



OKTOBER 2014

ENTREPRENEUR



IM FOKUS: TRANSAKTIONEN

AUS UNSEREN GESCHÄFTSFELDERN...

RECHTSBERATUNG Chinesische Investitionen in den deutschen Mittelstand

STEUERBERATUNG Steuerfalle Transaktionsberatung | Fallstricke einer Schweizer Holding

UNTERNEHMENS- UND IT-BERATUNG Prozessagilität vs. -standardisierung | Net Promoter Score

WIRTSCHAFTSPRÜFUNG Multiplikator-Bewertung | Financial Due Diligence in China



Ausgabe Oktober 2014
ISSN 2199-8345

Herausgeber:
Rödl & Partner GbR
Äußere Sulzbacher Str. 100
90491 Nürnberg
Tel.: +49 (9 11) 91 93-0
www.roedl.de

Verantwortlich für den Inhalt:
Prof. Dr. Christian Rödl
christian.roedl@roedl.de
Äußere Sulzbacher Str. 100
90491 Nürnberg

Redaktion:

Unternehmenskommunikation:

Thorsten Widow
thorsten.widow@roedl.de

Philipp Nieberle
philipp.nieberle@roedl.de

Eva Gündert
eva.guendert@roedl.de

für die Geschäftsfelder:

Mathias Becker
mathias.becker@roedl.de

Melanie Erhard
melanie.erhard@roedl.de

Michael Kolbensschlag
michael.kolbensschlag@roedl.de

Dr. Andreas Schmid
andreas.schmid@roedl.de

Layout:

Beate Heß
beate.hess@roedl.de

3 EDITORIAL

4 RECHTSBERATUNG

4 Besonderheiten bei chinesischen Investitionen in den deutschen Mittelstand

6 STEUERBERATUNG

6 Die Steuerhaftung gemäß § 75 AO – Fallen in der Transaktionsberatung

7 Ausländische Investments – Steuerliche Fallstricke einer Schweizer Holding

8 UNTERNEHMENS- UND IT-BERATUNG

8 Prozessagilität vs. Prozessstandardisierung – Freunde oder Feinde?

9 Net Promoter Score – Einfache Kundenbefragung mit großem Nutzen

10 WIRTSCHAFTSPRÜFUNG

10 Multiplikator-Bewertung – Alternatives Verfahren für eine erste Wertindikation

11 Due Diligence süß-sauer – Typische Probleme einer Financial Due Diligence in China

12 INTERVIEW

12 Horst Grätz und Dr. Hans Weggenmann: „Transaktionen aktuell“

13 GASTKOMMENTAR

13 Dirk Fellermann: „Erfolgsgeschichte M&A!“

14 EINBLICKE

14 Transaktionsberatung ist interdisziplinäre Teamarbeit

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt der Newsletter und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt der Newsletter und der fachlichen Informationen im Internet nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.

Save-the-date:
1. M&A Dialog
3. November 2014



Liebe Leserin, lieber Leser,

die erfolgreiche Entwicklung der deutschen Wirtschaft belebt weiterhin das Transaktionsgeschäft. Familienunternehmen expandieren weltweit über strategische Zukäufe – gleichzeitig nimmt das Interesse an Übernahmen in Deutschland ständig zu.

Für hiesige Unternehmen eine doppelte Win-Win-Situation: Hidden Champions, die ihre internationale Präsenz erweitern wollen, können in strategisch wichtigen Märkten durch Zukäufe wachsen. Die Finanzierung der Transaktionen – so sie nicht aus eigenen Reserven heraus erfolgt – lässt sich über den Kapitalmarkt günstig gestalten. Wie unsere Studie „**M&A-Aktivitäten deutscher Familienunternehmen – Internationale Expansion durch strategische Unternehmenskäufe**“ zeigt, verfolgen die Unternehmen dabei v.a. das Ziel, Know-how und neue Kunden zu gewinnen bzw. – im Falle der Übernahme eines Mitbewerbers – ihre Wettbewerbssituation zu verbessern.

Auf der anderen Seite sehen sich Inhaber, die ihr Unternehmen verkaufen wollen, einer immer größeren Zahl an Interessenten gegenüber. Unsere aktuelle **Private Equity-Studie** sieht seit Jahren eine deutliche Zunahme typisch mittelständischer Investitionen von Beteiligungsgesellschaften. Darüber hinaus integrieren deutsche Unternehmen Geschäftspartner oder Zulieferer, um das Know-how und die dort beschäftigten Fachkräfte an sich zu binden. Hinzu kommen deutlich mehr internationale Investoren aus China, Asien und den USA, die mittels Übernahme eines mittelständischen Unternehmens in den deutschen Markt einsteigen wollen. Der große Wettbewerb beflügelt die Kaufpreise – zum Vorteil der Verkäuferseite.

Informieren Sie sich in dieser aktuellen Ausgabe des Entrepreneur über die Chancen wie auch die Stolperfallen von Unternehmenskäufen und -verkäufen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr

Wolfgang Kraus

BESONDERHEITEN BEI CHINESISCHEN INVESTITIONEN IN DEN DEUTSCHEN MITTELSTAND

Von Michael Wiehl und Alexander Fischer, Rödl & Partner Nürnberg und Shanghai

Chinesische Investoren zeigen reges Interesse an Beteiligungen und Übernahmen in Deutschland. Gerade der deutsche Mittelstand ist in den letzten Jahren zunehmend in den Fokus von Investoren aus dem Reich der Mitte gerückt. Für mittelständische Unternehmen gibt es eine Reihe von Gründen, weshalb eine Beteiligung durch einen chinesischen Investor interessant werden kann. Diese beinhaltet u. a. die Finanzierung notwendiger Restrukturierungsmaßnahmen, die Abwendung drohender Insolvenzen, schwierige Kreditaufnahmen und Wachstums-Finanzierungen sowie ungelöste Nachfolgeprobleme. Des Weiteren sind chinesische Investoren häufig bereit, einen höheren Kaufpreis zu zahlen. Den kulturellen und sprachlichen Herausforderungen einer Beteiligung mit chinesischen Partnern kann durch eine strukturierte Vorbereitung und gezielte Beratung begegnet werden.

Die Übernahme durch einen chinesischen Investor kann beiden Seiten zahlreiche Vorteile bieten.

Der chinesische Investor erhält durch die Übernahme oder Beteiligung Zugang zum deutschen Markt sowie häufig zu ausgereiften Technologien, wertvollen Schutzrechten und Fachwissen.

Demgegenüber erhält das deutsche Unternehmen erleichterten Eintritt in die aussichtsreichen asiatischen Märkte: Der chinesische Investor kann durch sein Netzwerk häufig nicht nur Zugang zum chinesischen, sondern zum gesamtasiatischen Markt verschaffen. Hinzu kommen die hohen Einkaufsvolumina der chinesischen Investoren durch ihre immense Kapitalausstattung. Eine Übernahme durch einen chinesischen Investor kann Chancen zur Sicherung des Wachstums und zur mittelbaren Erhöhung der Finanzkraft des Unternehmens sowie zum Erhalt von Arbeitsplätzen am Standort Deutschland eröffnen. Dabei hat sich die Befürchtung der Unternehmen, dass sie ihre Unabhängigkeit verlieren und/oder Standorte verlagert werden sowie Know-how-Träger aus Deutschland abgezogen werden, bislang größtenteils als unbegründet erwiesen.

Chinesische Investoren halten sich – zumindest solange sich das Unternehmen im Rahmen der Planung befindet – weitgehend aus der Unternehmensführung heraus und zeigen eine große Bereitschaft, sich auf Anliegen des deutschen Managements einzulassen und mit diesem gemeinsam Lösungen für Finanzierungsfragen und andere Themen zu finden.

Die deutsche Perspektive

Kulturelle sowie sprachliche Unterschiede stellen die wohl größten Hindernisse im Bereich deutsch-chinesischer Beziehungen dar, sind andererseits aber die Schlüsselemente für den Erfolg der Übernahme.

Von größter Bedeutung für eine erfolgreiche Übernahme und die spätere Zusammenarbeit ist der Aufbau eines Vertrauensverhältnisses zwischen dem chinesischen Investor und dem deutschen Verhandlungspartner. Eine schnelle Übernahme, wie dies insbesondere von anglo-amerikanischen Investoren bekannt ist, kommt mit chinesischen Investoren eher selten zustande. Je intensiver der Aufbau dieser persönlichen Beziehung ist, desto einfacher und schneller laufen die späteren Verhandlungen. In der Anfangsphase ist dabei mehr Zeit zu investieren, um Zusammenhänge zu erläutern und sich auszutauschen. Soweit die Investoren Entscheidungen nachvollziehen können und als Arbeit an einem gemeinsamen Projekt ansehen, fühlen sie sich respektiert und werden die Führungskräfte des deutschen Unternehmens auch eigenständig gewähren lassen.

