

Mergers & Acquisitions

Kauf und Verkauf von Unternehmungen –
Erfolg ist kein Zufall



BDO Visura

Mergers & Acquisitions

Kauf und Verkauf von Unternehmen –
Erfolg ist kein Zufall

Inhaltsverzeichnis

1	Mergers & Acquisitions – ein Thema, das jeden Unternehmer tangiert!	4
2	Kauf und Verkauf von Unternehmungen – ein Überblick	6
2.1	Unterscheidung nach Motiven für M&A-Projekte	6
2.2	Unterscheidung nach Vertragsgegenstand	7
2.3	BDO M&A-Zipper – mit bewährtem Ablauf zum Erfolg	7
2.4	Vorsicht, Stolpersteine im M&A-Prozess!	7
3	Unternehmensverkauf	10
3.1	Verkaufskonzept	10
3.2	Marktansprache	10
3.3	Evaluation / Selektion	11
3.4	Verhandlungen	11
3.5	Abschluss	12
3.6	Integration	12
4	Unternehmenskauf	14
4.1	Kaufkonzept	14
4.2	Marktanalyse	15
4.3	Selektive Ansprache	15
4.4	Verhandlungen	16
4.5	Abschluss	17
4.6	Integration	17
5	Instrumente im M&A-Prozess	18
5.1	Dokumentation	18
5.2	Wertbestimmung	19
5.3	Preisbestimmung	21
5.4	Finanzierung	22
5.5	Steuern	24
5.6	Recht	25
5.7	Due Diligence-Prüfung	26
5.8	Kommunikation	28
6	Rolle des M&A-Beraters	30
7	Glossar	32

Mergers & Acquisitions – ein Thema, das jeden Unternehmer tangiert!

1 Mergers & Acquisitions – ein Thema, das jeden Unternehmer tangiert!

Fusionen, Akquisitionen, Desinvestitionen – diese Begriffe sind aus den Schlagzeilen der Wirtschaftsblätter nicht mehr wegzudenken. Die Anzahl M&A-Geschäfte stieg in der Vergangenheit markant an und erreichte mit über 9'000 bekannten Transaktionen im Jahre 2000 den vorläufigen Höhepunkt.

Zwar ist in den Medien meist von den Akquisitionen der Grossunternehmen die Rede, doch werden die meisten dieser Geschäftsprozesse gemäss der Unternehmensstruktur in der Schweiz von kleineren und mittleren Unternehmungen getätigt. So kommen auch KMU immer wieder mit M&A-Geschäften in Berührung, wie die nachfolgenden Beispiele zeigen:

- **“Ich bin ein kreativer Unternehmergeist und habe einige gute Produkte mit grosser Nachfrage – ich brauche einen starken Partner, der mir hilft, diese Produkte auf den Markt zu bringen”** (Unternehmer im Dienstleistungssektor, sucht einen Partner oder Käufer für seine Firma). Viele Unternehmer möchten die Früchte ihrer jahrelangen Entwicklungsarbeit ernten, sehen aber ein, dass sie mit eigenen Anstrengungen den Durchbruch am Markt nicht schaffen. Sie suchen deshalb eine Kooperation mit einer verwandten Unternehmung oder sogar den Verkauf des eigenen Betriebes, um im Interesse der Firma die nötige finanzielle Kraft für den Marktdurchbruch sicherzustellen.
- **“Wir haben für unsere Ingenieur-Unternehmung die strategischen Kernbereiche definiert. Einer dieser Bereiche ist im heutigen Marktumfeld zu schwach. Wir suchen deshalb eine spezialisierte Unternehmung, um diesen Bereich zu verstärken”** (Ingenieurunternehmung, welche eine strategische Verstärkung zu akquirieren sucht). Bei mittleren Unternehmungen sind strategische Akquisitionen verbreitet. Firmen erkennen, dass sie aus eigener Kraft die angestrebte Grösse nicht erreichen. Sie suchen daher gezielt nach Verstärkung, die den nötigen Markt, das Know-how und/oder die Produktionskapazität mitbringt.
- **“Von unserer Familie hat sich niemand für eine Betriebsübernahme interessiert”** (Unternehmer im Bereich Kunststoffkomponenten, ca. 200 Mitarbeiter, wurde integriert in global tätige Gruppe). Nachfolgeregelungen sind der Hauptgrund für M&A bei kleineren und mittleren Unternehmungen in der Schweiz, denn mehr und mehr sind spezifische Managementkompetenzen gefragt, die nicht in jedem Falle in der Familie zu finden sind.

