

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

Helmut L. Uder/Daniela Geiger

3.2.6 HR Due Diligence 140

Helmut 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 Nackmair/Gerald Orendi

3.2.11 Commercial, Market & Technical Due Diligence 182

Oliver Lofink/Jens Nackmair/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 rumänischen Pharmagroßhändlers 227

Reinhard Meckl/Florian Riedel

3.3.5 Synergien und ihre Identifizierung, Quantifizierung sowie Realisierung 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
3.4 Verhandlung, Recht und Verträge	
<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
3.5 Mensch und Kultur	
<i>Kai Lucks</i>	
3.5.1 Die Entwicklung des kulturellen Change Managements bei Siemens im Kontext der M&A Integration Knowledge Base	325
<i>Thomas Müllerschön</i>	
3.5.2 Der Faktor Mensch bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen – 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 Fetzer/Bernd Süßmuth</i>	
3.5.5. Leistungsbewertung von Mitarbeitern.....	352
3.6 Kommunikation	
<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: 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 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

3.11.1Management 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 für Automatisierungs- und Antriebstechnik	490
--	-----

4.2 Carve-Out*Marcus Nibler*

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

Peter Ratzer/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
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
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 Tschauner

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 Mayrhofer/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
Teil 1 Einleitung	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
Teil 2 Führung von M&A	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

2.2	Key Performance Indicators für M&A-Abteilungen	42
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 der M&A-Abteilung	45
4.	Zentrale Probleme und Lösungsansätze bei der Erfolgsmessung der M&A-Abteilung über Key Performance Indicators	48
5.	Fazit	49
	Literatur	49
2.3	M&A-Kompetenz von strategischen Investoren – empirische Untersuchung der Stärken und Schwächen	51
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
2.4	Organisation und Führung von M&A bei einem großen Mittelständler	63
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 unter Einbindung von externen Beratern	64
1.3	Organisatorische Zuordnung von M&A-Aktivitäten innerhalb 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
2.5	M&A bei Rotwein und Zigarre oder Die Rolle des Topmanagements bei M&A-Transaktionen	68
1.	Einleitung	68

2.	Vorbereitung: Strategische Positionierung	69
2.1	Zieldefinition und Zielüberprüfung	69
2.2	Magisches M&A-Zieldreieck	69
3.	Prozessinitiierung	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
2.6	Integrationsmodelle und Synergien: Systematische Wertgenerierung durch Übernahmen und Fusionen.....	74
1.	Fokussierung auf Wachstum	74
2.	Differenziertes Integrationsvorgehen je nach Merger-Typ	77
3.	Synergien mit Augenmaß.....	80
4.	Fazit.....	82
Teil 3 M&A-Cluster und Prozesse.....		83
3.1 Vorfeld und Strategie.....		85
3.1.1 Vorbereitung und Sondierung.....		85
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
3.1.2 Von der Unternehmensstrategie zum passenden Partner – mit einem durchgängigen ganzheitlichen Ansatz zum Erfolg		90
1.	Unternehmensstrategie	91
2.	Akquisitionsstrategie	95
3.	Kandidatenauswahl	97
4.	Fazit	100