Wichtig ist ein vertrauensvoller und enger Umgang miteinander. Wie Sergey Frank der Kienbaum Consultants International GmbH in seinem Beitrag „Verhandeln in China – Lächelnde Drachen“ im manager magazin vom 15. März 2005 zeigte, bedingt dies aber auch, dass der chinesische Partner von einem neu erworbenen „Freund“ naturgemäß größere Rücksicht und Konzessionen erwartet. In diesem Zusammenhang ist auch zu beachten, dass chinesische Verhandlungsführer eine indirekte Art der Kommunikation einer direkten vorziehen und strikte Vernei-

nungen oder direkte Absagen vermeiden. Für sie ist es wichtig, das Gesicht zu wahren und dem Gegenüber Respekt zu zollen. Dies bedeutet, dass der deutsche Verhandlungsführer Kompromisse anbieten muss, die nicht als Niederlage empfunden werden. Chinesische Verhandlungspartner verfügen in Verhandlungen über eine immense Ausdauer, um für sie wichtige Detailfragen zu klären. Gleiches erwarten sie von ihrem Verhandlungspartner. Chinesische Manager sehen insbesondere Erfahrung, Höflichkeit, Geduld, Gastfreundschaft sowie die Fähigkeit, langfristige Geschäftsbeziehungen aufzubauen, als positive Eigenschaften. Für deutsche Verhandlungsführer gilt es daher, konsequent Verhalten zu vermeiden, das als arrogant, respektlos oder hektisch angesehen werden könnte.

Nicht zu unterschätzen sind des Weiteren sprachliche Barrieren. I. d. R. sind es die Älteren, die vielfach die Entscheidungen treffen. Da diese (derzeit) meist nur Chinesisch sprechen, hat es sich bewährt, den Entscheidungsträgern einen eigenen gut ausgebildeten Dolmetscher mit hervorragenden Referenzen zur Seite zu stellen. Idealerweise ist dieser auch in der Lage, das Management des Investors in chinesischer Sprache über die wesentlichen Themen zu informieren. Andernfalls sollte überlegt werden, einen entsprechend versierten Berater hinzuzuziehen.

Probleme ergeben sich zum Teil (noch) daraus, dass chinesische Investoren oftmals andere oder veraltete Methoden anwenden. Die so entstehende unübersichtliche Vielfalt an Methoden, die sich inhaltlich zudem enorm unterscheiden, sowie die oftmals starren Vorstellungen der chinesischen Investoren vom Unternehmenswert machen die Kaufpreis-Festsetzung zu einer Herausforderung. Chinesische Entscheidungsträger sind dabei meist intensiv in den Prozess involviert





und überlassen nur wenig ihren Beratern, was zu besonders langen Entscheidungsprozessen führen kann.

Chinesische Investoren haben sich in der Vergangenheit nicht immer auf ansonsten übliche Due Diligence-Prüfungen durch externe Berater verlassen, sondern diese Prüfungen häufig selbst durchgeführt. Deutsche Unternehmen haben sich in diesem Fall darauf einzustellen, dass diese eigenen Prüfungen häufig sehr in die Tiefe gehen und sehr detailliert sind. Hier gilt es, Geduld und Verständnis aufzubringen sowie dem Investor einen erfahrenen Verhandlungsführer gegenüberzustellen, der gut vorbereitet über alle benötigten Fakten Auskunft geben kann und über Expertenwissen verfügt. Künftig wird aber auch für chinesische Investoren eine umfassende externe Due Diligence eine immer bedeutendere Rolle spielen.

Zu beachten sind zudem die regulatorischen Rahmenbedingungen und Hürden für Investitionen von chinesischen Unternehmen im Ausland. Die zentralen Behörden in Peking haben große Machtbefugnisse und die regulatorischen Anforderungen Chinas sind nicht nur gegenüber lokalen Behörden zu erfüllen. Eine Abstimmung mit den Zentralbehörden Chinas unter Einbeziehung erfahrener Berater ist daher zu empfehlen.

Die chinesische Perspektive

Für chinesische Investoren gibt es einige Herausforderungen bei einer Investition in Deutschland.

Zunächst steht eine Übernahme in Deutschland bei Überschreiten gewisser Schwellenwerte immer auch unter dem Vorbehalt der nationalen oder europäischen Kartellbehörden. Hinzu kommt die Möglichkeit der Be-

schränkung einer Investition von außerhalb der EU bzw. der Europäischen Freihandelszone nach dem Außenwirtschaftsgesetz, soweit damit mindestens 25 Prozent der Anteile des Unternehmens erworben werden.

Auch gilt es, unternehmensspezifische Eigenheiten deutscher Unternehmen, wie die betriebliche Mitbestimmung und das Zusammenwirken zwischen Eigentümern, Management und Arbeitnehmern, zu beachten. Der wahre Wert der Unternehmen liegt aufgrund der in Deutschland stark ausgeprägten Ingenieurskultur oftmals im Know-how ihrer führenden Entwickler, Designer und Techniker. Eine der zentralen Aufgaben des chinesischen Investors ist es daher, alle Beteiligten von der Übernahme zu überzeugen und die wichtigsten Mitarbeiter, Kunden und Lieferanten an das Unternehmen zu binden. Hierzu sollte der Investor sowohl für die einzelnen Personen als auch für das Unternehmen als Ganzes eine langfristige Perspektive mit glaubwürdiger Wachstumsstrategie aufzeigen. Diese sollte u. a. beinhalten, welchen Anteil die deutschen Unternehmensbestandteile am Gesamtunternehmen haben, welche Rolle den deutschen Mitarbeitern, insbesondere den Spitzenkräften, zugeordnet wird, welche Strategie der Investor mittelfristig verfolgt und welche Vorteile eine Übernahme durch den Investor auch dem Unternehmen bietet.

Insbesondere mittelständische Betriebe sind in Deutschland an ihren jeweiligen Firmensitzen häufig der größte und wichtigste Arbeitgeber und vielfach stark mit dem gesellschaftlichen Leben verflochten. Der Unternehmer muss seine Entscheidung, an einen chinesischen Investor zu verkaufen, vor allen beteiligten Kreisen rechtfertigen können. Als vertrauensbildende Maßnahmen gegenüber dem deutschen Mittelständler können dabei

z. B. weitere Engagements in Deutschland, das Stecken von Nachhaltigkeitszielen oder langfristige Beschäftigungs- und Standortgarantien für die Belegschaft dienen. Hierdurch können dann auch Widerstände, die ggf. bei Politik und Gewerkschaften entstehen, gelöst werden.

Fazit

Die erfolgreiche Entwicklung deutscher Unternehmen zieht immer mehr Interessenten aus Asien an. Wer die Besonderheiten chinesischer Investoren kennt, kann mit dem Verkauf die Zukunft seines Unternehmens in Deutschland sichern und gleichzeitig die Erschließung des strategisch bedeutenden chinesischen Marktes vorantreiben.



Kontakt für weitere Informationen

Michael Wiehl
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
☎ +49(911)91 93 – 13 00
✉ michael.wiehl@roedl.de



Alexander Fischer
Rechtsanwalt, Dipl. Übersetzer
Chinesisch/Koreanisch
☎ +86(21)61 63 – 53 23
✉ alexander.fischer@roedl.pro

DIE STEUERHAFTUNG GEMÄSS § 75 AO

Fallen in der Transaktionsberatung

Von Norman Lenger, Rödl & Partner Köln

Der Kauf eines Unternehmens ist eine große Herausforderung. Eine sorgfältige Untersuchung der Chancen und Risiken beim Erwerbsprozess ist unerlässlich. Dies gilt insbesondere für die Identifizierung steuerlicher Risiken. Denn u. U. haftet der Erwerber eines Unternehmens für Steuern, die bereits vor Erwerb im Zielunternehmen angefallen sind.

§ 75 der Abgabenordnung (AO) lässt denjenigen für rückständige Steuern haften, der ein Unternehmen oder einen Teilbetrieb eines Unternehmens „im Ganzen“ erwirbt. Der Haftungszugriff auf den Erwerber ist nach Auffassung des Bundesfinanzhofs (BFH) gerechtfertigt, weil das Unternehmen im Ganzen den Erfolg der wirtschaftlichen Betätigung des Veräußerers verkörpert. Deshalb sei es auch recht und billig, den Erwerber, der nach Übernahme den Nutzen aus dem Unternehmen zieht, für die Steuern in Anspruch zu nehmen, die vor dem Zeitpunkt der Übernahme angefallen sind.