Mergers & Acquisitions – ein Thema, das jeden Unternehmer tangiert!

Unternehmenskäufe und -verkäufe sind also Themen, mit denen jeder Unternehmer auf die eine oder andere Weise konfrontiert ist. Sei es, dass er selber involviert ist oder dass seine Kunden resp. Lieferanten betroffen sind. Die vorliegende Broschüre soll einen Einblick in die M&A-Welt der kleineren und mittleren Unternehmen vermitteln. Sie soll aufzeigen, wie ein gut geplanter und geführter M&A-Prozess abläuft, welches die wichtigsten Meilensteine sind und wo Fallstricke auftreten können. Die Ausführungen stellen kein Patentrezept für den erfolgreichen Unternehmenskauf/-verkauf dar. Sie sollen jedoch darlegen, dass mit einem systematischen, umsichtigen Vorgehen, das alle möglichen Faktoren berücksichtigt, sowie der richtigen Fachperson an der Seite die

Erfolgsaussichten ungleich höher sind. Selbstverständlich sind darüber hinaus auch Erfahrung, Verhandlungsgeschick und Glück mitentscheidend.

Der M&A-Prozess dient bei weitem nicht nur der Nachfolgeregelung; vielmehr ist er auch eine strategische Disziplin, die jeden Verwaltungsrat und alle Geschäftsleitungen bei der Berücksichtigung der strategischen und unternehmerischen Anforderungen beschäftigen muss. Der Erfolg am Markt kann durch den Erwerb eines strategischen Partners oder durch den Verkauf eines ertragsschwachen oder managementintensiven Betriebes massgeblich beeinflusst werden. Dies setzt nicht selten voraus, dass man mit Traditionen brechen muss.

Kauf und Verkauf von Unternehmen – ein Überblick

2 Kauf und Verkauf von Unternehmen – ein Überblick

Das nachfolgende Kapitel soll dem Leser einen Überblick über die verschiedenen Arten von M&A-Geschäften geben. Die Aufgliederung erfolgte aus verschiedenen Blickwinkeln und ist nicht abschliessend.

2.1 Unterscheidung nach Motiven für M&A-Projekte

Eine mögliche Klassifizierung ergeben die Motive des agierenden Marktpartners. Praktischerweise lassen sie sich in betriebliche und persönliche Beweggründe aufteilen, was

die untenstehende Grafik veranschaulicht:

Die jeweiligen Motive bestimmen die Kauf- oder Verkaufsstrategie. In einer Partnersuche aufgrund einer finanziellen Notlage hat die zeitliche Komponente erste Priorität. Demgegenüber ist eine Nachfolgeregelung in einer KMU ein Prozess, der meist mehrere Jahre dauert. Sucht ein Finanzinvestor ein Investment, wird er sich hauptsächlich Gedanken über die Risiko- und Renditeerwartungen sowie über deren Exitstrategie machen. Ist das Hauptziel, sich selbstständig zu machen, treten andere Aspekte wie Branche, Standort und die Arbeitsbelastung in den Vordergrund.

