik ..... | 467 |
|--|-----|

## **Teil 4   Projekte und Teilprojekte**

### **4.1    Strategieprojekte**

*Martin Mildner*

|  |     |
|--|-----|
| 4.1.1. Von der Unternehmensstrategie zur M&A-Strategie ..... | 483 |
|--|-----|

*Jürgen Rothenbücher/Jörg Schrottke*

|  |     |
|--|-----|
| 4.1.2 »Dynamic Merger Endgame«-Projekt bei einem führenden Hersteller<br>für Automatisierungs- und Antriebstechnik ..... | 490 |
|--|-----|

## 4.2 Carve-Out

*Marcus Nibler*

|   |     |
|---|-----|
| 4.2.1 Erfolg beim Carve-Out – Anmerkungen aus der Praxis..... | 500 |
|---|-----|

*Peter Ratzner/Enrik Schiller*

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 4.2.2 IT Carve-Outs ..... | 505 |
|---------------------------|-----|

## 4.3 Transaktion Dealmaking

*Jan-Hendrik Röver*

|  |     |
|--|-----|
| 4.3.1 Transaktionsmanagement im großen Mittelstand ..... | 510 |
|--|-----|

*Martin Aschenbach/Daniel Ferrer*

|   |     |
|---|-----|
| 4.3.2 Effiziente Verkaufsprozesse im kleineren Mittelstand..... | 520 |
|---|-----|

*Arno Pätzold*

|   |     |
|---|-----|
| 4.3.3 Erfolgsfaktoren beim Kauf inhabergeführter Unternehmen..... | 525 |
|---|-----|

## 4.4 Transaktion Auktion

*Jörn Caumanns*

|   |     |
|---|-----|
| 4.4.1 Auktionen aus einem Konzern: Verkauf von Unternehmensteilen<br>am Beispiel der Bertelsmann AG ..... | 530 |
|---|-----|

## 4.5 Kauf bei Konzernen

*Stephan Reiter/Martina Sophie Domani*

|   |     |
|---|-----|
| 4.5.1 Konzern trifft auf kleines, inhabergeführtes Unternehmen..... | 535 |
|---|-----|

*Kai Lucks*

|   |     |
|---|-----|
| 4.5.2 M&A als komplexe Projekte – Erfahrungen bei Siemens ..... | 541 |
|---|-----|

*Fabian Billing*

|   |     |
|---|-----|
| 4.5.3 Große Integrationsprogramme erfolgreich managen ..... | 552 |
|---|-----|

## 4.6 Kauf bei familiengeführten Unternehmen und Private Equity

*Peter Brock*

|                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| 4.6.1 M&A mit Family Offices ..... | 558 |
|------------------------------------|-----|

*Jens Waldau*

|   |     |
|---|-----|
| 4.6.2 Erfahrungen eines Mittelständlers mit Private Equity..... | 564 |
|---|-----|

## 4.7 Projektführung Verkauf

*Jack Artman*

|   |     |
|---|-----|
| 4.7.1 Managing Carve-Outs – ein Beispiel aus der Halbleiterbranche..... | 570 |
|---|-----|

*Michael J. Hubmann*

|  |     |
|--|-----|
| 4.7.2 Die Rolle des Monitoring Trustee bei Verkaufsprojekten aufgrund<br>von Auflagen einer Wettbewerbsbehörde ..... | 578 |
|--|-----|

## 4.8 Projektführung Joint Venture

*Udo Specht*

|  |     |
|--|-----|
| 4.8.1 Joint Ventures in Emerging Markets ..... | 581 |
|--|-----|

*Jürgen Sackhoff*

|   |     |
|---|-----|
| 4.8.2 Schott Joint Ventures in Indien und China ..... | 587 |
|---|-----|

**4.9 Dual Track, IPO und öffentliche Übernahmen***Alexander Mann/Axel Stoehr*

|   |     |
|---|-----|
| 4.9.1 Dual-Track-Verkaufsprozesse: Integrierte Execution aus der Sicht der Investmentbank ..... | 597 |
|---|-----|

*Rainer Süßmann*

|   |     |
|---|-----|
| 4.9.2 Übernahme börsennotierter Unternehmen ..... | 604 |
|---|-----|

**4.10 Management Buy-out, Leveraged Buy-out***Wilhelm Schulz/Sebastian Schäfer/Felix Wickenkamp*

|  |     |
|--|-----|
| 4.10.1 Buy-outs als Instrument zur Unternehmensübergabe..... | 610 |
|--|-----|

**4.11 M&A aus Krise und Insolvenz***Heiko Tschauener*

|   |     |
|---|-----|
| 4.11.1 M&A bei Unternehmen in der Krise ..... | 617 |
|---|-----|

*Florian Stapper*

|                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| 4.11.2 M&A aus der Insolvenz ..... | 623 |
|------------------------------------|-----|

**4.12 Projektführung Post-Merger-Integration (PMI)***Mirko Dier/Sven Wahle*

|   |     |
|---|-----|
| 4.12.1 Erfolgsfaktoren von Post-Merger-Integrationsprojekten..... | 629 |
|---|-----|

*Marc Y. Yamada*

|                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| 4.12.2. Die 100-Tage-Planung ..... | 634 |
|------------------------------------|-----|

*Stephan Reiter/Hatto Schick*

|  |     |
|--|-----|
| 4.12.3 Wie ein Konzern effizient viele kleine inhabergeführte Unternehmen integriert ..... | 638 |
|--|-----|

*Daniela Mayrshofer/Kai Milkereit*

|  |     |
|--|-----|
| 4.12.4 Die fünf Erfolgsfaktoren für Post-Merger-Integrationen im Mittelstand ..... | 644 |
|--|-----|

*Kai Lucks*

|   |     |
|---|-----|
| 4.12.5 Integration bei Konzernen am Beispiel Siemens Alstom Industriekraftwerke ..... | 651 |
|---|-----|

*Anabel Houben/Maik Ganswig*

|   |     |
|---|-----|
| 4.12. 6 Zusammen Wachsen – kulturelles Integrationsprojektmanagement bei der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank..... | 660 |
|---|-----|

**Teil 5 Übersichten**

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| 5.1 Glossar .....                     | 669 |
| 5.2 Autorenverzeichnis.....           | 697 |
| 5.3 Verzeichnis der Stichwörter ..... | 725 |

# Inhalt

|  |    |
|--|----|
| Vorwort: warum und für wen dieses Buch? .....                            | V  |
| <b>Teil 1 Einleitung</b> .....   | 1  |
| 1.1 M&A – Einführung in eine komplexe Projektform .....                  | 3  |
| 1. Die Rolle von M&A .....   | 3  |
| 2. Herausforderungen .....   | 4  |
| 3. M&A als Projekt .....   | 5  |
| 4. M&A-Wissensmanagement am Beispiel Siemens .....                       | 5  |
| 5. Verbreitung des M&A-Wissensmanagements in Deutschland .....           | 7  |
| 5.1 M&A als Profession .....   | 8  |
| 5.2 M&A als Karriere .....   | 8  |
| 6. Der Anspruch dieses Buches .....                                      | 9  |
| 1.2 Rahmenbedingungen für M&A .....                                      | 11 |
| 1. Der M&A-Markt .....   | 11 |
| 1.1 Der Weltmarkt .....  | 11 |
| 1.2 Die USA: Unternehmensstrukturen und M&A .....                        | 13 |
| 1.3 Europa .....   | 14 |
| 1.4 M&A-Aktivitäten Deutscher Unternehmen .....                          | 15 |
| 1.5 Asien vor dem Hintergrund weltweiter Konsolidierung .....            | 15 |
| 2. Die strategischen Treiber .....                                       | 16 |
| 3. Der Zielformulierungs-Prozess .....                                   | 17 |
| 4. Der weitere Weg .....   | 18 |
| Literatur .....  | 19 |
| 1.3 Zur Systematik und Einordnung der Beiträge .....                     | 21 |
| 1. Sprache, Gliederung und Autorengruppen .....                          | 21 |
| 2. Projektorientierung .....   | 22 |
| 3. M&A-Cluster und Prozesse .....  | 23 |
| 4. Projektbeispiele: Branchen, Größen und Regionen .....                 | 24 |
| 5. Anhang .....  | 25 |
| Literatur .....  | 25 |
| <b>Teil 2 Führung von M&amp;A</b> .....                                  | 27 |
| 2.1 Führungsmodelle für M&A-Projekte – Aufbau, Ablauf, Instrumente... .. | 29 |
| 1. Das strategische Ziel .....   | 29 |
| 2. Entscheidungsketten .....   | 30 |
| 3. Projektphasen und Meilensteine .....                                  | 33 |
| 4. Grundlegende Führungsmodelle .....                                    | 35 |
| 5. Projektkategorien und Teams .....                                     | 36 |
| 6. Lern-Kreislauf und Ausblick .....                                     | 40 |
| Literatur .....  | 41 |

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| <b>2.2</b> | <b>Key Performance Indicators für M&amp;A-Abteilungen .....</b>  | <b>42</b> |
| 1.         | Einleitung .....   | 42        |
| 2.         | Organisation von M&A im Unternehmen .....  | 43        |
| 2.1        | Grundlegende Organisationsmöglichkeiten von M&A .....  | 43        |
| 2.2        | Die M&A-Abteilung .....  | 44        |
| 2.2.1      | Ziele einer M&A-Abteilung .....  | 44        |
| 2.2.2      | Aufbau und Aufgaben einer M&A-Abteilung .....  | 44        |
| 3.         | Key Performance Indicators zur Erfolgsmessung<br>der M&A-Abteilung .....   | 45        |
| 4.         | Zentrale Probleme und Lösungsansätze bei der Erfolgsmessung<br>der M&A-Abteilung über Key Performance Indicators ..... | 48        |
| 5.         | Fazit .....  | 49        |
|            | Literatur .....  | 49        |
| <b>2.3</b> | <b>M&amp;A-Kompetenz von strategischen Investoren – empirische<br/>Untersuchung der Stärken und Schwächen .....</b>    | <b>51</b> |
| 1.         | Einführung .....   | 51        |
| 2.         | Theoretische Grundlagen .....  | 52        |
| 2.1        | Ökonomische Effekte .....  | 52        |
| 2.2        | M&A-Kompetenz .....  | 53        |
| 3.         | Empirische Untersuchung von strategischen Investoren .....   | 55        |
| 3.1        | Kompetenzmessung mit dem M&A Maturity Model® .....   | 55        |
| 3.2        | Methodik & Datengrundlage .....  | 56        |
| 3.3        | Empirische Evidenz .....   | 56        |
| 3.4        | Typische Stärken und Schwächen im M&A-Management .....   | 57        |
| 4.         | Implikationen für die Praxis .....   | 59        |
|            | Literatur .....  | 61        |
| <b>2.4</b> | <b>Organisation und Führung von M&amp;A bei einem großen Mittel-<br/>ständler .....</b>                                | <b>63</b> |
| 1.         | Organisation von M&A-Aktivitäten im Mittelstand .....  | 63        |
| 1.1        | Determinanten für die richtige Organisationsstruktur .....   | 63        |
| 1.2        | Wahl der Organisationsstruktur .....   | 63        |
| 1.2.1      | Outsourcing von M&A-Prozessen .....  | 64        |
| 1.2.2      | Insourcing von M&A-Prozessen .....   | 64        |
| 1.2.3      | Konzentration auf die Kernbereiche von M&A-Prozessen<br>unter Einbindung von externen Beratern .....                   | 64        |
| 1.3        | Organisatorische Zuordnung von M&A-Aktivitäten innerhalb<br>der Geschäftsleitung .....                                 | 65        |
| 2.         | Erfolgreiche Führung von M&A-Aktivitäten im Mittelstand .....  | 65        |
| 2.1        | Notwendigkeiten der Standardisierung von M&A-Aktivitäten? .....  | 65        |
| 2.2        | Beteiligte im Rahmen von M&A-Aktivitäten .....   | 66        |
| 2.2.1      | Beteiligte im Rahmen von M&A-Prozessen .....   | 66        |
| 2.2.2      | Rolle der Beteiligten im M&A-Prozess .....   | 66        |
| 2.3        | Die M&A-Abteilung im Prozess .....   | 67        |
| <b>2.5</b> | <b>M&amp;A bei Rotwein und Zigarre oder Die Rolle des Topmanagements<br/>bei M&amp;A-Transaktionen .....</b>           | <b>68</b> |
| 1.         | Einleitung .....   | 68        |