Gegenstand und Umfang der Haftung

Auslöser der Haftung ist der Erwerb eines „Unternehmens“ oder eines bestimmten Unternehmensteils „im Ganzen“. Gegenstand der Haftung sind die Betriebssteuern und die von dem Unternehmen einzubehaltenden und abzuführenden Steuern (Steuerabzugsbeträge) sowie Erstattungs-schulden wegen zu Unrecht in Anspruch genommener Steuer-vergütungen, sofern sie seit dem Beginn des letzten Jahres vor Übereignung des Zielunternehmens entstanden sind. Zu beachten gilt, dass es nur darum geht, dass die Steuer entstanden sein muss; auf die Fälligkeit der jeweiligen Steuer kommt es nicht an. Haftung für Betriebssteuern meint insbesondere die Haftung für Gewerbesteuer, Umsatzsteuer, Lohnsteuer und Verbrauchssteuer wegen der Herstellung von Waren sowie die Rückerstattung betreffender Steuererstattungen oder Vergütungen. Es können auch Steuern seines Vorgängers sein, für die der Veräußerer seinerseits wiederum haftet. Zudem wird der Umfang der Haftung auf den „Bestand“ des übernommenen Vermögens

beschränkt. In zeitlicher Hinsicht gilt, dass die Haftung greift, soweit Steuer und Abzugsbeträge seit Beginn des letzten vor der Übereignung liegenden Kalenderjahres entstanden sind. Übereignung meint insoweit die tatsächliche Übergabe (Übergang von Nutzen und Lasten), nicht den Vertragschluss.

Fristen der Steuerfestsetzung

Die Steuerforderungen müssen spätestens ein Jahr nach Anmeldung des Betriebs durch den Erwerber bei der Finanzbehörde festgesetzt oder mit Festsetzungswirkung angemeldet worden sein. Unter der Anmeldung des Betriebs ist die nach § 138 Abs. 1 AO vorzunehmende Anzeige des Steuerpflichtigen über die Eröffnung des Betriebs zu verstehen. Eine Gewerbeanmeldung setzt die Frist nur in Lauf, wenn die Finanzbehörde von ihr erfährt, oder wenn die Finanzbehörde sonst auf andere Weise Kenntnis von der Betriebsübernahme erlangt. Eine Anmeldung vor Betriebsübernahme setzt die Frist erst ab dem Zeitpunkt der Betriebsübernahme in Gang. Nachforderungen nach Fristablauf können die Haftung nicht erweitern, eine Herabsetzung der Steuern gebietet aber die Aufhebung eines etwaigen Haftungsbescheids.

Eine Privilegierung sieht das Gesetz in den Fällen vor, in denen ein Erwerb aus der Insolvenzmasse oder aus Zwangsvollstreckungsverfahren erfolgt. In derartigen Fällen besteht keine Haftung des Erwerbers. Eine Ausnahme besteht für Gegenstände, die nach §§ 47, 48, 49 InsO aus- oder abgesondert werden dürfen, also nicht in die Insolvenzmasse fallen.



Kontakt für weitere Informationen

Norman Lenger
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
☎ +49(221)94 99 09 – 518
✉ norman.lenger@roedl.com

BITTE BEACHTEN SIE:

- › Eine steuerliche Due Diligence im Vorfeld einer Transaktion einleiten.
- › Prüfen, ob es sich um Betriebssteuern handelt.
- › Prüfen, ob etwaige Betriebssteuern im letzten Jahr vor Übernahme entstanden sind.
- › Ggf. im Einzelfall prüfen, ob ein Erwerb aus der Insolvenzmasse günstiger ist.

Seminar

Wichtige Änderungen im Steuerrecht 2014/2015

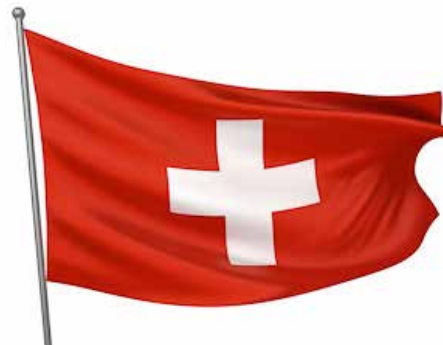
Verschaffen Sie sich einen Überblick über die Steuerrechtsänderungen des laufenden Jahres und erhalten Sie einen Ausblick auf die zu erwartenden Neuerungen 2015 – im Fokus stehen Handlungsmöglichkeiten und Gestaltungschancen.

Termine und Veranstaltungsorte:

Nürnberg:	21. Oktober 2014
Ansbach:	23. Oktober 2014
Regensburg:	4. November 2014
Fürth:	27. November 2014

Weitere Informationen und Anmeldemöglichkeit finden Sie unter:

www.roedl.de/veranstaltungen



AUSLÄNDISCHE INVESTMENTS

Steuerliche Fallstricke einer Schweizer Holding

Von **Sabrina Kraus**, Rödl & Partner Nürnberg

Immer wieder steht die Schweiz als attraktiver Holdingstandort für die Bündelung ausländischer Investments in der Diskussion. Die Schweizer Fürsprecher legen den Investoren insbesondere das ausgesprochen leistungsfähige Banken- und Finanzsystem des vermeintlichen „Steuerparadieses“ nahe. Doch trägt der Schein?

Wie kann man Investments im Ausland optimal strukturieren? Diese Frage stellen sich insbesondere Kapitalgesellschaftskonzerne, die durch eigene Niederlassungen und/oder Unternehmenskäufe ins Ausland expandieren. Als Holdingstandorte werden Länder gewählt, die Gewinnausschüttungen und Veräußerungsgewinne nicht oder zumindest sehr niedrig besteuern. Die Schweiz bietet diese Rahmenbedingungen. Jedoch birgt der Holdingstandort Schweiz steuerliche Risiken, die deutsche Unternehmer in ihre Überlegungen einbeziehen sollten.

Aktivitäten nachweisen

Wichtig ist, die Schweizer Holdingstruktur auch tatsächlich zu leben. Der berühmte Briefkasten in der Schweiz reicht nicht aus. Sofern ein Tätigwerden in der Schweiz in Form entsprechender Räumlichkeiten, technischer Kommunikationsmittel sowie Personal nicht nachgewiesen werden kann, werden sämtliche Einnahmen der Gesellschaft der deutschen Steuer unterworfen. Aber auch, wenn die Geschäfte der Holding tatsächlich in der Schweiz geführt werden, besteht das Risiko der deutschen Hinzurechnungsbesteuerung auf passive Einkünfte. Dem deutschen Ergebnis der Muttergesellschaft als passive Einkünfte hinzugerechnet werden hier beispielsweise Zinseinnahmen – üblicherweise eine der Haupteinnahmequellen einer Holding. Im Ergebnis wird die Besteuerung dieser Einnahmen damit auf deutsches Steuerebene hochgeschleust und der steuerliche Vorteil einer Schweizer Holding ist dahin.

Besteuerung von Dividenden

Grundsätzlich sind Gewinnausschüttungen an Kapitalgesellschaften in Deutschland zu 95 Prozent steuerfrei. In Bezug zur Schweiz

greift die Befreiung jedoch nur bei der Körperschaftsteuer. Im Rahmen der Gewerbesteuer hingegen sind die Gewinnausschüttungen aus der Schweiz häufig voll steuerpflichtig. Statt ca. 1,5 Prozent kommt es durch die volle Gewerbesteuerpflicht zu einer effektiven Gesamtsteuerbelastung von 15,75 Prozent. Nur unter sehr restriktiven Bedingungen sowie einer genauen Ausschüttungsplanung kann dieser Effekt vermieden werden. Der steuerliche Nachteil schmälert die Rentabilität des ausländischen Investments.

Auch in der Schweiz gibt es – ähnlich der deutschen Regelung – eine Beschränkung der Nutzbarkeit von Finanzierungsaufwendungen. Sofern die Mischung aus Eigenkapital und Fremdkapital nicht den Vorgaben entspricht, werden Zinsaufwendungen aus steuerlicher Sicht nicht zum Abzug zugelassen. Soweit die Gesellschaft jedoch ohnehin nur Gewinnausschüttungen aus den ausländischen Investments erhält, können die Finanzierungsaufwendungen schon mangels steuerpflichtiger Erträge nicht genutzt werden. Hieraus entstehende Verluste oder insbesondere in den Anfangsjahren entstehende Anlaufverluste verbleiben ebenso ungenutzt in der Schweiz. Denn anders als bei z. B. einer deutschen Holding kann die Schweizer Gesellschaft nicht in eine Gruppenbesteuerung einbezogen werden. Im Rahmen der deutschen Organschaft wird beispielsweise das Ergebnis der deutschen Tochtergesellschaft direkt der Muttergesellschaft zugerechnet. Auf diese Weise können Verluste grundsätzlich auf Ebene des Organträgers genutzt werden.

Fazit

Die Schweiz wird ihrem Ruf, ein steuerlich äußerst attraktiver Standort zu sein, nicht

immer gerecht. Insbesondere für die Bündelung des Auslandsengagements eines Unternehmens kann die Schweiz als Holdingstandort zu steuerlichen Mehrbelastungen führen. Dies wiederum schmälert die Rentabilität der ausländischen Investition. Man sollte sich deshalb nicht von dem Schein des „Steuerparadieses“ blenden lassen und vor einer Investition die Vorteilhaftigkeit der gewählten Struktur genau unter die Lupe nehmen.