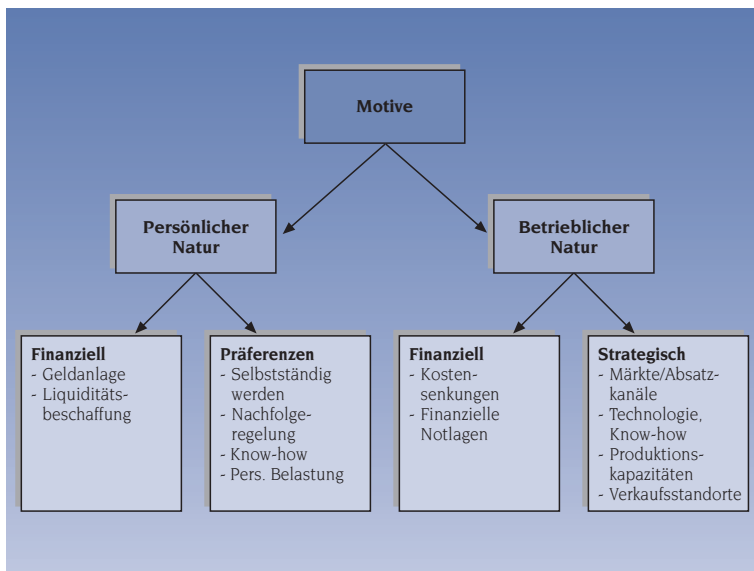


Abbildung 1: M&A-Projekte, klassifiziert nach Motiven

Kauf und Verkauf von Unternehmungen – ein Überblick

2.2 Unterscheidung nach Vertragsgegenstand

Es gibt grundsätzlich zwei Arten von M&A-Geschäften: den sogenannten “Asset Deal”, bei welchem lediglich Aktivposten (Assets inkl. Mitarbeiter gemäss Art. 333 OR) einer Unternehmung die Hand ändern, und den “Share Deal”, bei dem Anteile, in der Regel Aktien (Shares), gekauft bzw. verkauft werden.

- **Asset Deal:** Bei einem Asset Deal handelt es sich um die Übertragung von Vermögensgegenständen, welche einer Unternehmung gehören. Dies können beispielsweise zum Verkauf stehende Liegenschaften, Anlagen, Vorräte, Kundenforderungen (Debitoren), Patente und Markenrechte usw. sein. Dabei können aber auch Verpflichtungen, zum Beispiel durch übernommenes Personal, dazukommen. Für den Käufer hat diese Transaktionsform den Vorteil, dass nur das im Vertrag definierte Vermögen auf ihn übergeht, während die übrigen Aktiven und Passiven zurückbleiben.
- **Share Deal:** Bei einem Share Deal werden Anteile einer Gesellschaft, in der Regel Aktien, übertragen. Eine Aktienübertragung bedeutet, dass sämtliche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie alle Rechte und Pflichten einer Unternehmung an den Käufer übergehen. Dieser übernimmt also auch alle Risiken und Verpflichtungen aus früheren Zeiten. Einer

sorgfältigen Prüfung des Kaufobjektes (Due Diligence) kommt deshalb bei dieser Transaktionsform erhöhte Bedeutung zu. Demgegenüber hat diese Variante den Vorteil, dass sie sich in der Regel mit einem standardisierten Aktienkaufvertrag regeln lässt.

2.3 BDO M&A-Zipper – mit bewährtem Ablauf zum Erfolg

Erfolgreichen Firmentransaktionen liegt ein gut geplanter und geführter Prozess zu Grunde. BDO Visura stellt diesen Vorgang gestützt auf ihre jahrelange Erfahrung symbolisch mit einem Reissverschluss (Zipper) dar. Das Bild veranschaulicht, dass sich Käufer und Verkäufer dank klarer Absichten (vgl. [BDO Visura StrateGo! Broschüre](#)) für einen Kauf/Verkauf entscheiden, sich annähern, sich finden und durch die erfolgreiche Transaktion zusammengefügt werden. “Kauf und Verkauf von Unternehmungen – Erfolg ist kein Zufall” basiert auf den im BDO-Zipper dargestellten Prozessschritten. Die Darstellung (*siehe nächste Seite*), kann daher als Leitfaden verstanden und am Ende der Broschüre als aufklappbare Umschlagseite zur Übersicht benutzt werden.

