

---

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b>	11
<b>1 M&amp;A-Management</b>	15
1.1 Das M&A-Prozessmodell für den Mittelstand	15
1.1.1 Das M&A-Prozessmodell: Ein konzeptioneller Referenzrahmen	15
1.1.2 Mittelstandsspezifika in den einzelnen M&A-Prozessstufen	24
1.2 Erfolgsfaktoren in mittelständischen M&A: Theoretischer Bezugsrahmen	34
1.2.1 Die Rolle von M&A	34
1.2.2 Forschungsinteresse	36
1.2.3 M&A-Prozessmodell und M&A-Erfolg	38
1.2.4 M&A-Erfolgsfaktoren	45
1.2.5 Fazit	47
1.3 M&A zur Bewältigung von strategischem Wandel	52
1.3.1 Neue Wege in die Märkte der Zukunft: »Future does not drive itself«	52
1.3.2 M&A-Strategie: »Planning forward by looking backward«	54
1.3.3 M&A-Management: »Form follows Function«	59
1.3.4 Post Merger Integration (PMI)-Management: »From Best-Practices to Best of Both«	62
1.3.5 Synergie-Management, -Controlling und -Steuerung	65
1.3.6 Zwischenfazit: »One year Day one«	66
1.4 Das M&A-Prozessmodell – Angewandt auf den mittelständischen Dienstleistungssektor	68
1.4.1 Einleitung	68
1.4.2 M&A-Strategie: Unternehmensstrategie als Überbau	72
1.4.3 Transaktionsphase	75
1.4.4 Post Merger Integration (PMI)-Management	77
1.4.5 Synergie-Management	79
1.4.6 Projekt-Management	80
<b>2 M&amp;A-Strategie</b>	81
2.1 Ableitung von Akquisitionszielen und -strategien aus der Unternehmensstrategie	82
2.1.1 Unternehmensstrategie als Handlungsrahmen	82
2.1.2 Transformation der Unternehmensziele in Akquisitionsstrategien	88
2.1.3 Klassifikation von Akquisitionsstrategien	102
2.1.4 Problematik von Akquisitionsstrategien im Mittelstand	108
2.1.5 Empfehlungen für Akquisitionen im Mittelstand	110

2.2	Analyseinstrumente und Simulationen im Akquisitionsprozess . . . . .	114
2.2.1	Strategiekonformes Screening bei M&A . . . . .	114
2.2.2	Szenarioanalyse zur strategischen Entscheidungsunterstützung	116
2.2.3	Business Wargaming zur strategischen Antizipation . . . . .	121
2.2.4	Praxisbeispiele . . . . .	123
2.2.5	Fazit . . . . .	137
2.3	Akquisitionen als Visions- und Strategieerfüller – Praxiserfahrungen . .	140
2.3.1	Entwicklung einer Unternehmensmission und Kernstrategie . . .	140
2.3.2	Ableitung der Akquisitionsstrategie aus der Unternehmens- strategie . . . . .	144
2.3.3	Akquisitionsanbahnung und Zukauf . . . . .	146
2.3.4	Akquisitionstätigkeit: Erfahrungen und strategische Implikationen . . . . .	149
2.3.5	Fazit . . . . .	156
2.4	M&A als Element für wertsteigerndes Wachstum und die Portfoliostrategie . . . . .	158
2.4.1	ZEISS Gruppe: Ein technologiegetriebenes Portfoliunternehmen	158
2.4.2	Strategisches M&A-Management . . . . .	160
2.4.3	Strategisches Portfolio-Management durch M&A . . . . .	162
2.4.4	Fazit . . . . .	174
2.5	Lessons Learned . . . . .	174
<b>3</b>	<b>M&amp;A-Transaktion . . . . .</b>	<b>177</b>
3.1	Unternehmensbewertung im Mittelstand . . . . .	184
3.1.1	Problemstellung . . . . .	184
3.1.2	Konzept der Unternehmensbewertung . . . . .	186
3.1.3	Bewertungsrelevante Themenstellungen im Mittelstand . . . . .	197
3.1.4	Diskussion ausgewählter Themenstellungen . . . . .	203
3.1.5	Einsatzmöglichkeiten für Simulationsanalysen . . . . .	209
3.1.6	Fazit . . . . .	214
3.2	Due Diligence als Überprüfung der Wertthese . . . . .	219
3.2.1	Bedeutung und Ziele der Due Diligence . . . . .	219
3.2.2	Management des Due-Diligence-Prozesses . . . . .	221
3.2.3	Bausteine der Due Diligence . . . . .	230
3.2.4	Fazit: Erfolgsfaktoren und Stolpersteine der Due Diligence . . . .	241
3.3	Compliance im M&A-Transaktionsgeschäft . . . . .	244
3.3.1	Preis vs. Wertbeitrag . . . . .	244
3.3.2	Risikobewertung und -Management durch Compliance-Programme . . . . .	245
3.3.3	Rahmenbedingungen und Sonderfälle . . . . .	250
3.3.4	Die Verkäufer-Perspektive . . . . .	256
3.3.5	Fazit . . . . .	257

