

Handbuch Mergers & Acquisitions

Planung, Durchführung, Integration

Herausgegeben von
Prof. Dr. Gerhard Picot

Verfasst von

Dr. Helmut Bergmann (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Dr. Alexander Dibelius (Goldman Sachs & Co. OHG)

Dr. Stephan Eilers, LL.M. (Tax) (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Stephan A. Jansen * (Institute for Mergers & Acquisitions)

Dr. Tomas Koch (McKinsey & Company Inc.)

Prof. Heinrich Pack * (Demag Cranes & Components GmbH)

Prof. Dr. Gerhard Picot * (Freshfields Bruckhaus Deringer)

Prof. Peter Pribilla (Siemens AG)

Prof. Dr. Frank Richter * (Goldman Sachs & Co. OHG)

Dr. Rainer Zimmermann (BBDO Group Germany)

* Institute for Mergers & Acquisitions (IMA) der Privatuniversität Witten/Herdecke

2., überarbeitete und erweiterte Auflage

2002

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XXV
A. Planung der Mergers & Acquisitions.....	1
I. Wirtschaftliche und wirtschaftsrechtliche Parameter bei der Planung der Mergers & Acquisitions	3
1. Einführung	3
a) M&A-Weltmarkt für Unternehmen	
b) Die Entwicklung des weltweiten Unternehmensmarktes	4
c) M&A-Aktivitäten als zyklisches Phänomen	8
d) Tendenzen für die Zukunft des M&A-Marktes	10
2. Mergers & Acquisitions als eigenständiges, auf internationalem Know-how basierendes Fachgebiet	12
3. Fusionitis oder neue Managementstrategie	16
a) Drei Phasen bei Fusionen und Übernahmen	17
b) Grundlegende Gesichtspunkte zum M&A-Management	17
c) Erfolgsfaktoren während der Integrationsphase	18
4. Begriff der Mergers & Acquisitions, insbesondere der Unternehmenszusammenschluss sowie der Unternehmenskauf und -verkauf	19
5. Die Planung der Mergers & Acquisitions	20
a) Vorarbeiten, Studien und Analysen	20
b) Die Planung der Mergers & Acquisitions	21
aa) Die Frage nach dem »Ob«	21
bb) Die Frage nach dem »Wann«	21
cc) Die Frage nach dem »Wie«	22
c) Die Ablaufplanung	24
d) Die Ablaufplanung für Transaktionen im Wege des (beschränkten) Bietungs- bzw. Auktionsverfahrens	25
6. Wirtschaftsrechtliche Parameter der M&A-Planung	32
a) Nationale wirtschaftsrechtliche Parameter	32
b) Überwindung nationaler Rechtsordnungen	33

aa)	Transnationale Gesellschaftsformen, insbesondere grenzüberschreitende Verschmelzung von Unternehmen.	33
bb)	Globale Bewertungs- und Bilanzierungsstandards.	34
cc)	Die »Welt-AG«	34
c)	M&A-USancen als eigenständiges »Transaktionsrecht«	35
d)	Der Einfluss der anglo-amerikanischen M&A-Praxis.	35
e)	Der Trend zur »One-Stop-Shop« M&A-Beratung	35