2.4 Vorsicht, Stolpersteine im M&A-Prozess!

Wie Medienberichte zeigen, verlaufen M&A-Prozesse nicht immer erfolgreich. Oft sind Misserfolge nicht zufällig, sondern lassen sich

Kauf und Verkauf von Unternehmungen – ein Überblick

auf Ursachen zurückführen, welche mit einer gezielten Vorgehensweise vermeidbar sind:

- **Zu hohe Verkaufspreiserwartungen:** Eine realistisch kommunizierte Verkaufspreiserwartung verhindert ein frühzeitiges Scheitern der Verhandlungen mit ernsthaften Interessenten.
- **Vorschnelle Entscheidung – mangelnde Prüfung:** Beim Kauf ist es ratsam, sich nicht zu schnell für ein Objekt zu entscheiden. Vielmehr sollte dieses mittels Due Diligence-Prüfung auf "Herz und Nieren" geprüft werden. Von be-
- **sonderem Interesse sind dabei die Entwicklungen von Produkt und Markt.**
- **Unprofessionelle Verhandlungsführung:** Halten von Positionen statt Suchen von win-win Lösungen. Durch eine geschickte Verhandlungsführung (mit Begleitung eines M&A-Spezialisten) lassen sich auf beiden Seiten nicht ausgeschöpfte resp. neue Lösungswege finden.
- **Finanzierung basiert auf zu optimistischen Annahmen:** Die Finanzierung soll auch unter worst-case Szenarien ausreichend sein.

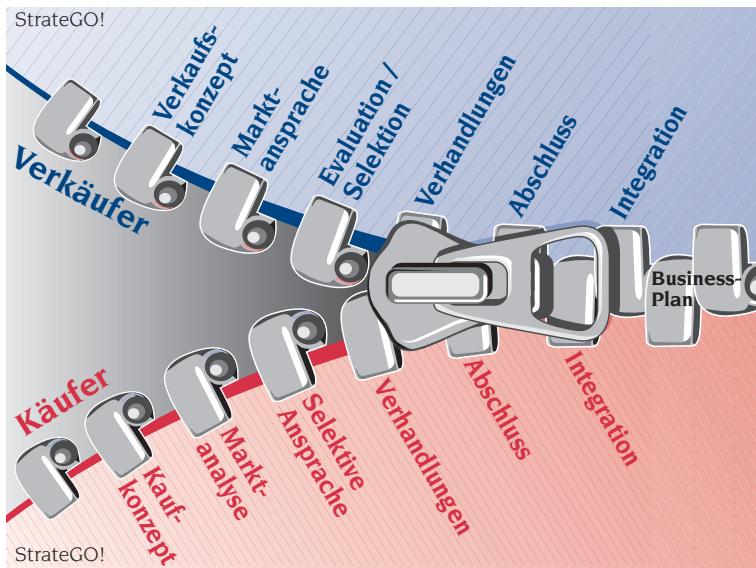


Abbildung 2: Der M&A-Prozess (BDO M&A-Zipper)

Kauf und Verkauf von Unternehmen – ein Überblick

- **Steuer-Situation zu wenig genau geprüft:** Die steuerliche Situation sollte vor dem Kauf durch einen Spezialisten geprüft werden.
 - **Gewährleistungen ungenügend im Vertrag abgedeckt:** Sämtliche abgegebenen Zusicherungen sollten klar und nachprüfbar im Kaufvertrag niedergeschrieben sein, um beide Parteien vor späteren Auseinandersetzungen zu schützen.
 - **Informationsaspekte zu wenig beachtet:** Oft wird die Kommunikation im M&A-Prozess zugunsten anderer, "wichtigerer" Aufgaben vernachlässigt. Durch eine klare Informationspolitik kann das Engagement aller beteiligten Mitarbeiter entscheidend verbessert werden.
 - **Integration:** Mit einem Business-Plan lassen sich die Synergien am besten abbilden. Entscheidend in der Integration ist, den Business-Plan respektive die Vision des neuen Eigentümers klar und mit genügend Managementressourcen umzusetzen. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass unterschiedliche Unternehmenskulturen aufeinander treffen (vgl. [BDO Visura Business-Plan Broschüre](#)).
- Der im M&A-Zipper dargestellte Prozess hilft, solche Stolpersteine aus dem Weg zu räumen. Die nachfolgenden Kapitel zeigen diesen Weg auf.

