

## Ballast abwerfen

Das REIT-Gesetz bringt neue Impulse für die Ausgliederung von Immobilienvermögen. In den Bilanzen deutscher Unternehmen schlummert ein milliardenschweres Immobilienvermögen – in vielen Fällen totes Kapital. Mit dem Startschuss für REITs könnte sich das ändern: Verkäufer können ihre Immobilienbestände zum halben Kapitalgewinnsteuersatz versilbern.



**PEOPLEANDEALS.DE**  
Personalmeldungen  
ab Seite 46

## FINANZIEREN & STRUKTURIEREN



Seite 14 | TITEL

### Steueralarm

Die geplante Unternehmenssteuerreform soll deutschen Unternehmen eine Nettoentlastung von rund 5 Milliarden bringen. Eine schöne Entlastung – eigentlich. Wäre da nicht der Referentenentwurf zur Gegenfinanzierung: Durch die Einbeziehung von Zinsen, Mieten, Pachten und Leasingraten in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer fühlen sich Leasing- und Factoringgesellschaften existenziell bedroht. Für Unternehmen werden innovative Finanzierungen ab dem 1. Januar 2008 möglicherweise teurer.

#### FINANZIERUNG KOMPAKT

- 10 In Kürze:** Baldas ABS-Linie leidet unter BenQ-Pleite, Forschungsförderung für Eberspächer, TWB bereinigt Finanzierung, Wandelanleihe bei CDV Software

#### TITEL

- 14 Steueralarm:** Wen die Zinsschranke trifft und wie sie den Leasing- und Factoringmarkt verzerrt

#### MASCHINENBAUER

- 20 Minimale Toleranz:** Die wichtigste deutsche Branche hat spezielle Finanzierungsbedürfnisse

#### GEWERBEIMMOBILIEN

- 22 Ballast abwerfen:** Neue Impulse für die Ausgliederung von Immobilienvermögen

#### PENSIONSVERPFLICHTUNGEN

- 28 Doppelte Zielerreichung:** Bilanzverkürzung mit Contractual Trust Agreements

#### ANLAGENFINANZIERUNG

- 30 Frage der Bewertung:** Mobiles Anlagevermögen verkaufen und kurzfristig Liquidität gewinnen

#### SUPPLY CHAIN FINANCE

- 32 Nach der Zahlung ...:** Zahlungskonflikte in der Lieferkette vermeiden

#### PROJEKTFINANZIERUNG

- 36 Unter dem Druck der OEMs:** Geschickte Innovationsfinanzierung bei Misslbeck

#### FINANZIERUNGSTENDENZEN

- 40 Unterwegs:** Sind die Gründe für die deutsche Form der Unternehmensfinanzierung noch zeitgemäß?

#### BÖRSENNOTIERUNG

- 42 Ein Auf und Ab:** Unternehmen im Entry Standard berichten über ihre Erfahrungen

Seite 64 | POST-MERGER-  
INTEGRATION

### Die sieben Sünden

Jede zweite M&A-Transaktion misslingt, belegen Studien. Selbst M&A-erfahrene Konzerne vernichten mit Unternehmenskäufen und Fusionen Wert. Die meisten Probleme entstehen in der Integrationsphase nach dem Kauf. Die sieben Sünden der Post-Merger-Integration und warum sie nicht aussterben.

#### RUBRIKEN

- 3 Editorial**  
**4 FINANCE-Multiples**  
**6 Meldung & Meinung**  
**38 Marktnotizen**  
**46 PEOPLEANDEALS.DE**  
**56 M&A im Blick**  
**74 Lagebericht**  
**75 Rechtsticker**  
**88 BM&A-Nachrichten**

#### SERVICE

- 86 Veranstaltungskalender**  
**94 Ausblick & Impressum**

## KAUFEN & VERKAUFEN

### SCHWERPUNKT BEWERTUNG

- 58 Die Kapitalstruktur entscheidet mit:** Wie eine Unterkapitalisierung bei der Bewertung berücksichtigt wird
- 60 Schlamperei kann teuer werden:** Vorstände haften für eine oberflächliche Due Diligence

### M&A-PRAXIS

- 62 Bundesregierung erschwert den Mantelkauf:** Nachteile für den M&A-Markt?

### POST-MERGER-INTEGRATION

- 64 Die sieben Sünden der PMI:** Was Unternehmen trotz aller Erfahrung falsch machen.

### M&A-STRATEGIE

- 68 Geld wie Heu:** Wen könnte die Salzgitter AG noch kaufen, um aus ihrer Luxusfalle zu entkommen?

### TOP DEAL

- 76 Konsolidierung im Alleingang:** Mit der Übernahme der ITU fordert Air Berlin Lufthansa und TUI heraus

### MEINUNG

- 78 Wider Auktionsverfahren:** Wieso Mittelständler besser fahren, wenn sie Käufern früh Exklusivität gewähren

### TOP DEAL

- 80 Schuler/Müller Weingarten:** Können die Pressenhersteller gemeinsam den Asiaten trotzen?

### M&A-MARKT IM FOKUS: KONTAKTBÖRSEN

- 82 Kontaktscheu:** Eine Konsolidierung der Online-Kontaktbörsen ist längst überfällig – oder?

### ÜBERNAHMEANGEBOTE MÄRZ 2007

- 90 Pokerspielchen:** Angebote, Ergebnisse und Analysen



### Seite 68 | M&A-STRATEGIE

## Salzgitter in der Luxusfalle

Salzgitter muss jagen, um am Ende nicht selbst zum Gejagten zu werden. Der Vorstand des Stahlkonzerns Salzgitter hat ein Luxusproblem: 3 Milliarden Euro in der Kasse, aber keine Übernahmeziele, die seinen hohen Ansprüchen genügen. CEO Wolfgang Leese, der um jeden Preis vermeiden will, auf dem Höhepunkt des Stahlbooms eine überbewertete Stahlhütte zu akquirieren, kauft stattdessen lieber den Anlagenbauer Klöckner-Werke. Seitdem dreht sich im Umfeld des Unternehmens (fast) alles um eine Frage: Wird Salzgitter aus der Not heraus zum Konglomerat?

## FINANCE-Köpfe



Michael Misslbeck,  
Finanzvorstand der  
MT Misslbeck Techno-  
logies GmbH

Seite 36



Christoph Gerlinger,  
Vorstandsvorsitzender  
der Frogster AG

Seite 42



Dr. Arndt Roller,  
Geschäftsführer der  
Parship GmbH

Seite 82