

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Inhaltsübersicht .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXV
Abbildungsverzeichnis .....	XXXI

## Teil A: Die Strategiephase .....

1

<b>1 Unternehmenstransaktionen .....</b>	<b>3</b>
1.1 Ziele und Erfolgsfaktoren einer Unternehmenstransaktion .....	3
1.2 Strategiephase .....	5
1.3 Transaktionsphase .....	7
1.4 Integrationsphase .....	12
<b>2 M&amp;A-Strategie .....</b>	<b>15</b>
2.1 Historische Entwicklung des M&A-Marktes .....	15
2.2 Treiber von M&A-Aktivitäten .....	17
2.2.1 Unternehmensinterne Treiber .....	17
2.2.1.1 Wachstum .....	17
2.2.1.2 Kostenreduzierung .....	21
2.2.1.3 Risikoreduzierung .....	22
2.2.2 Unternehmensexterne Treiber .....	24
2.3 Ausgewählte Strukturierungsfragen .....	26
<b>3 Vorbereitende Maßnahmen .....</b>	<b>30</b>
3.1 Organisatorische Vorbereitungen .....	31
3.2 Unternehmensorganisation und Transaktionsfähigkeit .....	32
3.3 M&A-Abteilung .....	33

## Teil B: Die Transaktionsphase .....

35

<b>4 Transaktionsbezogene Bewertung und Kaufpreisfindung .....</b>	<b>37</b>
4.1 Wert und Preis – Komponenten der Dealökonomie .....	37
4.1.1 Wertediversität .....	37
4.1.2 Bewertungskonzepte .....	39
4.1.2.1 Typisierte Unternehmenswertkonzepte .....	39
4.1.2.2 Subjektiver Entscheidungswert .....	40
a) Einflussfaktoren aus Käufersicht .....	41
b) Einflussfaktoren aus Verkäufersicht .....	42
4.1.3 Bewertungsverfahren und maßgebliche Werttreiber .....	43
4.1.4 Kaufpreis als Verhandlungsergebnis .....	45

4.2	Werttreiber einer Transaktion .....	45
4.2.1	Analyseprozess .....	45
4.2.2	Immaterielle Vermögenswerte .....	47
4.3	Synergien .....	50
4.4	Analyse der Bewertungsgrundlagen .....	51
4.4.1	Vergangenheitsanalyse .....	51
4.4.2	Markt- und Wettbewerbsanalyse .....	52
4.4.3	Planungsanalyse .....	53
4.4.4	Kapitalkostenanalyse .....	54
4.5	Exkurs: Immobilienbewertung .....	57
4.5.1	Relevanz von Immobilien bei Unternehmens- transaktionen .....	57
4.5.2	Bewertung von Immobilien .....	58
4.5.3	Standards zur Bewertung von Immobilien .....	60
4.5.4	Net Asset Value .....	65
4.6	Bedeutung von Modellen .....	65
4.6.1	Anwendungsgebiete .....	66
4.6.2	Praxisprobleme .....	68
4.6.2.1	Intransparenzen und Strukturprobleme .....	68
4.6.2.2	Fehlerquellen .....	69
4.6.2.3	Implikationen für die Modellerstellung .....	70
4.6.3	Optimierung der Qualität .....	70
4.6.3.1	Rahmenbedingungen im Unternehmen .....	70
4.6.3.2	Strukturierte Vorgehensweise bei der Modellerstellung .....	72
4.6.3.3	Best-practice-Regeln .....	74
4.6.3.4	Model Testing .....	76
5	Due Diligence .....	79
5.1	Allgemeine Aspekte der Due Diligence .....	79
5.1.1	Ziele der Due Diligence .....	79
5.1.2	Untersuchungsschwerpunkte .....	81
5.1.3	Stellung im Transaktionsprozess .....	81
5.1.4	Informationsquellen .....	83
5.1.4.1	Information Memorandum .....	83
5.1.4.2	Management Präsentation .....	83
5.1.4.3	Datenraum .....	83
5.1.4.4	Q&A-Prozess .....	84
5.1.4.5	Vendor Due Diligence .....	85
5.1.5	Informations- und Geheimhaltungspflichten .....	86
5.1.5.1	Pflichten der Zielgesellschaft .....	86
	a) Abwägungsgesichtspunkte und Maßnahmen zur Geheimhaltung .....	86
	b) Informationspflichten .....	89
	c) Geheimhaltungspflichten .....	92
5.1.5.2	Pflichten des Veräußerers .....	92
	a) Informationspflichten .....	92