II. Mergers & Acquisitions: Schnittstelle zwischen Unternehmen und Kapitalmärkten 39

1.	Einleitung/Gang der Darstellung	39
2.	Marktkapitalisierung als strategische Waffe.	40
a)	Macht durch Marktkapitalisierung.	41
b)	Wachstum der Marktkapitalisierung	41
aa)	Keine Kontrolle.	42
bb)	Kontrolle durch Leistung.	43
cc)	Kontrolle durch Größe.	43
dd)	Volle Kontrolle.	43
3.	Demokratisierung der Wertfindung	44
a)	Substanzwertorientierte Bewertungsverfahren.	45
aa)	Methodik.	45
bb)	Beurteilung	45
b)	Marktorientierte Verfahren.	46
aa)	Methode vergleichbarer börsennotierter Unternehmen	46
bb)	Methode vergleichbarer Transaktionen.	46
cc)	Beurteilung	47
c)	Fundamentale Verfahren.	47
aa)	Discounted-Cashflow-Methode.	48
bb)	Ertragswertverfahren.	48
cc)	Beurteilung	48
4.	Acid-Test für Transaktionen.	49
a)	Beurteilung durch den Markt vs. Kriterium der Kapitalkosten	49
b)	Weitere Erfolgskriterien.	50
5.	Investment Banker als Market-Agents.	51
a)	Informationseffizienz.	53
b)	Transparenz.	53
c)	Kosteneffizienz.	54
aa)	Informations- und Entscheidungsphase.	55
bb)	Ausführungsphase.	55
d)	Bewertungseffizienz.	56
6.	Regulatorische Defizite im deutschen Markt für Corporate Control.	57

a)	Wettbewerbsrecht	58
b)	Gesellschaftsrecht	58
c)	Wertpapierhandelsgesetz	60
d)	Übernahmekodex und Übernahmengesetz	60
aa)	Entstehung und Struktur des Übernahmekodex	61
bb)	Inhalt des Übernahmekodex	61
cc)	Kritik am Übernahmekodex	63
dd)	Das deutsche Übernahmengesetz	65
ee)	Kritik am Gesetzesentwurf	66
7.	Schlussbemerkung	66
III.	Steuerliche Strukturierung der Transaktionen	69
1.	Einleitung/Gang der Darstellung	69
2.	Allgemeine Grundsätze	70
a)	Frühzeitige Strukturierung	70
b)	Keine einseitige Strukturierung	71
c)	Keine rein nationale Strukturierung	71
d)	Neue Formen des Unternehmenskaufes	72
3.	Steuerliche Ausgangs Situation von Veräußerer und Erwerber	72
a)	Veräußerer	72
aa)	Steuerfreiheit	72
bb)	Steuerbegünstigung von außerordentlichen Einkünften	76
cc)	Ungeminderte Einkommensteuer	78
b)	Erwerber	79
4.	Steuerliche Auswirkungen des »asset deal« und des »share deal«	84
a)	Veräußerung von Einzelwirtschaftsgütern (asset deal)	84
aa)	Ertragsteuern	84
bb)	Kaufpreisaufteilung	85
cc)	Grunderwerbsteuer	87
dd)	Umsatzsteuer	87
b)	Veräußerung von Anteilen an einer Personengesellschaft	88
aa)	Ertragsteuern	88
bb)	Grunderwerbsteuer	89
cc)	Umsatzsteuer	90
c)	Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft (share deal)	91
aa)	Ertragsteuern	91
bb)	Grunderwerbsteuer	93
cc)	Umsatzsteuer	93
5.	Die steuerfreie Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften gemäß § 8b KStG	93
a)	Bedeutung und Funktion von § 8b Abs. 2 KStG a. F. und n. F.	93

- b) Tatbestandsmerkmale von § 8b Abs. 2 KStG. 94
 - aa) Persönlicher Anwendungsbereich. 94
 - bb) Sachlicher Anwendungsbereich. 95
 - (a) Allgemeines. 95
 - (b) Ausnahmen. 96
 - (c) Rückausnahmen gem. § 8 b Abs.4 S.2 KStG. 99
 - cc) Zeitlicher Anwendungsbereich des § 8 b Abs.2 KStG n. F. 101
- c) Gewinne im Sinne des § 8 b Abs.2 KStG. 102
 - aa) Veräußerungsgewinn. 102
 - bb) Gewinn aus Auflösung. 103
 - cc) Gewinn aus der Herabsetzung des Nennkapitals. 103
 - dd) Wertaufholungsgewinne. 104
- d) Gewerbesteuer. 104
- e) Pauschalisiertes Betriebsausgabenabzugsverbot bei ausländischen Dividenden. 105
- f) Verluste bei der Veräußerung von Beteiligungen (§ 8b Abs. 2 S. 2 KStG n.F.). 107

