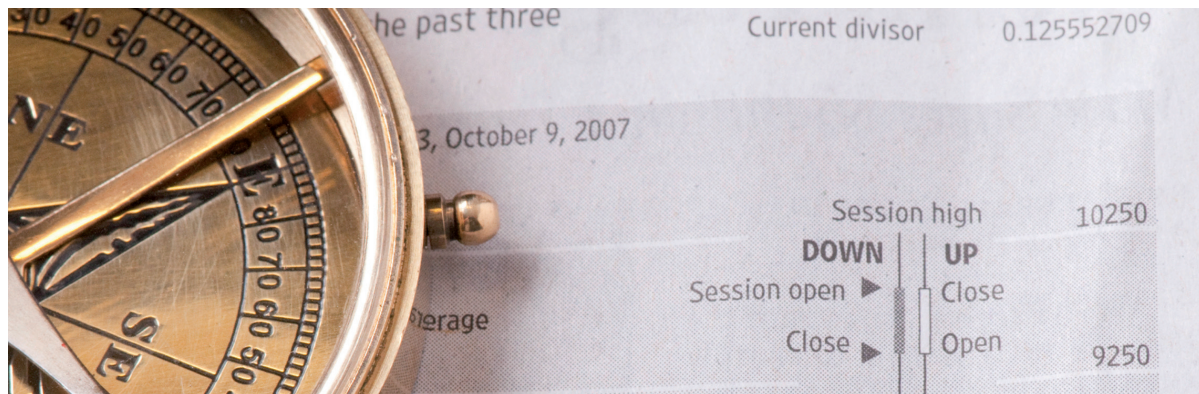


M&A-forum Chancen und Risiken für M&A



Inhalt

Editorial

- 2 Besonderheiten bei der Erstellung von Abschlüssen im Zusammenhang mit „Spin-offs“
- 4 Steuererleichterungen für Unternehmen in der Krise
- 7 Tödliche Erfolgsrezepte
- 9 Wie steht's um Ihre Fusion?

Editorial

Die Finanzkrise hat die Weltwirtschaft erschüttert. Auch aufstrebende Märkte in Osteuropa sind betroffen. Dennoch können kaufkräftige westliche Unternehmen auch jetzt erfolgversprechende Transaktionen in dieser Region abschließen. Laut unserer aktuellen Studie „Finding Value – Navigating M&A Risks in Central and Eastern Europe“ gibt es sogar mehr attraktive Akquiseobjekte als zuvor.

Allerdings ist die Entwicklung im gesamten osteuropäischen Raum sehr heterogen. Potenzielle Investoren tun also gut daran, die aktuelle Entwicklung genau zu beobachten, Risiken abzuwägen und nur sehr gezielt zu investieren. Unsere Studie analysiert das Investitionsklima der zwölf wichtigsten osteuropäischen Staaten. Neben Währung und Finanzen sehen Experten dabei Haupthemmnisse für M&A in politischen, gesetzgeberischen und kulturellen Aspekten.

Auch wenn die Krise die Volkswirtschaften Osteuropas stark geschwächt hat, bleibt diese Region gerade für westeuropäische Investoren auf absehbare Zeit ein wichtiger Wachstumstreiber.

Wir freuen uns Ihnen zusätzlich zu aktuellen Themen aus dem Bereich Merger&Acquisitions in der heutigen Ausgabe unseres Newsletters das neue Design des M&A-forums zu präsentieren und wünschen Ihnen eine anregende Lektüre und freuen uns über Ihr Feedback!

Ihr Karsten Hollasch

Besonderheiten bei der Erstellung von Abschlüssen im Zusammenhang mit „Spin-offs“



André Bedenbecker
Tel: +49 (0)211 8772 3503
abedenbecker@deloitte.de

Einführung

Die Forderung der Kapitalmärkte nach strikter Wertorientierung hat in den letzten Jahren dazu geführt, dass sich die Unternehmen vermehrt auf ihre Kerngeschäftsfelder konzentrieren. Als Folge wurden bzw. werden nicht mehr zum Kerngeschäft gehörende Unternehmensteile ausgegliedert und veräußert. Im Zusammenhang mit Börsengängen werden solche Umstrukturierungsmaßnahmen häufig als sog. „Carve-outs“ oder „Spin-offs“ bezeichnet. Bei einem „Spin-off“ werden die Aktien eines Tochterunternehmens bei den Aktionären des Mutterunternehmens platziert. Bei einem „Carve-out“ werden die Anteile des Tochterunternehmens im Rahmen eines Initial Public Offering (IPO) an der Börse veräußert und der Veräußerer behält, wie im Fall der Infineon AG, in der Regel die Aktienmehrheit.

Wesentlicher Bestandteil der Informationen, die bei Kapitalmarkttransaktionen bereitzustellen sind, sind historische Finanzinformationen. Häufig verlangen Börsenzulassungsprospekte eine vergleichende Drei-Jahres-Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Da für die auszugliedernden Unternehmensbereiche in der Vergangenheit jedoch oftmals keine eigenständigen (geprüften) Konzernabschlüsse erstellt wurden, ergibt sich daraus die Notwendigkeit, explizit für die historischen Finanzinformationen eigene Abschlüsse zu erstellen und prüfen zu lassen. Für zum ausgegliederten Bereich gehörende Tochtergesellschaften bzw. rechtlich unselbstständige Einheiten werden aus demselben Grund sog. kombinierte Abschlüsse („Combined Financial Statements“) erstellt. Rechtlich unselbstständige Einheiten sind etwa Zweigniederlassungen oder Sparten, die bisher unter einheitlicher Leitung des Mutterunternehmens standen, aber nicht zusammengefasst dargestellt wurden. Die kombinierten Abschlüsse sollen einen wirtschaftlich sinnvollen Überblick über die letzten drei Jahre vor einem Börsengang geben. Dies gilt auch dann, wenn die Gesellschaft während dieses Zeitraumes rechtlich in dieser Form noch nicht bestanden hat.

Weder im HGB noch im europäischen Rechtsraum existieren explizite Regelungen für die Erstellung von kombinierten Abschlüssen. Auch in den deutschen börsenrechtlichen Normen fehlt es bislang an einer Rechtsgrundlage für die Drei-Jahres-Darstellung in den Börsenzulassungsprospekten. Allein die US-amerikanischen Regeln kennen kombinierte Abschlüsse für Fälle, in denen diese aussagekräftiger sind als die separate Darstellung der Einzelabschlüsse einbezogener Unternehmen.

Im Folgenden geben wir einen Überblick über Themen und Fragestellungen, die sich bei der Erstellung von kombinierten Abschlüssen in der Praxis ergeben können.

Vorgehensweise bei der Aufstellung von kombinierten Abschlüssen in der Praxis

Kombinierte Abschlüsse fassen wirtschaftliche Einheiten, die bisher unter einheitlicher Leitung bzw. einem einheitlichen Management gestanden haben, in dieser Form aber bisher nicht zusammengefasst wurden, fiktiv zu einem eigenständigen Konzernabschluss zusammen. Bei der Aufstellung kombinierter Abschlüsse kann auf unterschiedliche Weise vorgegangen werden. Zum einen besteht die Möglichkeit, wie bei einem Konzernabschluss nach einheitlichen Rechnungslegungsgrundsätzen sowie Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden vorzugehen, um einen Carve-out-Abschluss für die einbezogenen Unternehmen und Unternehmensteile zu erstellen. Alternativ werden Unternehmen und Unternehmensteile, die nicht der als Ziel abzubildenden rechtlichen Einheit zuzurechnen sind, von einem bestehenden Konzernabschluss subtrahiert.