BITTE BEACHTEN SIE:

- › Briefkastengesellschaften vermeiden.
- › Es besteht die Gefahr der Mehrbelastung durch gewerbesteuerliche Hinzurechnung.
- › U. U. ist keine steuerliche Nutzung von Finanzierungsaufwendungen möglich.
- › Gruppenbesteuerungsmodelle in der EU bieten Optimierungspotenzial.
- › Rein steuerliche Motivationen für den Holdingstandort Schweiz sind eingehend zu prüfen.



Kontakt für weitere Informationen

Sabrina Kraus
Diplom-Kauffrau, Steuerberaterin
☎ +49(911)9193 – 1047
✉ sabrina.kraus@roedl.de

PROZESSAGILITÄT VS. PROZESSSTANDARDISIERUNG

Freunde oder Feinde?

Von **Thomas Ochs und Jörg Hattenbach**, Rödl & Partner Mettlach und Köln

Mit dem Fokus auf End-to-End-Prozesse können ERP-Systeme besser eingesetzt und zur Steigerung der Effizienz in den Geschäftsprozessen genutzt werden. Der Schlüssel zum Erfolg liegt in der unternehmens- und abteilungsübergreifenden Betrachtung von Abläufen im Unternehmen, der Festlegung von entsprechenden Verantwortlichkeiten und der weitergehenden Ausbildung von herausgehobenen Systemnutzern.

Die Notwendigkeit einer kontinuierlichen Verbesserung der Unternehmensprozesse als ein zentrales Thema der Unternehmenssteuerung ist unstrittig. Dabei geht Verbesserung meist eng mit Standardisierung und Harmonisierung einher. Ein ERP-System liefert hierbei die technische Basis, diese Geschäftsprozesse im Unternehmen zu verankern und den Organisationen verfügbar zu machen. Das typische Bild, das man in der Praxis antrifft, ist ein primäres ERP-System, das durch weitere Anwendungen und Nebensysteme ergänzt in den verschiedenen Bereichen mit unterschiedlicher Intensität genutzt wird. In Summe sind Prozesse und System auf den ersten Eindruck befriedigend und zufriedenstellend für die Unterstützung der Geschäftstätigkeit, trotzdem stellt sich die erwünschte Produktivitätssteigerung nicht oder nur bedingt ein. Im Ergebnis wird die Sinnhaftigkeit in die Investition der ERP-Implementierung bezweifelt bzw. durch die Stakeholder im Unternehmen nicht wahrgenommen.

Ursachenforschung

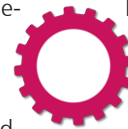
Bei kritischer Betrachtung von Geschäftsprozessen und der Nutzung des ERP-Systems lassen sich einige Punkte finden, die ursächlich für die nicht realisierte Produktivitätsverbesserung sind und in dieser Form nicht hingenommen werden sollten:

- › Eine abteilungsübergreifende Prozessorientierung liegt nicht oder nur unzureichend vor.
- › Eine übergreifende Prozessorientierung scheitert an organisatorischen Barrieren und Silodenken.
- › Die Funktionen und Abteilungen arbeiten mit unterschiedlichen Verfahrensweisen, Standards und Arbeitsvorgaben.
- › Das ERP-System wird in den verschiedenen Abteilungen unterschiedlich genutzt und

insgesamt nicht mit der höchstmöglichen Effizienz zum Einsatz gebracht.

- › Der adäquaten Stammdatenqualität, die als Motor zur Automatisierung von Geschäftsprozessen zwingend notwendig ist, wird zu wenig Beachtung geschenkt.
- › Die Anwender des ERP-Systems sind oft mit den Funktionalitäten allein gelassen, mangelhaft geschult und mit dem übergreifenden Geschäftswissen nicht vertraut.

Zusammenhänge der Prozesse im Unternehmen strukturiert erfasst und die Grundlage für die Abbildung der Prozesse in der ERP-Systemlandschaft zur optimalen Unterstützung der Prozesse sicherstellt.



Unterstützt wird der Business Process Owner durch Geschäftsprozessarchitekten, gut ausgebildete Key User und Spezialisten für das ERP-System. In dieser Kombination wird die ERP-Software kontinuierlich optimiert.

Business Process Owner

Diese aufgeführten Punkte zeigen nur einen kleinen Ausschnitt der möglichen Komplikationen und sollen – ganz im Sinne der Lean Management Philosophie – als Chancen zur Verbesserung gesehen werden. Es geht vorrangig darum, existierende Organisationen und Systeme weiter zu verbessern und der optimalen Leistungsfähigkeit näherzukommen.

Als wichtiger Schritt auf dem Weg der stetigen Verbesserung ist daher der Fokus auf Geschäftsprozesse im Unternehmen und die Ausrichtung der Organisation auf ebendiese zu sehen. Mit der übergreifenden Betrachtung und Optimierung von effizienten Prozessen in Verbindung mit der Festlegung der Business Process Owner, als personelle Verankerung der Verantwortlichkeit, ist ein wichtiger Schritt getan, um Grenzen zwischen Abteilungen aufzubrechen. Die Business Process Owner verantworten die End-to-End-Sicht auf die wichtigen Kernprozesse, die die Qualität und Leistungsfähigkeit der Wertschöpfungskette im Unternehmen bestimmen. Die konkreten Verbesserungen drücken sich in der Reduzierung der variablen und fixen Kosten sowie der Verbesserung der Qualität der Aufgabenerfüllung aus. Die so definierte unternehmensweite Prozessarchitektur ist das Gerüst, das die komplexen

BITTE BEACHTEN SIE:

- › Die unternehmensspezifische Wertschöpfungskette identifizieren und End-to-End-Prozesse ableiten.
- › Priorisierte und zu definierende unternehmensspezifische End-to-End-Prozesse zur Verbesserung von Abläufen und Schnittstellen über Abteilungen hinweg definieren.
- › Durchgehende und klar definierte End-to-End-Prozesse sicherstellen.
- › Verantwortlichkeiten über Business Process Owner festlegen.
- › Anforderungen und Ziele für Geschäftsprozesse festlegen und erreichen.
- › Über Standardisierung den Nutzen von ERP-Systemen steigern.



Kontakt für weitere Informationen

Thomas Ochs
Diplom-Kaufmann
☎ +49 (6864) 89 06 – 24 18
✉ thomas.ochs@roedl.de

NET PROMOTER SCORE

Einfache Kundenbefragung mit großem Nutzen

Von Michael Kolbensschlag, Rödl & Partner Nürnberg

Gebundene Kunden kaufen häufiger, kaufen mehr und sprechen Empfehlungen gegenüber Dritten aus. Kundenzufriedenheit alleine ist allerdings noch kein Indikator für Kundenbindung und wirtschaftlichen Erfolg. Die Nutzung von Kundenfeedbacks erlaubt die kontinuierliche Optimierung der Kernprozesse im Unternehmen.

Kundenorientierung als unternehmerisches Ziel und Kundenzufriedenheit als Messgröße sind inzwischen bei vielen Unternehmen akzeptiert und etabliert. Jedoch wird für die Messung der Kundenzufriedenheit ein sehr hoher Aufwand betrieben und die direkte Wirkung der Kundenzufriedenheit auf den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens ist nur mit Hilfe von Annahmen darstellbar.

Diese Lücke schließt der Net Promoter Score (NPS). Die im Jahr 2006 von dem US-amerikanischen Wissenschaftler Fred Reichheld vorgestellte Methode ermöglicht, die Loyalität von Kunden zu messen und als zentrale Steuergröße im Unternehmen zu verankern.

Die Befragung der Kunden wird dabei auf eine einzige Frage reduziert: Würden Sie das Produkt/den Service/das Unternehmen ihrem besten Freund empfehlen? Wenn ja, warum? Wenn nein, warum nicht?

Die Weiterempfehlungsbereitschaft wird auf einer Skala von 1 bis 10 abgefragt und aus den Rückläufen der Net Promoter Score errechnet.

Bei Kunden mit einer hohen Loyalität sind hohe Werte für Wiederkauf, Mehrkauf und Empfehlung messbar und damit der Beitrag für den Erfolg des Unternehmens. Zudem erfordern loyale Kunden keine kostspieligen Kundenbindungsmaßnahmen.

Der große Vorteil dieser Befragung liegt in ihrer Einfachheit für den Kunden (eine Frage) und für die Nutzung im Unternehmen (eine standardisierte Kennzahl). So sind bei NPS-Befragungen Rücklaufquoten von 50 Prozent und mehr keine Seltenheit, was wiederum für eine hohe Akzeptanz bei den Kunden spricht.

Weltweite Erkenntnisse

Während bei klassischen Kundenbefragungen länderspezifische Erhebungen mit sprachlich und inhaltlich unterschiedlichen

Fragebögen durchgeführt werden, kann die NPS-Frage weltweit gestellt werden.

