
Edition Frankfurt School

Weitere Bände in der Reihe <http://www.springer.com/series/16192>

Christoph Schalast · Lutz Raettig
(Hrsg.)

Grundlagen des M&A-Geschäftes

Strategie - Recht - Steuern

2., aktualisierte und erweiterte Auflage

 **Springer** Gabler

Hrsg.

Christoph Schalast
Frankfurt School of Finance & Management
Frankfurt am Main, Deutschland

Lutz Raettig
Morgan Stanley Bank AG
Frankfurt am Main, Deutschland

ISSN 2524-700X

ISSN 2524-7018 (electronic)

Edition Frankfurt School

ISBN 978-3-658-23893-3

ISBN 978-3-658-23894-0 (eBook)

<https://doi.org/10.1007/978-3-658-23894-0>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detailierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

1. Aufl: © Frankfurt School Verlag, Frankfurt am Main 2013

2. Aufl: © Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2019

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Speicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jedermann benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des jeweiligen Zeicheninhabers sind zu beachten.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag, noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

In Gedenken an
Mario Schmidt (1968-2018)

Vorwort

Nun hat es doch etwas länger gedauert als ursprünglich gedacht: Sechs Jahre sind vergangen, seitdem die erste Auflage des Buches „Grundlagen des M&A-Geschäftes“ erschienen ist. Doch diese sechs Jahre haben natürlich auch etwas Gutes, der M&A-Markt hat sich in der Zeit nicht nur geändert, sondern er steht national wie international sehr viel stärker da als noch im Jahr 2012. Damals war er noch immer geprägt von den Nachwirkungen der Lehman-Insolvenz und die dadurch ausgelöste Bankenkrise sowie dem Ende der 6. M&A-Welle im Sommer 2007, die v.a. durch eine Rallye der Finanzinvestoren geprägt war.

Der M&A-Markt im Jahr 2018 präsentiert sich dagegen bunter und vielfältiger. Weiterhin sind natürlich zahlreiche Private Equity Funds aktiv, weiterhin gibt es Secondaries und Tertiaries, aber darüber hinaus sind sehr viele strategische Investoren mit „tiefen Taschen“ aktiv. Deutsche Unternehmen wie etwa Bayer wagen sich mit dem Monsanto-Deal in neues Terrain, und verstärkt sehen wir chinesische Investitionen in Deutschland, was sogar erstmals zu Eingriffen durch die Bundesregierung geführt hat. All dies zeigt, M&A ist den letzten sechs Jahren (erneut) spannender geworden.

Dies ist auch der Hintergrund dafür, dass sich der M&A-Studiengang der Frankfurt School of Finance & Management inzwischen etablieren konnte. Im Herbst 2018 hat die Class 2018 ihr Studium aufgenommen, der 14. Jahrgang seit unserem Startschuss 2005. Die aus dem Studiengang hervorgegangene und damit weiter eng verbundene M&A- und Private-Equity-Konferenz fand im September 2018 nunmehr zum 12. Mal statt. Sie hat sich als eines der wichtigen Branchentreffen etabliert, wobei ihre Besonderheit die Präsentation der besten Master-Thesen des Studiengangs bleibt, verbunden mit dem Ziel eines schnellen Wissenstransfers aus der Forschung in die Praxis.

Die von uns nunmehr fertiggestellte 2. Auflage des Handbuchs „Grundlagen des M&A Geschäftes“ ist mit dem Studiengang und der Konferenz ebenfalls eng verzahnt. Heute sind über 80 führende M&A-Professionals gemeinsam mit der Frankfurt-School-Faculty als Dozenten des Studiengangs aktiv und ein guter Teil von ihnen hat an der Überarbeitung des vorliegenden Grundlagenbuchs mitgewirkt. Die Beiträge sind insoweit von der Praxiserfahrung der Autoren, aber auch den immer anregenden Diskussionen mit den Studenten über dieses Wissen und die von ihnen vermittelten Lehrinhalte geprägt. Allein dies gibt dem vorliegenden Werk einen eigenständigen Platz in der vielfältigen M&A-Literatur.