Einzelfragen bei der Aufstellung von kombinierten Abschlüssen

Konsolidierungskreis/Konsolidierungsmaßnahmen

Der Konsolidierungskreis eines kombinierten Abschlusses weicht i.d.R. von dem eines Konzernabschlusses ab: In ihn werden nur solche Unternehmensteile und Unternehmen einbezogen, die nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten der Gruppe zuzuordnen sind und die bisher unter der einheitlichen Leitung („Common Control“) des Aufstellers des kombinierten Abschlusses gestanden haben. Dies gilt auch in Bezug auf die Vorjahresangaben. Entsprechend gehen nur solche Gesellschaften und Unternehmensteile in die Ermittlung der Vorjahresangaben ein, die in diesen Jahren tatsächlich unter einheitlicher Leitung des Aufstellers gestanden haben.

Um den Konsolidierungskreis zum Zweck des kombinierten Abschlusses abzugrenzen, müssen die konzerninternen Beziehungen untersucht und entsprechend eliminiert werden. Gegenüber dem ursprünglichen Konzernabschluss ergibt sich somit regelmäßig Anpassungsbedarf in Bezug auf Schulden-, Aufwands- und Ertrags- sowie Zwischenergebniseliminierung. Konsolidierungsmaßnahmen von nicht zur Gruppe gehörenden Unternehmen müssen rückgängig gemacht werden. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt im Rahmen der bestehenden Strukturen und auf Basis der tatsächlichen Erwerbszeitpunkte. Besonderheiten gegenüber Konzernabschlüssen resultieren daraus, dass bei der Aufstellung eines kombinierten Abschlusses kein Mutterunternehmen in den Konsolidierungskreis einbezogen wird. Damit ergibt sich die Frage, wie der Anteilserwerb von in den Abschluss einbezogenen Gesellschaften, die unter gemeinschaftlicher Leitung stehen, abzubilden ist.

Wertaufhellung

Häufig werden Carve-out-Abschlüsse erst im Zusammenhang mit Unternehmenstransaktionen aufgestellt. Der Aufstellungszeitpunkt stimmt damit typischerweise nicht mit den regelmäßig aufzustellenden gesetzlichen Abschlüssen der einbezogenen Gesellschaften/Unternehmensteile überein. Infolgedessen muss geprüft werden, ob die Einschätzungen eines übergeordneten Abschlusses (Konzernabschluss) für den Carve-out-Abschluss zu aktualisieren sind. Aufgrund des späteren Aufstellungszeitpunktes des kombinierten Abschlusses ist der Wertaufhellungszeitraum entsprechend länger. Insofern müssen die einzelnen Posten des Abschlusses daraufhin untersucht werden, ob sich aufgrund von wertaufhellenden Ereignissen ein Anpassungsbedarf ergibt. In der Regel gilt dies auch für Einschätzungen in Bezug auf Vorjahresangaben, sofern keine vergleichbaren Abschlüsse für die Gruppe im entsprechenden Zeitraum erstellt wurden.

Zuordnung von Vermögenswerten und Schulden

Für die Zuordnung von Vermögensgegenständen und Schulden sowie von Aufwendungen und Erträgen zur neu konsolidierten Gruppe müssen die herangezogenen Informationen grundsätzlich auf einer verlässlichen und nachvollziehbaren Grundlage beruhen. Diese Basis kann beispielsweise ein für die rechtliche Einheit eigens geführter Buchungskreis sein. Ist ein solch eigenständiger Buchungskreis nicht vorhanden, muss bei der Erstellung beachtet werden, ob eine Zuordnung aufgrund von Schlüsselungen sachgerecht ist. Dies ist wichtig, da der Abschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage geben soll und dieses auch vom Abschlussprüfer bestätigt werden soll. Beispielsweise kann es sich um Darlehen und zugehörige Zinsaufwendungen handeln, die rechtlich beim nicht einbezogenen Mutterunternehmen gehalten werden, wirtschaftlich jedoch dem auszugliedernden Bereich zuzurechnen sind. Grobe Schätzungen reichen dabei für die Zuordnung nicht aus. Nur die tatsächlich angefallenen Aufwendungen und Erträge, Vermögenswerte und Schulden, die nach den angewandten Rechnungslegungsgrundsätzen ansatzfähig sind, dürfen zugerechnet werden. Die den Zuordnungen zugrunde liegenden Annahmen sind im Anhang detailliert zu erläutern.

Zentrale Dienstleistungen

Bezüglich zentraler Dienstleistungen, die von einem dem Konzernverbund angehörigen Dienstleistungsunternehmen oder vom Mutterunternehmen ausgeführt werden,

ist zu analysieren, inwieweit diese gegebenenfalls im kombinierten Abschluss zu berücksichtigen sind. Dies betrifft etwa Themen wie Rechnungslegung, Recht, Steuern Versicherung oder Marketing. Wichtig ist, dass die Zuordnung nur auf Basis tatsächlich entstandener Aufwendungen erfolgen darf. Soweit Dienstleistungen bereits auf Basis von konzerninternen Dienstleistungsverträgen oder anderen Vereinbarungen weiterbelastet wurden, entfällt die Zuordnung. Im Anhang ist zu erläutern, wie die Zuordnung von Aufwendungen vorgenommen wurde.

Steueranpassungen

Die Aufstellung von Carve-out-Abschlüssen erfordert im Sektor Steuern häufig Annahmen, die tatsächliche Steuerwirkungen widerspiegeln. Insbesondere wenn die auszugliedernde Gruppe Teil einer Organschaft war, sind möglicherweise Anpassungen erforderlich. Zwar gilt auch hier der Grundsatz, dass keine fiktiven Steueraufwendungen angesetzt werden dürfen. Jedoch sind in begründeten Fällen Ausnahmen nötig. Die getroffenen Annahmen sind im Anhang zu erläutern.

Fazit

Bei der Aufstellung von kombinierten Abschlüssen im Zusammenhang mit „Carve-outs“ oder „Spin-offs“ ergeben sich vielfältige Fragestellungen, die im Vorfeld geklärt werden müssen. Anders als bei den Pro-forma-Abschlüssen werden bei der Aufstellung von kombinierten Abschlüssen nur tatsächliche Aufwendungen und Erträge, Vermögensgegenstände und Schulden berücksichtigt und keine fiktiven Posten angesetzt. Da es keine rechtlichen Vorschriften zur Aufstellung von kombinierten Abschlüssen gibt, gilt der Grundsatz „note is key“: Im Anhang ist detailliert zu erläutern, was gemacht wurde und welche Annahmen bei der Abschlusserstellung getroffen wurden. Nur bei offengelegten Annahmen kann sich der potenzielle Investor als Adressat des kombinierten Abschlusses ein Bild von der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Zielobjektes machen und die historischen Finanzinformationen für seinen Zwecke analysieren.

Daneben ist es unerlässlich, neben Rechtsberatern und der jeweiligen Investmentbank auch den eigenen Abschlussprüfer frühzeitig in den Prozess zu involvieren, da IPO-Prozesse zeitlich immer unter erheblichem Druck stehen. Mit dem Abschlussprüfer und seinen IPO-Spezialisten sollten die wesentlichen Fragestellungen bei der Aufstellung kombinierter Abschlüsse vorab abgestimmt werden, um Überraschungen und spätere aufwendige Änderungen der Abschlüsse zu vermeiden.