Sofern in internationalen Regionen unterschiedliche Wahrnehmungen bei den Kunden bestehen, werden diese unverfälscht im Feedback dokumentiert. Der NPS jedoch eignet sich unmittelbar als länderübergreifender Key Performance Indicator (KPI).

Vorbereitungen treffen

Zunächst wird die NPS-Befragung ganzheitlich geplant. Zu Beginn steht dabei eine Vereinbarung mit dem Top-Management zu Relevanz und Nutzung des NPS im Unternehmen.

Danach wird die Durchführung der Befragung (welche Kunden, in welchen Ländern, zu welchen Zeitpunkten, auf welchen Kanälen) und die Bearbeitung des Feedbacks (Erfassung, Kategorisierung, Bearbeitung und Reaktion zum Kunden) detailliert geplant.

Zentrale Bedeutung kommt dabei der Kommunikation und Nutzung des NPS im Unternehmen zu: Welche Stellen werden wann und wie über den Score informiert? Schließlich die Schlüsselfrage: Wer ist für die Planung und Umsetzung von Veränderungen und Verbesserungen im Unternehmen verantwortlich?

Wenn der Prozess ganzheitlich und detailliert geplant ist, kann eine NPS-Befragung mit CRM-Software weitestgehend automatisiert werden. Dazu setzen wir Workflow-Software ein, die u. a. über folgende Funktionen verfügt:

- › Selektion oder Import von Kundendaten,
- › Mehrsprachige Textbausteine für die Einladung der Kunden zur Befragung,
- › Web-Fragebögen für die Erhebung der Weiterempfehlungsbereitschaft und des Feedbacks,
- › Automatisierte Verarbeitung der Rückläufe,
- › Kategorisierung der Inhalte des Feedbacks,
- › Regelbasierte Steuerung der Bearbeitung,
- › Zugriff auf die Wissensdatenbank für die Recherche,

- › Bereitstellung von mehrsprachigen Textbausteinen für die individuelle Reaktion auf das Kundenfeedback,
- › Auswertungen und Reports zum NPS und dem Kundenfeedback,
- › Ableitung und Steuerung von Maßnahmen aus dem NPS zur Verbesserung von Produkten und Prozessen,
- › Nutzung des NPS im CRM/Kundenservice zur Klassifikation und Steuerung von Prozessen.

Als Partner international tätiger Unternehmen setzen wir NPS-Lösungen stets ganzheitlich um. Wir unterstützen bei Bedarf die Konzeption, die Durchführung, die Integration der IT-Systeme und den laufenden Betrieb der Software-Lösung.

BITTE BEACHTEN SIE:

- › Klare Zielsetzung zum NPS mit dem Top Management vereinbaren.
- › Betroffene Fachabteilungen einbinden: Marktforschung, Vertrieb, Kundenservice, IT und Controlling.
- › Zielgruppe bestimmen und Kundendaten selektieren.
- › Prozess ganzheitlich für die Befragung, die Bearbeitung des Feedbacks und die Nutzung der Daten bestimmen.
- › Integrierte IT-Lösung für Planung, Befragung, Bearbeitung und Nutzung der Daten einrichten.



Kontakt für weitere Informationen

Michael Kolbensschlag
Diplom-Kaufmann, Vorstand der Rödl Consulting AG
☎ +49(911)59796 – 125
✉ michael.kolbensschlag@roedl.de

MULTIPLIKATOR-BEWERTUNG

Alternatives Verfahren für eine erste Wertindikation

Von Cyril Pregel und Maximilian Egger, Rödl & Partner Nürnberg und Eschborn

Das Multiplikatorverfahren kann einfach und schnell eine erste Wertindikation liefern. Eine ausreichende Analyse der herangezogenen Bezugsgrößen und die sorgfältige Auswahl der zur Ableitung der Multiplikatoren verwendeten Vergleichsunternehmen bleiben jedoch unerlässlich, um fehlerhafte Bewertungen zu vermeiden. Bei gesetzlich vorgegebenen Bewertungsanlässen ist das Multiplikatorverfahren keine Alternative zu einer Bewertung nach dem Discounted Cashflow-Verfahren.

Das Multiplikatorverfahren ist das dem Grundsatz nach wohl einfachste Verfahren zur Unternehmensbewertung. Zur Ermittlung des Unternehmenswerts wird eine Bezugsgröße des Bewertungsobjekts (meist eine Kennzahl der Gewinn- und Verlustrechnung wie Umsatz, EBITDA, EBIT oder Gewinn) mit einem aus Vergleichsdaten abgeleiteten Multiplikator multipliziert.

Die Einfachheit dieses Rechenschemas ermöglicht es, mit geringem Aufwand eine Wertindikation zu erlangen oder zwischen Unternehmen und den ihnen beigemessenen Werten bzw. für sie gezahlten Kaufpreisen zu vergleichen. Mitunter deshalb kommt das Multiplikatorverfahren insbesondere im Private Equity-Bereich, im Investmentbanking und bei M&A-Transaktionen zur Anwendung.

Nach der Quelle ihrer Ableitung unterscheidet man Multiplikatoren in Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren. Die Erstgenannten werden als Quotient aus dem Unternehmenswert börsennotierter Unternehmen und der von Analysten für diese Unternehmen prognostizierten GuV- oder Bilanzgrößen der nächsten Jahre ermittelt. Die Zweitgenannten werden aus den für (notierte oder nicht notierte) Unternehmen gezahlten Kaufpreisen und den GuV-Größen des jeweils aktuellsten Jahresabschlusses vor der Transaktion berechnet.

Die Experten der Unternehmensbewertung von Rödl & Partner besitzen aufgrund des vorhandenen Zugriffs auf einschlägige Datenbanken und der Erfahrung aus zahlreichen Unternehmensbewertungen und Peer Group-Recherchen die nötige Expertise, um einzelfallgerecht vergleichbare Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren zu ermitteln.

Grenzen des Multiplikatorverfahrens

Grenzen der Anwendbarkeit des Multiplikatorverfahrens zeigen sich insbesondere bei

jungen Unternehmen – diese erzielen in den ersten Jahren nach der Gründung oft keine oder nur geringe Umsätze sowie i. d. R. negative Ergebnisse, die keine Multiplikation erlauben – sowie für neue Branchen, für die keine vergleichbaren börsennotierten Unternehmen oder veröffentlichte Transaktionen vorliegen.

Für etablierte Branchen werden häufig sog. Branchen-Multiples veröffentlicht, die eine vereinfachte Ermittlung des Multiplikators ermöglichen sollen. Eine detaillierte Analyse des Bewertungsobjektes sowie die sorgfältige Auswahl einer passenden Peer Group bleiben jedoch unerlässlich. Zu groß sind häufig die Schwankungen in Profitabilität, Wachstumsaussichten und der Gewichtung der unterschiedlichen Geschäftsfelder innerhalb einer Branche. Nur so können Fehlbewertungen auf Basis eines Pauschalurteils vermieden werden, wie z. B. einen beinahe insolventen regionalen Paketzusteller unbeachtet des Einzelfalls mit Branchenriesen wie DHL zu vergleichen oder einem vom Geschäftsmodell kaum vergleichbaren – aber auch in der Logistik-Branche tätigen – Konzern wie DB Schenker gegenüberzustellen. Des Weiteren lassen sich mit Multiplikatorverfahren bei M&A-Transaktionen nicht oder nur sehr eingeschränkt Grenzpreise für Erwerber ermitteln, da Synergieeffekte, Integrationsaufwendungen und steuerliche Auswirkungen der Transaktion nicht unmittelbar in das Berechnungsmodell einfließen können. Eine weitere Schwierigkeit insbesondere bei Transaktionsmultiplikatoren ist die mitunter eingeschränkte Datenverfügbarkeit von Kaufpreisen und Unternehmenskennzahlen.

Auch bei sorgfältiger Anwendung, unter Hinzuziehung der genannten Bereinigungen sowie der Spezifizierung der Peer Group, bleibt die Eignung des Multiplikatorverfahrens beschränkt auf die Verwendung für eine erste, schnelle Wertindikation; ein Ersatz für eine fundierte Bewertung kann es jedoch nicht sein. Eine Bewertung nach dem Standard „Grundsätze zur Durchführung von Un-

ternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW S 1) verlangt explizit die Bewertung mittels der Diskontierung künftiger finanzieller Überschüsse (DCF oder Ertragswertverfahren) und sieht das Multiplikatorverfahren lediglich als Option zur Plausibilitätsbeurteilung vor.