Unser bester Dank gilt allen Autoren, die die Mühe auf sich genommen haben, neben der täglichen Transaktionsarbeit ihren Beitrag neu zu schreiben oder aber zu überarbeiten. Dem Verlag, insbesondere Dr. Thomas Lorenz, danken wir für seinen Langmut mit den immer von Zeitnot geplagten Autoren und Herausgebern. Wir denken aber, die Mühe hat sich gelohnt.

Alle Beiträge sind auf dem Stand vom 30.08.2018 und natürlich beabsichtigen wir, die 3. Auflage in einem etwas kürzeren Abstand zu publizieren, denn gerade M&A als Praxisphänomen ist einer dauernden Veränderung unterworfen. Die Autoren und die Herausgeber freuen sich über Anregungen, Kritik sowie Hinweise auf fehlende Inhalte oder aktuelle Entwicklungen. Jeder Autor ist dabei für seinen Beitrag selbst verantwortlich.

Frankfurt am Main, im Dezember 2018

PROF. DR. CHRISTOPH SCHALAST
DR. LUTZ RAETTIG

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|-----------|
| Vorwort | VII |
| Inhaltsverzeichnis | IX |
| Herausgeber- und Autorenverzeichnis | XIII |
| | |
| M&A-Markt und M&A-Studium | 1 |
| <i>Christoph Schalast</i> | |
| | |
| Strategische Aspekte von M&A-Transaktionen | 17 |
| | |
| M&A-Strategien bei Käufern und Verkäufern | 19 |
| <i>Christof von Dryander/Lutz Raettig</i> | |
| | |
| Unternehmensbewertung | 37 |
| <i>Anke Nestler</i> | |
| | |
| Kommunikation als Erfolgsfaktor bei M&A-Transaktionen | 57 |
| <i>Sabine Morgenthal/Philipp Schüler</i> | |
| | |
| M&A-Prozess | 85 |
| | |
| Deal-Management | 87 |
| <i>Thomas Meyding/Anne Meckbach</i> | |
| | |
| Due Diligence | 107 |
| <i>Christoph Schalast/Ariane Musil</i> | |
| | |
| Steuerliche Gesichtspunkte bei M&A-Transaktionen | 137 |
| <i>Volker Bock</i> | |
| | |
| Private Equity | 171 |
| <i>Christoph Schalast/Gregor Wedell</i> | |
| | |
| Konzernrechnungslegung nach IFRS im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben | 207 |
| <i>Christoph Weber</i> | |

| | |
|---|------------|
| Take-overs (Öffentliche Übernahmen) | 243 |
| <i>Christian Cascante/Jochen Tyrolt</i> | |
| Carve-out | 291 |
| <i>Michael Brauer/Karsten Hollasch/Jörg Niemeyer/Michael von Rüden</i> | |
| Rechtliche Aspekte des M&A-Geschäftes | 319 |
| Unternehmensrecht bei M&A-Transaktionen | 321 |
| <i>Julia Redenius-Hövermann</i> | |
| Unternehmenskaufvertrag | 383 |
| <i>Mario Schmidt</i> | |
| Kartellrecht im M&A-Prozess | 431 |
| <i>Daniela Seeliger/Dorothee de Crozals</i> | |
| Corporate Governance und regulatorische Aspekte bei M&A-Transaktionen im deutschen Finanzmarkt | 463 |
| <i>Jasmin Kölbl-Vogt</i> | |
| Finanzierung von M&A-Transaktionen | 485 |
| Bedeutung des Senior-Kredits für den M&A-Prozess | 487 |
| <i>Sebastian Bock</i> | |
| Initial Public Offering | 521 |
| <i>Markus Pfüller</i> | |
| Venture-Capital-Transaktionen am Beispiel einer Erstrundenfinanzierung | 559 |
| <i>Hassan Sobbi</i> | |
| Mezzanine, Second-Lien- und High-Yield-Finanzierungen | 579 |
| <i>Dirk-Peter Flor/Manfred Heemann</i> | |
| Leverage-Buy-out-Strukturen | 609 |
| <i>Oliver Diehl</i> | |
| Distressed M&A | 627 |
| <i>Sven Tischendorf</i> | |

| | |
|--|------------|
| Anleihen zur Finanzierung von M&A | 651 |
| <i>Martin Faust</i> | |
| Post Merger Integration | 671 |
| Post Merger Integration | 673 |
| <i>Frank Claassen/Henning Elbeshausen/Johannes Gerds</i> | |