Steuererleichterungen für Unternehmen in der Krise



Claudia Brücken
Tel: +49 (0)211 8772 2034
cbruecken@deloitte.de

Änderungen des Verlustabzugs bei Körperschaften (§ 8c KStG) und der Zinsschranke (§ 4h EStG) im Rahmen des Bürgerentlastungsgesetzes

Mit dem Unternehmenssteuerreformgesetz hat der Gesetzgeber mit Wirkung ab 2008 umfangreiche Steueränderungen im Hinblick auf die Begrenzung des Zinsabzuges und der Verlustnutzung eingeführt. In der derzeitigen Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich nun gezeigt, dass diese Regelungen kontraproduktiv wirken: Sie können die Sanierung von Unternehmen blockieren und Betriebe in der Krise durch Steuerzahlungen zusätzlich belasten. Dadurch sah sich der Gesetzgeber gezwungen, diese eine Krise verschärfenden Regelungen vorübergehend abzumildern. Das Gesetz zur verbesserten steuerlichen Berücksichtigung von Vorsorgeaufwendungen (Bürgerentlastungsgesetz Krankenversicherung) wurde am 22. Juli 2009 im Bundesgesetzblatt verkündet. Folgende Maßnahmen werden auf den Weg gebracht:

- Bei Beteiligungserwerben in den Jahren 2008 und 2009 sollen Verluste auch nach einem Anteilseignerwechsel nutzbar sein, wenn das Unternehmen zum Zweck der Sanierung erworben wird (Sanierungsklausel).
- Die Wirkungen der Zinsschranke sollen für die Veranlagungszeiträume 2008 und 2009 abgemildert werden, indem die bisherige Freigrenze von € 1 Mio. auf € 3 Mio. erhöht wird (Zinsschranke).

Sanierungsprivileg soll Verlustvorträge in Sanierungsfällen erhalten.

(1) Sanierungsklausel

Die derzeitige Regelung über den Verlustabzug in § 8c KStG betrifft den Untergang der Verlustvorträge im Fall der Anteilsübertragung. Werden mehr als 25% der Anteile am gezeichneten Kapital, der Mitgliedschafts-, der Beteiligungs- oder der Stimmrechte einer Körperschaft an einen Erwerber (oder unterschiedliche Erwerber mit gleichgerichteten Interessen) übertragen, gehen die körperschaft- und gewerbsteuerlichen Verlustvorträge (teilweise oder ganz) unter. Das Gleiche gilt für einen etwa entstandenen Zinsvortrag und die bis zum Anteilswerb entstandenen laufenden Verluste. Werden mehr als 25% bis 50% der Anteile übertragen, fällt der Verlust anteilig weg. Bei einer Anteilsübertragung von mehr als 50% geht er vollständig unter. Die Regelung erfasst auch die

mittelbare Übertragung des gezeichneten Kapitals, der Mitgliedschafts-, Beteiligungs- oder Stimmrechte. Dies gilt sogar, wenn die Anteilsübertragung auf konzerninterne Umstrukturierungen zurückzuführen ist.

Mit der Verabschiedung des Jahressteuergesetzes 2009 wurde diese Regelung auch auf den gewerbsteuerlichen Verlustvortrag einer Personengesellschaft ausgedehnt sowie auf einen etwa bis zur Anteilsübertragung entstandenen Zinsvortrag, soweit an der Personengesellschaft eine Körperschaft als Mitunternehmer unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist.

Für einen Investor hatten steuerliche Verlustvorträge vor dieser Regelung grundsätzlich einen Wert in Höhe der möglichen Steuerentlastung durch den Verlustvortrag. Infolge des Untergangs der Verlustvorträge durch den Beteiligungserwerb werden diese nunmehr jedoch wertlos; der Unternehmenswert des Zielunternehmens sinkt. Hinzu kommt, dass im Rahmen von postakquisitorischen Maßnahmen gegebenenfalls weitere Verluste untergehen. Dies betrifft beispielsweise das Umhängen von Beteiligungen im Konzern oder Umwandlungen. In der Folge können Steuerzahllasten entstehen, bevor sich ein Sanierungserfolg einstellen kann. Bei Beteiligungserwerben mit Sanierungsabsicht soll dies für die Jahre 2008 und 2009 nunmehr entschärft werden:

Inhalt der Änderung

Am 22. Juli 2009 wurde das Bürgerentlastungsgesetz Krankenversicherung im Bundesgesetzblatt verkündet. In das Gesetz ist auch die durch den Bundesrat angelegte Einführung einer Sanierungsklausel in § 8c KStG aufgenommen worden (Beschluss des Bundesrates vom 3. April 2009). Das Gesetz sieht vor, dass die Regelung im Falle einer qualifizierenden Sanierung – wenn auch nur befristet – für Anteilsübertragungen nach dem 31. Dezember 2007 und vor dem 1. Januar 2010 keine Anwendung finden soll. Als qualifizierende Sanierung gilt ein Beteiligungserwerb, der darauf gerichtet ist, die Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung unter Beibehaltung der für das Unternehmen wesentlichen Betriebsstrukturen zu verhindern oder zu beseitigen. Die Vorschrift orientiert sich an dem insolvenzrechtlichen Sanierungsprivileg (§ 39 Abs. 4 S. 2 InsO), mit dem das freiwillige Engagement des Neugesellschafters belohnt werden soll. Das Gesetz enthält drei Voraussetzungen, bei denen jeweils von einer qualifizierenden Sanierung ausgegangen wird:

- Die Kapitalgesellschaft befolgt eine geschlossene Betriebsvereinbarung zum Erhalt von Arbeitsplätzen, oder

- bei einer Durchschnittsbetrachtung über fünf Jahre nach dem Erwerb werden 80% der Ausgangslohnsumme nicht unterschritten (eine Reduzierung von 20% der Lohnsumme wird somit gebilligt), oder
- der Gesellschaft wird in Form von Einlagen wesentliches neues Betriebsvermögen innerhalb von zwölf Monaten nach dem Beteiligungserwerb zugeführt und das zugeführte Vermögen entspricht mindestens 25% des in der Steuerbilanz des vorangehenden Wirtschaftsjahres ausgewiesenen Aktivvermögens. Im Falle eines quotalen Anteilserwerbs muss eine Zuführung nur in Höhe des anteiligen Aktivvermögens erfolgen. Ein Verzicht des Gesellschafters auf seine Forderung wird der Zuführung neuen Betriebsvermögens gleichgestellt.

Das Gesetz schließt eine Sanierung aus, wenn die Kapitalgesellschaft ihren Geschäftsbetrieb im Erwerbszeitpunkt eingestellt hat oder innerhalb von fünf Jahren nach dem Erwerbszeitpunkt ein Branchenwechsel vollzogen wird.

Anwendung der Vorschrift auf vergangene und zukünftige Beteiligungserwerbe

Das Sanierungsprivileg ist an vergleichsweise strenge Kriterien geknüpft. In der Praxis dürfte, insbesondere im Hinblick auf Beteiligungserwerbe im Jahr 2008, nur eine geringe Anzahl von Transaktionen unter den Anwendungsbereich fallen. Ein begünstigter Erwerb liegt u.a. nur vor, wenn im Zeitpunkt des Erwerbs die Krise durch drohende oder bereits eingetretene Zahlungsunfähigkeit bzw. Überschuldung der Körperschaft bereits eingetreten ist. Die Sanierungsklausel soll das freiwillige Engagement eines Neugesellschafters belohnen und ist tatbestandlich an das Sanierungsprivileg im Sinne des § 39 Abs. 4 Satz 2 der Insolvenzordnung angelehnt. Die Regelung lässt sich daher vermutlich nicht auf Sachverhalte anwenden, in denen eine Krise im Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs noch nicht eingetreten war, aber gegebenenfalls noch bevorstand.

