

# FINANCE

Das Finanzmagazin für Unternehmer

## KAUFEN & VERKAUFEN



Seite 16 | Umfrage  
M&A-Berater  
**Über den  
Kampf zurück  
ins Spiel**

Die jährliche FINANCE-Umfrage unter mehr als 200 M&A-Dienstleistern in Deutschland spiegelt Optimismus wider. Die Phantasie allerdings, die noch Anfang dieses Jahres im deutschen M&A-Markt war, ist inzwischen etwas zurecht gestutzt worden. Und mit der Rückkehr der großen Deals im Jahr 2004 rechnet niemand mehr. Längst ist das Small- und Midcap-Geschäft das tägliche Brot der Berater.

### TOP DEAL

- 10 Dr. Oetker/Onken:** Familienunternehmen geht mangels Nachfolge an Konzern

### FAMILIENUNTERNEHMEN

- 12 Gebäckhersteller Lambertz:** Glückliches Händchen beim Firmenkauf

### M & A - BERATERUMFRAGE

- 14 Mittelfeld statt Megadeals:** Viele kleine Deals ernähren die Beraterbranche

### TOP DEAL

- 22 VW/Leaseplan:** Bezahlung in eigenen Aktien kann für VW noch teuer werden

### M & A - MARKT IM FOKUS: BANKEN

- 24 Die Konsolidierung, die niemals kommt:** Warum das Drei-Säulenmodell nicht wankt
- 26 Banken in Osteuropa fest in ausländischer Hand:** Die großen internationalen Player fehlen

### FAMILIENUNTERNEHMEN

- 30 Verpackungshersteller Storsack:** Wachstumsstrategie und Nachfolgelösung gehen Hand in Hand

### POST MERGER INTEGRATION

- 34 Wenn Kunden abwandern:** Fusionen und Übernahmen scheitern auf Grund mangelnder Kundenpflege

- 36 M&A-Kolumne:** Kleiner heißt nicht einfacher

### ÜBERNAHMEANGEBOTE (APRIL 2004)

- 40 Es bleibt spannend:** Kompliziertes Angebot von Continental an Phoenix

## Seite 46 | Kabelnetz Deutschland Aus der Traum

Am deutschen Kabelnetz haben sich schon viele Private-Equity-Investoren mächtig die Finger verbrannt. Jetzt remonopolisieren Apax & Co. die Kabelnetze wieder. Das dürfte für die Investoren ein lukrativer Deal werden. Der Traum vom Wachstumsmarkt Kabel ist aber ausgeträumt.

### RUBRIKEN

- 3 Editorial
- 6 Meldung & Meinung
- 8 M&A im Blick
- 9 **BID ASK**
- 38 BM&A-Nachrichten
- 39 M&A-Management-Praxis
- 44 Finanzierung kompakt
- 54 B A N D - Nachrichten
- 78 FINANCE-Rechenmaschine
- 81 Rechtsticker
- 82 Personen & Positionen

### SERVICE

- 80 Veranstaltungskalender
- 92 M&A-Dealliste
- 102 Register
- 106 Ausblick & Impressum



## Seite 72 | Bilanzierung Fannies heile Welt

In den Bilanzen von Fannie Mae und Freddie Mac blickt keiner mehr durch, die Schlupflöcher von US-GAAP werden exzessiv ausgenutzt. Kritiker laufen Sturm. Doch die Bondholder müssen sich keine Sorge machen – ganz im Gegenteil zu den Aktionären.

**280 Transaktionen**  
in der M&A-Dealliste

ab Seite 92

### FINANZIEREN & STRUKTURIEREN

#### TITEL

- 46 Aus der Traum:** Dem Kabel fehlt die Phantasie

#### PROBLEMFALL 8A

- 54 Verschärfte Bedingungen:** Gesellschafterfremdfinanzierung und konzerninterner Anteilskauf

#### LEASING

- 58 Potenzial noch nicht ausgeschöpft:** Mit Leasing den Aufschwung finanzieren
- 59 Objektverwertung:** Leasingverträge im Insolvenzverfahren
- 60 Flexibilität zählt:** Maschinenleasing holt auf
- 62 Sale-and-Lease-back:** wieder im Fokus

#### MEZZANINE-SPECIAL

- 64 Der silberne Mittelweg:** alle Anbieter, alle Produkte im Bereich Mezzanine-Kapital
- 69 Stabilität bieten:** PREPS – Genussrechte von der HypoVereinsbank

#### WEGE AUS DER KREDITKLEMMME

- 70 Große Erwartungen:** Gründung eines neuen Mittelstandsfonds in Westfalen-Lippe

### BEWERTEN & PRÜFEN

#### BILANZIERUNG

- 72 Fannies heile Welt:** Die gefährlichen Bilanztricks der US-Immobilienfinanzierer

#### STOCK OPTIONS

- 74 Auf der Suche nach Alternativen:** Unternehmen rücken von bisherigen Stock Options ab

#### IFRS

- 76 Die Kleinen lassen sich Zeit:** Wer muss umstellen, wer hat schon auf IFRS umgestellt?

#### BEIHILFE

- 84 Geschützte Käufer:** Ein Unternehmenskäufer muss frühere Beihilfen nicht zurückzahlen, sagt EuGH

#### RATING

- 85 Sich den Spiegel vorhalten:** Einstieg in die „Rating-Toolbox“ mit Lexware-Rating

#### UNTERNEHMENSBEWERTUNG

- 86 Viele Wege führen zum Wert:** Discounted-Cashflow- im Vergleich zum Residual-Income-Modell

#### CONTROLLING

- 90 Fit für IFRS:** Mit IFRS rückt Controlling näher ans Management-Accounting

## FINANCE-Köpfe



Dr. Hermann Bühlbecker, Inhaber der Lambertz-Gruppe

Seite 12



Roland Steindorf, Sprecher der Geschäftsführung der Kabel Deutschland GmbH

Seite 46



Dr. Wolfgang Berger-Vogel, Vorstandsmitglied der Brau Union Österreich AG

Seite 90