3.2	Information und Due Diligence	101
3.2.1	Der Informationsprozess und Due Diligence.....	101
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
3.2.2	Legal Due Diligence	113
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
3.2.3	Financial Due Diligence im Wandel	121
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
3.2.4	Tax Due Diligence	128
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 Jahresabschlüsse	131
3.	Schlussfolgerungen aus der Tax Due Diligence	132
	Literatur	132
3.2.5	Compliance und Integrity Due Diligence	133
1.	Bedeutung der Compliance Due Diligence wird signifikant steigen	133
2.	Ablauf einer Compliance Due Diligence am Beispiel der Analyse von Korruptionsrisiken	134
2.1	Phase 1 – Risikoprofil	134
2.2	Phase 2 – Detailuntersuchungen durch Auswertung von Datenrauminformationen und Q&A-Sessions	135
3.	Business Intelligence-Recherchen als flankierende Maßnahme und ergänzende Untersuchungsphase	137
4.	Bewertung der Ergebnisse der Compliance bzw. Integrity Due Diligence	138
	Literatur	139
3.2.6	HR Due Diligence	140
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 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-Durchführung	143
3.1	Marktvergleiche helfen bei der Interpretation	144
4.	Von der Due Diligence zur Transaktion – Risiken im Prozess 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
3.2.7	Kulturelle Due Diligence	146
1.	Die Unternehmenskultur als Erfolgstreiber für Unternehmenstransaktionen	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
3.2.8	Betriebliche Altersversorgung Due Diligence.....	155
1.	Einleitung	155
2.	Besonderheiten der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland.....	156
2.1	Überblick Durchführungswege.....	156
2.2	Arbeitsrechtliche Grundlagen	156
2.3	Betriebswirtschaftliche Aspekte	157
3.	Betriebliche Altersversorgung und andere langfristige Nebenleistungen im Ausland.....	157
3.2.9	Environmental & Health Due Diligence	159
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 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
3.2.10	Operational Due Diligence	171
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
3.2.11	Commercial, Market & Technical Due Diligence	182
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 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
3.2.12	Commercial Technical Due Diligence in der Praxis:	
	Typisierte Bausteine	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
3.3	Bewertung und Finanzierung	200
3.3.1	Kosten der Fremdkapitalfinanzierung	200
1.	Einleitung	200
2.	Kapitalstruktur und erwartete Konkurskosten	201
3.	Relevanz erwarteter Konkurskosten	202
4.	Implikationen für die Unternehmensbewertung	204
	Literatur	205
3.3.2	Valuation	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
3.3.3	Der Bewertungsprozess bei einem Strategen	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 des Topmanagements.....	226
3.3.4	Value Management bei M&A-Projekten am Beispiel des Kaufes eines rumänischen Pharmagroßhändlers	227
1.	Value Management	227
1.1	Value Management auf Unternehmensebene: 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
3.3.5	Synergien und ihre Identifizierung, Quantifizierung sowie Realisierung im Rahmen von M&A-Transaktionen	233
1.	Einleitung	233
2.	Synergien – eine Shareholder-Value-orientierte Systematisierung	233
3.	Der Wertprozess – Identifizierung, Quantifizierung und Realisierung von Synergien bei M&A.....	236
4.	Fazit.....	243
	Literatur	243
3.3.6	Financial Performance Controlling.....	245
1.	Ausgangssituation und Problemstellung.....	245
2.	Erfolgsfaktoren von M&A-Projekten	246
3.	Überführung der M&A-Erfolgsfaktoren in die M&A-Balanced- Scorecard.....	247
4.	Zusammenfassung	251
	Literatur	251
3.3.7	Integrales Projektcontrolling	252
1.	Integrale Projektsicht	252
2.	Benchmarking und Baselining	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
3.4	Verhandlung, Recht und Verträge	261
3.4.1	Der Unternehmenskaufvertrag	261
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	Anspruchsausschließende Sachverhalte	268
2.4	Signing und Closing	269
2.4.1	Formbedürftigkeit des Abschlusses eines Unternehmenskaufvertrages.....	269
2.4.2	Voraussetzungen für den Vollzug des Unternehmenskaufvertrages.....	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
3.4.2	Kaufpreismechanismen im Kaufvertrag	274
1.	Zweck der Kaufpreismechanismen.....	274
2.	Grundlagen: Enterprise Value, Equity Value, Cash & Debt-Free-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: 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 Kaufpreismechanismus	287
3.4.3	Kartellrechtliche Aspekte des M&A-Deals	288
1.	Fusionskontrolle	288
1.1	Zusammenschlusstatbestand und Anmeldepflichten	288

1.2	Materiell-rechtliche Prüfung des Zusammenschlusses 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 Zielunternehmens.....	292
3.	Zusammenfassung/Do's & Don'ts.....	293
	Literatur	293
3.4.4	Akquisitionsstruktur unter steuerlichen Gesichtspunkten	294
1.	Einleitung	294
2.	Akquisitionsstruktur beim Share Deal	295
3.	Akquisitionsstruktur beim Asset Deal	297
3.4.5	Steuerthemen im Share Purchase Agreement.....	298
1.	Einleitung	298
2.	Standorte der Steuerthemen im SPA	299
3.	Steuergarantie mit ihren wichtigsten Regelungsbereichen	300
4.	Steuerfreistellung	301
3.4.6	Arbeitsrechtliche Aspekte im Unternehmenskaufvertrag.....	302
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 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
3.4.7	Compliance in der M&A-Transaktion	310
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
3.4.8	M&A-Versicherungen.....	318
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
3.5	Mensch und Kultur	325
3.5.1	Die Entwicklung des kulturellen Change Managements bei Siemens im Kontext der M&A Integration Knowledge Base	325
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