6. »Tax due diligence« 108

- a) Ziele und Inhalt der »tax due diligence« 108
- b) Vertragliche Begleitmaßnahmen aus der Sicht des Erwerbers . 110
- c) Typische Problemfelder für die »tax due diligence« 110

B. Durchführung der Mergers & Acquisitions. 113

IV. Wirtschaftsrechtliche Aspekte der Durchführung von Mergers & Acquisitions, insbesondere der Gestaltung des Transaktionsvertrages . . 115

- 1. Einführung in die wirtschaftsrechtlichen Aspekte der Durchführung von Mergers & Acquisitions. 115
- 2. Vorvertragliches Verhandlungsstadium 118
 - a) Aufnahme von Vertragsverhandlungen als Schuldverhältnis mit Pflichten nach § 241 Abs. 2 BGB. 118
 - aa) Pflichtverletzung bei unrichtigen Angaben des Unternehmensverkäufers (positives Tun). 119
 - bb) Pflichtverletzung durch Verschweigen von Tatsachen (Unterlassen). 119
 - cc) Schadensersatz-Verpflichtung bei unrichtigen Angaben oder Verschweigen von Tatsachen. 120
 - b) Geheimhaltungsvereinbarungen 120
 - c) Verhandlungsprotokolle. 120
 - d) Letter of Intent (Lol). 121
 - e) Option 121

f)	Vorvertrag	122
g)	Due Diligence und Pre-Acquisition Audit	122
3.	Der Unternehmenskaufvertrag - Abschluss und Durchführung ...	124
a)	Arten des Unternehmenskaufs: Kauf einzelner Wirtschaftsgüter (Asset Deal) und Kauf einer Gesellschaft bzw. einer Beteiligung an einer Gesellschaft (Share Deal)	124
b)	Allgemeines zur Vertragsgestaltung	125
c)	Vertragsgegenstand	129
d)	Übernahme von Rechten und Pflichten aus Vertragsverhältnissen insbesondere aus Arbeitsverhältnissen (Betriebsübergang gemäß § 613a BGB) beim Asset Deal, bei der Umwandlung nach Umwandlungsgesetz und beim Share Deal	133
aa)	Die Tatbestandsvoraussetzungen des § 613a Abs. 1 BGB.	135
(1)	Der Begriff des Betriebes oder Betriebsteils	135
(2)	Die Übertragung durch Rechtsgeschäft	137
(3)	Der Zeitpunkt des Übergangs	138
bb)	Übergang der individuellen arbeitsvertraglichen und kollektivrechtlichen Rechte und Pflichten	138
cc)	Gesamtschuldnerische Haftung	141
dd)	Der besondere Kündigungsschutz	142
ee)	Die Betriebs-Stillegung	142
ff)	Die Betriebs-Änderung	143
gg)	Informationspflichten nach dem Umwandlungsgesetz	144
e)	Das Gewährleistungs- und Haftungssystem	144
aa)	Allgemeines zum Mängel- und Haftungsrecht	145
bb)	Darstellung der bis zum 31.12.2001 geltenden Rechtslage	146
cc)	Darstellung der ab dem 01.01.2002 geltenden Rechtslage	147
(1)	Mangelbegriff	148
(2)	Pflicht zur Lieferung einer mangelfreien Sache	148
(3)	Rechte des Käufers bei Vorliegen eines Mangels	148
dd)	Die Vereinbarung von Garantien	150
(a)	Unselbständige Garantie gemäß § 443 BGB	151
(b)	Selbständige Garantie gemäß § 311 Abs. 1 BGB	152
ee)	Die Haftung der Berater	157
f)	Die Auswirkungen der Due Diligence auf das Haftungssystem	157
aa)	Due Diligence und vorvertragliche Pflichtverletzung	157
bb)	Due Diligence und Gewährleistungsvorschriften	158
(1)	Kenntnis des Käufers	158
(2)	Grob fahrlässige Unkenntnis des Käufers	158
cc)	Due Diligence und vertragliche Haftungsregelungen	160