3.4	Steuerliche Aspekte in einem M&A-Prozess .....	259
3.4.1	(Ertrag-)Steuerliche Folgen der Unternehmensveräußerung als Entscheidungsgrundlage .....	259
3.4.2	Steuerliche Due Diligence .....	265
3.4.3	Steuerklausel im Kaufvertrag .....	271
3.4.4	Versicherung von Steuerrisiken .....	274
3.5	Kaufpreisallokation .....	275
3.5.1	Kaufpreisallokation als Transformationsprozess .....	275
3.5.2	Bestimmung des Kaufpreises .....	276
3.5.3	Kaufpreisallokation auf erworbene Vermögenswerte und Schulden .....	283
3.5.4	Bestimmung des Goodwills .....	288
3.5.5	Fazit .....	290
3.6	Lessons Learned .....	293
<b>4</b>	<b>Post Merger Integration (PMI)-Management .....</b>	<b>297</b>
4.1	Konzeption des Post Merger Integration (PMI)-Managements .....	299
4.1.1	Integrationsphase .....	299
4.1.2	Integrationsdesign .....	311
4.2	PMI-Ressourcen und -Kompetenzen .....	315
4.2.1	Ausgangslage .....	315
4.2.2	Herausforderungen und Auswirkungen .....	317
4.2.3	Ressourcen .....	319
4.2.4	Kompetenzen .....	320
4.2.5	Ergebnisse .....	323
4.2.6	Fazit .....	324
4.3	David gegen Goliath oder »Groß integriert Klein« .....	326
4.3.1	Einzigartigkeit erhalten .....	326
4.3.2	Geschäftsmodell – Das Herzstück sichern .....	328
4.3.3	Außendienst – Damit das Herz weiterschlägt .....	330
4.3.4	Unternehmensprozesse etablieren .....	332
4.3.5	Mitarbeiter für das Neue gewinnen .....	334
4.4	Kultur, Akzeptanz und Change .....	337
4.4.1	Ausgangslage und Rahmenbedingungen .....	337
4.4.2	Leitlinien: Integrationsschritte begrenzen und Ziele vermitteln .	338
4.4.3	Deal-Team: »Saubere« Übergabe über Personalkontinuität . . . .	339
4.4.4	Langfristziele und Integration in »zwei Geschwindigkeiten« . . .	339
4.4.5	Integration Change .....	340
4.4.6	Motivation .....	341
4.4.7	Kongruenz im Handeln: Worte und Taten .....	342

4.5	PMI in dezentralen Organisationen .....	344
4.5.1	Die Freudenberg Gruppe .....	344
4.5.2	Organisation von M&A-Aktivitäten bei Freudenberg .....	345
4.5.3	Minimum Integration Package der Freudenberg Gruppe .....	348
4.5.4	Fazit .....	356
4.6	Lessons Learned .....	357
<b>5</b>	<b>Synergie-Management .....</b>	<b>359</b>
5.1	Stand-alone-Unternehmenswert, Synergien und Kaufpreis .....	361
5.1.1	Konzept der Synergien und Wertsteigerung .....	362
5.1.2	Unterliegende Annahmen der Synergie-Analyse .....	362
5.2	Quellen und Priorisierung von Synergien .....	364
5.2.1	Finanzielle Ableitung von Synergien .....	365
5.2.2	Ableitung von Synergien aus dem Geschäftsmodell .....	367
5.2.3	Bewertung und Priorisierung von Synergien .....	370
5.3	Synergie-Management entlang des M&A-Prozesses .....	372
5.3.1	Synergie- und M&A-Strategie: Definition der Synergie- Schwerpunkte .....	372
5.3.2	Synergien und Transaktion: Verifizierung der Synergien .....	373
5.3.3	Synergie- und PMI-Phase: Synergie-Realisierung, -Tracking und -Controlling .....	376
5.4	Instrumente des Synergie-Managements .....	379
5.4.1	Werttreiberanalyse .....	379
5.4.2	Wertkettenanalyse .....	381
5.4.3	Benchmarking .....	381
5.4.4	Priorisierungs-Matrix .....	382
5.4.5	Synergie Scorecard .....	382
5.4.6	Härtegrad-Systematik .....	383
5.5	Lessons Learned .....	384
<b>6</b>	<b>M&amp;A-Projekt-Management &amp; -Governance .....</b>	<b>387</b>
6.1	Das Management von mittelständischen M&A-Projekten .....	389
6.1.1	Strukturierung und Erfolg .....	389
6.1.2	Grundsätzliche Integrationsansätze und Komplexitätsklassen ..	390
6.1.3	Management-Modelle für M&A .....	392
6.1.4	Zusammenspiel zwischen Management- und Interim-Projekt-Team .....	398
6.2	Flexible M&A-Governance und integriertes Projekt-Management im Mittelstand .....	405
6.2.1	Einführung in die M&A-Governance .....	405
6.2.2	M&A-Prozess-Governance .....	409
6.2.3	M&A-Kompetenz-Management .....	412

6.2.4	M&A-Projekt-Management .....	414
6.2.5	M&A-Wissens-Management .....	416
6.2.6	Fazit .....	418
6.3	M&A-Projekt-Management und -Gremien .....	420
6.3.1	Entree: Der M&A-Prozess aus Management-Perspektive .....	420
6.3.2	Übersetzung des M&A-Prozesses in Management-Prozesse ...	422
6.3.3	Phasen und Gateways des M&A-Entscheidungsprozesses .....	425
6.3.4	Gremien und Rollenverteilung im M&A-Entscheidungsprozess .	431
6.3.5	Fazit .....	435
6.4	Lessons Learned .....	436