3.5.2	Der Faktor Mensch bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen – ein Erfahrungsbericht	334
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
3.5.3	Cultural Change Management.....	339
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
3.5.4	Der Staffing-Prozess	345
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
3.5.5	Leistungsbewertung von Mitarbeitern.....	352
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
3.6	Kommunikation	359
3.6.1	Erfolgsfaktor M&A-Kommunikation	359
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
3.6.2	Kommunikation und Wandel der Arbeitsteiligkeit in der M&A-Landschaft: M&A und IT-unterstützte Systeme.....	372
1.	Neue Lösungsansätze erforderlich.....	372
2.	Online-Unternehmensbörsen und externe Beratung.....	373
3.	Unterschiedliche Nutzung von Online-Unternehmensbörsen auf Käufer- und Verkäuferseite	374
4.	Virtuelle Datenräume.....	375
5.	Fazit.....	376
3.7	Real Estate, Environment & Health	377
3.7.1	Real Estate	377
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

3.8 Intellectual Property	387
3.8.1 Patent Portfolio Management	387
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- und Patentlizenzen	391
3.8.2 Intellectual Property Legal	392
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
3.8.3 Marken- und andere Kennzeichenrechte	398
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
3.8.4 Bewertung immaterieller Vermögenswerte im Rahmen von Transaktionen	404
1. Auf das IP kommt es an: Wann eine IP-Bewertung im M&A-Kontext vorteilhaft ist	404

2.	Weg von den großen Wertbandbreiten – Bewertungsstandardisierung als Wegweiser	405
3.	Bewertungsstandards im Praxistest	409
3.1	Mehrgewinnmethode: theoretisch bevorzugt, aber praktisch anwendbar?	409
3.2	Die Residualwertmethode: nicht nur für Kaufpreisallokationen geeignet	410
3.3	Lizenzpreisanalogie: mehr als nur eine Bierdeckelrechnung	411
4.	Fazit	412
	Literatur	412
3.9	Information Technology	414
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
3.10	CRM – Customer Relationship Management	425
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 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 Kundenpotenzials 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 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 – 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
3.10.3	Markenwert-Management bei M&A	442
1.	Was ist der monetäre Wert einer Marke?	442
2.	Ablauf einer Markenbewertung unter Berücksichtigung 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
3.11	PLM – Product Lifecycle Management	450
3.11.1	Management von Produktportfolios und -lebenszyklen im M&A-Prozess.....	450
1.	Management von Produktportfolios bei Unternehmensfusionen ...	450
1.1	Management des Produktlebenszyklus oder Product-Lifecycle- 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 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 bedenken	465
5.	Zusammenfassung: Merger & Product-Lifecycle	465

3.12 SCM – Supply Chain Management	467
3.12.1 SCM – Supply Chain Management: Einkauf und Logistik.....	467
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
Teil 4 Projekte und Teilprojekte	481
4.1 Strategieprojekte	483
4.1.1 Von der Unternehmensstrategie zur M&A-Strategie	483
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
4.1.2 »Dynamic Merger Endgame«-Projekt bei einem führenden Hersteller für Automatisierungs- und Antriebstechnik.....	490
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 bestimmen.....	495
4.4	Strategien aus Marktdynamiken und Wettbewerberposition ableiten.....	497
4.5	M&A Logik und Ziele festlegen.....	499
5.	Key Learnings	499
	Literatur	499
4.2	Carve-Out.....	500
4.2.1	Erfolg beim Carve-Out – Anmerkungen aus der Praxis	500
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
4.2.2	IT Carve-Outs	505
1.	Grundüberlegungen und Alternativszenarien im Vorfeld 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
4.3	Transaktion Dealmaking	510
4.3.1	Transaktionsmanagement im großen Mittelstand	510
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 als Käufer (<i>buy-side</i>)	513
3.2	Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen als Verkäufer (<i>sell-side</i>)	514
4.	Transaktionsdurchführung	516
4.1	Allgemeines	516
4.2	Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen als Käufer (<i>buy-side</i>).....	517
4.3	Mittelständler oder mittelständisches Unternehmen als Verkäufer (<i>sell-side</i>)	518