BITTE BEACHTEN SIE:

Zwei Hauptkriterien für die zu verwendenden Bezugsgrößen sind:

- › Heranziehung von Planzahlen:
 - › „Für die Vergangenheit gibt der Kaufmann nichts.“
 - › Bezugsgrößen sollten um Einmal-effekte bereinigt sein, wie etwa die Einbuchung einer ungewöhnlichen Rückstellung.
- › Auswahl geeigneter Kennzahlen:
 - › Umsatzmultiplikatoren nur bei vergleichbarer Ertragslage anwenden.
 - › EBITDA-Multiplikatoren nur bei vergleichbarer Anlagenintensität anwenden.
 - › Im Allgemeinen nur bei vergleichbarer prognostizierter Wachstumsdynamik anwenden (das Ergebnis hängt sonst stark von der Wahl des Planjahres ab, dessen prognostizierte Kennzahlen herangezogen werden).



Kontakt für weitere Informationen

Cyril Pregel
Diplom-Kaufmann, EMBA (M&A), Certified Valuation Analyst
☎ +49(911)91 93 – 33 50
✉ cyril.pregel@roedl.de

DUE DILIGENCE SÜSS-SAUER

Typische Probleme im Reich der Mitte



Von Roger Haynaly, Rödl & Partner Shanghai

Beim anstehenden Erwerb von Anteilen an Unternehmen wird i. d. R. eine Financial Due Diligence (FDD) durchgeführt, um wesentliche ökonomische Aspekte vor dem Erwerb herauszuarbeiten. In China ist dies besonders wichtig, da jegliche Art von Finanzinformation oft mit erheblichen Unsicherheiten behaftet ist. Die Financial Due Diligence nach „westlicher Machart“ stößt in China allerdings schnell an ihre Grenzen.

Ziel einer klassischen Financial Due Diligence ist, (geprüfte) Finanzdaten aufzubereiten, um zwischen den beteiligten Parteien bestehende Informationsasymmetrien abzubauen. Durch Beurteilung ökonomischer Zusammenhänge soll ein umfassendes Bild über die aktuelle und künftige wirtschaftliche Situation eines Unternehmens erlangt werden, um auf dieser Basis einen Kaufpreis bestimmen zu können.

Dieser Ansatz lässt sich aber nicht ohne Weiteres auf China übertragen. Da es keine gesetzliche Pflicht zur Abschlussprüfung gibt, hat man es i. d. R. mit ungeprüften Abschlüssen zu tun. Falls das Testat eines lokalen Prüfers vorliegt, ist das Qualitätsniveau erfahrungsgemäß eher niedrig. Letztlich empfiehlt sich, die Financial Due Diligence um prüferische Aspekte zu erweitern.

„Doppelte“ Buchführung

Viele chinesische Unternehmen halten zwei, mitunter sogar mehrere Buchführungen vor. Eine für Steuer-, eine für Offenlegungs- und evtl. eine für interne Zwecke, welche dem „true and fair“-View wohl am nächsten kommt. Hier gilt es die „Richtige“ zu bestimmen oder durch Anpassungen zu ermitteln, denn ein potenzieller Investor benötigt eine valide Grundlage, auf deren Basis er seine Entscheidung treffen kann.

Bei vielen chinesischen Unternehmen konnten interne Kontrollen und Strukturen des Rechnungswesens mit dem sprunghaften Wachstum des Geschäfts nicht Schritt halten. Die Zuverlässigkeit von Buchhaltungssystemen ist noch im Aufbau begriffen – bei gleichzeitiger Abhängigkeit von manuellen Prozessen.

Mitarbeiter sind teilweise noch nicht ausreichend geschult, um mit den Systemen rich-

tig umzugehen. Das zeigt sich oftmals schon daran, dass Informationen, die im Rahmen der Financial Due Diligence mit einer Anforderungsliste abgefragt werden, nicht oder nicht in erwarteter Qualität vorgelegt werden können.

Neuralgische Jahresabschlusspositionen

Der Forderungsbestand sollte im Rahmen einer Saldenbestätigungsaktion geprüft werden. Allerdings liegt die Rücklaufquote in China erfahrungsgemäß oftmals unter 10 Prozent, sodass alternative Prüfungshandlungen durchzuführen sind. Die Alterstruktur wird, wenn überhaupt, nur in Jahren gezeigt. Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen werden oft nicht oder nur unvollständig offen gelegt. Doch Vorsicht: Zu viel investigative Arbeit kann in China mit Haftstrafen belegt werden.

Umsatzrealisierung wird entweder vom Umsatzsteuerrecht getrieben oder erfolgt u. U. auf Cash-Basis. Hier sind im Rahmen der Financial Due Diligence fast immer Anpassungen erforderlich. Bei der Umsatzplanung ist zu berücksichtigen, dass eine gelebte Post-Closing-Compliance zu einem anfänglichen Abrutschen von Umsätzen führen kann. Werden vermeintliche Konsignationslager bei Kunden unterhalten, sind Schieflagen bei Umsatz, Wareneinsatz, Vorratsvermögen und Forderungen eigentlich schon programmiert.

Überdies ist bei einer Financial Due Diligence beispielsweise zu berücksichtigen, dass der bisherige Gesellschafter-Geschäftsführer oft starken Einfluss auf Mitarbeiter und gute Verbindungen zu Kunden, Lieferanten und Behörden hat. Scheidet er nach dem Deal aus, kann sich das negativ auf das gesamte Zielunternehmen auswirken. Der Einfluss eines Patriarchen in ländlichen Gegenden ist ungleich größer.

Zudem ist zu beachten, dass chinesische Unternehmen normalerweise selten von lokalen Behörden geprüft werden, Unternehmen mit fremden Wurzeln dagegen häufig. Insbesondere im Bereich Steuern und Sozialversicherung sind Nachbuchungen im Rahmen der Financial Due Diligence die Regel.

Insofern sollte in China die Financial Due Diligence Hand in Hand gehen mit prüferischen Überlegungen. Nur dadurch erhält der Auftraggeber adäquate Informationen für seine Investitionsentscheidung.

BITTE BEACHTEN SIE:

- › Den Financial Due Diligence-Ansatz modifizieren.
- › Prüfungshandlungen aus dem Bereich der Jahresabschlussprüfung punktuell integrieren.
- › Intransparenz und u. U. mangelnde Auskunftsbereitschaft beim Zielunternehmen berücksichtigen.
- › Skepsis gegenüber den vorgelegten Büchern an den Tag legen.
- › Einfluss des Gesellschafter-Geschäftsführers nicht unterschätzen.



Kontakt für weitere Informationen

Roger Haynaly
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Certified Public Accountant (USA)
☎ +86(21)61 63 – 5305
✉ roger.haynaly@roedl.pro

Hier
anfordern:
E-Book „M&A
weltweit“
08 / 2014

TRANSAKTIONEN AKTUELL

Horst Grätz und Dr. Hans Weggenmann antworten



Horst Grätz

Horst Grätz berät deutsche und ausländische Gesellschaften vorrangig in allen Bereichen des Gesellschafts- und transaktionsbezogenen Arbeitsrechts. Seine Schwerpunkte bilden M&A-Transaktionen, Gesellschafterauseinandersetzungen und Restrukturierungen. Insbesondere ist er spezialisiert auf die Beratung von Mitgliedern der Geschäftsführung bzw. Managern in allen Fragen, die sich aus dem Anstellungs- bzw. Organschaftsverhältnis und den damit einhergehenden Haftungsrisiken ergeben.

Grätz ist Autor zahlreicher Fachpublikationen. Er ist Lehrbeauftragter für Wirtschaftsrecht an der Universität Erlangen-Nürnberg.



Dr. Hans Weggenmann

Dr. Hans R. Weggenmann leitet die steuerliche Gestaltungsberatung und internationale Steuerberatung bei Rödl & Partner. Er ist spezialisiert auf die steuerliche Beratung im M&A-Bereich, internationale Gestaltungsberatungen und Durchsetzungsberatungen insbesondere bei Betriebsprüfungen, Finanzgerichtsverfahren und Transfer Pricing.

Er ist u. a. als Privatdozent an der Hochschule Nürnberg tätig und veröffentlicht regelmäßig Fachbeiträge zu den aktuellen Entwicklungen bei international tätigen Personengesellschaften, zum EG- und Abkommensrecht sowie Umwandlungssteuerrecht. Er ist u. a. Mitglied der International Fiscal Association und aufgrund zahlreicher Vorträge auf Fachkongressen ausgewiesener Experte auf dem Gebiet des Internationalen Steuerrechts.

☑ Wie würden Sie derzeit den Transaktionsmarkt in Deutschland beschreiben?

Horst Grätz: Das momentan zutreffendste Attribut für den Transaktionsmarkt in Deutschland scheint mir „abwartend“ zu sein. Wenngleich das Volumen der im ersten Halbjahr 2014 bekannt gewordenen Transaktionen rekordverdächtige Dimensionen annahm, fiel deren Anzahl eher gering aus. Die Schlussfolgerung aus dieser Statistik ist, dass derzeit in Deutschland eher größere strategisch ausgegerichtete Investoren aktiv sind, die signifikante Volumina bewegen. Die mittelständischen Unternehmen scheinen dagegen auf günstige Gelegenheiten zu warten, sind aber finanziell bestens gerüstet.