|               |   |           |
|---------------|---|-----------|
| 2.            | Vorbereitung: Strategische Positionierung .....   | 69        |
| 2.1           | Zieldefinition und Zielüberprüfung .....  | 69        |
| 2.2           | Magisches M&A-Zieldreieck .....   | 69        |
| 3.            | Prozessinitiiierung .....   | 69        |
| 3.1           | Definition klarer Spielregeln und Ressourcen-Management .....   | 69        |
| 3.1.1         | Zentrales Prozessmanagement und bereichsübergreifendes Projektteam .....  | 69        |
| 3.1.2         | »Empowerment« der M&A-Projektleitung nach innen .....   | 70        |
| 3.1.3         | Vermeidung von Interessenkonflikten .....   | 70        |
| 3.1.4         | Eindimensionale Kommunikationsstrategie .....   | 71        |
| 3.1.5         | Ressourcenbereitstellung .....  | 71        |
| 3.2           | Incentivierung .....  | 71        |
| 4.            | Marktphase – »Empowerment« und Vertrauen .....  | 72        |
| 4.1           | »Empowerment« der M&A-Projektleitung nach außen .....   | 72        |
| 4.2           | Vertrauen schaffen und Commitment geben .....   | 72        |
| 4.3           | Eskalationsprinzip .....  | 73        |
| 5.            | Schlusswort .....   | 73        |
| <b>2.6</b>    | <b>Integrationsmodelle und Synergien: Systematische Wertgenerierung durch Übernahmen und Fusionen.....</b>                  | <b>74</b> |
| 1.            | Fokussierung auf Wachstum .....   | 74        |
| 2.            | Differenziertes Integrationsvorgehen je nach Merger-Typ .....   | 77        |
| 3.            | Synergien mit Augenmaß.....   | 80        |
| 4.            | Fazit.....  | 82        |
| <b>Teil 3</b> | <b>M&amp;A-Cluster und Prozesse.....</b>  | <b>83</b> |
| <b>3.1</b>    | <b>Vorfeld und Strategie.....</b>   | <b>85</b> |
| <b>3.1.1</b>  | <b>Vorbereitung und Sondierung.....</b>   | <b>85</b> |
| 1.            | Einordnung.....   | 85        |
| 2.            | Der Startpunkt eines M&A-Projektes .....  | 86        |
| 3.            | Beginn der Exploration .....  | 86        |
| 4.            | Einschaltung Dritter.....   | 86        |
| 5.            | Der Start zur Entwicklung des Business Case.....  | 87        |
| 6.            | Juristische Beratung .....  | 87        |
| 7.            | Exklusivität.....   | 87        |
| 8.            | Gemeinsames Explorationsteam .....  | 87        |
| 9.            | Einschaltung eines Clean Teams.....   | 88        |
| 10.           | Internes Team .....   | 88        |
| 11.           | Sondierung des Konditionen-Rahmens .....  | 88        |
| 12.           | Verhandlungsfreigabe (»Negotiation Application«) .....  | 88        |
| <b>3.1.2</b>  | <b>Von der Unternehmensstrategie zum passenden Partner – mit einem durchgängigen ganzheitlichen Ansatz zum Erfolg .....</b> | <b>90</b> |
| 1.            | Unternehmensstrategie.....  | 91        |
| 2.            | Akquisitionsstrategie.....  | 95        |
| 3.            | Kandidatenauswahl .....   | 97        |
| 4.            | Fazit.....  | 100       |

|              |  |            |
|--------------|--|------------|
| <b>3.2</b>   | <b>Information und Due Diligence .....</b>   | <b>101</b> |
| <b>3.2.1</b> | <b>Der Informationsprozess und Due Diligence.....</b>                                | <b>101</b> |
| 1.           | Der Informations-Wettbewerb.....   | 101        |
| 2.           | Die Tricks der Verkäufer.....  | 102        |
| 3.           | Bewertungstricks .....   | 103        |
| 4.           | Gefahren einer isolierten Due Diligence .....  | 103        |
| 5.           | Prozessorientierung .....  | 103        |
| 6.           | Die Datenraum-Philosophie .....  | 104        |
| 7.           | War Room oder Strategic Database .....   | 106        |
| 8.           | Das Project Office.....  | 106        |
| 9.           | Das Program Office .....   | 106        |
| 10.          | Continuous Improvement Program .....   | 107        |
| 11.          | Spektrum der Due Diligence .....   | 107        |
| 12.          | Die Vendor Due Diligence .....   | 109        |
| 13.          | Die Käufer Due Diligence vor dem Signing .....                                       | 109        |
| 14.          | Confirmatory Due Diligence.....  | 111        |
| 15.          | Continuous Compliance Virtual Data Room (CCVDR) .....                                | 111        |
|              | Literatur .....  | 112        |
| <b>3.2.2</b> | <b>Legal Due Diligence .....</b>   | <b>113</b> |
| 1.           | Definition und Ziele der Legal Due Diligence.....                                    | 113        |
| 2.           | Einordnung der Legal Due Diligence in den Gesamtprozess.....                         | 114        |
| 2.1          | Legal Due Diligence in den verschiedenen Phasen der Transaktion .....                | 114        |
| 2.2          | Bedeutung der Legal Due Diligence für die weiteren Teilprozesse der Transaktion..... | 115        |
| 3.           | Legal Due Diligence erfolgreich führen .....   | 116        |
| 3.1          | Faktoren für eine gute Legal Due Diligence.....                                      | 116        |
| 3.2          | Wichtige Aspekte und Teilschritte auf der Veräußererseite .....                      | 117        |
| 3.3          | Wichtige Aspekte und Teilschritte auf der Bieterseite .....                          | 118        |
|              | Literatur .....  | 119        |
| <b>3.2.3</b> | <b>Financial Due Diligence im Wandel .....</b>                                       | <b>121</b> |
| 1.           | Begriffsbestimmung.....  | 121        |
| 1.1          | Ursprung und generelle Definition .....  | 121        |
| 1.2          | Ziel einer Due Diligence .....   | 122        |
| 1.3          | Zeitliche Abfolge einer Due Diligence.....   | 122        |
| 1.4          | Einordnung der Due Diligence .....   | 123        |
| 2.           | Financial Due Diligence im Wandel .....  | 124        |
| 2.1          | Veränderte Anforderungen an eine Due Diligence .....                                 | 124        |
| 2.2          | Erweiterung der Financial Due Diligence .....  | 125        |
| 2.2.1        | Grundsätzliche Vorgehensweise in einer Financial Due Diligence ..                    | 125        |
| 2.2.2        | Erweiterte Analysefelder.....  | 126        |
| 2.2.3        | Kaufpreis .....  | 127        |
|              | Literatur .....  | 127        |
| <b>3.2.4</b> | <b>Tax Due Diligence .....</b>   | <b>128</b> |
| 1.           | Planung der Tax Due Diligence.....   | 128        |
| 1.1          | Zielsetzung .....  | 128        |
| 1.2          | Umfang der Tax Due Diligence .....   | 128        |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 2.           | Untersuchungsschwerpunkte .....   | 129        |
| 2.1          | Gruppenthemen .....   | 129        |
| 2.1.1        | Reorganisationen .....  | 129        |
| 2.1.2        | Organschaft .....   | 130        |
| 2.1.3        | Verrechnungspreise .....  | 130        |
| 2.1.4        | Finanzierung .....  | 131        |
| 2.2          | Gesellschaftsbezogene Themen.....   | 131        |
| 2.2.1        | Veranlagungs- und Betriebsprüfungsstatus .....  | 131        |
| 2.2.2        | Korrespondenz mit Finanzbehörden sowie Klageverfahren .....   | 131        |
| 2.2.3        | Ergebnis der Durchsicht der Steuererklärungen und Jahres-<br>abschlüsse .....                         | 131        |
| 3.           | Schlussfolgerungen aus der Tax Due Diligence .....  | 132        |
|              | Literatur .....   | 132        |
| <b>3.2.5</b> | <b>Compliance und Integrity Due Diligence .....</b>   | <b>133</b> |
| 1.           | Bedeutung der Compliance Due Diligence wird signifikant steigen                                       | 133        |
| 2.           | Ablauf einer Compliance Due Diligence am Beispiel der Analyse<br>von Korruptionsrisiken.....          | 134        |
| 2.1          | Phase 1 – Risikoprofil .....  | 134        |
| 2.2          | Phase 2 – Detailuntersuchungen durch Auswertung<br>von Datenrauminformationen und Q&A-Sessions .....  | 135        |
| 3.           | Business Intelligence-Recherchen als flankierende Maßnahme<br>und ergänzende Untersuchungsphase ..... | 137        |
| 4.           | Bewertung der Ergebnisse der Compliance bzw. Integrity<br>Due Diligence .....                         | 138        |
|              | Literatur .....   | 139        |
| <b>3.2.6</b> | <b>HR Due Diligence.....</b>  | <b>140</b> |
| 1.           | Ziel einer HR Due Diligence .....   | 140        |
| 1.1          | Erfolgreiche M&A-Deals fokussieren sich auf HR-Themen .....   | 140        |
| 1.2          | HR Due Diligence – hoher zeitlicher Druck und unvollständige<br>Informationen.....                    | 140        |
| 2.           | Prozess der HR Due Diligence .....  | 141        |
| 2.1          | Fehlende Informationen stellen ein wesentliches Risiko dar .....                                      | 142        |
| 3.           | Risikominimierung durch qualifizierte HR-Due-Diligence-<br>Durchführung.....                          | 143        |
| 3.1          | Marktvergleiche helfen bei der Interpretation .....   | 144        |
| 4.           | Von der Due Diligence zur Transaktion – Risiken im Prozess<br>der HR Integration.....                 | 144        |
| 4.1          | Detailverliebtheit statt Pragmatismus.....  | 144        |
| 4.2          | Wenn das Integrationsteam überlastet ist .....  | 144        |
| 4.3          | Die »best-of-both«-Falle.....   | 145        |
| <b>3.2.7</b> | <b>Kulturelle Due Diligence.....</b>  | <b>146</b> |
| 1.           | Die Unternehmenskultur als Erfolgstreiber für Unternehmens-<br>transaktionen.....                     | 146        |
| 2.           | Inhalte und Ziele der kulturellen Due Diligence.....  | 147        |
| 3.           | Durchführung der kulturellen Due Diligence.....   | 147        |
| 3.1          | Explizite Tools und Werkzeuge.....  | 148        |