Herausgeber- und Autorenverzeichnis

| | |
|-------------------------|--|
| Sebastian Bock | Partner, Noerr LLP, Frankfurt am Main |
| Volker Bock | Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwalt, Partner, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Eschborn |
| Dr. Michael Brauer | Partner, Deloitte GmbH, Düsseldorf |
| Dr. Christian Cascante | LL.M. (Univ. of Chicago), Partner Corporate/M&A, Gleiss Lutz, Frankfurt am Main |
| Dr. Frank Claassen | VP Finance Europe, Beiersdorf AG, Hamburg |
| Dorothee de Crozals | Rechtsanwältin, Managing KML, Linklaters, Düsseldorf |
| Oliver Diehl | Managing Director, BERENBERG, Frankfurt am Main |
| Dr. Henning Elbeshausen | Head of Supply Chain Controlling Southern Europe, Beiersdorf SpA, Mailand |
| Prof. Dr. Martin Faust | Professor für Bankbetriebslehre, Finance Department, Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt am Main |
| Dirk-Peter Flor | Partner/Rechtsanwalt, Reed Smith LLP, Frankfurt am Main |
| Dr. Johannes Gerds | InnoCorp. GmbH, Düsseldorf |
| Dr. Manfred Heemann | Abteilungsleiter Abwicklung Grundsatz, Recht und Gremien, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin), Frankfurt am Main |
| Karsten Hollasch | Dipl. Ökonom, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Partner Financial Advisory, Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main |
| Dr. Jasmin Kölbl-Vogt | Mitglied des Vorstands, Citigroup Global Markets Europe AG, Frankfurt am Main |

| | |
|--|---|
| Dr. Anne Meckbach | Senior Legal Counsel Corporate Law M&A, ProSieben-Sat.1 Media SE, Unterföhring |
| Dr. Thomas Meyding | Partner, Member of Corporate/M&A Group CMS Hasche Sigle, Stuttgart |
| Sabine Morgenthal | Partner, Brunswick Group, Frankfurt am Main |
| Dr. Ariane Musil | Senior Counsel, First Data, Sydney, Australien |
| Dr. Anke Nestler | ö.b.u.v. Sachverständige für Unternehmensbewertung, VALNES Corporate Finance GmbH, Frankfurt am Main |
| Jörg Niemeyer | Partner Financial Advisory, Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf |
| Markus Pfüller | Partner, SZA Schilling, Zutt & Anschutz Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main |
| Dr. Lutz Raettig | Aufsichtsratsvorsitzender, Morgan Stanley Bank AG, Frankfurt am Main |
| Prof. Dr. iur. habil. Julia Redenius-Hövermann | LL. M., Professorin für Bürgerliches Recht und Unternehmensrecht, Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt am Main |
| Prof. Dr. Christoph Schalast | Rechtsanwalt, Notar, Schalast & Partner, Frankfurt am Main; Academic Director Master of Mergers & Acquisitions, Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt am Main |
| Mario Schmidt († 2018) | Rechtsanwalt, Managing Partner Germany, Willkie Farr & Gallagher LLP, Frankfurt am Main |
| Dr. Philipp Schüler | Director, Brunswick Group, Frankfurt am Main |
| Prof. Dr. Daniela Seeliger | Rechtsanwältin, Partnerin, Linklaters, Düsseldorf |
| Hassan Sohbi | Rechtsanwalt/Partner, Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft mbB, Frankfurt am Main |

| | |
|-----------------------|--|
| Dr. Sven Tischendorf | Managing Partner, AC Tischendorf Rechtsanwälte Partnerschaft mbB, Frankfurt am Main |
| Dr. Jochen Tyrolt | Partner Corporate/M&A, Gleiss Lutz, Stuttgart |
| Christof von Dryander | Senior Counsel, Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, Frankfurt am Main |
| Dr. Michael von Rüden | LL.M. (USA), Partner, Deloitte Legal, Düsseldorf |
| Dr. Christoph Weber | Abteilungsleiter Konzern/Grundsatz, Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba), Frankfurt am Main/Erfurt |
| Gregor Wedell | Partner, Schalast & Partner, Frankfurt am Main |