Dr. Hans Weggenmann: Im Inland gibt es derzeit keine Dynamik. Es besteht jedoch eine spürbare Nachfrage nach den Hidden Champions, Markenunternehmen und Beteiligungen in Start-Ups aus dem Ausland. V. a. chinesische Investoren befinden sich in Deutschland auf Einkaufstour. Sie werden meist durch einen chinesischen Staatsfonds unterstützt.

☑ Und wie aktiv sind die deutschen Unternehmen im Ausland?

Horst Grätz: Bei den Investitionsaktivitäten im Ausland zeichnet sich derzeit ein vollkommen anderes Bild ab. Die hohe Eigenkapitalausstattung inländischer Unternehmen sorgt für einen belebten Markt. Nach wie vor im Trend befinden sich dabei die BRIC-Staaten. In Europa liegt viel Augenmerk auf Südosteuropa und die angrenzenden ehemaligen GUS-Staaten.

Dr. Hans Weggenmann: Deutsche Unternehmen nutzen v. a. innerhalb der EU die schwächelnde Wirtschaft aus und kaufen dort zu. Zielländer sind Italien, mittel- und osteuropäische Staaten (MOE-Staaten) sowie Spanien. Frankreich gerät für Transaktionen ebenfalls immer mehr in den Fokus.

☑ Worin liegt aktuell die Hauptmotivation für Investitionen?

Horst Grätz: Neben den sich bietenden steuerlichen Opportunitäten nutzen strategische Investoren die aktuelle Situation häufig zur

Abrundung ihrer Portfolios, zur Sicherung innovativer Technologien für ihr Kerngeschäft oder zur Risikodiversifizierung, indem sich erfolgreiche Unternehmen ein weiteres Standbein schaffen. Letzteres führt nicht selten zu ungeahnten Synergien, v. a. wenn vermeintlich unterschiedliche Mentalitäten oder Sichtweisen branchenübergreifend aufeinander treffen.

Dr. Hans Weggenmann: Bei deutschen Mittelständlern ergeben sich Transaktionen immer noch i. d. R. aus nicht oder nicht rechtzeitig erfolgten Nachfolgeplanungen. Im Idealfall lässt sich das oftmals über Generationen hinweg betriebene Unternehmen dann noch für die Nachfolgeneration versilbern.

☑ Wie lauten Ihre entsprechenden Empfehlungen?

Horst Grätz: Mein Rat lautet: „Gut Ding will Weile haben!“. Eine Unternehmenstransaktion ist derart komplex und vielschichtig, dass jede nur erdenkliche Facette gut beleuchtet sein sollte, um sich vor etwaigen Gefahren oder Enttäuschungen zu schützen. Neben der Suche des richtigen Kaufobjektes, der Steueroptimierung und den Kaufpreisverhandlungen werden im juristischen Bereich gelegentlich einige Themen unterschätzt. Z. B. ist es unerlässlich den Kaufgegenstand richtig zu definieren, eine sorgfältige Überprüfung der finanziellen und rechtlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen und diese über Garantien abzusichern, damit letztlich der Umgang mit etwaigen nicht eingehaltenen Zusagen geregelt ist. Da wir dank unserer interdisziplinären Expertise für jede Transaktionsphase professionelle Unterstützung anbieten können, sind wir der optimale Gefährte für unsere Mandanten, selbstverständlich weltweit.

Dr. Hans Weggenmann: Aus steuerlicher Sicht ist zu empfehlen, insbesondere in Hochsteuerländern wie Frankreich, Italien und den USA möglichst Abschreibungspotenzial und Zinsaufwand zu schaffen. Zudem sollten vorab die Finanzierungsstrukturen geklärt sein, weil sie danach meist nicht mehr revidierbar sind. Debt-Push-Down-Modelle müssen im Vorfeld festgelegt werden, auch weil sie mehr im Fokus der Finanzverwaltungen stehen.

ERFOLGSGESCHICHTE M&A!

Dirk Fellermann kommentiert

Es gibt eine Unzahl von Literatur über M&A-Aktivitäten und -Strategien, unter denen i. A. Transaktionen wie Fusionen, Unternehmenskäufe, Übernahmen, Betriebsübergänge, Outsourcing, Spin-Offs oder Unternehmenskooperationen verstanden werden. Gerne stehen hier Unternehmensberater, Banken oder auch Wirtschaftsprüfer den veräußernden oder auch erwerbenden Unternehmen mit Rat und Tat zur Verfügung.

Aus Sicht der Praxis muss vor der eigentlichen M&A-Aktivität die strategische Ausrichtung des eigenen Unternehmens definiert sein. Gibt es eine klare Vision und wie soll sie umgesetzt werden? Wie ist die aktuelle Positionierung im Markt und wo will sich das Unternehmen hin entwickeln? Was ist notwendig, um diese strategischen Ziele zu erreichen? Oft sind diese Fragen in Unternehmen nicht konsequent bzw. durchgängig beantwortet.

Sofern die strategische Ausrichtung definiert ist und die eigenen Stärken und Schwächen bzw. die Positionierung im Marktumfeld klar sind, kann eine strategische Maßnahme für Wachstum eine M&A-Aktivität sein.

Wenn ein Produktionsunternehmen klassisch die Entwicklung eines neuen Produkts angeht, startet es mit entsprechenden Vorprojekten, Studien sowie der Entwicklung des eigentlichen Produkts und der Produktionsprozesse. Sollten wir nicht genauso konsequent bei der Entwicklung unseres M&A-Projekts vorgehen? – Ich meine ja!

Dazu bedarf es aber eines klar strukturierten und definierten M&A-Prozesses. Innerhalb dieses Prozesses muss in jeder Phase abgefragt werden, ob das Projekt noch den strategischen Zielen dient. Der Prozess muss detailliert geplant sein und beginnt mit einer ständigen Suche und Bewertung von potenziellen Zielgesellschaften.

Erst wenn die eigene Strategie klar und verabschiedet ist und sich die Möglichkeit der Zielerreichung durch eine M&A-Aktivität ergibt, sollte der Prozess von Kontaktaufnahme, Durchführung diverser Due Diligence-Prüfungen bis hin zur legalen Abwicklung des M&A-Projekts gestartet werden.

Parallel sollten bereits Anbindungs- bzw.

Teambuilding-Aktivitäten laufen, um die Zielgesellschaft optimal in den Konzernverbund einzubinden. Ich benutze hier bewusst nicht das Wort „integrieren“, da die positiven Aspekte beider Unternehmen kombiniert werden müssen. Ein Supportprozess M&A, der im Unternehmen etabliert ist, ist zwingende Voraussetzung für eine erfolgreiche Akquisition. Dabei ist auch die Einbindung der Mitarbeiter des „Targets“ zum frühestmöglichen Zeitpunkt unverzichtbar.

Weiterer elementarer Baustein für den nachhaltigen Erfolg ist die Auswahl der richtigen Person zur Leitung des M&A-Projekts und der Einbindung. Diese macht das Projekt idealerweise zu ihrer Sache und ist möglichst von Anfang an beteiligt. Nur so weiß sie frühestmöglich, was nach der Übernahme auf sie zukommt und kann optimal Verantwortung übernehmen. Die ausgewählten Personen müssen als unverzichtbares Merkmal Entrepreneurship/Unternehmertum verkörpern, d. h. sie müssen das Unternehmen so führen können und wollen, als wäre es ihr eigenes.

Das Thema Führungspersonal wird in der Praxis leider oft erst lange nach der Übernahme und damit zu spät entschieden. Unternehmerische Fähigkeiten sind teilweise trainierbar, müssen jedoch in den Grundlagen gegeben sein. Insofern ist es für den HR-Bereich wichtig, entsprechende Potenziale auszubilden und vorzuhalten. Dies sind Investitionen in die Zukunft, die im Rahmen der Wachstumsstrategie unverzichtbar sind.

Die aktuelle Liquiditäts- und Zinslage auf dem Kapitalmarkt erleichtert den M&A-Strategieansatz erheblich, erhöht aber sicherlich auch die Risikobereitschaft der Käufer, mögliche Finanzierungserfordernisse eher auf sich zu nehmen. Auf der anderen Seite wird aufgrund der aktuellen Situation ein potenzieller Verkäufer in der derzeitigen Lage – bevorzugt mit einem Bietungsprozess – hohe Verkaufspreise erzielen. Die aktuellen Statistiken beweisen, dass im ersten Halbjahr 2014 vermehrt Aktivitäten auf dem syndizierten Kreditmarkt durchgeführt wurden.

Zusammenfassend besteht somit die Erfolgsgeschichte M&A in der klaren strategischen Ausrichtung des Unternehmens, bei der die Akquisition die Konsequenz der Strategie



Dirk Fellermann

Dirk Fellermann, Mitglied der Geschäftsleitung der WIKA Alexander Wiegand SE & Co. KG, zuständig für Finanzen und Controlling der WIKA Gruppe, verfügt über 30-jährige Berufserfahrung im Bereich Finanzen und Controlling.