|               |  |            |
|---------------|--|------------|
| 3.1.1         | Culture Cross Match Tool .....   | 148        |
| 3.1.2         | Culture Alignment Tool.....  | 149        |
| 3.2           | Implizite Unternehmenskulturanalyse .....  | 152        |
| 4.            | Erfolgsfaktoren der kulturellen Integration .....  | 154        |
| <b>3.2.8</b>  | <b>Betriebliche Altersversorgung Due Diligence .....</b>                                 | <b>155</b> |
| 1.            | Einleitung.....  | 155        |
| 2.            | Besonderheiten der betrieblichen Altersversorgung<br>in Deutschland.....                 | 156        |
| 2.1           | Überblick Durchführungswege.....   | 156        |
| 2.2           | Arbeitsrechtliche Grundlagen .....   | 156        |
| 2.3           | Betriebswirtschaftliche Aspekte .....  | 157        |
| 3.            | Betriebliche Altersversorgung und andere langfristige<br>Nebenleistungen im Ausland..... | 157        |
| <b>3.2.9</b>  | <b>Environmental &amp; Health Due Diligence .....</b>                                    | <b>159</b> |
| 1.            | Environmental Due Diligence.....   | 159        |
| 1.1           | Zielsetzung und Umfang .....   | 159        |
| 1.2           | Inhalt.....  | 160        |
| 1.3           | Zeitlicher Ablauf .....  | 160        |
| 1.4           | Ergebnisse .....   | 163        |
| 1.5           | Auswirkungen neuer Entwicklungen.....  | 163        |
| 1.5.1         | Sustainability Due Diligence und Richtlinien<br>der Äquator Prinzipien .....             | 163        |
| 1.5.2         | Veränderungen der Gesetzgebung.....  | 165        |
| 2.            | Health Due Diligence .....   | 165        |
| 2.1           | Zielsetzung und Umfang .....   | 166        |
| 2.2           | Inhalt.....  | 167        |
| 2.3           | Zeitlicher Ablauf.....   | 168        |
| 2.4           | Ergebnisse .....   | 169        |
|               | Literatur .....  | 169        |
| <b>3.2.10</b> | <b>Operational Due Diligence .....</b>   | <b>171</b> |
| 1.            | Einleitung .....   | 171        |
| 2.            | Schwerpunkte der Operational Due Diligence .....   | 172        |
| 2.1           | Risiken und Potenzial zu Performancesteigerungen .....                                   | 172        |
| 2.2           | Probleme und Kosten bei Carve-Outs .....   | 176        |
| 2.3           | Merger-Synergien und Herausforderungen bei der Integration.....                          | 179        |
| 2.3.1         | Realisierung der Synergien .....   | 179        |
| 2.3.2         | Typische Bereiche, die Synergie-Potenzial bieten.....                                    | 179        |
| 2.3.3         | Implementierungskosten .....   | 180        |
| 3.            | Fazit.....   | 181        |
| <b>3.2.11</b> | <b>Commercial, Market &amp; Technical Due Diligence .....</b>                            | <b>182</b> |
| 1.            | Due Diligence umfasst viele Betrachtungsweisen.....                                      | 182        |
| 1.1           | Market Due Diligence.....  | 182        |
| 1.2           | Technical Due Diligence .....  | 183        |
| 1.3           | Due Diligence muss zunehmende Interdependenz<br>berücksichtigen .....                    | 184        |

|               |  |     |
|---------------|--|-----|
| 2.            | Commercial Technical Due Diligence: Besseres Verständnis des Unternehmenskerns.....        | 185 |
| 2.1           | Der Unternehmenszweck: Produkte und Services für den Markt ...                             | 185 |
| 2.2           | Commercial Technical Due Diligence und ihre Module .....                                   | 186 |
| 2.3           | Eine veränderte Betrachtung durch Commercial Technical Due Diligence .....                 | 187 |
| 2.4           | Anspruch und Umfeld einer Commercial Technical Due Diligence                               | 188 |
| 2.4.1         | Ein Augenmerk für typische Schwachstellen der Unternehmensbewertung .....                  | 189 |
| 2.4.2         | Ganzheitliche Betrachtung von Produkten und Markt für mehr Wertschöpfung .....             | 189 |
| 2.4.3         | Interdisziplinärer Ansatz und kompetente Due-Diligence-Partner sind erforderlich .....     | 189 |
| 2.4.4         | Commercial Technical Due Diligence: Honorierte Expertise .....                             | 190 |
| <b>3.2.12</b> | <b>Commercial Technical Due Diligence in der Praxis:</b>                                   |     |
|               | <b>Typisierte Bausteine</b> .....  | 191 |
| 1.            | Praxisbeispiele für ausgewählte Arbeitspakete der Commercial Technical Due Diligence ..... | 191 |
| 1.1           | Arbeitspaket-Beispiel Produktionsstättenbeurteilung .....                                  | 191 |
| 1.2           | Arbeitspaket-Beispiel Marktbeurteilung .....   | 195 |
| 1.3           | Arbeitspaket-Beispiel Technical Due Diligence .....  | 196 |
| 2.            | Best-Practices-Ratschläge für eine Commercial Technical Due Diligence .....                | 198 |
| <b>3.3</b>    | <b>Bewertung und Finanzierung</b> .....  | 200 |
| <b>3.3.1</b>  | <b>Kosten der Fremdkapitalfinanzierung</b> .....   | 200 |
| 1.            | Einleitung .....   | 200 |
| 2.            | Kapitalstruktur und erwartete Konkurskosten .....  | 201 |
| 3.            | Relevanz erwarteter Konkurskosten .....  | 202 |
| 4.            | Implikationen für die Unternehmensbewertung .....  | 204 |
|               | Literatur .....  | 205 |
| <b>3.3.2</b>  | <b>Valuation</b> .....   | 207 |
| 1.            | Preis versus Wert .....  | 207 |
| 2.            | Bewertungsverfahren .....  | 208 |
| 2.1           | Überblick .....  | 208 |
| 2.2           | Cashflow-orientierte Verfahren .....   | 210 |
| 2.3           | Vergleich der Verfahren .....  | 210 |
| 3.            | Abhängigkeit von Transaktionsstufe und Informationsgüte .....                              | 211 |
| 3.1           | Wertkonzepte bei Transaktionen .....   | 211 |
| 3.2           | Notwendigkeit der unternehmerischen Bewertungskompetenz .....                              | 214 |
|               | Literatur .....  | 215 |
| <b>3.3.3</b>  | <b>Der Bewertungsprozess bei einem Strategen</b> .....                                     | 216 |
| 1.            | Entree .....   | 216 |
| 2.            | Bewertung als Baustein des M&A-Prozesses .....   | 217 |
| 2.1           | Bewertung in der M&A-Strategie-Phase .....   | 217 |
| 2.2           | Bewertung in der M&A-Transaktions-Phase .....  | 218 |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 2.3          | Bewertung in der M&A-Integrations-Phase .....   | 221        |
| 2.4          | Feedback Loop und Lessons-Learned .....   | 222        |
| 3.           | Rollenverteilung im Bewertungsprozess.....  | 222        |
| 3.1          | Die Rolle des Topmanagement .....   | 223        |
| 3.2          | Die Rolle des divisionalen bzw. regionalen Managements .....  | 223        |
| 3.3          | Die Rolle des Corporate M&A- und Strategie-Teams .....  | 224        |
| 3.4          | Die Rolle der externen Berater .....  | 224        |
| 4.           | Integration des Bewertungsprozesses in der Agenda<br>des Topmanagements.....  | 226        |
| <b>3.3.4</b> | <b>Value Management bei M&amp;A-Projekten am Beispiel des Kaufes<br/>eines rumänischen Pharmagroßhändlers .....</b>         | <b>227</b> |
| 1.           | Value Management .....  | 227        |
| 1.1          | Value Management auf Unternehmensebene:<br>Der optimale Eigentümer eines Unternehmens.....                                  | 227        |
| 1.2          | Value Management auf Ebene der einzelnen Transaktionen .....  | 228        |
| 1.2.1        | Erfolgreiche Strategien bei M&A-Transaktionen .....   | 228        |
| 1.2.2        | Umsetzung der Strategien: Der operative dreistufige Wertprozess .....   | 229        |
| 2.           | Zusammenfassung: Do's & Don'ts.....   | 231        |
|              | Literatur .....   | 232        |
| <b>3.3.5</b> | <b>Synergien und ihre Identifizierung, Quantifizierung<br/>sowie Realisierung im Rahmen von M&amp;A-Transaktionen .....</b> | <b>233</b> |
| 1.           | Einleitung .....  | 233        |
| 2.           | Synergien – eine Shareholder-Value-orientierte Systematisierung .....   | 233        |
| 3.           | Der Wertprozess – Identifizierung, Quantifizierung<br>und Realisierung von Synergien bei M&A.....                           | 236        |
| 4.           | Fazit.....  | 243        |
|              | Literatur .....   | 243        |
| <b>3.3.6</b> | <b>Financial Performance Controlling.....</b>   | <b>245</b> |
| 1.           | Ausgangssituation und Problemstellung.....  | 245        |
| 2.           | Erfolgsfaktoren von M&A-Projekten .....   | 246        |
| 3.           | Überführung der M&A-Erfolgsfaktoren in die M&A-Balanced-<br>Scorecard.....  | 247        |
| 4.           | Zusammenfassung .....   | 251        |
|              | Literatur .....   | 251        |
| <b>3.3.7</b> | <b>Integrales Projektcontrolling .....</b>  | <b>252</b> |
| 1.           | Integrale Projektsicht.....   | 252        |
| 2.           | Benchmarking und Baselineing.....   | 253        |
| 3.           | Vom Gesamtziel zu den Maßnahmen .....   | 254        |
| 4.           | Zielvereinbarung mit dem Management.....  | 256        |
| 5.           | Maßnahmen-Verfolgung .....  | 257        |
| 6.           | Das M&A Projekt-Cockpit.....  | 259        |
| <b>3.4</b>   | <b>Verhandlung, Recht und Verträge .....</b>  | <b>261</b> |
| <b>3.4.1</b> | <b>Der Unternehmenskaufvertrag .....</b>  | <b>261</b> |
| 1.           | Strukturüberlegungen.....   | 261        |
| 1.1          | Asset Deal vs. Share Deal .....   | 261        |