Der Sanierungswille ist nach den Ausführungen in der Gesetzesbegründung durch einen Sanierungsplan zu dokumentieren. Hieraus sollen zum einen die Sanierungsfähigkeit hervorgehen und zum anderen die Maßnahmen, die dazu dienen, das Unternehmen nachhaltig aus der Krise zu führen. Ein Sanierungserfolg muss jedoch nicht tatsächlich eintreten.

Als dritte Möglichkeit der Sanierung wird die Zuführung neuen Betriebsvermögens genannt. In diesem Zusammenhang soll nicht entscheidend sein, ob der Körperschaft neues Eigen- oder Fremdkapital zugeführt wird. Denkbar wäre daher, dass der neue Gesellschafter auf

Fragmentisch ist, wie das Sanierungsprivileg bei Erwerb eines Konzerns auf die Tochtergesellschaften anzuwenden ist.

seine entweder im Rahmen des Beteiligungserwerbs erworbenen oder neu ausgegebenen Gesellschafterforderungen verzichtet. Nach dem Gesetzeswortlaut gilt jedoch nur der werthaltige Teil der Forderung (nicht der Nennwert der Forderung) zum Zweck der Erfüllung der 25%-Grenze im Bezug auf das Aktivvermögen der verlustträchtigen Gesellschaft in der Vorjahresbilanz als zugeführt. Des Weiteren sollen Leistungen – beispielsweise Gewinnausschüttungen zwischen dem 1. Januar 2009 und dem 31. Dezember 2011 – den Wert des zugeführten Betriebsvermögens mindern. Soweit die erforderliche Mindestzuführung dadurch nicht mehr erreicht wird, entfällt die Möglichkeit der Verlustnutzung.

Fraglich ist des Weiteren, wie das Sanierungsprivileg im Rahmen des Erwerbs eines Konzerns auf die sich in der Beteiligungskette befindenden Gesellschaften im Einzelnen anzuwenden ist. Für den Fall, dass eine Sanierung bei einer in- oder ausländischen Obergesellschaft erfolgt, sollen gemäß der Gesetzesbegründung auch die Verlustvorträge der darunter liegenden Gesellschaften erhalten bleiben. Dies gilt jedoch nur unter der Voraussetzung, dass diese Gesellschaften selbst saniert werden. Verlustvorträge einer sanierten Untergesellschaft sollen ebenfalls erhalten bleiben, wenn die Anteile an ihr mittelbar übertragen werden. In Fällen mit einer ausländischen Muttergesellschaft bleibt jedoch offen, ob die Sanierung einer ausländischen Obergesellschaft auch dazu führt, dass die Verluste der deutschen Kapitalgesellschaften in der Beteiligungskette erhalten bleiben, wenn diese selbst nicht saniert werden. Es ist aber davon auszugehen, dass die Verlustvorträge in diesem Fall untergehen.

Ausblick

Vor der Gesetzesänderung stehen einem sanierungswilligen Investor keine gesetzlichen Maßnahmen zur Verfügung, seinen verlustträchtigen Betrieb steuerneutral zu sanieren. Auch der Forderungsverzicht stellt derzeit aus steuerlicher Sicht keine geeignete Sanierungsmaßnahme dar. Verzichtet der Gesellschafter in der Krise auf seine nicht werthaltige Forderung, entsteht steuerpflichtig

tiger Ertrag auf der Ebene der Gesellschaft. Dieser steuerpflichtige Ertrag kann wegen der sogenannten Mindestbesteuerung trotz etwaiger Verlustvorträge zu einer Steuerbelastung führen: Nur 60% des €1 Mio. übersteigenden Einkommens können gegen Verlustvorträge verrechnet werden. Dem Sanierungserlass vom 27. März 2003, BStBl. I 2000, S. 240, auf Basis dessen die Finanzverwaltung den Ertrag auf der Ebene der verlustträchtigen Gesellschaft in der Vergangenheit regelmäßig freigestellt hat, fehlt nach Auffassung des Finanzgerichtes München in seinem Urteil vom 12. Dezember 2007, I K 4487/06, DB 2008, S. 1291 eine gesetzliche Grundlage. Das Urteil des Bundesfinanzhofs in der Sache bleibt abzuwarten (Verfahren anhängig unter Az. VIII R 2/08). Sollte der Bundesfinanzhof der Auffassung des Finanzgerichtes München folgen, würden die auf der Ebene der Gesellschaft frei gewordenen liquiden Mittel auch hier durch die Besteuerung des Gewinns zum Teil wieder entzogen. Auf Ebene des Gesellschafters sind die Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Verzicht auf Gesellschafterforderungen bereits seit 2008 steuerlich nicht abzugsfähig.

Die Einführung einer Sanierungsklausel ist daher grundsätzlich zu begrüßen. Die Maßnahmen sind jedoch leider an sehr enge Voraussetzungen geknüpft. Das Gesetz ist mit Inkrafttreten durch Veröffentlichung im Bundesgesetzblatt am 22. Juli 2009 anwendbar.

(2) Zinsschranke

Die Zinsschranke führt durch ihre Koppelung an das steuerliche EBITDA bei der derzeitigen Verlustsituation vieler Unternehmen dazu, dass Zinsaufwendungen in erheblichem Umfang nicht mehr abzugsfähig sind. Durch die Behandlung der Zinsen als nicht abzugsfähige Betriebsausgabe kann sich eine Steuerzahllast ergeben, obwohl die Gesellschaft Verluste erwirtschaftet. Der nicht abzugsfähige Teil kann nur in einen sogenannten Zinsvortrag eingestellt werden. In den Folgejahren kann er insoweit abgezogen werden, als die laufenden Nettoszinsaufwendungen die Obergrenze für die abzugsfähigen Zinsen von 30% des steuerlichen EBITDA unterschreiten. Dies setzt allerdings voraus, dass das steuerliche EBITDA in Folgejahren positiv ist. Außerdem fällt der Zinsvortrag weg, wenn zwischenzeitlich eine (direkte oder indirekte) Anteilsübertragung stattfinden sollte.

Zur Abmilderung von Liquiditätsabflüssen aufgrund einer solchen Substanzbesteuerung wird die Freigrenze für den abzugsfähigen Nettoszinsaufwand von derzeit € 1 Mio. auf € 3 Mio. erhöht. Die Erhöhung der Freigrenze ist jedoch begrenzt auf Wirtschaftsjahre, die nach dem 25. Mai 2007 beginnen und nicht vor dem 1. Januar 2008 enden, und letztmals für Wirtschaftsjahre, die vor dem 1. Januar 2010 enden, d.h. für die Veranlagungszeiträume 2008 und 2009. Die Maßnahme dürfte jedoch bei einer großen Anzahl von Unternehmen zu kurz greifen, da der Nettoszinsaufwand oftmals mehr als € 3 Mio. beträgt. Innerhalb einer Organschaft gilt die Freigrenze für den gesamten Organkreis.

Zur Abmilderung von Liquiditätsabflüssen trotz operativer Verluste wird die Freigrenze für den Abzug des Nettoszinsaufwandes von € 1 Mio. auf € 3 Mio. angehoben.