b) Geheimhaltungspflichten .....	93
5.1.5.3 Kartellrechtliches Verbot des Austauschs sensibler Informationen .....	93
5.1.6 Due Diligence Bereiche .....	96
5.2 Financial Due Diligence .....	97
5.2.1 Ziele und Inhalt der Financial Due Diligence .....	97
5.2.2 Bedeutung der Financial Due Diligence .....	99
5.2.3 Zehn zentrale Themen der Financial Due Diligence .....	102
5.2.3.1 Nachhaltigkeit des Ergebnisses .....	102
5.2.3.2 Bewertung von Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten .....	103
5.2.3.3 Realisierbarkeit der Planung .....	105
5.2.3.4 Wachstumstreiber .....	106
5.2.3.5 Geschäftsentwicklung .....	107
5.2.3.6 Cashflow-Entwicklung .....	108
5.2.3.7 Investitionstätigkeit .....	109
5.2.3.8 Working Capital-Bedarf .....	109
5.2.3.9 Controlling .....	110
5.2.3.10 Konsistenz der Finanzdaten .....	111
5.2.4 Financial Vendor Due Diligence .....	112
5.3 Tax Due Diligence .....	115
5.3.1 Ziele der Tax Due Diligence .....	115
5.3.2 Inhalte der Tax Due Diligence .....	116
5.3.3 Untersuchungsschwerpunkte hinsichtlich historischer Steuerrisiken .....	118
5.3.3.1 Verdeckte Gewinnausschüttungen .....	118
5.3.3.2 Konzerninterne Verrechnungspreise .....	119
5.3.3.3 Abziehbarkeit von Finanzierungskosten .....	120
5.3.3.4 Umstrukturierungen, Unternehmenskäufe und -verkäufe .....	120
5.3.4 Parameter für das Financial Model .....	121
5.3.4.1 Steuerliche Struktur des Zielunternehmens .....	121
5.3.4.2 Steuerfreie Erträge und nicht abziehbare Betriebsausgaben .....	122
5.3.4.3 Latente Steuerminderungen oder Steuer- erhöhungen .....	122
5.3.5 Informationen für die Akquisitionsstrukturierung .....	123
5.3.5.1 Grundbesitz .....	123
5.3.5.2 Steuerbegünstigungen .....	124
5.3.5.3 Halteperioden und Wartezeiten .....	124
5.3.5.4 Steuerbilanzansätze und Steuerbefreiungen .....	125
5.3.5.5 Eigenkapital- und Finanzierungsstruktur der Zielgesellschaft .....	125
5.4 Legal Due Diligence .....	126
5.4.1 Ziele der Legal Due Diligence .....	126
5.4.2 Untersuchungsschwerpunkte der Legal Due Diligence ....	127
5.4.2.1 Gesellschaftsrechtliche Grundlagen .....	127

5.4.2.2	Vertragsbeziehungen .....	128
5.4.2.3	Materielle Vermögensgegenstände .....	129
5.4.2.4	Immaterielle Vermögensgegenstände .....	129
5.4.2.5	Personal .....	130
5.4.2.6	Öffentlich-rechtliche Aspekte .....	131
5.4.2.7	Rechtsstreitigkeiten .....	131
5.4.3	Legal Due Diligence Report .....	131
5.5	Pension Due Diligence .....	132
5.5.1	Ziel der Pension Due Diligence .....	133
5.5.2	Untersuchungsschwerpunkte der Pension Due Diligence ...	134
5.5.2.1	Qualitative Bestandsaufnahme .....	134
5.5.2.2	Quantitative Bestandsaufnahme .....	136
5.5.3	Berücksichtigung der Pensionsverpflichtungen im Kaufvertrag .....	138
5.5.4	Hinweise zur Integration der Pensionssysteme .....	139
5.6	Property Due Diligence .....	141
5.6.1	Ziele der Property Due Diligence .....	141
5.6.2	Objektbezogene Untersuchungsschwerpunkte der Property Due Diligence .....	143
5.6.2.1	Wirtschaftliche Kriterien .....	143
a)	Mietverträge .....	143
b)	Bewirtschaftungskosten .....	144
c)	Mietforderungen und Mieterqualität .....	145
d)	Versicherungssituation .....	146
5.6.2.2	Rechtliche Kriterien .....	146
a)	Eigentumsverhältnisse .....	146
b)	Grundstückslasten und sonstige finanzielle Verpflichtungen .....	147
c)	Öffentlich-rechtliche Rahmenbedingungen .....	148
5.6.3	Marktbezogene Untersuchungsschwerpunkte der Property Due Diligence .....	149
5.7	Commercial Due Diligence .....	151
5.7.1	Umfang und Untersuchungsschwerpunkte der Commercial Due Diligence .....	151
5.7.2	Informationsquellen .....	154
6	<b>Strukturierung</b> .....	156
6.1	Steuerliche Strukturierung .....	156
6.1.1	Aufgaben und Ziele der steuerlichen Strukturierung .....	156
6.1.2	Grundsatzentscheidung: Share Deal oder Asset Deal .....	158
6.1.3	Besonderheiten des fremdfinanzierten Unternehmens- kaufs .....	160
6.1.3.1	Konsolidierung von Einkommen und Finanzierungs- kosten .....	161
6.1.3.2	Steuerliche Grenzen des Abzugs von Finanzierungs- kosten .....	162
6.1.3.3	Schuldenallokation .....	164