Unternehmensverkauf

3 Unternehmensverkauf

3.1 Verkaufskonzept

Bevor man das Unternehmen in den Verkauf bringt, sollte ein durchdachtes Verkaufskonzept erarbeitet werden. Dieses basiert auf einer Markt- und Unternehmensanalyse sowie einer Unternehmensbewertung (vgl. Kapitel 5.2) und dokumentiert das Vorgehen mit den grössten Verkaufschancen. Das Konzept soll dafür sorgen, dass der Verkäufer systematisch nach dem besten Partner Ausschau hält, und verhindern, dass er sich in seinen Aktivitäten verzettelt.

Die Grundlagen eines Verkaufskonzeptes bilden:

- Analyse der Ausgangssituation
- Käufer-Zielmarkt-Analyse
- Unternehmens- und Umwelt-Analyse (SWOT)
- Definition des Verkaufsobjektes (Asset oder Share Deal)
- Marktposition der Unternehmung
- Entwicklung der Absatz- und Einkaufsmärkte
- Eigenschaften und Lebenszyklen der Produkte / Dienstleistungen
- Ertrags- und Kostenstruktur
- Cash-flow-Situation
- Finanzierungsstruktur

3.2 Marktansprache

Anhand von Analysen und Abklärungen sowie festgelegtem Verkaufskonzept geht man, meist mit einem

Blindprofil (kurze allgemeine Unternehmensdokumentation ohne Namensnennung), auf den Käufermarkt. Ist nur eine kleine, ausgewählte Anzahl potenzieller Käufer vorhanden, werden diese direkt kontaktiert. Üblicherweise ist jedoch das Feld offen, und viele Unternehmen und Investoren kommen als Käufer in Frage. In diesem Falle wird eine Vorauswahl getroffen (**Long-list**). Vielversprechend ist auch die Suche in internen Datenbanken von BDO Visura, die dank ihrer weit reichenden Marktpräsenz sowohl national wie international über ein grosses Netzwerk verfügt. Die Kandidaten auf der "Long-list" bekommen das Blindprofil mit den wichtigsten Informationen zuge-

- Verkaufsobjekt und Verkaufsgrund
- Unternehmung (Werdegang, Geschäftsmodell)
- Produkte/Leistungsbereiche/Markt/Wettbewerb
- Standort/Gegend
- Umsatz/Personal
- Kontaktadresse

Von den interessierten Investoren wird eine Vertraulichkeitsvereinbarung eingefordert. Sich der Geheimhaltung verpflichtende Interessenten erhalten die Unternehmensdokumentation als ersten Teil des "Information Memorandum" (IM) ohne detaillierte Finanzdokumentation (vgl. Kapitel 5.1). Dieses vermittelt dem potenziellen Käufer genügend Informationen, auf deren Basis er eine

Unternehmensverkauf

Kaufabsichtserklärung (“Letter of intent”) erstellen kann. Ein Letter of intent ist eine rechtlich unverbindliche Kaufabsichtserklärung (non binding). Im Hinblick auf eine spätere Käuferanalyse ist zu empfehlen, die Absichtserklärung nach genauen inhaltlichen Vorgaben des Verkäufers zu erstellen.

3.3 Evaluation / Selektion

Eine erste Selektion erfolgte bereits bei der Marktansprache. In der Evaluationsphase gilt es nun, aufgrund der Absichtserklärung die aussichtsreichsten Käufer zu selektieren. Der Kontakt mit Interessenten soll professionell organisiert sein. Dazu gehört, dass sich der Verkäufer und dessen Berater über potenzielle Käufer eingehend informieren. Je mehr über Strategie und Geschäftsmodell eines potenziellen Käufers bekannt ist, desto einfacher können diesem Nutzen und Synergiepotenziale einer Transaktion aufgezeigt und der Verkaufspreis optimiert werden.