Tödliche Erfolgsrezepte

Auf welche PMI-Binsenweisheiten Sie nicht hören sollten

Ein Phänomen der Themenstellung PMI ist, dass sehr viele und durchaus widersprüchliche Erfolgsrezepte zur Diskussion stehen. Ein Großteil davon erscheint auf den ersten Blick plausibel. Doch nur wenige Empfehlungen sind empirisch mit Zahlen untermauert. Wir wollten es deshalb genauer wissen und haben in einem ersten Schritt Führungskräfte nach ihren Erfolgsrezepten für Post Merger Integrationen befragt.

Demnach bilden Mitarbeiterwiderstände die größte Integrationsbarriere bei Fusionen. Dieser Meinung sind 89 Prozent der befragten Manager. Ansonsten folgt das Management sehr unterschiedlichen Erfolgsrezepten bei Post Merger Integrationen. So sind die Meinungen bereits bei folgender Ansicht geteilt: „Je schneller ein Integrationsprozess abläuft, desto erfolgreicher ist er.“ Während 60 Prozent der Führungskräfte davon ausgehen, ein rasches Vorgehen erhöhe die Erfolgsaussichten einer Integration, glauben 33 Prozent das Gegenteil. In ihren Augen mindert die zunehmende Integrationsgeschwindigkeit die Chance auf Erfolg. Auch die Bedeutung sogenannter „Soft Factors“ wie die Anpassung des Mitarbeiterverhaltens wird von den Führungskräften sehr unterschiedlich bewertet. 46 Prozent unterstellen, weiche Maßnahmen seien für eine erfolgreiche Integration wichtiger als harte. Vom Gegenteil überzeugt sind allerdings 19 Prozent. Große Meinungsunterschiede bestehen in der Einschätzung der Rolle situativer Faktoren wie der relativen Unternehmensgröße. Während 42 Prozent der Befragten nicht an die Bedeutung situativer Faktoren glauben, unterstellen immerhin 28 Prozent der Führungskräfte, dass situative Rahmengrößen letztlich über Erfolg bzw. Misserfolg von Integrationen entscheiden. Die aufrüttelnde Erkenntnis aus den Ergebnissen unserer Befragung lautet daher: Deutsche Führungskräfte haben nur sehr vage Vorstellungen davon, welche Faktoren für den Erfolg von Post Merger Integrationen wirklich entscheidend sind.

Mitarbeiterwiderstände bilden die größte Integrationsbarriere – Falsch.

Seit Mitte der Achtzigerjahre weisen insbesondere Vertreter der Organisationspsychologie auf die Bedeutung der „Human Side of the Merger“ hin. Schlagworte wie „Merger Syndrome“ oder „Organizational Trauma“ sollen in diesem Zusammenhang verdeutlichen, dass sich das Verhalten von Mitarbeitern als Antwort auf Fusionen und Akquisitionen verändert. Dabei wird meist unterstellt, dass Mitarbeiter der zentrale Stolperstein einer Post Merger Integration sind. Man geht davon aus, dass sie integrationsinduzierte Veränderungen rundweg ablehnen und eine Integration einfach nicht wollen. Unsere Untersuchung belegt hingegen, dass Nicht-Können Barrieren einen um 60 Prozent höheren negativen Erfolgs-

einfluss aufweisen als Nicht-Wollen-Barrieren. Das heißt: Selbst bei ausreichender Motivation können fehlende Fähigkeiten auf Seiten der Mitarbeiter Integrationen nachhaltig beeinträchtigen oder sogar ganz verhindern. Wie die Ergebnisse unserer Studie zeigen, sind somit häufig nicht Widerstände auf der Ebene der Mitarbeiter, sondern mangelnde Fähigkeiten und unzureichendes Know-how für das Scheitern von Integrationen verantwortlich. Obwohl fehlende Bereitschaft zur Integration auf Seiten der Mitarbeiter diese ebenso massiv behindern kann, ist ihre Erfolgswirkung im Vergleich zum mangelnden Können letztlich nur halb so stark. Das Wollen eines hoch motivierten Teams findet damit regelmäßig im Können der Mitarbeiter seine Grenzen. Wie der Vergleich mit dem Meinungsspiegel zeigt, werden demnach Mitarbeiter als Träger des größten Integrationswiderstandes deutlich überschätzt. Die Ansicht, dass sie aufgrund ihres inneren Widerstandes gegen die Integration die größte Integrationsbarriere darstellen, greift zu kurz. Sicherlich ist ihr Widerstand nicht unerheblich. Entscheidend sind jedoch Probleme, die aus mangelndem Können resultieren. Hier muss das Management zum Beispiel mit geeigneten Trainings ansetzen, will es die Integration erfolgreich vorantreiben.

Richtig

Mangelnde Fähigkeiten sind die größten Integrationsbarrieren. Unzureichendes Know-how ist oftmals eine größere Herausforderung für eine erfolgreiche Integration als mangelndes Wollen. Das Integrationsmanagement muss also nicht nur motivieren, sondern auch trainieren.

Je schneller desto besser – Falsch.

Die Anhänger dieses Erfolgsrezepts gehen davon aus, dass hohe Geschwindigkeit positiven Erfolgsdruck auf eine Post Merger Integration ausübt. Diese Auffassung wird verkürzt mit Schlagworten wie „move as fast as possible“ oder „time is the enemy of successful integration“ wiedergegeben. Zu den möglichen Vorteilen einer hohen Integrationsgeschwindigkeit wird beispielsweise gezählt, dass sich Veränderungen unter Ausnutzung der Erwartungshaltung der Mitarbeiter bei raschem Vorgehen leichter durchsetzen lassen. Hierbei wird oftmals von der Existenz eines sogenannten „Window of Opportunity“ ausgegangen, das sich nach kurzer Zeit vermeintlich wieder schließt. Danach seien Veränderungen nur schwer möglich. Im Gegensatz zur landläufigen Meinung, wonach man den gesamten Integrationsprozess unter Höchstgeschwindigkeit fahren soll, belegen unsere Auswertungen, dass eine hohe Integrationsgeschwindigkeit die Erfolgsaussichten von Post Merger Integrationen nicht zwangsläufig verbessert. Die Vorteile des



Dr. Johannes Gerds
Tel: +49 (0)211-8772 2314
jgerds@deloitte.de

raschen Vorgehens, etwa der Abbau von Unsicherheiten auf Seiten des Personals, können die Nachteile einer hohen Integrationsgeschwindigkeit nicht wettmachen. Die dysfunktionalen Effekte einer überhöhten Integrationsgeschwindigkeit zeigen sich insbesondere in der Überforderung der Mitarbeiter. Unter der Annahme konstanter Ressourcenausstattung führt eine hohe Integrationsgeschwindigkeit zwangsläufig dazu, dass die Arbeitsbelastung und damit die Gefahr einer Überlastung der Mitarbeiter steigen. Die Gefahr verstärkt sich, dass notwendige Arbeitsschritte für eine erfolgreiche Integration nur ansatzweise oder gar nicht durchgeführt werden können. Kann ein Unternehmen eine höhere Integrationsgeschwindigkeit somit ressourcenseitig nicht unterstützen, steigt das Risiko von Fehlentscheidungen. Erfolg verspricht deshalb eine moderate Integrationsgeschwindigkeit: zügig ohne übertriebene Hetze.

Richtig

Die Nachteile einer überhöhten Integrationsgeschwindigkeit überwiegen: Mitarbeiter werden überfordert und verunsichert, wesentliche Arbeitsschritte werden überhastet durchgeführt oder bleiben gänzlich liegen. Die Beherrschbarkeit des Integrationsprozesses nimmt ab.

Weiche Faktoren sind wichtiger als harte Faktoren – Falsch.

