

Peter M. Binder

# **Mergers & Acquisitions** in der Praxis

**orell füssli** Verlag AG

# Inhaltsverzeichnis

Ein Wort des Dankes	10
Vorwort von Dr. Hans Bethge	11
Abkürzungsverzeichnis	14
<b>1 Warum dieses Buch geschrieben wurde</b>	<b>15</b>
<b>2 Zielsetzungen des M &amp; A-Prozesses</b>	<b>21</b>
<b>3 Einmaligkeit der involvierten Unternehmen</b>	<b>27</b>
3.1 Lebenszyklus	27
3.1.1 Seed-Phase	28
3.1.2 Wachstumsphase	29
3.1.3 Reifephase	31
3.1.4 Niedergangsphase	32
3.2 Geschichte	33
3.3 Eigentümerstruktur und -interessen	35
3.4 Finanzierungsstruktur	38
3.5 Strategische Positionierung	39
3.6 Rentabilität und «Fit for Sale»	40
3.7 Allgemeines und spezifisches Marktumfeld	44
<b>4 Der M &amp; A-Prozess</b>	<b>47</b>
4.1 Übersicht über die einzelnen Phasen	47
4.2 Vorbereitungsphase	50
4.2.1 Arbeitsschritte	50
4.2.2 Blindprofil (Teaser) und Unternehmensdokumentation	50
4.2.3 Aufarbeitung der Finanzdaten	54

4.2.4	Vorbereiten der Diskretionserklärung	57
4.2.5	Bewertung	59
4.2.6	Suche nach möglichen Interessenten / Käuferprofil	65
4.2.7	Schlussfolgerungen und Empfehlungen für das weitere Vorgehen	67
<b>4.3</b>	<b>Kontaktierungsphase</b>	<b>71</b>
4.3.1	Einführung	71
4.3.2	Erstkontaktierung und Interessenabklärung	71
4.3.3	Versand der Unternehmensdokumentation	73
4.3.4	Der Weg zur bindenden Offerte bzw. zum Vertrag	74
4.3.5	Einzelfragen	75
	4.3.5.1 <i>Indicative Offer / Letter of Intent</i>	75
	4.3.5.2 <i>Exklusivität</i>	76
	4.3.5.3 <i>Managementgespräche</i>	77
	4.3.5.4 <i>Datenraum</i>	80
	4.3.5.5 <i>Due Diligence</i>	83
<b>4.4</b>	<b>Schlussverhandlungen</b>	<b>84</b>
4.4.1	Das Thema der Schlussverhandlungen	84
4.4.2	Die Beteiligten	90
4.4.3	Die Unterzeichnung und die Übertragung	91
4.4.4	Die Zeit danach	93
<b>4.5</b>	<b>Der M&amp; A-Prozess aus der Sicht eines proaktiven Käufers</b>	<b>94</b>
4.5.1	Vorbereitungsphase	94
4.5.2	Die Kontaktierung	95
4.5.3	Die Schlussverhandlungen	98
4.5.4	Die Zeit danach	98

<b>5</b>	<b>Einzelfragen</b>	<b>101</b>
	<b>5.1 Einbezug eines externen M &amp; A-Beraters</b>	<b>101</b>
	5.1.1 Welcher M & A-Berater soll beigezogen werden?	103
	5.1.2 Investmentbanker	104
	5.1.3 M&A-Boutique	105
	5.1.4 Internationale Revisionsgesellschaften	105
	5.1.5 Steuer- und Rechtsberater	106
	5.1.6 Unternehmensberatungen	106
	5.1.7 Honorierung und Anreizsysteme	107
	5.1.8 Die Kriterien für die Wahl des M & A-Beraters	112
	5.1.9 Zusammenspiel der verschiedenen involvierten Parteien	114
	<b>5.2 Due Diligence</b>	<b>114</b>
	5.2.1 Einleitung und Definition	114
	5.2.2 Die vier Stossrichtungen einer Due Diligence	116
	5.2.3 Prüfungsfelder	116
	5.2.4 Quellen der Due Diligence	117
	5.2.5 Due-Diligence-Phasen	118
	5.2.6 Organisation und Aufwand	120
	5.2.7 Konsequenzen der Due Diligence	124
	5.2.8 «Do's and don'ts» bei der Due Diligence	124
	<b>5.3 Bewertungsfragen</b>	<b>126</b>
	5.3.1 Zielsetzungen einer Unternehmensbewertung	127
	5.3.1.1 <i>Der wirkliche Wert</i>	127
	5.3.1.2 <i>Der Schiedswert</i>	128
	5.3.1.3 <i>Argumentationswert</i>	129
	5.3.1.4 <i>Vergleichswert</i>	130
	5.3.1.5 <i>Marktwert</i>	130
	5.3.1.6 <i>Fairness Opinion</i>	131
	5.3.1.7 <i>Steuerwert</i>	131

5.3.2	Die Bewertungsmethoden im Überblick	132
5.3.2.1	<i>Der Umgang mit der Unsicherheit in der Zukunft</i>	132
5.3.2.2	<i>Der Umgang mit der Unsicherheit bei den traditionellen Bewertungsmethoden</i>	135
5.3.2.3	<i>Der Umgang mit der Unsicherheit bei den dynamischen Methoden</i>	139
5.3.2.4	<i>Der Umgang mit der Unsicherheit bei den Vergleichswertmethoden</i>	144
5.3.3	Wie ist mit den Bewertungsergebnissen im M & A-Prozess umzugehen?	148
5.3.4	Der Preis	155
<b>5.4</b>	<b>Das Management-Buy-out (MBO)</b>	156
5.4.1	Definition und Ausgangslage	156
5.4.2	Umgang mit Interessenkonflikten	157
5.4.3	Das MBO im Rahmen des M & A-Prozesses	160
5.4.3.1	<i>Exklusivität?</i>	161
5.4.3.2	<i>Preisfindung</i>	162
5.4.3.3	<i>Vertragliche Regelung</i>	163
5.4.4	Das MBO als «Vertrauens»-Transaktion	166
<b>5.5</b>	<b>Transaktionen mit Private-Equity-Gesellschaften</b>	166
5.5.1	Die Private-Equity-Transaktion als temporäres Investment	168
5.5.2	Private Equity als «Kauf von zukünftigen Cash-Flows»	170
5.5.3	Private Equity und das Management	174
5.5.4	Finanzierung und Abschluss des Vertrages	175
5.5.5	Private Equity und M & A in Zukunft	176
<b>5.6</b>	<b>Verkauf von Unternehmen in Krisensituationen</b>	177
5.6.1	Was wird verkauft?	178
5.6.2	Wer kommt als Käufer in Frage?	178

5.6.3	Wie viel Zeit steht zur Verfügung?	179
5.6.4	Wie soll die Unternehmensdokumentation aussehen?	179
5.6.5	Bewertung und Preis	180
5.6.6	Due Diligence	182
5.6.7	Weitere Beteiligte wie Banken und Sachwalter	183
5.6.8	Schlussfolgerung	183
5.7	Grenzüberschreitende Transaktionen	184
<b>6</b>	<b>M &amp; A als Kunstfertigkeit oder Handwerk</b>	<b>187</b>