|              |  |            |
|--------------|--|------------|
| 1.2          | Sonstige Verkaufsgegenstände .....   | 262        |
| 2.           | Einzelheiten des Unternehmenskaufvertrages .....                                   | 263        |
| 2.1          | Kaufpreis .....  | 263        |
| 2.2          | Risikoverteilung zwischen Verkäufer und Käufer .....                               | 263        |
| 2.2.1        | Garantien .....  | 264        |
| 2.2.2        | Freistellungen .....   | 265        |
| 2.2.3        | Covenants .....  | 265        |
| 2.3          | Haftungsbeschränkung des Verkäufers .....  | 266        |
| 2.3.1        | De minimis, Basket, Caps .....   | 266        |
| 2.3.2        | Verjährungsregelungen .....  | 268        |
| 2.3.3        | Anspruchausschließende Sachverhalte .....  | 268        |
| 2.4          | Signing und Closing .....  | 269        |
| 2.4.1        | Formbedürftigkeit des Abschlusses eines Unternehmenskauf-<br>vertrages .....       | 269        |
| 2.4.2        | Voraussetzungen für den Vollzug des Unternehmenskauf-<br>vertrages .....           | 270        |
| 2.4.3        | Vorbereitung und Ablauf des Closing .....  | 271        |
| 2.5          | Weitere Bestimmungen .....   | 272        |
| 2.5.1        | Wettbewerbsverbot .....  | 272        |
| 2.5.2        | Streitbeilegung .....  | 272        |
|              | Literatur .....  | 273        |
| <b>3.4.2</b> | <b>Kaufpreismechanismen im Kaufvertrag .....</b>                                   | <b>274</b> |
| 1.           | Zweck der Kaufpreismechanismen .....   | 274        |
| 2.           | Grundlagen: Enterprise Value, Equity Value, Cash & Debt-Free-<br>Konzept .....     | 275        |
| 3.           | Completion-Accounts-Mechanismus .....  | 276        |
| 3.1          | Funktionsweise .....   | 276        |
| 3.2          | Anwendungsbereich .....  | 277        |
| 3.3          | Risikoverteilung zwischen den Vertragsparteien .....                               | 278        |
| 3.4          | Gestaltungsweise .....   | 278        |
| 4.           | Festpreis-Locked-Box-Mechanismus .....   | 279        |
| 4.1          | Funktionsweise .....   | 279        |
| 4.2          | Anwendungsbereich .....  | 281        |
| 4.3          | Risikoverteilung zwischen den Vertragsparteien .....                               | 281        |
| 4.4          | Gestaltungshinweise .....  | 282        |
| 5.           | Performance-abhängige Kaufpreisbestimmung:<br>Earn-out-Regelungen .....            | 283        |
| 5.1          | Funktionsweise .....   | 283        |
| 5.2          | Anwendungsbereich .....  | 284        |
| 5.3          | Risikoverteilung zwischen den Vertragsparteien .....                               | 285        |
| 5.4          | Gestaltungshinweise .....  | 285        |
| 6.           | Kriterien für Auswahl und Gestaltung eines adäquaten<br>Kaufpreismechanismus ..... | 287        |
| <b>3.4.3</b> | <b>Kartellrechtliche Aspekte des M&amp;A-Deals .....</b>                           | <b>288</b> |
| 1.           | Fusionskontrolle .....   | 288        |
| 1.1          | Zusammenschlusstatbestand und Anmeldepflichten .....                               | 288        |

|              |  |            |
|--------------|--|------------|
| 1.2          | Materiell-rechtliche Prüfung des Zusammenschlusses<br>und zeitliches Prozessmanagement ..... | 289        |
| 1.3          | Abbildung im SPA .....   | 290        |
| 2.           | Kartellrecht und Due Diligence .....   | 290        |
| 2.1          | Kartellrechtliche Grenzen des Informationsaustauschs .....                                   | 290        |
| 2.2          | (Früh-)Erkennung kartellrechtlicher Risiken des Ziel-<br>unternehmens.....                   | 292        |
| 3.           | Zusammenfassung/Do's & Don'ts.....   | 293        |
|              | Literatur .....  | 293        |
| <b>3.4.4</b> | <b>Akquisitionsstruktur unter steuerlichen Gesichtspunkten .....</b>                         | <b>294</b> |
| 1.           | Einleitung .....   | 294        |
| 2.           | Akquisitionsstruktur beim Share Deal .....   | 295        |
| 3.           | Akquisitionsstruktur beim Asset Deal .....   | 297        |
| <b>3.4.5</b> | <b>Steuerthemen im Share Purchase Agreement.....</b>   | <b>298</b> |
| 1.           | Einleitung .....   | 298        |
| 2.           | Standorte der Steuerthemen im SPA .....  | 299        |
| 3.           | Steuergarantie mit ihren wichtigsten Regelungsbereichen .....                                | 300        |
| 4.           | Steuerfreistellung .....   | 301        |
| <b>3.4.6</b> | <b>Arbeitsrechtliche Aspekte im Unternehmenskaufvertrag.....</b>                             | <b>302</b> |
| 1.           | Unterscheidung zwischen Share Deal und Asset Deal .....                                      | 302        |
| 2.           | Arbeitsrechtliche Konsequenzen eines Share Deals.....  | 302        |
| 2.1          | Grundsatz.....   | 302        |
| 2.2          | Konzernabhängige Zusagen .....   | 302        |
| 2.2.1        | Aktienoptionsplan.....   | 303        |
| 2.2.2        | Betriebliche Altersversorgung .....  | 303        |
| 3.           | Arbeitsrechtliche Konsequenzen eines Asset Deals .....                                       | 303        |
| 3.1          | Asset Deal als Betriebsübergang nach § 613a BGB .....  | 303        |
| 3.2          | Folgen eines Betriebsübergangs .....   | 304        |
| 3.2.1        | Übergang der Arbeitsverhältnisse.....  | 304        |
| 3.2.2        | Kollektiv-rechtliche Regelungen.....   | 304        |
| 3.2.3        | Kündigungseinschränkung.....   | 304        |
| 3.2.4        | Informationspflicht und Widerspruchsrecht.....   | 305        |
| 4.           | Empfehlenswerte Regelungen im Unternehmenskaufvertrag .....                                  | 305        |
| 4.1          | Regelungen zu den Arbeitsverhältnissen .....   | 306        |
| 4.1.1        | Allgemeine Regelungen .....  | 306        |
| 4.1.2        | Besonderheiten beim Betriebsübergang .....   | 306        |
| 4.2          | Regelungen zum veräußerten Betrieb .....   | 306        |
| 4.2.2        | Allgemeine Regelungen .....  | 306        |
| 4.2.2        | Besonderheiten beim Betriebsübergang .....   | 306        |
| 4.3          | Haftungsregelungen .....   | 307        |
| 4.3.1        | Allgemeine Regelungen .....  | 307        |
| 4.3.2        | Besonderheiten beim Betriebsübergang .....   | 307        |
| 5.           | Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz.....  | 307        |
| 5.1          | Besonderheiten und Parallelen.....   | 308        |
| 5.1.1        | Betriebsübergang oder Gesamtrechtsnachfolge<br>gemäß § 20 UmwG.....                          | 308        |