Die Käuferanalyse ist ein häufig vernachlässigter Schritt im Verkaufsprozess, denn oftmals spielen beim Verkauf von KMU nicht nur materielle Werte (Preis), sondern auch immaterielle (Fortführung, Image, Name, Unternehmenskultur etc.) eine wichtige Rolle. BDO Visura legt deshalb sehr grosses Gewicht auf die Käuferanalyse und hat dafür ein eigenes Nutzwertanalyse-Tool entwickelt. Je nach Situation werden mit einem bis drei der erfolgsversprechendsten Käufer

(Short-list) Verhandlungen aufgenommen. Spätestens in dieser Phase legt der Verkäufer im zweiten Teil des IM seine Finanzdokumentation (vgl. Kapitel 5.1) offen.

3.4 Verhandlungen

Erfolgreich verhandeln heisst Hindernisse beseitigen und für alle Beteiligten angemessene Lösungen finden. Dies funktioniert nur auf der Basis gegenseitigen Vertrauens und Offenheit, ansonsten scheidet die Transaktion spätestens bei der vertieften Prüfung des Kaufobjektes (Due Diligence, vgl. Kapitel 5.7). Ziel der Verhandlungsphase ist, mindestens ein, besser mehrere konkrete Kaufangebote zu erhalten. Ist Letzteres der Fall, kann ein Verhandlungswettbewerb stattfinden, was oft zu einem besseren Gesamtergebnis führt. Aus unterschiedlichen Gründen werden erfolgreiche Verkaufsverhandlungen nur selten vom Eigentümer alleine geführt.

- Der Eigentümer ist selber operativ in der Unternehmung tätig und hat wenig freie Ressourcen.
- Der Eigentümer hat einen starken Bezug zum eigenen Unternehmen und verhandelt oft aufgrund subjektiver Erwartungen.
- Der Eigentümer hat normalerweise zu wenig Erfahrung in M&A-Verhandlungen. Dies im Speziellen dann, wenn professionelle Investoren als Käufer auftreten.

Unternehmensverkauf

3.5 Abschluss

Spätestens zu Beginn der Abschlussphase muss der Käufer die Finanzierung sichergestellt haben (vgl. Kapitel 5.4). Das Einfordern eines Finanzierungsnachweises ist in diesem Stadium kein Misstrauensbeweis, sondern Teil eines professionell geführten Verkaufsprozesses. Die steuerlichen und rechtlichen Detailabklärungen sind nun zu bereinigen (vgl. Kapitel 5.5 und 5.6). Der Entwurf des Kaufvertrages sollte vom Juristen des Verkäufers vorbereitet und dem Käufer rechtzeitig vor der geplanten Vertragsunterzeichnung zugestellt werden (vgl. Kapitel 5.6).

In der letzten Sitzung wird jede Klausel des Vertrages (inkl. Kaufpreis, vgl. Kapitel 5.3) endgültig verhandelt, der Vertrag paraphiert und zur Unterzeichnung vorbereitet. Solche Verhandlungen können sehr zeitaufwändig, emotional und hektisch sein. Entscheidend für einen erfolgreichen Abschluss ist die Erfahrung und Verhandlungskompetenz der anwesenden Vertragspartner.

Je nach Sensitivität der Unternehmensdaten kann eine Due Diligence vor oder nach der Vertragsunterzeichnung (**Signing**) durchgeführt werden. Findet diese nach der Unterzeichnung statt, geht der Käufer von der Richtigkeit der vom Verkäufer gemachten Angaben aus. Der Kaufvertrag wird in diesem Falle unter Vorbehalt der Richtigkeit der Angaben abgeschlossen. Ist die Due Diligence durchgeführt und wurden keine Ab-

weichungen festgestellt, gilt die Transaktion als abgeschlossen. Andernfalls sind die vertraglich geregelten Anpassungen wie Kaufpreis etc. vorzunehmen.