Die Bedeutung sogenannter weicher Faktoren wird im Zusammenhang mit dem Integrationsmanagement besonders häufig betont. Verfechter dieses Erfolgsrezeptes argumentieren, dass harte Faktoren wie die Verzahnung von Führungsstrukturen oder voroperativen Geschäftsprozessen zwar nicht unwichtig seien. Doch letztendlich hänge der Erfolg von Integrationen davon ab, ob es gelinge, die Mitarbeiter unter dem Dach einer gemeinsamen Kultur zu vereinigen. Vertreter dieses Erfolgsrezeptes argumentieren häufig, die Bedeutung weicher Maßnahmen ergebe sich insbesondere daraus, dass diese Faktoren schwerer greif- und damit gestaltbar seien als harte Faktoren. Entsprechend könne sich der Erfolg der Integration nur über den richtigen Einsatz dieser schwierig einzusetzenden Integrationsmaßnahmen einstellen. Es wird unterstellt, dass diese weichen Maßnahmen wichtiger für den Integrationserfolg sind als die harten. Die Wahrheit liegt in der Mitte: In der langen Liste der von uns untersuchten weichen und harten Integrationsmaßnahmen finden sich in jeder Kategorie Maßnahmen, die im positiven Sinne für den Integrationserfolg verantwortlich sind. Der Dominanz einer einzelnen Kategorie von Maßnahmen als Erfolgsgarant – weiche Faktoren sind wichtiger als harte Faktoren bzw. umgekehrt harte Faktoren sind wichtiger als weiche Faktoren – ist damit klar zu widersprechen. Der Integrationserfolg stellt sich nur dann ein, wenn sowohl harte, als

auch weiche Maßnahmen ergriffen werden. Erfolgreiche Integrationsmanager beherrschen somit die komplette Klaviatur aller Integrationsmaßnahmen.

Richtig

Harte Maßnahmen sind genauso wichtig für den Integrationserfolg wie weiche. Allerdings gilt: Während harten Maßnahmen große Beachtung geschenkt wird, handelt es sich bei weichen Maßnahmen im Regelfall um reine Lippenbekenntnisse des Managements. Weiche Maßnahmen werden vielfach nur ansatzweise oder gar nicht ergriffen.

Rahmenbedingungen entscheiden über Erfolg und Misserfolg – Falsch.

Hinter Schlagworten wie Cross-border Merger, Merger-of-Equals oder Corporate Merger steht die Annahme, dass situative Rahmenbedingungen wie die relative Größe oder die nationale Herkunft von Unternehmen die Erfolgswahrscheinlichkeit von Post Merger Integrations beeinflussen. Vertreter dieser Sichtweise gehen z.B. davon aus, dass sich die Integration von Unternehmen unterschiedlicher geografischer Herkunft (Cross-border Merger) aufgrund kultureller und sprachlicher Unterschiede schwieriger gestaltet. Deshalb sei ihre Erfolgswahrscheinlichkeit im Vergleich zu rein nationalen Mergern geringer. Bis auf den leichten Erfolgsvorsprung von Merger-of-Equals erweisen sich die untersuchten Rahmenbedingungen jedoch als weitgehend erfolgsneutral – weder nennenswerte positive noch negative Wirkungen gehen von ihnen aus. Der Einfluss der situativen Rahmengrößen auf den Integrationserfolg ist deutlich weniger stark ausgeprägt als vielfach angenommen. Vergleicht man dieses Ergebnis mit dem Meinungsbild deutscher Führungskräfte, so ergibt sich ein höchst bedenkliches Bild: Von den dort befragten Managern glauben 25 Prozent, dass situative Rahmenbedingungen letztlich über Erfolg oder Misserfolg der Integration entscheiden. Jeder vierte deutsche Manager liegt also mit seiner Einschätzung des Einflusses von Rahmenbedingungen bei Post Merger Integrations falsch. Weder der Erfolg noch der Misserfolg einer Integration lassen sich mit günstigen oder ungünstigen Rahmenbedingungen erklären bzw. entschuldigen.

Richtig

Der Einfluss situativer Rahmenbedingungen auf den Integrationserfolg ist relativ gering. Das Integrationsmanagement hält den Schlüssel zum Erfolg selbst in der Hand.

Wie steht's um Ihre Fusion?

Der Umgang mit Planungs- und Konsolidierungsprozessen vor und nach einem Zusammenschluss

CFOs, die eine Fusion abwickeln, sind in der kritischen Phase meist damit beschäftigt, Krisen zu managen und den Erfolg behindernde Probleme zu bewältigen. Ihnen fehlt die Zeit, sich über ihre langfristigen Budgetierungs-, Planungs- und Berichtsprozesse Gedanken zu machen, geschweige denn darüber, wie die vollständige Integration dieser Prozesse die künftige Leistungsfähigkeit des Unternehmens verbessern würde. Stattdessen setzen sie auf schnelle – provisorische – Resultate und verschieben die Entwicklung einer langfristigen Lösung auf die Zukunft. Dieser Fall tritt besonders häufig dann auf, wenn sich zwei gleich starke Unternehmen zusammenschließen.

Solch ein Ansatz erscheint, kurzfristig gesehen, logisch. Langfristig gesehen wirft er jedoch drei Probleme auf. Zunächst einmal ist diese Vorgehensweise anstrengend. Unternehmen, die Herausforderungen provisorisch lösen, müssen immer damit rechnen, dass die Lösungen der Realität nicht standhalten. Zum Zweiten ist eine solche Vorgehensweise in der Regel verschwenderisch und ineffizient, wird doch jedes Problem von unzähligen Experten mehrfach analysiert, um Behelfslösungen zu entwickeln, deren Halbwertszeit extrem gering ist. Und drittens entwickeln solche Notlösungen gern ein Eigenleben. Damit verschlechtert sich kurzfristig die Performance und spätere Verbesserungen werden erschwert.

Die Fusion als Chance für Veränderungen

Angesichts der frenetischen Aktivitäten im Vorfeld des Day One, des Tags, an dem aus rechtlicher Sicht der Zusammenschluss erfolgt, erscheint diese Zeit vielleicht ungünstig für Überlegungen im Hinblick auf langfristige Lösungen. Tatsächlich ist eine Fusion aber eine der besten Gelegenheiten, um die Zukunft eines Unternehmens auf ein tragfähiges Fundament zu stellen.

Warum? Zum einen erwarten Mitarbeiter im Rahmen einer Fusion sowieso Veränderungen und werden weitaus weniger wahrscheinlich eine Verweigerungshaltung einnehmen. Da Widerstand eine riesige Hürde für Verbesserungen darstellt, sollte dieses Argument nicht übersehen werden.

Darüber hinaus geht ein Zusammenschluss ähnlich großer Firmen stets mit signifikanten Veränderungen einher, so sehr sich jeder auch bemühen mag, diese zu minimieren. Behält die fusionierte Gesellschaft beispielsweise alle Systeme des Unternehmens A bei, so konfrontiert sie die Mitarbeiter des Unternehmens B mit Neuerungen. Entschieden sie sich hingegen dafür, verschiedenartige Systeme zu kombinieren, steht jeder Kollege Neuerungen

gegenüber. Da Veränderungen im Zusammenhang mit Fusionen auf jeden Fall unausweichlich sind, ist es somit geschickter, von Anfang an die richtigen Schritte einzuleiten.