|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 5.1.2        | Haftung des übertragenden Rechtsträgers .....   | 308        |
| 5.1.3        | Widerspruchsrecht des Arbeitnehmers .....   | 308        |
| 5.2          | Konsequenzen für Unternehmenskaufverträge .....   | 309        |
|              | Literatur .....   | 309        |
| <b>3.4.7</b> | <b>Compliance in der M&amp;A-Transaktion .....</b>  | <b>310</b> |
| 1.           | Einleitung .....  | 310        |
| 2.           | Grundlagen der Compliance .....   | 311        |
| 3.           | Compliance als Teil der Due Diligence .....   | 311        |
| 3.1          | Vendor Due Diligence .....  | 311        |
| 3.2          | Due Diligence des Erwerbers .....   | 312        |
| 4.           | Compliance im SPA .....   | 313        |
| 4.1          | Vollzugsbedingungen .....   | 313        |
| 4.2          | Kaufpreis .....   | 314        |
| 4.3          | Verkäufergarantien .....  | 314        |
| 4.4          | Freistellungen .....  | 314        |
| 4.5          | Covenants .....   | 314        |
| 5.           | Compliance als Teil der Post-M&A Integration .....  | 315        |
| 6.           | Handlungsempfehlungen .....   | 316        |
|              | Literatur .....   | 316        |
| <b>3.4.8</b> | <b>M&amp;A-Versicherungen .....</b>   | <b>318</b> |
| 1.           | Trennung in verkäuferseitige und käuferseitige Policen .....  | 318        |
| 2.           | Versicherbare Risiken .....   | 320        |
| 3.           | Inhaltliche Regelungen der Versicherungspolice .....  | 320        |
| 4.           | Verfahrensfragen .....  | 321        |
| 5.           | Sonderfall: Seller-Buyer-Flip .....   | 322        |
| 6.           | Kosten .....  | 322        |
| 7.           | Schluss .....   | 323        |
|              | Literatur .....   | 323        |
| <b>3.5</b>   | <b>Mensch und Kultur .....</b>  | <b>325</b> |
| <b>3.5.1</b> | <b>Die Entwicklung des kulturellen Change Managements bei Siemens im Kontext der M&amp;A Integration Knowledge Base .....</b> | <b>325</b> |
| 1.           | Der Rahmen für M&A bei Siemens .....  | 325        |
| 1.1          | Entstehungsgeschichte .....   | 325        |
| 1.2          | Aufbau der M&A Integration Knowledge Base .....   | 326        |
| 1.3          | Modell der Knowledge Base .....   | 326        |
| 2.           | Kultureller Wandel, niedergelegt in der Knowledge Base .....  | 327        |
| 2.1          | Ausrichtung im Projektkontext .....   | 327        |
| 2.2          | Definition der Herausforderungen (»Verbesserungshöhe«) .....  | 328        |
| 3.           | Kultural Change-Praxis in den Projekten .....   | 329        |
| 3.1          | Osram – Sylvania (1993) .....   | 329        |
| 3.2          | Siemens KWU-Westinghouse (Closing 1998) .....   | 329        |
| 3.3          | Fujitsu-Siemens Computers (Joint Team 2000) .....   | 330        |
| 3.4          | Siemens-Alstom-Case (2003) .....  | 331        |
| 4.           | Wertung und Ausblick .....  | 333        |
|              | Literatur .....   | 333        |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| <b>3.5.2</b> | <b>Der Faktor Mensch bei grenzüberschreitenden M&amp;A-Transaktionen – ein Erfahrungsbericht .....</b>    | <b>334</b> |
| 1.           | Der Mensch als entscheidender Erfolgsfaktor bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen .....             | 334        |
| 2.           | Grundlegende Analyse .....  | 334        |
| 3.           | Wovon hängt der Erfolg einer solchen Integration also massiv ab? .....                                    | 336        |
| 4.           | Fehleinschätzung und Überheblichkeit .....  | 336        |
| 5.           | Aus der Due-Diligence-Prüfung wird die Cultural Due-Diligence-Prüfung! .....                              | 336        |
| 6.           | Bedeutung von Due-Diligence und Vertragsverhandlung – zwei wichtige Fragen .....                          | 337        |
| 7.           | Unsere Lösungsansätze zur Stabilisierung des (Unsicherheits-)faktors Mensch .....                         | 337        |
| 8.           | Merger-Integration – die wichtigen Erfolgsbausteine Kommunikation, Vision und physische Begegnungen ..... | 338        |
|              | Literatur .....   | 338        |
| <b>3.5.3</b> | <b>Cultural Change Management.....</b>  | <b>339</b> |
| 1.           | Die Bedeutung von Cultural Change Management für den M&A-Erfolg.....                                      | 339        |
| 2.           | Vorgehen beim Cultural Change Management.....   | 340        |
| 2.1          | Analyse der aktuellen Kulturen (Ist-Kulturen) .....   | 340        |
| 2.2          | Definition der angestrebten Kultur (Soll-Kultur) .....  | 341        |
| 2.3          | Gap-Analyse und Ableitung von Maßnahmen.....  | 342        |
| 2.4          | Implementierung von Maßnahmen .....   | 342        |
| 2.5          | Monitoring der Ergebnisse zur Fortschritts- und Erfolgsmessung ..   | 343        |
| 3.           | Erfolgsfaktoren beim Cultural Change Management .....   | 343        |
|              | Literatur .....   | 344        |
| <b>3.5.4</b> | <b>Der Staffing-Prozess .....</b>   | <b>345</b> |
| 1.           | Definition und Bedeutung des Staffing-Prozesses .....   | 345        |
| 2.           | Einordnung des Staffing-Prozesses in das übergreifende M&A Projekt .....                                  | 345        |
| 3.           | Der Staffing-Prozess im Detail .....  | 346        |
| 3.1          | Überblick .....   | 346        |
| 3.2          | Vor dem Closing.....  | 346        |
| 3.3          | Nach dem Closing .....  | 349        |
| 4.           | Erfahrungen: den Staffing-Prozess zum Erfolg führen .....   | 351        |
|              | Literatur .....   | 351        |
| <b>3.5.5</b> | <b>Leistungsbewertung von Mitarbeitern.....</b>   | <b>352</b> |
| 1.           | Definition und Bedeutung der Leistungsbewertung von Mitarbeitern .....                                    | 352        |
| 2.           | Einordnung des Bewertungsprozesses in das übergreifende M&A Projekt .....                                 | 353        |
| 2.1          | Inhaltliche Einordnung .....  | 353        |
| 2.2          | Zeitliche Einordnung .....  | 354        |
| 3.           | Der Bewertungsprozess.....  | 354        |
| 3.1          | Definieren der Rollen-Anforderungen .....   | 354        |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 3.2          | Bewerten der Personen .....   | 355        |
| 3.2.1        | Grundsätzliche Zielsetzung.....   | 355        |
| 3.2.2        | Bewertungsmethoden.....   | 355        |
| 3.2.3        | Konkrete Umsetzung.....   | 357        |
| 4.           | Tipps für eine erfolgreiche Umsetzung .....   | 357        |
|              | Literatur .....   | 358        |
| <b>3.6</b>   | <b>Kommunikation .....</b>  | <b>359</b> |
| <b>3.6.1</b> | <b>Erfolgsfaktor M&amp;A-Kommunikation .....</b>  | <b>359</b> |
| 1.           | Einordnung in das Gesamtprojekt .....   | 359        |
| 1.1          | Hauptschnittstellen.....  | 359        |
| 1.2          | Kapazitätsplanung .....   | 360        |
| 1.3          | Fachliche Kompetenzen .....   | 360        |
| 2.           | Ziele der M&A-Kommunikation.....  | 360        |
| 2.1          | Aus Käufersicht .....   | 360        |
| 2.2          | Aus Verkäufersicht .....  | 361        |
| 2.3          | Aus Sicht des Zielunternehmens .....  | 361        |
| 3.           | Zielgruppen der M&A-Kommunikation .....   | 362        |
| 3.1          | Kapitalmarkt.....   | 362        |
| 3.2          | Arbeitnehmer .....  | 362        |
| 3.3          | Geschäftspartner .....  | 362        |
| 3.4          | Politik und Regulierung .....   | 362        |
| 3.5          | Medien .....  | 363        |
| 4.           | Zeitlicher Ablauf.....  | 363        |
| 4.1          | Öffentliche Übernahme .....   | 363        |
| 4.2          | Nicht-öffentliche Übernahme.....  | 367        |
| 5.           | Post-Merger-Kommunikation .....   | 369        |
| 6.           | Sonderfall Verteidigungskommunikation .....   | 369        |
| 7.           | Do's & Don'ts.....  | 370        |
| <b>3.6.2</b> | <b>Kommunikation und Wandel der Arbeitsteiligkeit in der<br/>M&amp;A-Landschaft: M&amp;A und IT-unterstützte Systeme.....</b> | <b>372</b> |
| 1.           | Neue Lösungsansätze erforderlich.....   | 372        |
| 2.           | Online-Unternehmensbörsen und externe Beratung.....   | 373        |
| 3.           | Unterschiedliche Nutzung von Online-Unternehmensbörsen<br>auf Käufer- und Verkäuferseite .....                                | 374        |
| 4.           | Virtuelle Datenräume.....   | 375        |
| 5.           | Fazit.....  | 376        |
| <b>3.7</b>   | <b>Real Estate, Environment &amp; Health .....</b>  | <b>377</b> |
| <b>3.7.1</b> | <b>Real Estate .....</b>  | <b>377</b> |
| 1.           | Aufgabe und Stellenwert des Clusters Real Estate.....   | 377        |
| 2.           | Ressourcen und Schnittstellen .....   | 377        |
| 3.           | Die Arbeitspakete im Cluster Real Estate .....  | 378        |
| 4.           | Darstellung der Ergebnisse.....   | 385        |
| 5.           | Erfahrungen: Do's & Don'ts .....  | 386        |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| <b>3.8</b>   | <b>Intellectual Property .....</b>  | <b>387</b> |
| <b>3.8.1</b> | <b>Patent Portfolio Management .....</b>  | <b>387</b> |
| 1.           | Markenrechte bei Intangible Assets .....  | 387        |
| 2.           | Risiken von Schutzrechtsverletzungen .....  | 387        |
| 3.           | Kontrolle durch Schutzrechte.....   | 388        |
| 4.           | Schutzrechte bei M&A-Vorhaben.....  | 388        |
| 5.           | In China verfügbare Arten von Schutzrechten .....                                     | 388        |
| 6.           | Patentnichtigkeitsverfahren .....   | 389        |
| 7.           | Verletzungsverfahren .....  | 390        |
| 8.           | Zollverfahren .....   | 390        |
| 9.           | Technologietransfer .....   | 390        |
| 10.          | Deutsch-Chinesischer Standardvertrag für Know-how-<br>und Patentlizenzen .....        | 391        |
| <b>3.8.2</b> | <b>Intellectual Property Legal .....</b>  | <b>392</b> |
| 1.           | Einleitung .....  | 392        |
| 2.           | Schutzrechte in der Due Diligence.....  | 392        |
| 3.           | Belastungen der Schutzrechte .....  | 393        |
| 4.           | Überprüfung von Lizenzverträgen.....  | 394        |
| 5.           | Vertragsgestaltung .....  | 394        |
| 5.1          | Share Deal/Asset Deal.....  | 394        |
| 5.1.1        | Chain of Title .....  | 395        |
| 5.1.2        | Schriftform .....   | 395        |
| 5.1.3        | Einwilligungen Dritter .....  | 395        |
| 5.1.4        | Change of Control-Klauseln .....  | 395        |
| 5.2          | Garantien und vertragliche Gewährleistungsrechte .....                                | 396        |
| 6.           | Zusammenfassung (Do's & Don'ts).....  | 396        |
|              | Literatur .....   | 397        |
| <b>3.8.3</b> | <b>Marken- und andere Kennzeichenrechte .....</b>                                     | <b>398</b> |
| 1.           | Einleitung .....  | 398        |
| 2.           | Kennzeichenrechte des Targets .....   | 398        |
| 2.1          | Unternehmenskennzeichen.....  | 399        |
| 2.2          | Markenrechte .....  | 399        |
| 3.           | Übertragbarkeit der Rechte .....  | 400        |
| 4.           | Wert der Kennzeichenrechte und Belastungen .....                                      | 400        |
| 5.           | Domains .....   | 401        |
| 6.           | Vertragsgestaltung .....  | 402        |
| 6.1          | Vermutung der Rechtsübertragung .....   | 402        |
| 6.2          | Formerfordernisse .....   | 402        |
| 6.3          | Garantien .....   | 402        |
| 7.           | Zusammenfassung (Do's & Don'ts).....  | 403        |
|              | Literatur .....   | 403        |
| <b>3.8.4</b> | <b>Bewertung immaterieller Vermögenswerte im Rahmen<br/>von Transaktionen .....</b>   | <b>404</b> |
| 1.           | Auf das IP kommt es an: Wann eine IP-Bewertung<br>im M&A-Kontext vorteilhaft ist..... | 404        |