Den Zeitpunkt der Zahlung und Übergabe der Assets bzw. Aktien nennt man **“Closing”**.

3.6 Integration

Oft liegen die Misserfolgsgründe von M&A-Projekten im **“Post Merger Integration”-Management (PMI)**. Viele glauben, **“mit der Grösse des Tankers verringere sich die Gefahr des Absinkens”** (Zitat ehemaliger Ciba-Manager G. James).

Wichtig bei einer M&A-Integration ist das Erstellen eines verbindlichen **Integrationsplanes**:

1. Definition konkreter **Integrationspotenziale**
2. Definition der **Integrationsnotwendigkeiten** und der **Integrationsgebote** (was wird verändert, was beim Alten belassen?)
3. Konkretisierung der **Integrationsaktivitäten** durch gemeinsame Planung
4. **Umsetzung** der Integrationsmassnahmen (Projektmanagement)

Abbildung 3: Integrationsplan

Unternehmensverkauf

Wichtig für die langfristige Wertsteigerung ist die Veränderung des Sozialkapitals. Unter dem Stichwort des *“Merger-Syndroms”* wird auf die psychologischen Gefahren wie Identitäts- und Autonomieverluste, Existenzängste, Orientierungslosigkeit und Fusionsstress hingewiesen. Dies kann zu erheblichen Wertverlusten wie zum Beispiel beim technischen Know-how, bei Beziehungen und Vertrauen zur eigenen Organisation wie auch zu Kunden und Zulieferern

führen. Sinkende Motivation im Unternehmen, hohe Fluktuation und Integrationskosten (Koordinations-, Kompromiss- und Inflexibilitätskosten) bei den Mitarbeitenden sind die Folgen. Eine zielgerichtete Kommunikation zur Reduktion dieser Gefahr ist von entscheidender Bedeutung (vgl. Kapitel 5.8). Die Integration kann nur dann die erwarteten Synergie-Effekte freisetzen, wenn für alle Beteiligten eine angemessene Situation geschaffen wird.

Unternehmenskauf

4 Unternehmenskauf

Auch aus Käufersicht ist das Vorhandensein einer klaren Strategie (StrateGO!) Voraussetzung für eine erfolgreiche Akquisition. Die notwendigen Schritte gemäss BDO-Zipper (Abbildung 4) sind im nachfolgenden Kapitel dargestellt.

4.1 Kaufkonzept

Entscheidet sich ein Unternehmen für eine Wachstumsstrategie durch Zukauf, muss als erstes ein Akquisitionskonzept erstellt werden. Basierend auf der Strategie werden Stärken und Schwächen des Unternehmens sowie Chancen und Gefahren

des Marktes analysiert (SWOT-Analyse). Die Produkte oder Geschäftseinheiten können beispielsweise in Form einer Portfoliomatrix (Abbildung 5) dargestellt werden. Sie zeigt anschaulich, welche Bereiche zu verstärken sind, um die Strategie zu verwirklichen.

Daraus ergeben sich die Grundlagen für das Anforderungsprofil an ein mögliches Zielobjekt.

Auch eine Privatperson sollte für die Suche nach einer Firma ein Kaufkonzept erstellen. Dieses basiert hauptsächlich auf den persönlichen Präferenzen sowie auf den finanziellen Möglichkeiten des Investors.