g)	Störung der Geschäftsgrundlage gemäß § 313 BGB.	160
h)	Haftung für Altverbindlichkeiten.	161
i)	Wettbewerbsvereinbarungen.	162
j)	Verfügungsbeschränkungen, Zustimmung- und Genehmigungserfordernisse.	163
k)	Deutsches und europäisches Kartellrecht.	165
l)	Form des Vertrages.	166
m)	Closing.	168
n)	Anmeldung des Erwerbs einer Kapitalgesellschaft oder Beteiligung (§ 16 GmbHG).	168
4.	Die Übernahme von Gesellschaften, insbesondere die feindliche Übernahme (Hostile Takeover).	169
a)	Entwicklung der internationalen Regelungen zur Unternehmensübernahme.	169
b)	Die geplante EU-Übernehmerichtlinie.	171
c)	Das deutsche Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG).	172
aa)	Gliederung, Anwendungsbereich, Begriffsbestimmungen und allgemeine Grundsätze des WpÜG.	174
bb)	Pflichten des Bieters.	175
	(1) Angebote zum Erwerb von Wertpapieren (§§ 10 ff. WpÜG).	176
	(2) Übernahmeangebote (§§ 29 ff. WpÜG).	177
	(3) Pflichtangebote (§§ 35 ff. WpÜG).	178
cc)	Pflichten der Zielgesellschaft und ihrer Organe.	180
dd)	Die Aufsicht bei Angeboten nach den WpÜG durch das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel.	181
d)	Squeeze-Out von Minderheitsaktionären.	181
aa)	Übersicht über den Ablauf des Squeeze-Out.	182
bb)	Zeiträumen für die Durchführung eines Squeeze-Out.	183
e)	Techniken und Abwehr der feindlichen Übernahme.	184
aa)	Techniken der feindlichen Übernahme.	184
bb)	Abwehr von feindlichen Übernahmen.	185
	(1) Das duale System von Vorstand und Aufsichtsrat / Two tier board.	185
	(2) Poison pill.	185
	(3) White Knight.	185
	(4) Ausgabe von Namensaktien.	186
	(5) Rückkauf eigener Aktien.	186
	(6) Zukauf von Unternehmen.	186
	(7) Crown fewels.	187
	(8) Pac Man.	187
	(9) Golden Parachute.	187
	(10) Werbekampagnen.	187

5.	Unternehmenszusammenschlüsse	188
a)	Umwandlungs-Arten und umwandlungsfähige Unternehmen	189
aa)	Die Verschmelzung	189
bb)	Die Spaltung	192
cc)	Die Vermögensübertragung	195
dd)	Der Formwechsel	196
b)	Das Verfahren bei den Umwandlungen	196
6.	Joint Ventures und Kooperationen	197
a)	Einführung und begriffliche Abgrenzung	198
b)	Zentrale Regelungsbereiche eines Joint Ventures	198
aa)	Haftung	199
bb)	Steuerliche Belastungen	199
cc)	Bilanztechnische Behandlung	199
dd)	Gründungsformalitäten	199
ee)	Leitung und Entscheidungskompetenzen	199
ff)	Finanzierung	200
gg)	Ausscheiden von Mitgliedern oder Beendigung des Joint Venture	200
hh)	Streitbeilegung	200
c)	Contractual Joint Ventures	200
aa)	Haftungsregelungen	201
bb)	Ausscheiden von Mitgliedern	201
cc)	Die Strategische Allianz als Sonderform des Contractual Joint Venture	201
d)	Equity Joint Ventures	202
aa)	Die Rechtsform der Gesellschaft beim Equity Joint Venture	202
(1)	Übliche Rechtsformen	202
(2)	Die Europäische Wirtschaftliche Interessen- vereinigung	202
(3)	Die Europäische Aktiengesellschaft	203
bb)	Der Sitz der Gesellschaft beim Equity Joint Venture	206
e)	Die Verhandlung des Joint Ventures	206
aa)	Die Grundsatzvereinbarung	207
bb)	Genehmigungen Dritter	207
(1)	Kartellrecht	207
(2)	Genehmigung der Gesellschafter	207
(3)	Rechte der Arbeitnehmer	208
cc)	Der Joint Venture Vertrag	208
dd)	Gesellschaftsverträge	211
f)	Gewährleistung und Due Diligence	212
7.	Unternehmenssicherungen und -nachfolgen	213
8.	Management Buy-Out (MBO) und Management Buy-In (MBI)	215