|             |  |            |
|-------------|--|------------|
| 2.          | Weg von den großen Wertbandbreiten – Bewertungs-<br>standardisierung als Wegweiser .....             | 405        |
| 3.          | Bewertungsstandards im Praxistest .....  | 409        |
| 3.1         | Mehrgewinnmethode: theoretisch bevorzugt, aber praktisch<br>anwendbar? .....                         | 409        |
| 3.2         | Die Residualwertmethode: nicht nur für Kaufpreisallokationen<br>geeignet.....                        | 410        |
| 3.3         | Lizenzpreisanalogie: mehr als nur eine Bierdeckelrechnung.....                                       | 411        |
| 4.          | Fazit.....   | 412        |
|             | Literatur .....  | 412        |
| <b>3.9</b>  | <b>Information Technology .....</b>  | <b>414</b> |
| 3.9.1       | Information Technology .....   | 414        |
| 1.          | Die Rolle der IT in M&A .....  | 414        |
| 2.          | Wesentliche IT-Aspekte im Kontext von M&A .....  | 415        |
| 3.          | Die Definition des IT-Zielbildes .....   | 416        |
| 4.          | IT-Integration .....   | 417        |
| 4.1         | Übersicht über den Gesamtprozess .....   | 419        |
| 4.2         | Übersicht über die Arbeitspakete.....  | 419        |
| 4.3         | Schwerpunkte bei der Umsetzung .....   | 419        |
| 4.4         | Erfolgsfaktoren .....  | 421        |
| 5.          | IT-Separierung.....  | 421        |
| 5.1         | Übersicht über den Gesamtprozess .....   | 421        |
| 5.2         | Übersicht über die Arbeitspakete.....  | 423        |
| 5.3         | Schwerpunkte bei der Umsetzung .....   | 423        |
| 5.4         | Erfolgsfaktoren .....  | 424        |
|             | Literatur .....  | 424        |
| <b>3.10</b> | <b>CRM – Customer Relationship Management .....</b>  | <b>425</b> |
| 3.10.1      | Die Berücksichtigung der Kundensphäre im M&A-Prozess .....   | 425        |
| 1.          | Bedeutung des Kundenmanagements bei M&A .....  | 425        |
| 2.          | Kundenzufriedenheit und Kundenbindung als Zielgrößen<br>des Kundenmanagements .....                  | 426        |
| 3.          | Kundenmanagement im M&A-Prozess .....  | 427        |
| 3.1         | Berücksichtigung von Kundenaspekten in der Vorfeldphase .....  | 427        |
| 3.2         | Berücksichtigung von Kundenaspekten in der Transaktionsphase .....                                   | 428        |
| 3.3         | Berücksichtigung von Kundenaspekten in der Integrationsphase ..                                      | 430        |
|             | Literatur .....  | 431        |
| 3.10.2      | Die Bedeutung der Kundenbeziehung – Optimierung des Kunden-<br>potenzials in M&A-Transaktionen ..... | 433        |
| 1.          | Die Kundenbeziehung in M&A-Transaktionen .....   | 433        |
| 2.          | Herausforderungen während der Integration .....  | 434        |
| 3.          | Optimierung des Kundenpotenzials in M&A-Transaktionen.....   | 435        |
| 3.1         | Value Protection – Mitarbeiter und Kunden sensibilisieren<br>und halten .....                        | 436        |
| 3.1.1       | Frühzeitige Einbindung von Marketing/Vertrieb .....  | 436        |
| 3.1.2       | Clean Room/Clean Team .....  | 437        |

|               |   |            |
|---------------|---|------------|
| 3.1.3         | Klarer Integrationsplan .....   | 438        |
| 3.1.4         | Frühzeitige Einbindung der Kunden .....   | 438        |
| 3.1.5         | Kundenanalyse und Schaffen von Momentum –<br>Überführung des Clean Rooms in die Projektorganisation ..... | 439        |
| 3.1.6         | Monitoring der Kundenperspektive .....  | 439        |
| 3.2           | Value Creation – Kundenentwicklung .....  | 440        |
| 3.2.1         | Cross Selling Potenziale realisieren .....  | 440        |
| 3.2.2         | Product Development/Innovation .....  | 440        |
| 4.            | Fazit .....   | 440        |
|               | Literatur .....   | 441        |
| <b>3.10.3</b> | <b>Markenwert-Management bei M&amp;A .....</b>  | <b>442</b> |
| 1.            | Was ist der monetäre Wert einer Marke? .....  | 442        |
| 2.            | Ablauf einer Markenbewertung unter Berücksichtigung<br>der DIN ISO Norm 10668 .....                       | 443        |
| 3.            | Stakeholder und monetärer Markenwert .....  | 445        |
| 3.1           | Stakeholder als Werttreiber .....   | 445        |
| 3.2           | Stakeholder als Empfänger der Markenwertinformation .....   | 445        |
| 4.            | Der Markenwertprozess bei M&A .....   | 446        |
| 4.1           | Allgemeine Anforderungen an die Markenbewertung .....   | 446        |
| 4.2           | Markenbewertung beim Kauf eines Unternehmens .....  | 446        |
| 4.3           | Markenbewertung beim Verkauf eines Unternehmens .....   | 447        |
|               | Literatur .....   | 448        |
| <b>3.11</b>   | <b>PLM – Product Lifecycle Management .....</b>   | <b>450</b> |
| <b>3.11.1</b> | <b>Management von Produktportfolios und -lebenszyklen<br/>im M&amp;A-Prozess .....</b>                    | <b>450</b> |
| 1.            | Management von Produktportfolios bei Unternehmensfusionen ...   | 450        |
| 1.1           | Management des Produktlebenszyklus oder Product-Lifecycle-<br>Management? .....                           | 450        |
| 2.            | Der technische Produktlebenszyklus .....  | 451        |
| 3.            | Planung der Aggregation von Produktportfolios im M&A-Prozess  | 452        |
| 4.            | Die Produktsicht während der Merger-Phasen .....  | 453        |
| 4.1           | Vorphase einer Merger-Planung .....   | 454        |
| 4.2           | Prozessschritt 1: Entwicklung der M&A-Strategie .....   | 454        |
| 4.3           | Prozessschritt 2: Suche nach geeigneten Übernahmeobjekten .....   | 455        |
| 4.4           | Prozessschritt 3: Ansprache geeigneter Zielunternehmen .....  | 456        |
| 4.5           | Prozessschritt 4: Durchführung der notwendigen Due Diligence ...  | 456        |
| 4.6           | Prozessschritt 5: Unternehmensbewertung eines möglichen<br>Kaufobjektes .....                             | 457        |
| 4.7           | Prozessschritt 6: Übernahme- und Preisverhandlungen .....   | 459        |
| 4.8           | Prozessschritt 7: Integrationsplanung .....   | 460        |
| 4.9           | Prozessschritt 8: Durchführung der Merger-Integration .....   | 461        |
| 4.10          | Prozessschritt 9: Exit-Planung bereits beim Merger-Konzept<br>bedenken .....                              | 465        |
| 5.            | Zusammenfassung: Merger & Product-Lifecycle .....   | 465        |

|               |   |            |
|---------------|---|------------|
| <b>3.12</b>   | <b>SCM – Supply Chain Management .....</b>  | <b>467</b> |
| <b>3.12.1</b> | <b>SCM – Supply Chain Management: Einkauf und Logistik.....</b>   | <b>467</b> |
| 1.            | Einkauf .....   | 467        |
| 1.1           | Strategischer Einkauf im Fokus .....  | 467        |
| 1.2           | Einkauf beeinflusst den Gesamterfolg .....  | 468        |
| 1.3           | Projektstruktur und -inhalte.....   | 470        |
| 1.3.1         | Vorgehensweise .....  | 470        |
| 1.3.2         | Bestandsaufnahme .....  | 470        |
| 1.3.3         | Konzeption .....  | 473        |
| 1.3.4         | Umsetzung.....  | 476        |
| 2.            | Logistik.....   | 476        |
| 2.1           | Ergebnisfluss der Logistik.....   | 476        |
| 2.2           | Projektstruktur und -inhalte.....   | 477        |
| 2.2.1         | Vorgehensweise .....  | 477        |
| 2.2.2         | Konzeption .....  | 478        |
| 2.2.3         | Ergebnisse .....  | 479        |
| <b>Teil 4</b> | <b>Projekte und Teilprojekte .....</b>  | <b>481</b> |
| <b>4.1</b>    | <b>Strategieprojekte .....</b>  | <b>483</b> |
| <b>4.1.1</b>  | <b>Von der Unternehmensstrategie zur M&amp;A-Strategie .....</b>  | <b>483</b> |
| 1.            | Wachstum als Teil der Unternehmensstrategie .....   | 483        |
| 2.            | Die Wachstumsstrategie.....   | 484        |
| 2.1           | Anorganisches Wachstum .....  | 484        |
| 2.2           | Organisches Wachstum .....  | 484        |
| 2.3           | Regional- und Segmentbetrachtung.....   | 484        |
| 3.            | Der Entscheidungsprozess .....  | 485        |
| 4.            | Die Markteintrittsstudie .....  | 485        |
| 4.1           | Analyse des Markts .....  | 486        |
| 4.2           | Frühzeitige Einbindung der M&A-Bereiche in das Projekt.....   | 486        |
| 4.3           | Exkurs: Einsatz von Beratern im Projekt.....  | 486        |
| 4.4           | Adaption von Geschäftsmodellen? .....   | 486        |
| 4.4.1         | Regulatorische Restriktionen .....  | 487        |
| 4.4.2         | Landesspezifische Besonderheiten .....  | 487        |
| 5.            | Make-or-Buy-Entscheidung .....  | 487        |
| 6.            | Überführung in das M&A-Projekt.....   | 488        |
| 6.1           | Art der Übernahme .....   | 488        |
| 6.2           | Kontaktanbahnung .....  | 488        |
| 6.3           | Durchführung des M&A-Prozesses .....  | 488        |
| <b>4.1.2</b>  | <b>»Dynamic Merger Endgame«-Projekt bei einem führenden Hersteller für Automatisierungs- und Antriebstechnik.....</b> | <b>490</b> |
| 1.            | Transparenz bei Akquisitionsentscheidungen .....  | 490        |
| 2.            | Kurze Projektbeschreibung .....   | 491        |
| 3.            | Dynamic Merger Endgame – drei Basisparameter.....   | 491        |
| 4.            | Das Projekt – Schrittabfolge .....  | 491        |
| 4.1           | Markt- und Industriekontext für den Bereich aufspannen.....   | 493        |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 4.2          | Marktdynamiken richtig lesen und Szenarien ableite .....                                      | 493        |
| 4.3          | Value-Building-Growth-Positionierung im Wettbewerb<br>bestimmen.....                          | 495        |
| 4.4          | Strategien aus Marktdynamiken und Wettbewerberposition<br>ableiten.....                       | 497        |
| 4.5          | M&A Logik und Ziele festlegen.....  | 499        |
| 5.           | Key Learnings .....   | 499        |
|              | Literatur .....   | 499        |
| <b>4.2</b>   | <b>Carve-Out.....</b>   | <b>500</b> |
| <b>4.2.1</b> | <b>Erfolg beim Carve-Out – Anmerkungen aus der Praxis .....</b>                               | <b>500</b> |
| 1.           | Herausforderungen beim Carve-Out .....  | 500        |
| 2.           | Erfolgreiche Carve-Outs.....  | 501        |
| 2.1          | Vermögensgegenstände .....  | 502        |
| 2.2          | Mitarbeiter.....  | 502        |
| 2.3          | Verträge.....   | 502        |
| 2.4          | Financial Carve-Out .....   | 503        |
| 2.5          | Rechtliche und steuerliche Aspekte des Carve-Outs.....  | 503        |
| 2.6          | Unterschiedliche Transaktionsstrukturen .....   | 504        |
| 3.           | Kritische Erfolgsfaktoren.....  | 504        |
| <b>4.2.2</b> | <b>IT Carve-Outs .....</b>  | <b>505</b> |
| 1.           | Grundüberlegungen und Alternativszenarien im Vorfeld<br>eines Carve-Outs.....                 | 505        |
| 2.           | Die besondere Stellung der IT im Rahmen eines Carve-Outs.....                                 | 506        |
| 3.           | Vorgehen und Methodik zur Durchführung von IT Carve-Outs .....                                | 507        |
| 3.1          | Design und Struktur des Carve-Outs .....  | 507        |
| 3.2          | Planung und Durchführung des IT Carve-Out .....   | 508        |
| 3.3          | Pflege und Beendigung von TSAs .....  | 508        |
| 4.           | Erkenntnisse und Fazit .....  | 509        |
| <b>4.3</b>   | <b>Transaktion Dealmaking .....</b>   | <b>510</b> |
| <b>4.3.1</b> | <b>Transaktionsmanagement im großen Mittelstand .....</b>                                     | <b>510</b> |
| 1.           | Mittelstand .....   | 510        |
| 1.1          | Zur Mittelstands-Definition .....   | 510        |
| 1.2          | Großer Mittelstand .....  | 512        |
| 2.           | M&A-relevante Herausforderungen des Mittelstandes.....  | 512        |
| 3.           | Vorbereitung einer Transaktion.....   | 513        |
| 3.1          | Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen<br>als Käufer ( <i>buy-side</i> ) .....     | 513        |
| 3.2          | Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen<br>als Verkäufer ( <i>sell-side</i> ) ..... | 514        |
| 4.           | Transaktionsdurchführung .....  | 516        |
| 4.1          | Allgemeines .....   | 516        |
| 4.2          | Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen als<br>Käufer ( <i>buy-side</i> ).....      | 517        |
| 4.3          | Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen<br>als Verkäufer ( <i>sell-side</i> ) ..... | 518        |