6.1.4	Private Equity-Strukturen .....	165
6.1.5	Konsolidierung und Integration .....	167
6.1.6	Strukturierung im Vorfeld von Veräußerungen .....	170
6.1.6.1	Steuerbegünstigte Veräußerung von Kapitalgesellschaftsanteilen .....	170
6.1.6.2	Übertragung von Verlustvorträgen und Zinsvorträgen .....	171
6.1.6.3	Grunderwerbsteuern .....	172
6.2	Rechtliche Strukturierung .....	174
6.2.1	Grundsatzentscheidung: Share Deal oder Asset Deal .....	174
6.2.2	Gegenstand des Kauf- und Übertragungsvertrages .....	176
6.2.2.1	Asset Deal .....	176
6.2.2.2	Share Deal .....	179
6.2.3	Formerfordernisse .....	181
6.2.3.1	Share Deal .....	181
6.2.3.2	Asset Deal .....	182
6.2.4	Zustimmungserfordernisse und Verfügungs- beschränkungen .....	182
6.2.5	Arbeitsrechtliche Aspekte .....	183
6.2.5.1	Share Deal .....	183
6.2.5.2	Asset Deal .....	184
6.2.6	Haftungsfragen .....	184
6.2.6.1	Share Deal .....	185
6.2.6.2	Asset Deal .....	186
6.2.7	Exkurs: MBO, MBI und LBO .....	186
6.3	Finanzielle Strukturierung .....	189
6.3.1	Akquisitionsfinanzierung .....	189
6.3.1.1	Definition der Akquisitionsfinanzierung .....	189
6.3.1.2	Herausforderungen an das Management .....	190
6.3.1.3	Formen der Akquisitionsfinanzierung .....	192
6.3.2	Phasen des Finanzierungsprozesses .....	193
6.3.2.1	Vorbereitungsphase .....	193
6.3.2.2	Ansprache und Einholung indikativer Angebote ..	194
6.3.2.3	Angebotsauswahl und Einholung der Finanzie- rungszusage .....	194
6.3.2.4	Vertragsverhandlung und Abschluss .....	195
6.3.3	Wesentliche Finanzierungsinstrumente .....	196
6.3.3.1	Senior Loan .....	196
6.3.3.2	Mezzanine .....	197
6.3.3.3	Anleihen .....	199
6.3.3.4	Zwischenfinanzierungen .....	199
6.3.4	Ausgewählte Elemente der Kreditdokumentation .....	200
6.3.4.1	Covenants .....	201
6.3.4.2	Weitere Aspekte .....	203
7	<b>Transaktionsformen</b> .....	206
7.1	Private Equity .....	207