5.	Zusammenfassung	518
	Literatur	518
4.3.2	Effiziente Verkaufsprozesse im kleineren Mittelstand	520
1.	Hohes Maß an Diskretion – eine besondere Herausforderung	520
2.	Umfassende Vorbereitung – M&A-Marktanalyse und strategischer Prämienrechner	522
3.	Der strategische M&A-Prozess im Mittelstand – intensive Vorbereitungen zu Beginn, hohe Flexibilität am Ende	523
4.	Fazit	524
4.3.3	Erfolgsfaktoren beim Kauf inhabergeführter Unternehmen	525
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	Transaktion Auktion	530
4.4.1	Auktionen aus einem Konzern: Verkauf von Unternehmensteilen am Beispiel der Bertelsmann AG	530
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	Kauf bei Konzernen	535
4.5.1	Konzern trifft auf kleines, inhabergeführtes Unternehmen	535
1.	Ausgangssituation	535
2.	Von der Anbahnung zum »Memorandum of Understanding«	536
3.	Due Diligence	539
4.	Kaufvertrag und Anlagen	540
5.	Fazit	540

4.5.2	M&A als komplexe Projekte – Erfahrungen bei Siemens.....	541
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
4.5.3	Große Integrationsprogramme erfolgreich managen	552
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
4.6	Kauf bei familiengeführten Unternehmen und Private Equity.....	558
4.6.1	M&A mit Family Offices	558
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
4.6.2	Erfahrungen eines Mittelständlers mit Private Equity	564
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 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 zu mehr Wachstum und Profitabilität.....	569
4.7	Projektführung Verkauf.....	570
4.7.1	Managing Carve-Outs: Ein Beispiel aus der Halbleiterbranche	570
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
4.7.2	Die Rolle des Monitoring Trustee bei Verkaufsprojekten aufgrund von Auflagen einer Wettbewerbsbehörde.....	578
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
4.8	Projektführung Joint Venture	581
4.8.1	Joint Ventures in Emerging Markets	581
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
4.8.2	Schott Joint Ventures in Indien und China	587
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

4.9	Dual Track, IPO und öffentliche Übernahmen.....	597
4.9.1	Dual-Track-Verkaufsprozesse: Integrierte Execution aus Sicht der Investmentbank.....	597
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
4.9.2	Übernahme börsennotierter Unternehmen.....	604
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
4.10	Management Buy-out, Leveraged Buy-out	610
4.10.1	Buy-outs als Instrument zur Unternehmensübergabe	610
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
4.11	M&A aus Krise und Insolvenz	617
4.11.1	M&A bei Unternehmen in der Krise	617
1.	Die Krise: Zeitraum vor Insolvenzantragstellung	617
2.	Übernahmegerüst: 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

4.11.2 M&A aus der Insolvenz	623
1. Einleitung	623
2. Einfluss der Gläubiger auf die Auswahl des (vorläufigen) Insolvenzverwalters	624
3. Eigenverwaltung	624
4. Schutzschirmverfahren	624
5. Betriebsfortführung durch den (vorläufigen) Insolvenzverwalter ..	625
6. Übertragende Sanierung	626
7. Der Insolvenzplan	627
4.12 Projektführung Post-Merger-Integration (PMI)	629
4.12.1 Erfolgsfaktoren von Post-Merger-Integrationsprojekten	629
1. Einleitung	629
2. Phasen einer erfolgreichen Integration	630
3. Organisation einer erfolgreichen Integration	631
4. Erfolgsfaktoren in der Umsetzung	632
4.12.2 Die 100-Tage-Planung	634
1. Einleitung	634
2. Definition des 100-Tage-Plans	635
2.1 Definition des »Top-down« Investment-Plans, basierend auf den Maßnahmen der Due Diligence	635
2.2 Definition eines Verantwortlichen im Topmanagement 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, 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 Umsetzungsstand	637
5. Fazit	637
4.12.3 Wie ein Konzern effizient viele kleine inhabergeführte Unternehmen integriert	638
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
4.12.4 Die fünf Erfolgsfaktoren für Post-Merger-Integrationen im Mittelstand	644
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 notwendiger 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
4.12.5	Integration bei Konzernen am Beispiel Siemens Alstom Industriekraftwerke	651
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
4.12.6	Zusammen Wachsen – kulturelles Integrationsmanagement bei der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank.....	660
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
Teil 5	Übersichten.....	667
5.1	Glossar	669
5.2	Autorenverzeichnis.....	697
5.3	Verzeichnis der Stichwörter	725