|       |  |            |
|-------|--|------------|
| 5.    | Zusammenfassung .....  | 518        |
|       | Literatur .....  | 518        |
| 4.3.2 | <b>Effiziente Verkaufsprozesse im kleineren Mittelstand .....</b>  | <b>520</b> |
| 1.    | Hohes Maß an Diskretion – eine besondere Herausforderung.....  | 520        |
| 2.    | Umfassende Vorbereitung – M&A-Marktanalyse<br>und strategischer Prämienrechner .....                                 | 522        |
| 3.    | Der strategische M&A-Prozess im Mittelstand – intensive<br>Vorbereitungen zu Beginn, hohe Flexibilität am Ende ..... | 523        |
| 4.    | Fazit.....   | 524        |
| 4.3.3 | <b>Erfolgsfaktoren beim Kauf inhabergeführter Unternehmen .....</b>  | <b>525</b> |
| 1.    | Restriktionen im Verkaufsprozess .....   | 525        |
| 2.    | Umgang mit den Restriktionen.....  | 526        |
| 2.1   | Mitarbeiter und Standortfrage .....  | 526        |
| 2.2   | Zurückhaltung einen Verkaufsprozess zu starten.....  | 526        |
| 2.3   | Unzureichende Aufbereitung von Unterlagen .....  | 526        |
| 2.4   | Kaufpreis .....  | 528        |
| 3.    | Do's & Don'ts.....   | 529        |
| 4.4   | <b>Transaktion Auktion .....</b>   | <b>530</b> |
| 4.4.1 | <b>Auktionen aus einem Konzern: Verkauf von Unternehmensteilen<br/>am Beispiel der Bertelsmann AG .....</b>          | <b>530</b> |
| 1.    | Einleitung .....   | 530        |
| 2.    | Vorbereitung.....  | 530        |
| 2.1   | Bestandsaufnahme .....   | 531        |
| 2.1.1 | Innenschau .....   | 531        |
| 2.1.2 | M&A-Märkte .....   | 531        |
| 2.1.3 | Scope und Investmentstory .....  | 531        |
| 2.1.4 | Weitere Überlegungen .....   | 532        |
| 2.2   | Wahl des Verfahrens .....  | 532        |
| 2.3   | Prozessvorbereitung .....  | 533        |
| 3.    | Prozess .....  | 533        |
| 4.    | Post-Signing.....  | 534        |
| 5.    | Fazit.....   | 534        |
| 4.5   | <b>Kauf bei Konzernen .....</b>  | <b>535</b> |
| 4.5.1 | <b>Konzern trifft auf kleines, inhabergeführtes Unternehmen .....</b>  | <b>535</b> |
| 1.    | Ausgangssituation.....   | 535        |
| 2.    | Von der Anbahnung zum »Memorandum of Understanding« .....  | 536        |
| 3.    | Due Diligence .....  | 539        |
| 4.    | Kaufvertrag und Anlagen .....  | 540        |
| 5.    | Fazit.....   | 540        |

|              |  |            |
|--------------|--|------------|
| <b>4.5.2</b> | <b>M&amp;A als komplexe Projekte – Erfahrungen bei Siemens.....</b>                            | <b>541</b> |
| 1.           | Definition und Eingrenzung des Themas .....  | 541        |
| 2.           | Charakteristika von komplexen M&A-Großprojekten .....  | 542        |
| 3.           | Beispiel Siemens .....   | 542        |
| 3.1          | Das Treiber-Modell.....  | 543        |
| 3.2          | Das Projekt Westinghouse Power Generation .....  | 544        |
| 3.3          | Der Case VA Tech .....   | 547        |
| 4.           | Zusammenfassung: Was sind die Treiber? .....   | 550        |
| 5.           | Ausblick.....  | 550        |
|              | Literatur .....  | 551        |
| <b>4.5.3</b> | <b>Große Integrationsprogramme erfolgreich managen .....</b>                                   | <b>552</b> |
| 1.           | M&A-Strategien großer Unternehmen .....  | 552        |
| 2.           | Holistisches Integrationsprogramm aufsetzen.....   | 554        |
| 3.           | Synergien konsequent ausschöpfen.....  | 555        |
| 3.1          | Das laufende Geschäft absichern.....   | 555        |
| 3.2          | Kombinatorische Synergien nutzen.....  | 556        |
| 3.3          | Transformatorische Synergien .....   | 556        |
| 4.           | Kulturelle Unterschiede bewusst managen .....  | 556        |
| 5.           | Bereitschaft für grundlegende Veränderungen stärken.....                                       | 557        |
| <b>4.6</b>   | <b>Kauf bei familiengeführten Unternehmen und Private Equity.....</b>                          | <b>558</b> |
| <b>4.6.1</b> | <b>M&amp;A mit Family Offices .....</b>  | <b>558</b> |
| 1.           | Arten von Family Offices .....   | 558        |
| 2.           | Bedeutung von Family Offices bei M&A-Prozessen .....   | 559        |
| 3.           | Charakteristika von Family Offices in M&A-Prozessen .....                                      | 561        |
| 4.           | Zusammenfassung .....  | 562        |
|              | Literatur .....  | 562        |
| <b>4.6.2</b> | <b>Erfahrungen eines Mittelständlers mit Private Equity .....</b>                              | <b>564</b> |
| 1.           | Kurzes Unternehmensporträt der »Westfalia Automotive GmbH« ..                                  | 564        |
| 2.           | Unternehmensentwicklung unter Private Equity .....   | 564        |
| 2.1          | Phase I: Der Primary MBO unter Granville Baird .....   | 565        |
| 2.2          | Phase II: Der Secondary MBO unter WestLB/Odewald .....   | 565        |
| 2.3          | Phase III: Der Tertiary MBO unter Parcom Deutsche<br>Private Equity .....                      | 566        |
| 3.           | Private Equity in der Rolle des Gesellschafters.....   | 566        |
| 3.1          | Große Chancen für das Unternehmen .....  | 566        |
| 3.2          | Risiken und Grenzen von Private Equity.....  | 567        |
| 4.           | Fazit: Private Equity als anspruchsvoller Treiber<br>zu mehr Wachstum und Profitabilität ..... | 569        |
| <b>4.7</b>   | <b>Projektführung Verkauf.....</b>   | <b>570</b> |
| <b>4.7.1</b> | <b>Managing Carve-Outs: Ein Beispiel aus der Halbleiterbranche.....</b>                        | <b>570</b> |
| 1.           | Hintergrund.....   | 570        |
| 2.           | Fallstudie – WLS Verkauf.....  | 571        |
| 2.1          | Eckdaten von WLS .....   | 571        |
| 2.2          | Management des WLS Carve-Out-Prozesses.....  | 572        |
| 2.2.1        | Projekt Set-up und Governance .....  | 572        |

|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 2.2.2        | Umfassende Unternehmensanalyse und Beseitigung von Silodenken .....   | 574        |
| 2.2.3        | Überwachung und Überprüfung des Fortschrittes .....   | 575        |
| 2.2.4        | Wissensmanagement und -transfer .....   | 576        |
| 3.           | Zusammenfassung .....   | 576        |
| <b>4.7.2</b> | <b>Die Rolle des Monitoring Trustee bei Verkaufsprojekten aufgrund von Auflagen einer Wettbewerbsbehörde.....</b> | <b>578</b> |
| 1.           | Ausgangslage .....  | 578        |
| 2.           | Wirkungsbereich des Monitoring Trustee .....  | 578        |
| 3.           | Rolle und Mehrwert des Monitoring Trustee .....   | 579        |
| 3.1          | Wert des Divestment Business wahren .....   | 579        |
| 3.2          | M&A-Prozess fördern .....   | 579        |
| 3.3          | Zwischen Stakeholdern moderieren .....  | 580        |
| <b>4.8</b>   | <b>Projektführung Joint Venture .....</b>   | <b>581</b> |
| <b>4.8.1</b> | <b>Joint Ventures in Emerging Markets .....</b>   | <b>581</b> |
| 1.           | Joint Venture – Definition und Abgrenzung .....   | 581        |
| 2.           | Motivation von Joint Ventures in Schwellenländern .....   | 582        |
| 3.           | Rahmenbedingungen – Unterschiede zwischen China und Indien .....  | 583        |
| 4.           | Joint Ventures in China – Vertikale versus horizontale Joint Ventures .....                                       | 584        |
| 5.           | Abschließende Bewertung .....   | 585        |
|              | Literatur .....   | 586        |
| <b>4.8.2</b> | <b>Schott Joint Ventures in Indien und China .....</b>  | <b>587</b> |
| 1.           | Schott AG .....   | 587        |
| 2.           | Business Unit Pharmaceutical Systems (BU-P) .....   | 587        |
| 3.           | Markteintritt in Indien .....   | 588        |
| 3.1          | Strategische Ausgangssituation .....  | 588        |
| 3.2          | Verhandlung des Joint Ventures .....  | 589        |
| 3.3          | Wesentliche Vertragsinhalte .....   | 590        |
| 3.4          | Unternehmensbewertung .....   | 591        |
| 3.5          | Corporate Governance .....  | 591        |
| 3.6          | Operative Erfahrungen in der Führung des Joint Ventures .....   | 592        |
| 4.           | Markteintritt in China .....  | 592        |
| 4.1          | Strategische Ausgangssituation .....  | 592        |
| 4.2          | Verhandlung des JV .....  | 593        |
| 4.3          | Wesentliche Vertragsinhalte .....   | 594        |
| 4.4          | Unternehmensbewertung .....   | 594        |
| 4.5          | Corporate Governance .....  | 595        |
| 4.6          | Operative Erfahrungen in der Führung des Joint Ventures .....   | 595        |
| 5.           | Gemeinsamkeiten .....   | 595        |
| 6.           | Zusammenfassung .....   | 596        |