7.1.1	Private Equity-Geschäftsmodell .....	207
7.1.1.1	Renditeerwartungen .....	207
7.1.1.2	Abgrenzung zwischen Finanz- und strategischen Investoren .....	209
7.1.1.3	Bedeutung der Fremdkapitalgeber .....	210
7.1.1.4	Rolle des Managements des Portfoliounter- nehmens .....	211
7.1.2	Private Equity-Prozess .....	211
7.1.2.1	Selektion und Ansprache .....	211
7.1.2.2	Transaktionsphase .....	212
7.1.2.3	Halteperiode mit Wertsteigerungsmaßnahmen ....	214
7.1.2.4	Exit .....	215
7.2	Initial Public Offering (IPO) .....	216
7.2.1	Definition und Bedeutung eines IPO .....	216
7.2.2	Kapitalmarkt und Kapitalmarktfähigkeit .....	218
7.2.2.1	Börsenplatz, Markt, Marktsegment und Art des Angebots .....	218
7.2.2.2	Analyse der Kapitalmarktfähigkeit .....	219
7.2.3	Ausgewählte Anforderungen an die Unternehmens- organisation .....	221
7.2.3.1	Corporate Governance .....	221
7.2.3.2	Externe Berichterstattung .....	222
7.2.3.3	Internes Berichtswesen und Business-Planung ....	223
7.2.3.4	Treasury-, Liquiditäts- und Working Capital Management .....	224
7.2.3.5	IT-Systeme .....	224
7.2.4	Börsenprospekt und Due Diligence .....	224
7.2.4.1	Börsenprospekt .....	224
7.2.4.2	Finanzhistorie im Börsenprospekt .....	226
7.2.4.3	Due Diligence unter IPO-Aspekten .....	227
7.2.5	Dual Track-Transaktionen .....	228
7.2.6	IPO-Prozess .....	229
7.3	Aktienrechtliche Besonderheiten .....	230
7.3.1	Gesellschaftsrechtliche Anlässe und Regelungen .....	230
7.3.1.1	Gesellschaftsrechtliche Anlässe für Unternehmens- bewertungen .....	230
7.3.1.2	Berichterstattung .....	234
7.3.1.3	Unternehmensbewertung .....	235
7.3.1.4	Prüfung der Angemessenheit .....	236
7.3.1.5	Beschluss der Hauptversammlung .....	237
7.3.1.6	Rechtsmittel der Aktionäre .....	238
7.3.2	Unternehmensbewertung bei gesellschaftsrechtlichen Anlässen .....	240
7.3.2.1	Bewertungsmaßstab .....	240
7.3.2.2	Ertragswert .....	243
	a) Planungsrechnung .....	243
	b) Kapitalisierungszinssatz .....	244

c) Sonderwerte .....	244
d) Synergien .....	244
7.3.3 Herleitung von (Bar-)Abfindung, Ausgleich und Umtauschrelation .....	245
7.3.3.1 Ableitung aus dem ermittelten Unternehmens- wert .....	245
7.3.3.2 Relevanz anderer Wertmaßstäbe .....	245
a) Börsenkurs .....	245
b) Vorerwerbspreise .....	246
7.4 Distressed M&A .....	247
7.4.1 Erwerb vor Insolvenzantragstellung .....	247
7.4.1.1 Insolvenzrechtliche Risiken .....	247
7.4.1.2 Erwerbsstrukturen .....	248
7.4.1.3 Anfechtungsmöglichkeiten des Insolvenz- verwalters .....	248
7.4.1.4 Besonderheiten bei der Transaktionsabwicklung ..	251
7.4.2 Erwerb aus der Insolvenz .....	252
7.4.2.1 Ablauf eines Insolvenzverfahrens .....	252
7.4.2.2 Erwerb vom vorläufigen Insolvenzverwalter .....	253
7.4.2.3 Erwerb vom Insolvenzverwalter .....	255
a) Haftung bei Firmenfortführung (§ 25 HGB) ....	255
b) Haftung für Steuerverbindlichkeiten (§ 75 AO) .....	255
c) Haftung bei Betriebsübergang (§ 613a BGB) ....	256
d) Kündigungsrecht des Erwerbers von Mietverträgen .....	257
e) Kündigungen durch den Insolvenzverwalter ...	258
f) Vertragsgestaltung .....	258
7.4.3 Distressed M&A aus steuerlicher Sicht .....	259
7.4.3.1 Erwerb aus der Insolvenz .....	260
7.4.3.2 Erwerb im Vorfeld der Insolvenz .....	262
7.4.3.3 Debt Equity Swap .....	267
7.4.3.4 All Equity Deal .....	268
7.5 Sonstige Transaktionsformen .....	270
7.5.1 Merger .....	270
7.5.1.1 Definition eines Mergers .....	270
7.5.1.2 Gestaltungsmöglichkeiten .....	270
a) Sachgründung .....	270
b) Verschmelzung .....	271
7.5.1.3 Praxisaspekte .....	272
7.5.2 Spin-off .....	273
7.5.2.1 Definition eines Spin-offs .....	273
7.5.2.2 Gestaltungsmöglichkeiten .....	273
a) Aufspaltung .....	273
b) Abspaltung .....	274
c) Ausgliederung .....	275
7.5.2.3 Praxisaspekte .....	275