a)	Wirtschaftliche Voraussetzungen des Leveraged Buy-Out (LBO) bzw. des Leveraged Buy-In (LBI)	216
b)	Finanzierungsformen des MBO bzw. MBI	217
c)	Rechtliche Gestaltung des MBO bzw. MBI	219
d)	Kapitalerhaltung bei einem Zielunternehmen in der Rechtsform einer GmbH oder AG	221
9.	Going Public / Börsengänge (IPO)	222
a)	Die Bedeutung der Börsengänge	222
b)	Die Motive für den Börsengang	223
c)	Die Maßnahmen beim Börsengang im Einzelnen	224
d)	Gesamt-Ablaufplan des Börsenganges	251
e)	Nachgründungsvorschriften	261
10.	Internationale (crossborder) Mergers & Acquisitions	262

V. Due Diligence 267

1.	Einleitung	267
2.	Die vorvertragliche Phase beim Unternehmenserwerb	267
3.	Philosophie, Herkunft und Inhalt der Due Diligence	268
a)	Herkunft des Begriffs Due Diligence	269
b)	Heutige Due Diligence-Definition	270
4.	Planung und Ablauf der Due Diligence	271
a)	Informationsquellen	271
b)	Due Diligence-Team	271
c)	Ablauforganisation der Due Diligence	274
d)	Teilbereiche der Due Diligence	275
5.	Funktionen der Due Diligence	275
a)	Basic und External Due Diligence	275
b)	Financial Due Diligence	278
c)	Marketing Due Diligence	281
aa)	Interne Unternehmensanalyse	281
bb)	Externe Unternehmensanalyse	283
d)	Human Resources	284
aa)	Checkliste zur HR-Due Diligence	286
bb)	HR in der Due Diligence-Phase	287
e)	Legal und Tax Due Diligence	290
aa)	Legal Due Diligence	290
bb)	Tax Due Diligence	291
f)	Environmental Due Diligence	292
g)	Organizational und IT Due Diligence	294
6.	Due Diligence und Unternehmensbewertung	295
7.	Fazit	297

VI. Unternehmensbewertung	301
Einleitung	301
1. Wirtschaftliche Zielsetzung von M&A: Realisierung von Wert- und Aktienkurssteigerung	302
a) Einleitendes Beispiel	302
b) Erfolgs- und Misserfolgsquoten von M&A-Transaktionen	303
c) Grundprinzipien der Wirtschaftlichkeitsanalyse von M&A- Transaktionen aus Kapitalmarktperspektive	304
aa) Perspektive des Verkäufers	304
bb) Perspektive des Käufers	305
cc) Vorgehen bei Fusionen oder Joint Ventures	307
d) Ursachen für Unterschiede zwischen Wert und Preis	308
aa) Asymmetrische Information	308
bb) Unvorhergesehene Strategieänderungen und operative Verbesserungen	309
cc) Marktunvollkommenheiten	310
e) Wertsteigerung versus Gewinn pro Aktie: Herausforderung für die Investoren-Kommunikation	311
2. Unternehmensbewertung	313
a) Definition und Planung der bewertungsrelevanten Cash-flows	314
aa) Definition des Cash-flows	314
bb) Entwicklung branchenspezifischer Planungsmodelle	315
cc) Festlegung des expliziten Planungszeitraums	316
b) Definition und Planung der Kapitalkosten	317
aa) Kosten des Eigenkapitals	318
bb) Kosten des Fremdkapitals	320
cc) Sonstige Finanzierungen: Beispiel Pensionsrückstellungen	321
dd) Festlegung der Zielkapitalstruktur	321
ee) Zirkularitätsproblem und periodenspezifische Kapitalkosten	322
c) Schätzung des Fortführungswertes	323
aa) Lange Detailplanungsperiode	323
bb) Ewig konstant wachsende Cash-flows	324
cc) Ewig konstant wachsende Cash-flows unter expliziter Berücksichtigung der Reinvestitionrenditen	325
d) Zusammenfassung des Bewertungsergebnisses	326
e) Exkurs: Ertragswertmethode	328
3. Schätzung potenzieller Transaktionspreise mit Multiples	329

