

Bruno Weber
Theo Siegert
Peter Gomez

Firmen kaufen und verkaufen

Ein M&A -Leitfaden für Unternehmer
und Manager

HOCHSCHULE
LIECHTENSTEIN
Bibliothek

Verlag Neue Zürcher Zeitung

Inhalt

Über die Autoren	n
Vorab	13
1. Realistische Unternehmenswerte und Unternehmensrenditen	15
1.1 Übersicht	15
1.2 Finanzielle Grundlagen für Eignerstrategien	15
1.2.1 Die Eignerprämie	15
1.2.2 Relevante Maßstäbe für Unternehmer	17
1.2.3 Relevante Datenuniversen (SWX, DAX, S&P 500)	21
1.3 Die Sollrendite	25
1.4 Welche Performance haben andere erreichen können?	29
1.5 Wesentliche Gedanken	33
Anmerkungen zu Kapitel 1	33
2. Spielregeln des Unternehmensmarktes	35
2.1 Übersicht	35
2.2 Triebfedern von Unternehmenstransaktionen	37
2.3 Das Entstehen von Unternehmensmärkten	39
2.4 Akteure des Unternehmensmarktes	43
2.5 Richtiges Timing?	48
2.5.1 Optimale Zeitpunktvorstellungen	48
2.5.2 Akquisitionstiming	53
2.5.3 Devestitionstiming	54
2.6 M&A-Glossar	57
2.6.1 M&A-Begriffe	57

2.6.2	Typische M&A-Fallen	63
2.7	Die Spielregeln	64
2.8	Wesentliche Gedanken	70
3.	Die Logik des Unternehmenskäufers	72
3.1	Übersicht	72
3.2	Die strategische Positionierung eines Unternehmens	74
3.2.1	Von der Vision zur Prozessorganisation	74
3.2.2	Wertsteigerung und Wertgeneratoren - die Unternehmensperformance im Zentrum	76
3.2.3	Vision und Spielregeln des Wettbewerbs	77
3.2.4	Kompetenzen und Strategien	80
3.2.5	Kernprozesse und Organisation	87;
3.3	Strategien messen	88 '
3.3.1	Wertsteigerung ist der gemeinsame Nenner	89
3.3.2	Warum ist Wertsteigerung und nicht «Gewinn» für den Käufer entscheidend?	89
3.4	Richtige Strategieimplementierung	92
3.5	M&A-Arithmetik	93
3.6	Unternehmensbewertung im Detail verstehen	95
3.6.1	Der Shareholder Value	95
3.6.2	Wertperspektiven und Wertbereiche	98
3.6.3	Unternehmensbewertung heißt heute Wertsteigerungsanalyse	108
3.6.4	Bewertungsmodell des mehrdivisionalen und multinationalen Unternehmens °	118
3.6.5	Die Bewertung von Flexibilität	120
3.6.6	Exkurs: Economic Value Added (EVA)	122
3.7	Wesentliche Gedanken	125
	Anmerkungen zu Kapitel 3	126
4.	Die Logik des Verkäufers: den Käufer zum besten Eigner machen	135
4.1	Übersicht	135
4.2	Die strategische und die finanzielle Komponente der Devestition	137
4.2.1	Strategieentscheide und Unternehmensnachfolge	138

4-2.2	Wertsteigerung durch Devestition an den besten Eigner	142
4.3	Marktgängigkeit erreichen durch Verkaufspositionierung	143
4.3.1	Wertsteigerung und Wertgeneratoren: die Unternehmensperformance im Zentrum	144
4.3.2	Vision und Spielregeln des Wettbewerbs	145
4.3.3	Kompetenzen und Strategien	H7
4.3.4	Kernprozesse und Organisation	150
4.4	Eine Wachstumsstrategie «verkaufen» - das Beispiel Crystal	151
4.4.1	Die Wachstumsmatrix als Grundlage	151
4.4.2	Fallstudie Crystal	153
4.5	Wesentliche Gedanken	165
	Anmerkungen zu Kapitel 4	166
5.	Richtige Durchführung der Devestition	168
5.1	Übersicht	168
5.2	Bereit für den Verkauf	172
5.2.1	Verkaufsfähigkeit erstellen, zur Verkaufsreife entwickeln, Marktgängigkeit erreichen	172
5.2.2	Potenzielle Käufer identifizieren	178
5.2.3	Alternativen aufbauen	181
5.3	Wiedeverstieren?	183
5.3.1	Devestitionsformen	183
5.3.2	IPO oder Trade Säle?	183
5.3.3	Trade Säle: kontrollierte Auktion oder Direkttransaktion?	187
5.3.4	Projektorganisation	190
5.3.5	Stellung des Managements des Devestitionsunternehmens	192
5.4	Informationsmanagement	192
5.4.1	Unternehmensdarstellung	192
5.4.2	Managementpräsentation, Betriebsbesichtigung, Managementinterviews	193
5.4.3	Datenraum	195
5.4.4	Public Relations	197
5.5	Den Kaufvertrag entwerfen	198
5.6	Vertragsverhandlungen führen	199

5.7	Den Vertrag abschließen	200
5.7.1	Die Schlussverhandlungen	200
5.7.2	Vertragsunterzeichnung und Vollzug	202
5.7.3	Verbindungen nach Vertragsabschluss	202
5.8	Wesentliche Gedanken	203
	Anmerkungen zu Kapitel 5	204
6.	Richtige Durchführung der Akquisition	211
6.1	Übersicht	211
6.2	Die Voraussetzungen schaffen	213
6.2.1	Formulieren der Vision	214
6.2.2	Festhalten des Profils der eigenen Fähigkeiten	215
6.2.3	Das Anforderungsprofil bestimmen	217
6.2.4	Die Projektorganisation festlegen	219
6.3	Den besten Kandidaten auswählen	223
6.3.1	Attraktive Geschäftsfelder suchen und analysieren	223
6.3.2	Die Geschäftsstrategie entwickeln	226
6.3.3	Geeignete Partner ermitteln	227
6.4	Den Partner evaluieren	228
6.4.1	Bewerten aus strategischer Sicht	228
6.4.2	Bewerten aus finanzieller Sicht	232
6.4.3	Bewertungsübersicht	255
6.4.4	Due Diligence	257
6.5	Die Akquisition finanzieren	261
6.5.1	Finanzmarktmechanismen	263
6.5.2	M&A-Finanzierungsinstrumente	265
6.5.3	Geschäftsrisiko und Finanzierung	270
6.5.4	Informationsasymmetrie und Finanzierung	272
6.5.5	Finanzierungsalternativen bei unterschiedlichen Risiken und Informationsasymmetrien	273
6.5.6	Conditions Precedent, Covenants und MAC-Klauseln	279
6.6	Die Transaktion durchführen	282
6.6.1	Richtig taktieren	282
6.6.2	Die Verhandlungen führen	287
6.6.3	Das Preis-Methoden-Paket festlegen	294
6.6.4	Den Kaufvertrag abschließen	297

6j	Die Akquisition integrieren	298
6.7.1	Integrationskonzepte	298
6.7.2	Kulturelles Integrieren	300
6.7.3	Führungsmäßiges Integrieren	301
6.8	Wesentliche Gedanken	305
	Anmerkungen zu Kapitel 6	305
	Schlussbemerkung	312
I	Checkliste: Bereit für den Unternehmensverkauf	313
II	Checkliste: Führung des Akquisitionsprozesses	321
III	Abbildungsverzeichnis	330
IV	Literaturverzeichnis	335