7.5.3	Joint Venture .....	276
7.5.3.1	Definition eines Joint Ventures .....	276
7.5.3.2	Praxisaspekte .....	277
7.6	Exkurs: Carve-out .....	278
7.6.1	Definition und Zielsetzung eines Carve-outs .....	278
7.6.1.1	Grundformen .....	279
7.6.1.2	Zeitliche Einordnung in den Transaktions- prozess .....	281
7.6.1.3	Bedeutung für den Transaktionsprozess .....	282
7.6.2	Abgrenzung des Transaktionsobjektes .....	283
7.6.2.1	Frühzeitige Definition .....	283
7.6.2.2	Strategische Entscheidungen .....	285
7.6.2.3	Übertragungshemmnisse .....	286
7.6.2.4	Dokumentation .....	288
7.6.3	Pro-forma-Finanzzahlen für das Transaktionsobjekt .....	288
7.6.3.1	Definition und theoretische Grundlagen .....	288
7.6.3.2	Bedeutung und Funktion .....	289
7.6.3.3	Allgemeine Anforderungen .....	290
7.6.3.4	Umfang und Zusammensetzung .....	291
7.6.3.5	Anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften ...	292
7.6.3.6	Ableitung von historischen Pro-forma- Finanzzahlen .....	293
7.6.3.7	Ableitung von Pro-forma-Planfinanzzahlen .....	297
7.6.4	Projektmanagement beim Carve-out .....	297
8	<b>Unternehmenskaufvertrag .....</b>	<b>300</b>
8.1	Vertragsparteien .....	300
8.2	Kaufgegenstand .....	301
8.3	Kaufpreis .....	302
8.3.1	Festkaufpreis und Kaufpreisanpassung .....	302
8.3.2	Variabler Kaufpreis .....	303
8.3.3	Kaufpreiseinbehalt .....	304
8.4	Signing und Closing .....	305
8.4.1	Definition von Signing und Closing .....	305
8.4.2	Zeit zwischen Signing und Closing .....	305
8.4.2.1	Garantieverletzungen und Material Adverse Change .....	305
8.4.2.2	Verhaltenspflichten zwischen Signing und Closing .....	306
8.5	Garantien .....	307
8.6	Rechtsfolgen einer Garantieverletzung .....	308
8.6.1	Allgemeine Regelungen .....	308
8.6.2	Erstattungsfähiger Schaden .....	309
8.6.3	Haftungsbegrenzung und Haftungsausschluss .....	310
8.7	Freistellungen .....	311
8.8	Sonstige wichtige Bestimmungen .....	312



<b>9 Corporate Governance und Compliance</b>	313
9.1 Business Judgement Rule	313
9.1.1 Grundlagen	313
9.1.2 Ziele und Anwendungsbereiche	313
9.1.3 Erfüllungskriterien	314
9.2 Rechte und Pflichten von Aufsichtsräten	317
9.2.1 Grundlagen	317
9.2.2 Anwendbarkeit der Business Judgement Rule	318
9.2.3 Informationspflichten und Informationsrechte	320
9.2.3.1 Unternehmensstrategie und Auswahl der Zielunternehmen	320
9.2.3.2 Due Diligence unter Governance- und Compliance- Aspekten	321
9.2.3.3 Unternehmensbewertung und Kaufpreis- ermittlung	321
9.2.3.4 Finanzierung	323
9.2.3.5 Ausarbeitung der Verträge und Beschlussfassung	323
9.2.3.6 Integrationsmanagement	323
9.2.4 Zustimmungspflichtige Geschäfte	324
9.2.5 Vertraulichkeitsaspekte	324
9.2.6 Einflussnahme durch Gesellschafterinteressen	326
9.3 Fairness Opinion	326
9.3.1 Ziele der Fairness Opinion	327
9.3.2 Anlässe für die Einholung	328
9.3.3 Bestandteile	329
9.3.4 Vergleichbare Preise als Beurteilungsmaßstab	330
9.3.5 Anforderungen	331
<b>Teil C: Die Integrationsphase</b>	333
<b>10 Integration</b>	335
10.1 Integration in der Strategiephase	337
10.1.1 Inhalt und Kontext der Integrationsstrategie	337
10.1.2 Schätzung der Synergien und Integrationskosten	341
10.1.3 Wirtschaftlichkeit einer Transaktion unter Integrations- aspekten	343
10.2 Integration in der Due Diligence-Phase	344
10.2.1 Weiterentwicklung der Integrationsstrategie	344
10.2.2 Design eines Integrationsprojektes	345
10.3 Integrationsaktivitäten nach dem Signing	347
10.3.1 Stabilisierung der Unternehmen	348
10.3.1.1 Zielgerichtete Kommunikation	348
10.3.1.2 Stakeholder Analyse	349
10.3.1.3 Kommunikationsmatrix	350
10.3.2 Analyse der Unternehmenskulturen	352
10.3.2.1 Unternehmenskultur	352