Ein weiterer Grund spricht für eine ausgeklügelte Anfangsstrategie bei Fusionen: Die wesentlichen Stakeholder wie Investoren, Analysten oder der Vorstand sind sich bewusst, dass eine erfolgreiche Fusion große Investitionen in Zeit, Geld und Ressourcen erfordert. Deswegen lassen sich Verbesserungen im Zusammenhang mit der Fusion am Anfang der Integration einfacher finanzieren. Sind diese Anfangsinvestitionen jedoch erst einmal zugewiesen, wird es schwieriger bzw. sogar unmöglich, weitere Mittel zu erhalten. Wer also zunächst Schnelllösungen plant, um später alles richtig zu machen, erlebt bisweilen ein böses Erwachen. Darüber hinaus dürfte es sich als sehr viel kostspieliger erweisen, solche Schnelllösungen nach Abschluss der Fusion zu entwirren, als von Anfang an auf klare Strategien zu setzen. Das gilt insbesondere dann, wenn sich die Prozesse bis zur Einführung der eigentlichen Lösung schon eingeschliffen haben.

Klare Prioritäten schon vor dem Zusammenschluss

Während einer Fusion ist Zeit eine knappe und kostbare Ressource. Um alles richtig zu machen, ist jedoch genau diese Ressource notwendig. Der Schlüssel zum Erfolg liegt dementsprechend darin, die richtigen Prioritäten zu setzen und sich auf kritische Aktivitäten zu konzentrieren, die kurz- und langfristige Werte schaffen und damit zu einer höheren Rendite führen. Die folgenden vier Aktivitäten sollten daher vor dem Zusammenschluss ganz oben auf der Agenda jedes CFO stehen.

Kennzahlen für das zusammengeschlossene Unternehmen entwickeln

Den Takt für alle Unternehmensaktivitäten vor, während und nach der Fusion sollten Kennzahlen auf höchster Ebene vorgeben. Ziel sollten 10 bis 15 Top-Kennzahlen für jeden Geschäftsbereich und jede Funktion sein. Dazu kommen 10 bis 15 Kennzahlen für das gesamte Unternehmen. Diese Auswahl genügt in der Regel, damit alle am gleichen Strang ziehen und sich auf die wirklich wichtigen Dinge konzentrieren. Später lassen sich bei Bedarf detaillierte Kennzahlen entwickeln.

Einfach Kennzahlen zu recyceln, die bereits vor der Fusion benutzt wurden, stellt sich in diesem Zusammenhang jedoch meist als Fehler heraus. Selbst wenn sich beide Unternehmen vor der Fusion ähnlich waren, ist das zusammengeschlossene Unternehmen dennoch anders. In jedem Fall sind zumindest Umsatz und Marktanteil ge-



Himanshu V. Gandhi
Tel: +49 (0)69 97137 365
hgandhi@deloitte.de

wachsen. Und auch wenn Standardkennzahlen wie der Gewinn pro Aktie und die Eigenkapitalrendite immer noch gelten, bedarf es wahrscheinlich neuer Kennzahlen, um den besonderen Bedürfnissen des neuen fusionierten Unternehmens gerecht zu werden.

Den Konsolidierungsprozess verschlanken

Die meisten Unternehmen setzen Heerscharen von Analysten ein, um gemeinsame Bücher für den Tag des Zusammenschlusses zu erstellen. Dieser Ansatz funktioniert in der Regel, erfordert aber viel Zeit und Aufwand, zumal die Arbeit Monat für Monat neu gemacht werden muss. Anstatt Energie auf händische Überleitungen und Übergangslösungen zu verwenden, erscheint es weitaus sinnvoller, von Anfang strukturiert vorzugehen.

So sollte der Übergang in allen wichtigen Bereichen klar geplant und der Plan entsprechend umgesetzt werden. Das gilt für Kreditoren, Debitoren, Hauptbuch, Anlagevermögen und ebenso für konzerninterne Verrechnungen. Hier gilt es, die Kontenpläne aufeinander abzustimmen und festzulegen, wie es in Zukunft weitergehen soll. Darüber hinaus müssen Organisationsstrukturen, Richtlinien und Prozesse für jeden Bereich entwickelt werden und ebenso eine Strategie, die festlegt, wie bestehende Daten auf das neue konsolidierte System migriert werden sollen.

Benötigt wird stattdessen ein Top-down-Planungsprozess, der mit einem Bottom-up-Ansatz kombiniert werden kann, um die strategische Ausrichtung zu verbessern und die Ziele vorzugeben.

Dieser koordinierte Ansatz hilft dabei, die Bücher am Tag des Zusammenschlusses genau und verlässlich zusammenzuführen. Daneben vereinfacht er den künftigen Alltag, weil Kontensalden damit schnell zu überblicken sind, wenn sich das neue Unternehmen dem ersten Monatsabschluss nähert.

Entwickeln einer Strategie für das Berichtswesen

Um das neue Unternehmen effektiv zu führen, benötigen Führungskräfte und Manager aufschlussreiche Berichte. Dennoch versuchen Analysten während der meisten Unternehmenszusammenschlüsse panisch, Daten als Reaktion auf spontane Anfragen einzelner Entscheidungsträger, die Informationen oder Berichte benötigen, zu sammeln und zu analysieren. Diese Methode ist kostspielig, zeitaufwendig und langsam. Denn die Analysten verbringen die meiste Zeit damit, Daten zu sammeln, statt diese zu analysieren. Häufig passen die daraus resultierenden Berichte nicht einmal zusammen, was zu endlosen Debatten darüber führt, wessen Daten nun die „richtigen“ sind.

Es ist daher besser, top-down eine Struktur zu entwickeln, die sämtliche Berichte, die zur Steuerung des Unternehmens und seiner Geschäftsbereiche erforderlich sind, eindeutig festlegt. Diese Struktur sollte darüber hinaus dokumentieren, wie diese Berichte zu erstellen sind. Idealerweise gehört zur Berichtsstrategie auch eine detaillierte Datenarchitektur. Aus ihr geht hervor, wie die zugrunde liegenden Daten aus ERP-Systemen, Data Warehouses und Berichtssystemen gewonnen werden. Langfristig sollten diese Berichte automatisch mit wenig bis keinem manuellen Aufwand erstellt werden. Ein realistisches Ziel für den Tag des Zusammenschlusses ist freilich die Automatisierung einer Zahl kritischer Berichte, die in direktem Zusammenhang mit den wichtigsten Kennzahlen des Unternehmens stehen.

Entwicklung einer übergreifenden Vision für Budgetierung und Planung

In der Vorbereitung auf den Zusammenschluss nutzen die meisten Unternehmen für die Budgetierung und die Planung ausschließlich einen Bottom-up-Ansatz. Entsprechend erstellt jeder Geschäfts- und Funktionsbereich seine Budgetierung und Planung. Diese Daten werden dann auf der Unternehmensebene verdichtet. Das Ergebnis: Einzelbudgets und -pläne, die nicht unbedingt mit der übergeordneten Strategie und den Zielen des Unternehmens übereinstimmen.

Benötigt wird stattdessen ein Top-down-Planungsprozess, der mit einem Bottom-up-Ansatz kombiniert werden kann, um die strategische Ausrichtung zu verbessern und die Ziele vorzugeben. Leider scheuen die meisten Unternehmen den Zeitaufwand, der nötig ist, um vor dem Zusammenschluss einen voll ausgereiften Budgetierungs- und Planungsprozess zu entwerfen und zu implementieren. Nichtsdestotrotz lohnt sich der Aufwand für die Entwicklung einer Vision der künftigen Budgetierungs- und Planungsprozesse.