VII. Zusammenschlusskontrolle	335
1. Vorbemerkungen	335
2. Europäische Fusionskontrolle	337
a) Anwendungsbereich	337
aa) Zusammenschlusstatbestände	337
(1) Allgemeines	337
(2) Fusion	338
(3) Erwerb der Kontrolle	338
(4) Ausnahmen vom Zusammenschlusstatbestand	340
bb) Umsatzschwellen	341
b) Materielle Beurteilung von Zusammenschlüssen	343
aa) Marktabgrenzung	344
(1) Allgemeines	344
(2) Sachlich relevanter Markt	344
(3) Räumlich relevanter Markt	346
bb) Marktbeherrschung	347
cc) Begründung oder Verstärkung von Marktbeherrschung	348
dd) Oligopolmarktbeherrschung	350
ee) Nebenabreden	350
c) Verfahren	351
aa) Vorherige Anmeldung	351
bb) Vollzugsverbot	353
cc) Verfahrensablauf	353
dd) Zusagen, Auflagen und Bedingungen	355
ee) Rechtsmittel und Rechte Dritter	356
ff) Entflechtung vollzogener Zusammenschlüsse	357
gg) Verhältnis zu Art. 81 und 82 EG-Vertrag und zur nationalen Fusionskontrolle	357
3. Deutsche Fusionskontrolle	358
a) Anwendungsbereich	358
aa) Zusammenschlusstatbestände	359
(1) Allgemeines	359
(2) Vermögenserwerb	359
(3) Erwerb der Kontrolle	360
(4) Kapitalanteils- oder Stimmrechtserwerb	360
(5) Erwerb eines wettbewerblich erheblichen Einflusses	361
(6) Ausnahmen vom Zusammenschlusstatbestand	361
bb) Umsatzschwellen	362
b) Materielle Bewertung von Zusammenschlüssen	364
aa) Marktabgrenzung	365
(1) Allgemeines	365
(2) Sachlich relevanter Markt	365
(3) Räumlich relevanter Markt	367

bb) Marktbeherrschung	367
cc) Begründung oder Verstärkung von Marktbeherrschung	369
dd) Abwägungsklausel	370
c) Verfahren	371
aa) Vorherige Anmeldung	371
bb) Verfahrensablauf	372
cc) Zusagen, Auflagen und Bedingungen	374
d) Rechtsmittel und Rechte Dritter	375
e) Ministererlaubnis	376
f) Entflechtung vollzogener Zusammenschlüsse	377
g) Verhältnis zu § 1 GWB	377
aa) Gemeinschaftsunternehmen	377
bb) Wettbewerbsverbote	378
C. Integration bzw. Implementierung der Mergers & Acquisitions	381
VIII. Post-Merger-Management	383
Einleitung	383
1. Verpflichtung gegenüber den Eigentümern	384
a) Kurzfristige Aktienmarktreaktion als Feedback der Eigentümer	384
b) Langfristige Werterzeugung als Herausforderung für das Management	385
2. Erfolgsfaktoren für die Post-Merger-Integration	386
a) Eindeutige Führung	386
b) Hohes Anspruchsniveau	387
c) Gemeinsame Leistungskultur	388
3. Vorgehen bei Integrationsprojekten	390
a) Phase I: Integrationsdesign	391
aa) Ableitung eines herausfordernden Anspruchsniveaus	391
(1) Entwicklung einer gemeinsamen Vision und wertsteigernder Wachstumsstrategie	391
(2) Identifikation von operativen Wertsteigerungs- potenzialen	392
(3) Sicherstellung der bestehenden Geschäfte und der zukünftigen Funktionalität	396
bb) Schaffung einer gemeinsamen Leistungskultur	398
(1) Verstehen der individuellen Perspektive	398
(2) Entwicklung einer gemeinsamen Perspektive	398
b) Phase II: Durchführung der Integration	400
aa) Priorisierung des Projektportfolios	400