10.3.2.2	Analyse unternehmensspezifischer Verhaltensmuster .....	353
10.3.2.3	Auswahl der richtigen Leitbilder .....	354
10.3.3	Konkretisierung des Integrationsdesigns .....	356
10.3.3.1	Integrationsdesign und zukünftiges Geschäftsmodell .....	356
10.3.3.2	Festlegung nicht-verhandelbarer Punkte .....	358
10.3.3.3	Festlegung der Integrationsorganisation .....	359
10.3.4	Nutzung eines Clean Rooms .....	360
10.3.4.1	Einrichtung eines Clean Rooms .....	361
10.3.4.2	Pro und Contra Clean Team .....	362
10.4	Integrationsaktivitäten nach dem Closing .....	362
10.4.1	Festlegung der Integrationsgeschwindigkeit .....	362
10.4.2	Tag 1 .....	363
10.4.2.1	Maßnahmen am Tag 1 .....	363
10.4.2.2	Kommunikation am Tag 1 .....	364
10.4.3	Die ersten 100 Tage .....	365
10.4.4	Ausblick und zusammenfassende Grafik .....	366
10.5	Exkurs: Bedeutung von Shared Service Centern im Rahmen von Transaktionen .....	367
10.5.1	Shared Service Center-Ansatz .....	367
10.5.2	Shared Service Center-Strategien im Kontext einer Transaktion .....	368
10.5.2.1	Alternative Shared Service Center-Strategien .....	368
10.5.2.2	Kriterien zur Wahl der passenden Strategie .....	370
10.5.2.3	Einordnung in den Transaktionsprozess .....	370
10.5.3	Berücksichtigung in der Strategie- und Transaktionsphase .....	371
10.5.3.1	Ist-Analyse .....	371
10.5.3.2	Design von Zielszenarien .....	372
10.5.3.3	Erstellung des Geschäftsmodells .....	373
10.5.4	Berücksichtigung in der Integrationsphase .....	374
<b>11</b>	<b>Kaufpreisallokation .....</b>	<b>376</b>
11.1	Bedeutung des Rechnungswesens .....	376
11.2	Bilanzierungsgrundlagen der Erwerbsdarstellung .....	377
11.2.1	IFRS und US-GAAP .....	377
11.2.1.1	Identifizierung des Erwerbers .....	378
11.2.1.2	Bestimmung des Erwerbszeitpunktes .....	379
11.2.1.3	Ermittlung der hingegebenen Erwerbsvergütung .....	380
11.2.1.4	Ansatz und Bewertung der Vermögenswerte, Schulden und Minderheitenanteile .....	380
11.2.2	HGB .....	382
11.2.2.1	Erwerbsdarstellung und Erstkonsolidierung im HGB-Konzernabschluss .....	382

11.2.2.2	Ansatz und Folgebewertung des erworbenen Unternehmens im HGB-Einzelabschluss .....	383
11.3	Prozess der Kaufpreisallokation .....	383
11.3.1	Identifikationsphase .....	385
11.3.2	Analysephase .....	386
11.3.3	Bewertungsphase .....	386
11.3.4	Folgebilanzierung .....	387
11.4	Identifikation und Bewertung immaterieller Vermögenswerte .....	388
11.4.1	Identifikation immaterieller Vermögenswerte .....	389
11.4.2	Bewertung immaterieller Vermögenswerte .....	391
11.4.2.1	Marktpreisorientierte Verfahren .....	391
11.4.2.2	Kapitalwertorientierte Verfahren .....	392
	a) Residualwertmethode .....	392
	b) Lizenzpreisanalogiemethode .....	393
	c) Methode der unmittelbaren Cashflow-Prognose .....	394
	d) Mehrgewinnmethode .....	395
	e) Kapitalisierung der bewertungsrelevanten erwarteten Cashflows .....	395
11.4.2.3	Kostenorientierte Verfahren .....	399
11.5	Bewertung des Sachanlagevermögens .....	400
11.5.1	Genereller Ansatz bei der Bewertung von Sachanlagevermögen .....	400
11.5.2	Grundstücke und Gebäude .....	401
11.5.3	Maschinen und Anlagen .....	403
11.5.3.1	Priorisierung und Festlegung des Bewertungsumfangs .....	403
11.5.3.2	Bewertung und Dokumentation .....	404
	a) Ertragswertverfahren .....	404
	b) Vergleichswertverfahren .....	405
	c) Sachwertverfahren .....	406
11.6	Bewertung des Finanzanlagevermögens, Vorräte, Schulden und Eventualschulden .....	408
11.6.1	Finanzanlagevermögen .....	408
11.6.2	Vorräte .....	409
11.6.3	Schulden und Eventualschulden .....	410
11.6.3.1	Rückstellungen .....	411
11.6.3.2	Eventualschulden .....	411
11.6.3.3	Erhaltene Anzahlungen .....	411
11.6.3.4	Latente Steuern .....	412
11.7	Goodwill-Verteilung und Vorbereitung des Impairment-Tests .....	412
<b>12</b>	<b>Folgeberichterstattung .....</b>	<b>415</b>
12.1	Angleichung der Rechnungslegung .....	415