Wichtige Aktivitäten sind hierbei:

- die Bestimmung der strategischen Initiativen des neuen Unternehmens
- die Festlegung der Allokation von Kapital
- die Definition von Prozessen und Richtlinien für die Top-down- und Bottom-up-Budgetierung und Planung
- die Schaffung der angemessenen Organisationsstruktur für Kontrollen und Freigaben
- die Erstellung eines Umsetzungsplans für die Vision

Diese Vision ermöglicht es den Geschäftsbereichen und Funktionen, ein besseres Verständnis für den künftigen Ablauf von Budgetierung und Planung zu entwickeln, so dass sie ihre aktuellen Budgets und Planungen entsprechend anpassen können. Darüber hinaus sorgt sie dafür, dass das neue Unternehmen nach dem Zusammenschluss voller Elan die Arbeit aufnimmt.

Mit Schwung in die gemeinsame Zukunft

Ist die Anfangshektik nach einem Zusammenschluss erst einmal gewichen, können langfristige Verbesserungen angegangen werden, die auf den bereits erfolgten Arbeiten aufbauen. Es gibt drei Aspekte, die im ersten Jahr nach der Fusion volle Aufmerksamkeit verdienen.

Implementierung der Vision für Budgetierung und Planung

Im Allgemeinen dauert es vier bis sechs Monate, bis die komplette Vision umgesetzt ist. Daher ist es wichtig, so schnell wie möglich mit den Aufgaben zu beginnen. Ziel sollte sein, alle Systeme noch vor Beginn des nächsten jährlichen Budgetierungs- und Planungszyklus implementiert und getestet zu haben. Für die Automatisierung der Systeme – und damit die eventuell notwendige Suche nach Lösungen und Softwareanbietern durch die IT-Abteilung – sollte ebenfalls Zeit eingeplant werden.

Für seine Top-down- und Bottom-up-Budgetierungs- und Planungsprozesse muss das zusammengeschlossene Unternehmen darüber hinaus Finanzinformationen auf Geschäftsbereichsebene zusammenstellen und damit beginnen, bottom-up indirekte/direkte Budgets zu erstellen. Während dieser Phase ist es wichtig, sicherzustellen, dass strategische Initiativen über ein ausreichendes Budget verfügen und ständig iterativ überprüft werden. Der letzte Schritt besteht in der Übersetzung von Business-Plänen in Investitions- und operative Budgets, die sich regelmäßig überprüfen und einfach aktualisieren lassen.

Messung und Bewertung der Performance

Es ist wichtig, dass jeder die Synergieziele des neuen Unternehmens beachtet. Natürlich sollte die Performance des gesamten Unternehmens verfolgt und kommuniziert werden. Zusätzlich ist die Bedeutung von Kennzahlen und Verantwortung zu unterstreichen, indem die Performance der Funktionen und Geschäftsbereiche im gesamten Unternehmen gemessen und kommuniziert wird.

Damit Management und Mitarbeiter in die gleiche Richtung marschieren, sind folgende Schritte angezeigt:

- Führen Sie einen Prozess ein, der ein effektives Berichtswesen sowie die Bewertung der Kennzahlen sicherstellt.
- Überwachen Sie anhand der Geschäftsbereichs- und Funktionsziele Ergebnisse und den Fortschritt bei der Erreichung der Fusionsziele.
- Gleichen Sie die Vergütungs- und Incentivierungssysteme mit den Hauptkennzahlen ab, damit jeder im Unternehmen die gleichen Ziele verfolgt.

Verfeinern Sie wichtige Kennzahlen

Pläne und Ziele, die vor der Integration gesetzt wurden, müssen danach auf jeden Fall nochmals überarbeitet werden. Ungefähr ein Jahr nach dem Zusammenschluss erscheint ein Workshop zur strategischen Planung mit wichtigen Stakeholdern und Führungskräften sinnvoll. Er dient dazu, zu bestimmen, wie veränderte Rahmenbedingungen das Unternehmen beeinflussen können. Basierend auf den Erkenntnissen dieses Meetings sollten die wichtigen Kennzahlen an die sich verändernde Strategie und Umgebung des Unternehmens angepasst werden – auch, um mehr Aufmerksamkeit auf die Performance-Faktoren zu lenken, die für die wichtigen Stakeholder am meisten Bedeutung haben.

Auf die Plätze. Fertig. Los.

Für einen CFO gibt es unzählige Dinge, die während einer Fusion zu tun sind und für die nicht annähernd genug Zeit vorhanden ist. Dennoch ist es wichtig, vor dem Tag des Zusammenschlusses Zeit und Mühe für solche Aufgaben aufzuwenden, da sich dies in der Zukunft enorm auszahlt. Wenn einer Handvoll kritischer Aktivitäten besondere Aufmerksamkeit zuteil wird, kann dies das Ausmaß notwendiger händischer Aktivitäten und Arbeiten am Tag der Fusion selbst und in der Zeit danach enorm verringern. Das wiederum kann die Erfolgsaussichten der Fusion maßgeblich verbessern und zudem neuen Schwung ins Geschäft bringen.

Veranstaltungen

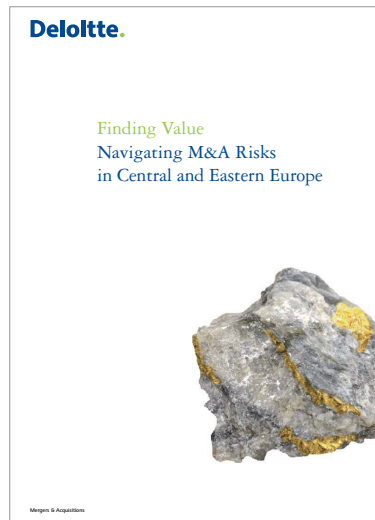
Best Practice bei Unternehmenstransaktionen – „Erfolg durch die Krise, die Chancen nutzen“

Frankfurt, 15.09.2009/Hannover, 17.09.2009/Düsseldorf, 22.09.2009

München, 24.09.2009/Stuttgart, 29.09.2009/Berlin, 01.10.2009/Hamburg, 06.10.2009

Publikationen

„Finding Value – Navigating M&A Risks in Central and Eastern Europe“



Ihre Ansprechpartner

Roland Basler

Karsten Hollasch

Tel: +49 (0)211 8772 3559

Tel: +49 (0)211 8772 2804

rbasler@deloitte.de

khollasch@deloitte.de

Hinweis

Bitte schicken Sie eine E-Mail an muaforum@deloitte.de, wenn Sie Fragen zum Inhalt haben, wenn dieser Newsletter an andere oder weitere Adressen geschickt werden soll oder Sie ihn nicht mehr erhalten wollen.

Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Webseite auf www.deloitte.com/de/mua

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Broschüre oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung noch haftet sie in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

Über Deloitte

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen. Mit einem Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in 140 Ländern verbindet Deloitte erstklassige Leistungen mit umfassender regionaler Marktkenntnis und verhilft so Kunden in aller Welt zum Erfolg. „To be the Standard of Excellence“ – für die 165.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich. Die Mitarbeiter von Deloitte haben sich einer Unternehmenskultur verpflichtet, die auf vier Grundwerten basiert: erstklassige Leistung, gegenseitige Unterstützung, absolute Integrität und kreatives Zusammenwirken. Sie arbeiten in einem Umfeld, das herausfordernde Aufgaben und umfassende Entwicklungsmöglichkeiten bietet und in dem jeder Mitarbeiter aktiv und verantwortungsvoll dazu beiträgt, dem Vertrauen von Kunden und Öffentlichkeit gerecht zu werden.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu, einen Verein schweizerischen Rechts, und/oder sein Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu und seiner Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/UeberUns.

© 2009 Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Member of Deloitte Touche Tohmatsu

Stand 08/2009