|               |   |            |
|---------------|---|------------|
| <b>4.9</b>    | <b>Dual Track, IPO und öffentliche Übernahmen.....</b>                                      | <b>597</b> |
| <b>4.9.1</b>  | <b>Dual-Track-Verkaufsprozesse: Integrierte Execution aus Sicht der Investmentbank.....</b> | <b>597</b> |
| 1.            | Begriffsdefinition und Einführung .....   | 597        |
| 2.            | Prozessführung.....   | 599        |
| 2.1           | Vorbereitung.....   | 599        |
| 2.2           | Schnittstellen IPO vs. M&A .....  | 600        |
| 2.3           | Dokumentation und Synergien .....   | 602        |
| 3.            | Lessons Learnt .....  | 603        |
| <b>4.9.2</b>  | <b>Übernahme börsennotierter Unternehmen.....</b>   | <b>604</b> |
| 1.            | Übernahme- oder Pflichtangebot .....  | 604        |
| 2.            | Zurechnung von Stimmrechten .....   | 606        |
| 3.            | Preis, Finanzierung, Strategie .....  | 606        |
| 4.            | Angebotsunterlage.....  | 607        |
| 5.            | Bedingungen .....   | 607        |
| 6.            | Annahmefrist.....   | 607        |
| 7.            | Stellungnahme der Zielgesellschaft.....   | 608        |
| 8.            | Nach dem Angebot.....   | 608        |
| 9.            | Do's & Don'ts.....  | 609        |
| <b>4.10</b>   | <b>Management Buy-out, Leveraged Buy-out .....</b>  | <b>610</b> |
| <b>4.10.1</b> | <b>Buy-outs als Instrument zur Unternehmensübergabe .....</b>                               | <b>610</b> |
| 1.            | Definition und Differenzierung verschiedener Buy-out-Formen.....                            | 610        |
| 2.            | Der Buy-out im deutschen Mittelstand .....  | 611        |
| 3.            | Kritische Faktoren bei einem Buy-out .....  | 612        |
| 4.            | Wertschöpfung durch den Investor.....   | 613        |
| 5.            | Fazit.....  | 615        |
|               | Literatur .....   | 615        |
| <b>4.11</b>   | <b>M&amp;A aus Krise und Insolvenz .....</b>  | <b>617</b> |
| <b>4.11.1</b> | <b>M&amp;A bei Unternehmen in der Krise .....</b>   | <b>617</b> |
| 1.            | Die Krise: Zeitraum vor Insolvenzantragstellung .....                                       | 617        |
| 2.            | Übernahmegestaltung: Share Deal oder Asset Deal .....                                       | 617        |
| 3.            | Haftungsrisiken beim Asset Deal .....   | 618        |
| 3.1           | Arbeitsrechtliche Haftung nach § 613a BGB .....   | 618        |
| 3.2           | Haftung bei Firmenfortführung nach § 25 Abs. 1 HGB .....                                    | 619        |
| 3.3           | Steuerliche Haftung nach § 75 Abs. 1 AO.....  | 619        |
| 3.4           | Haftung für europarechtswidrige Beihilfen .....   | 620        |
| 3.5           | Haftung für Wettbewerbsverstöße und Altlasten .....   | 620        |
| 4.            | Auswirkungen einer späteren Insolvenz .....   | 620        |
| 5.            | Zustimmungserfordernisse .....  | 621        |
| 6.            | Kaufpreisfindung und Garantien .....  | 622        |
| 7.            | Fazit.....  | 622        |
|               | Literatur .....   | 622        |

|  |            |
|--|------------|
| <b>4.11.2 M&amp;A aus der Insolvenz .....</b>  | <b>623</b> |
| 1. Einleitung .....  | 623        |
| 2. Einfluss der Gläubiger auf die Auswahl des (vorläufigen)<br>Insolvenzverwalters .....               | 624        |
| 3. Eigenverwaltung .....   | 624        |
| 4. Schutzschirmverfahren .....   | 624        |
| 5. Betriebsfortführung durch den (vorläufigen) Insolvenzverwalter ..                                   | 625        |
| 6. Übertragende Sanierung .....  | 626        |
| 7. Der Insolvenzplan .....   | 627        |
| <b>4.12 Projektführung Post-Merger-Integration (PMI) .....</b>   | <b>629</b> |
| <b>4.12.1 Erfolgsfaktoren von Post-Merger-Integrationsprojekten .....</b>                              | <b>629</b> |
| 1. Einleitung .....  | 629        |
| 2. Phasen einer erfolgreichen Integration .....  | 630        |
| 3. Organisation einer erfolgreichen Integration .....  | 631        |
| 4. Erfolgsfaktoren in der Umsetzung .....  | 632        |
| <b>4.12.2 Die 100-Tage-Planung .....</b>   | <b>634</b> |
| 1. Einleitung .....  | 634        |
| 2. Definition des 100-Tage-Plans .....   | 635        |
| 2.1 Definition des »Top-down« Investment-Plans, basierend<br>auf den Maßnahmen der Due Diligence ..... | 635        |
| 2.2 Definition eines Verantwortlichen im Topmanagement<br>und Projektsteuerung .....                   | 636        |
| 2.3 Identifizierung von externer Unterstützungsleistung .....  | 636        |
| 3. Entwicklung des detaillierten 100-Tage-Plans .....  | 636        |
| 3.1 Definition des operativen »Bottom-up«-Masterplans .....  | 636        |
| 3.2 Dokumentation und Steuerung der einzelnen Prozesse,<br>u.a. KPI's definieren .....                 | 637        |
| 4. Umsetzung und Monitoring des 100-Tage-Plans .....   | 637        |
| 4.1 Tracking und Reporting des Aktionsplans/Maßnahmenplans .....                                       | 637        |
| 4.2 Weiterentwickeln des operativen Plans nach jeweiligem<br>Umsetzungsstand .....                     | 637        |
| 5. Fazit .....   | 637        |
| <b>4.12.3 Wie ein Konzern effizient viele kleine inhabergeführte<br/>Unternehmen integriert .....</b>  | <b>638</b> |
| 1. Ausgangslage: Viele kleine Deals, kleiner diversifizierter Konzern ..                               | 638        |
| 2. Rahmenbedingungen: Knappe Ressourcen – dafür kurze Wege .....                                       | 638        |
| 3. Struktur: Betroffene zu Beteiligten machen .....  | 639        |
| 4. Vorgehen .....  | 641        |
| 5. Projektmanagement und Projektreporting .....  | 642        |
| 6. Erfolgsfaktoren .....   | 642        |
| Literatur .....  | 643        |
| <b>4.12.4 Die fünf Erfolgsfaktoren für Post-Merger-Integrationen<br/>im Mittelstand .....</b>          | <b>644</b> |
| 1. Post-Merger-Integration als herausfordernde Ausnahmesituation ..                                    | 644        |
| 2. Erfolgsfaktoren für eine erfolgreiche Integration .....   | 645        |

|               |   |            |
|---------------|---|------------|
| 3.            | Praxisbeispiel: Vertikale Integration in einem mittelständischen Chemieunternehmen .....                                    | 646        |
| 3.1           | Ausgangssituation.....  | 646        |
| 3.2           | Ein tragfähiges Geschäftsmodell bietet den notwendigen Rahmen ..  | 646        |
| 3.3           | Unmittelbare Besetzung der Leitungsebene schafft Sicherheit.....  | 647        |
| 3.4           | Systematisches Projektmanagement schützt vor bösen Überraschungen .....   | 647        |
| 3.5           | Klare Führung und konsequente Delegation sorgen für die Übernahme von Verantwortung .....                                   | 647        |
| 3.6           | Angemessenes Change Management sichert Akzeptanz .....  | 648        |
| 3.7           | Ergebnis ist eine erfolgreiche Integration .....  | 649        |
| 4.            | Checkliste »Post-Merger-Integration im Mittelstand«.....  | 649        |
|               | Literatur .....   | 650        |
| <b>4.12.5</b> | <b>Integration bei Konzernen am Beispiel Siemens Alstom Industriekraftwerke .....</b>                                       | <b>651</b> |
| 1.            | Liberalisierung und Konsolidierung .....  | 651        |
| 2.            | Die Übernahme von Alstom Industriekraftwerke.....   | 653        |
| 3.            | Die Vorgehensweise bei der Alstom-Übernahme.....  | 654        |
| 3.1           | Die 5-S-Logik .....   | 654        |
| 3.2           | Das Team-Setup .....  | 655        |
| 3.3           | Arbeitsschritte und Kapazitäten .....   | 656        |
| 3.4           | Neuorganisation und Vision .....  | 657        |
|               | Literatur .....   | 659        |
| <b>4.12.6</b> | <b>Zusammen Wachsen – kulturelles Integrationsmanagement bei der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank.....</b> | <b>660</b> |
| 1.            | Unternehmenskultur – Herausforderung und Erfolgsfaktor in Integrationsprozessen .....                                       | 660        |
| 2.            | Die Vollintegration von Commerzbank und Dresdner Bank .....   | 660        |
| 3.            | Ganzheitliche Change-Architektur als Erfolgsgrundlage.....  | 661        |
| 3.1           | Kulturdiagnose .....  | 662        |
| 3.1.1         | Big-Picture-Workshops.....  | 662        |
| 3.1.2         | Fishbowl-Workshops .....  | 663        |
| 3.2           | Change-Interventionen .....   | 664        |
| 3.2.1         | Gemeinsame Führungsleitlinien .....   | 664        |
| 3.2.2         | Workshop-Baukasten zum Zusammenwachsen neuer Teams.....   | 664        |
| 3.2.3         | Corporate-Story und Segment-Stories.....  | 665        |
| 3.3           | Change-Monitoring.....  | 665        |
|               | Literatur .....   | 666        |
| <b>Teil 5</b> | <b>Übersichten.....</b>   | <b>667</b> |
| <b>5.1</b>    | <b>Glossar .....</b>  | <b>669</b> |
| <b>5.2</b>    | <b>Autorenverzeichnis.....</b>  | <b>697</b> |
| <b>5.3</b>    | <b>Verzeichnis der Stichwörter .....</b>  | <b>725</b> |