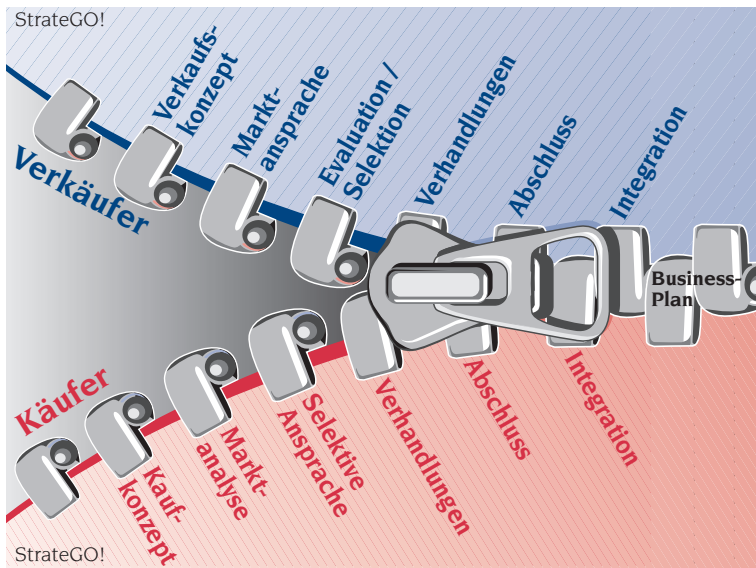


Abbildung 4: Der M&A-Prozess (BDO M&A-Zipper)

Unternehmenskauf

4.2 Marktanalyse

Im zweiten Schritt werden die Anforderungskriterien an mögliche Akquisitionsobjekte definiert. Diese sind zum Beispiel Marktposition, technisches Know-how, Grösse, Unternehmenskultur und weitere Aspekte wie Finanzierung und Integration.

Aufgrund des Anforderungskatalogs wird eine "long-list" erstellt mit potenziellen Unternehmen oder Unternehmensteilen. Die Akquisitionsobjekte können über Marktinformationen, Marktkenntnisse oder aus dem persönlichen Beziehungsnetz gefunden werden. Eine fundierte Marktanalyse erhöht die Erfolgchancen massgeblich.

Investoren mit geringeren finanziellen Möglichkeiten werden statt der aktiven Suche eher auf sich bietende Kaufgelegenheiten warten und verzichten oft auf ein detailliertes Kaufkonzept.

4.3 Selektive Ansprache

Mit Hilfe der "Long-list" werden Akquisitionsobjekte nach Prioritäten geordnet. In einem ersten Schritt werden die Wunschkandidaten kontaktiert. Aus Gründen der Vertraulichkeit und Sensitivität ist für diesen Schritt der Beizug eines „unabhängigen“ Beraters notwendig. Ist eine Unternehmung an Gesprächen inte-

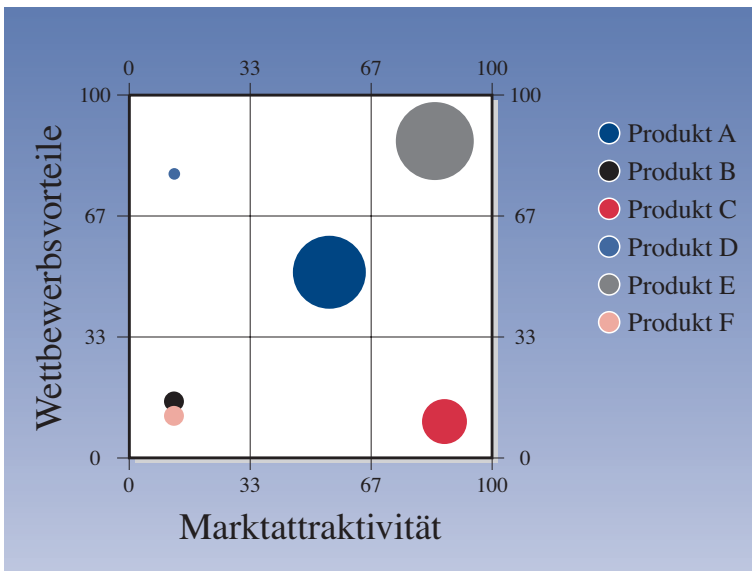


Abbildung 5: Portfoliomatrix als Entscheidungsgrundlage für ein Akquisitionskonzept.