bb)	Entwickeln der Projektorganisation	401
cc)	Durchführung des Projekt-Controllings.	404
4.	Grundregeln für erfolgreiche Integrationen.	405

IX. Rechtliche Parameter der Integrations- bzw. Implementierungsmaßnahmen, insbesondere der Restrukturierungsmaßnahmen 407

1.	Rechtliche Grundlagen	407
2.	Unternehmenszusammenschlüsse.	408
3.	Betriebsänderungen gemäß §§ 111 ff. BetrVG.	408
a)	Die von §§ 111 ff. BetrVG erfassten Unternehmen	409
b)	Die Arten der Betriebsänderungen	410
aa)	Einschränkung und Stilllegung des ganzen Betriebs oder von wesentlichen Betriebsteilen	411
bb)	Verlegung des ganzen Betriebs oder von wesentlichen Betriebsteilen	412
cc)	Zusammenschluss mit anderen Betrieben oder die Spaltung von Betrieben.	412
dd)	Grundlegende Änderung der Betriebsorganisation, des Betriebszwecks oder der Betriebsanlagen sowie Einführung grundlegend neuer Arbeitsmethoden und Fertigungsverfahren.	413
c)	Die Rechtsfolgen der Betriebsänderung: Unterrichtung, Information und Beratung, insbesondere Interessenausgleich und Sozialplan.	413
aa)	Rechtzeitige und umfassende Unterrichtung über die Planungen.	414
bb)	Recht des Betriebsrates zur Beratung mit dem Arbeitgeber.	414
4.	Massenentlassungen.	417
a)	Anzeigepflicht	417
b)	Die individualrechtliche Wirksamkeit der Kündigung	419
5.	Unternehmenswertorientierte Vergütungsmodelle.	420
a)	Einleitung	420
b)	Überblick	421
c)	Aktien-Optionsplan	422
aa)	Gesellschaftsrecht	423
bb)	Arbeitsrecht	424
cc)	Insiderrecht	425
dd)	Steuerrecht	426
d)	Zusammenfassung	427

X.	Personelle und kulturelle Integration	429
1.	Die Bedeutung der Human Resources bei Mergers & Acquisitions .	429
2.	Die Rolle der Unternehmenskultur bei Mergers & Acquisitions ...	431
3.	Entwicklung der Personalstrategie bei einem Merger.	434
a)	Der Einfluss des Unternehmensmodells auf die Personalstrategie bei einem Merger.	436
b)	Der Einfluss der Landeskulturen auf die Personalstrategie bei einem Merger.	438
c)	Auswirkungen der kulturellen Integrationsstrategie auf die Personalstrategie.	439
d)	Der Einfluss der Integrationsgeschwindigkeit auf die Personalstrategie.	441
4.	Strategisches und operatives Personalmanagement	441
a)	Strategisches Personalmanagement in der Transaktionsphase .	443
aa)	Personal Due Dilligence.	443
bb)	Cultural Due Diligence.	444
cc)	Das Merger-Syndrom.	446
dd)	Zusammenarbeit mit dem Betriebsrat	448
ee)	Planung der Integration	448
ff)	Kommunikation und Interaktion	449
gg)	Retention	451
b)	Operatives Personalmanagement im Integrationsprozess.	452
aa)	Leadership - Die Rolle der Führungskräfte.	452
bb)	Integrationsmanagement	454
cc)	Optimale Stellenbesetzungen nach einem Merger.	456
dd)	Entsendepolitik	458
5.	Unternehmenskultur und Integrationsprozess.	459
a)	Maßnahmen zur kulturellen Integration	459
b)	The Siemens Way of Integration: Identität durch das Siemens - Leitbild	465
6.	Schlussbemerkungen.	469
XI.	Interne und externe Kommunikation	471
1.	Einführung	471
a)	Kommunikation als stakeholder value.	471
b)	Kommunikation als Plausibilitätsprüfung	473
c)	Kommunikation als Treiber.	474
d)	Kommunikation als Zentripetalkraft	475
e)	Kommunikation als Themengenerator.	476
f)	Kommunikation als Mehrwert	478
g)	Kommunikation als Differenzierung	478