12.1.1	Pflicht zu einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften .....	415
12.1.2	Umstellung der Rechnungslegung beim erworbenen Unternehmen .....	416
12.1.2.1	Bilanzierung .....	417
12.1.2.2	Systeme und Prozesse .....	423
12.1.2.3	Involvierte Mitarbeiter .....	426
12.1.2.4	Projektmanagement .....	428
12.2	Integration des erworbenen Unternehmens in das Konzern- reporting .....	429
12.2.1	Erstmalige Erstellung eines Reporting Packages .....	429
12.2.2	Erstdarstellung des Erwerbs zum Reportingstichtag ....	431
12.2.3	Qualitätssicherung der Daten des erworbenen Unternehmens .....	432
12.3	Typische Herausforderungen bei der Integration des Rechnungswesens .....	433
12.3.1	Folgebewertungen und Einfluss auf die Bilanz des Erwerbers .....	433
12.3.2	Bilanzierung von Pensionsansprüchen .....	435
12.3.3	Abbildung latenter Steuern und Integration des Tax-Reportings .....	436
12.3.4	Cross Border Conversions .....	437
12.3.5	Währungseffekte .....	439
<b>Teil D: Besonderheiten von Transaktionen in ausgewählten Märkten ....</b>		<b>441</b>
<b>13</b>	<b>Transaktionen in Österreich und der Schweiz .....</b>	<b>443</b>
13.1	Österreich .....	443
13.1.1	Bewertung .....	444
13.1.2	Erwerberhaftung (§ 1409 UGB) .....	445
13.1.3	Gesamtrechtsnachfolge bei einem Asset Deal .....	445
13.1.4	Mietrechtsgesetz (§ 12a) .....	446
13.1.5	Squeeze-out (GesAusG) .....	446
13.1.6	Steuerrechtliche Aspekte .....	447
13.1.6.1	Asset Deal .....	447
13.1.6.2	Share Deal .....	448
13.1.6.3	Regelungen zum Verlustvortrag .....	449
13.1.6.4	Gruppenbesteuerung .....	449
13.1.6.5	Sonstige steuerrechtliche Rahmenbedingungen	450
13.2	Schweiz .....	451
13.2.1	Rechnungslegung .....	452
13.2.2	Bewertung .....	453
13.2.3	Ausgewählte rechtliche Aspekte .....	453
13.2.3.1	Gewährleistungen und Garantien .....	453
13.2.3.2	Arbeitnehmerschutz .....	454
13.2.3.3	Übertragung von Aktien und Stammanteilen ..	455
	a) Aktiengesellschaft (AG) .....	455

b) Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) .....	457
13.2.3.4 Squeeze-out .....	458
13.2.3.5 Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland .....	458
13.2.4 Steuerrechtliche Aspekte .....	459
13.2.4.1 Asset Deal .....	459
a) Besteuerung des Verkäufers .....	459
b) Besteuerung des Käufers .....	459
13.2.4.2 Share Deal .....	460
a) Besteuerung des Verkäufers .....	460
b) Kapitalgesellschaften .....	460
c) Privatpersonen .....	460
d) Besteuerung des Käufers .....	461
13.2.4.3 Finanzierung der Unternehmenstransaktion ...	461
a) Fremdkapital .....	461
b) Eigenkapital .....	462
c) Steuerliche Gegenüberstellung von Fremd- kapital und Eigenkapital .....	462
d) Finanzierungsstrategie .....	463
13.2.4.4 Sonstige steuerliche Rahmenbedingungen ....	463
<b>14 Transaktionen in den Schwellenländern China und Russland .....</b>	<b>466</b>
14.1 Überlegungen im Vorfeld einer geplanten Investition .....	467
14.1.1 Strategische Zielsetzungen .....	467
14.1.2 Aufbau eines neuen oder Erwerb eines bestehenden Geschäftsbetriebs .....	468
14.1.2.1 Infrastruktur und Zugang zu Arbeitskräften ...	469
a) China .....	470
b) Russland .....	470
14.1.2.2 Investitionsanreize .....	471
a) China .....	471
b) Russland .....	471
14.1.3 Joint Venture oder Alleingang .....	472
14.2 Vorbereitung einer Unternehmenstransaktion .....	473
14.2.1 Verständnis des rechtlichen Umfelds .....	473
14.2.1.1 Vertragsrecht .....	474
14.2.1.2 Erwerb und Nutzung von Grund und Boden .....	474
a) China .....	474
b) Russland .....	474
14.2.1.3 Förderungen und Einschränkungen für ausländische Investoren .....	475
a) China .....	475
b) Russland .....	476
14.2.1.4 Behördliche Genehmigungen .....	477
14.2.1.5 Steuerliches Umfeld .....	477

a) China .....	478
b) Russland .....	479
14.2.2 Auswahl geeigneter Akquisitionsobjekte .....	481
14.2.3 Identifikation wesentlicher Interessensgruppen .....	481
14.2.4 Schrittweiser Unternehmenserwerb und Joint Venture-Strukturen .....	482
14.2.5 Praxisrelevante Besonderheiten .....	483
14.2.5.1 Realistische Zeit- und Ressourcenplanung .....	483
14.2.5.2 Interne Kommunikation .....	483
14.2.5.3 Kulturelle Besonderheiten und Sprachbarrieren .....	483
a) China .....	484
b) Russland .....	485
14.3 Besonderheiten bei der Due Diligence .....	485
14.3.1 Erfahrung mit Due Diligence-Prozessen .....	486
14.3.2 Verständnis der Wertschöpfungskette .....	486
14.3.3 Aussagekraft finanz- und betriebswirtschaftlicher Daten .....	487
14.3.3.1 Unterschiede zwischen interner und externer Rechnungslegung .....	487
14.3.3.2 Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften .....	488
a) China .....	488
b) Russland .....	488
14.3.3.3 Qualität von Prognosen und Planzahlen .....	489
14.3.3.4 Herausforderungen bei der Unternehmensbewertung .....	490
14.3.4 Rechtliche und steuerliche Schwerpunkte .....	490
14.3.4.1 Verständnis der Gesellschaftsstrukturen und Eigentumsverhältnisse .....	490
14.3.4.2 Steuerrechtliche und zollrechtliche Risiken .....	491
a) China .....	493
b) Russland .....	493
14.3.5 Internes Kontrollsystem und Corporate Governance .....	493
14.3.6 Unterschiede in der Unternehmenskultur .....	494
14.4 Vertragsgestaltung und Transaktionsstrukturierung .....	495
14.4.1 Jurisdiktion und anzuwendendes Recht .....	495
14.4.2 Möglichkeiten zur Minimierung von Risiken .....	496
14.4.2.1 Vertragliche Absicherung .....	496
14.4.2.2 Variable Kaufpreisgestaltung .....	496
14.4.2.3 Transaktionsstrukturierung als Asset Deal .....	497
a) China .....	497
b) Russland .....	497
14.4.3 Schrittweiser Unternehmenserwerb .....	498
14.5 Besonderheiten nach einem Unternehmenserwerb .....	498
14.5.1 Erlangung tatsächlicher Kontrolle über die Zielgesellschaft .....	498
14.5.2 Transformation des Geschäftsmodells .....	499

14.5.3	Anpassung der Managementstrukturen und der internen Prozesse .....	499
14.5.4	Personalthemen .....	500
14.5.4.1	Auswahl und Ausbildung .....	500
14.5.4.2	Rechtliche Besonderheiten .....	500
	a) China .....	500
	b) Russland .....	501
14.5.5	Integration des Berichtswesens und der IT-Infrastruktur .....	502
14.5.6	Transfer von Know-how und Schutz geistigen Eigentums .....	502
	Stichwortverzeichnis .....	505
	Literaturverzeichnis .....	511
	Herausgeber .....	519
	Autoren .....	521