2.	Kommunikationsmanagement	479
	a) Führung	479
	b) task force	482
	c) audit	482
	d) Management-Informationen-Systeme	483
	e) Investitionsplanung	486
	f) Top-down/Bottom-up-Dynamik	486
	g) Insourcing/Outsourcing-Ratio	488
3.	Namensbildung und Imagekonten	488
4.	Positioning	490
	a) Kernkompetenzen und Profilierungsthemen	490
	b) Innovationskraft und Zukunftsinterpretation	491
	c) Marktbegriff, Marktposition, Marktinterpretation	492
	d) Leitbild und Vision	493
	e) Corporate Story	495
5.	Dramaturgie	496
	a) Immanente Milestones	496
	b) Emmanente Milestones	497
6.	Externe und interne Kommunikation	497
	a) Wechselwirkungen	497
	b) Instrumente	499
7.	Beherrschbarkeit von Prozessen	500
8.	Evaluation	502
9.	Ausblick	503
XII.	Trends, Tools, Thesen und empirische Tests zum Integrations-	
	management bei Unternehmenszusammenschlüssen	505
1.	Ausgangssituation: Neues Integrationsparadigma	505
	a) Die fünf Wellen im M&A-Markt	505
	b) Sechs Trends der fünften Fusionswelle mit Integrations-	
	wirkungen	506
	c) Für Praxis und Forschung: Neues Integrationsparadigma	509
	d) Licence to kill: Erfolgsquoten von Fusionen	510
2.	Grundmodell und Instrumente des Post-Merger-	
	Managements	512
	a) 7 K-Modell der Integration	512
	b) Kosten der Integration: Kostensynergien kosten Synergien!... .	513
	c) Koordination: Integrationsplanung und -architektur	515
	d) Kultur: Due Diligence und Fusionskultur	517
	e) Kunden und Ko-Produzenten: Integriert die Externen!	520
	f) Kommunikation: Kommunikation zu Stakeholdern	
	für Shareholder-Value	521

g)	Kernbelegschaft: Identifikation und Incentivierung	522
h)	Kernkompetenz-Management: Transfer und Genese von Wissen	523
i)	Kontrolle: Integration Balanced Scorecard	524
3.	Thesen und Tests von nationalen and internationalen Fusionen in der Old und New Economy	526
a)	Allgemeine Ergebnisse zum Erfolg, zu Zielen, Erfolgsfaktoren und Fehlern	527
b)	Thesen zur Koordination bei Mergern	528
c)	Thesen zur Kultur bei Zusammenschlüssen	530
d)	Thesen zu Kunden und Ko-Produzenten bei Zusammen- schlüssen	531
e)	Thesen zur Kommunikation bei Zusammenschlüssen	532
f)	Thesen zur Kernbelegschaft und zum Karrieremanagement bei Zusammenschlüssen	533
g)	Thesen zum Kernkompetenz-Management bei Zusammen- schlüssen	534
h)	Thesen zur Kontrolle bei Zusammenschlüssen	535
	Zusammenfassung	536
	Sachverzeichnis	541
	Herausgeber und Autoren	565