Nach dem BWL-Studium mit dem Abschluss als Diplom-Betriebswirt und dem Abschluss als geprüfter Finanz- und Kreditfachmann war Dirk Fellermann in leitenden Finanzfunktionen, als Finanzvorstand und als CFO für einen großen deutschen Maschinenbaukonzern tätig. Seit 2008 ist Dirk Fellermann in der Geschäftsleitung Finanzen und Controlling der WIKA Alexander Wiegand SE & Co. KG.

Die unterschiedlichsten Finanz- und Controllingthemen sowie Prozesse in der Industrie von der Sanierung über den Börsengang bzw. -abgang bis hin zur feindlichen Übernahme und der erfolgreichen Integration sind für Dirk Fellermann von besonderem Interesse.

Im Rahmen seiner Tätigkeit kann Dirk Fellermann dabei auf den erfolgreichen Aufbau eines Shared Service Centers unter der Verwendung von Best-Practice-Ansätzen, die Durchführung strategischer Allianzen in Asien sowie verschiedene M&A-, Restrukturierungs- und Post-Merger-Projekte zurückblicken.

ist, einem sauber vorgegebenen Prozess mit entsprechenden Checklisten und detaillierten Projektplänen, die nicht erst bei einer sich eröffnenden M&A-Möglichkeit generiert werden, und den richtigen Persönlichkeiten, die von der Firma, dem Produkt oder der Idee begeistert sind und etwas „unternehmen“ wollen.

Wenn diese Voraussetzungen gleichzeitig erfüllt werden, sollte einer erfolgreichen Einbeziehung des neuen Unternehmens(-teils) in den Konzernverbund wenig entgegenstehen.



Transaktionsberatung ist interdisziplinäre Teamarbeit

Zu den wesentlichen Stärken in der **Transaktionsberatung** von Rödl & Partner zählt die Fähigkeit, fachübergreifende Teams bilden zu können. Dies ermöglicht die Beratung aus einer Hand während des gesamten Transaktionsprozesses und darüber hinaus.

Umfassende Beratung aus einer Hand

Bei der Begleitung eines Unternehmenskaufs setzt sich das Projektteam oftmals aus Rechtsanwälten, Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern sowie einem M&A-Berater zusammen. Ein fachlich involvierter Projektleiter koordiniert dabei stets den gesamten Prozess und sorgt für den Informationsfluss zwischen allen am Transaktionsprozess Beteiligten. Er gewährleistet, dass das Projekt ohne Reibungsverluste in einem straffen Zeitrahmen und nach festgelegten hohen Qualitätskriterien durchgeführt wird.

» Corporate Finance

Der Bereich Corporate Finance umfasst die Beratung von Unternehmern und Unternehmen im Hinblick auf den Zukauf und/oder Verkauf von Unternehmen und Unternehmensteilen (M&A-Beratung) sowie die Unterstützung bei unterschiedlichsten Formen der Unternehmensfinanzierung. Durch unseren interdisziplinären Beratungsansatz fokussieren wir uns auf komplexe Projekte, wie wir sie im Bereich M&A (auch Distressed M&A) bei Nachfolge-, MBO/MBI- und Spin-Off-Transaktionen, aber auch bei der Beratung einer Mittelstandsanleihe oder einer Eigenkapital-/Mezzanine-Finanzierung finden.

» Due Diligence

Der Kauf und Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen birgt gleichermaßen Chancen und Risiken. Dem Käufer ist die wirtschaftliche und rechtliche Situation des potenziellen Zielunternehmens oft nicht hinreichend bekannt. Für die eigene Kaufpreisfindung, eine Finanzierung durch externe Dritte oder die künftige Positionierung und Integration des Unternehmens muss das Zielunternehmen deshalb im Vorfeld in aller Tiefe analysiert werden. Die Due Diligence (wörtl.: „gebotene Sorgfalt“) liefert die notwendigen Erkenntnisse und ist damit die tragende Basis einer erfolgreichen Transaktion.

» Rechtsberatung

In der Rechtsberatung reicht die Spanne der Beratungsleistungen vollumfänglich von der Vertraulichkeitserklärung, dem Letter of Intent und dem Memorandum of Understanding über die umfassende Legal Due Diligence sowie die rechtliche und steuerrechtliche Strukturierung und Definition der besten Finanzierungsmöglichkeit bis hin zu den Vertragsverhandlungen und dem Closing.

» Valuation Services

Rödl & Partner unterstützt Sie in allen relevanten Fragestellungen der Unternehmensbewertung. Unsere Experten bewerten ganze Unternehmen, Unternehmensanteile sowie immaterielle und materielle Vermögensgegenstände nach anerkannten nationalen und internationalen Standards.



MAILAND
Italien

WARSCHAU
Polen

RIGA
Lettland



„Die Zahl der M&A-Transaktionen wächst. Bei den Branchen dominiert der Maschinen- und Anlagenbau sowie Dienstleistungen. Für die deutschen Familienunternehmen bleibt der Heimatmarkt für Zukäufe am attraktivsten; die begehrtesten Auslandsmärkte für Zukäufe sind USA, Italien, Frankreich und Polen. Länderspezifische Besonderheiten insbesondere in den Kommunikationsgewohnheiten der unterschiedlichen Kulturen dürfen dabei nicht außer Acht gelassen werden.“ *Michael Wiehl, Nürnberg*

„Die Staatsverschuldung und die aktuelle Wirtschaftskrise Italiens werden vielfach diskutiert. Diese Situation stellt allerdings auch eine Chance für Investoren dar, denen sich Gelegenheiten bieten, ihr Tätigkeitsfeld und ihre Marktanteile durch die Beteiligung an oder die Übernahme von italienischen Unternehmen mit innovativen Produkten, hochentwickeltem Know-how und bekannten Marken zu erweitern bzw. auszubauen.“ *Stefan Brandes, Mailand*

„Wenn deutsche Mittelständler in den USA auf Einkaufstour gehen, stehen i. d. R. keine börsennotierten, sondern private Unternehmen auf dem Einkaufszettel. Auch das Umsatzvolumen der Targets liegt nicht im Milliardenbereich, sondern eher zwischen 10 und 100 Mio. Euro. Doch die Gründe für den Markteintritt ähneln denen großer Konzerne: Das Unternehmen möchte neu in den jeweiligen Markt eintreten, es möchte vorhandenes Geschäft ausbauen oder es konsolidieren.“ *Frank Breitenfeldt, Atlanta*

„Das M&A-Geschäft in Polen gewinnt an Fahrt! Die meisten Geschäfte dieser Art betreffen den Sektor der professionellen und finanziellen Dienstleistungen, die Förderbranche sowie die Land- und Forstwirtschaft. Die immer bessere Lage der Wirtschaft ermuntert die Eigentümer dazu, den Verkauf ihrer Gesellschaft zu erwägen. Auf dem Markt der kommerziellen Immobilien ist ebenfalls viel los. Ein Leckerbissen für die Investoren sind fertige Bürohäuser, Handelszentren und Lagerflächen.“ *Aneta Majchrowicz-Bączyk, Posen*

„Klassische Neugründungen in schnell wachsenden Branchen können zu langsam sein. Deshalb werden seit Anfang 2000 Übernahmen bestehender Unternehmen in der VR China von ausländischen Investoren bevorzugt, um in kurzer Zeit das China-Engagement zu einer Erfolgsgeschichte zu machen.“ *Alexander Fischer, Shanghai*

„Bei der Übernahme eines anderen Betriebs sollten wirtschaftliche Gründe wie die Verbesserung der Marktposition im Vordergrund stehen. Bei einer guten Steuerplanung im Vorfeld liegen die größten Risiken in betriebswirtschaftlichen Fehlkalkulationen oder bei unterschätzten kulturellen Unterschieden.“ *Dr. Isabel Bauernschmitt, Nürnberg*

„Das heute größere und vielfältigere Käuferuniversum ist für deutsche Unternehmen vorteilhaft: Zwar werden Unternehmensverkäufe komplexer, insbesondere wenn der neue Inhaber aus dem Ausland kommt. Aber Mittelständler finden heute viel leichter einen Partner, der zu ihrem Unternehmen und den Vorstellungen über dessen künftige Entwicklung passt.“ *Björn Stübiger, München*

„Der durch Familienunternehmen geprägte Mittelstand rückt immer mehr in den Fokus von Finanzinvestoren. Für die betroffenen Familienunternehmen birgt ein Verkaufsprozess neue Herausforderungen mit Chancen und Risiken. Wichtigste Voraussetzung, um diese zu nutzen bzw. zu vermeiden, ist zu wissen, wo (Finanz-)Investoren bei einer Due Diligence besonders genau hinschauen.“ *Peter Längle, München*

„Der deutsche Mittelstand stellt ausländische Investoren im Rahmen von Transaktionen vor eine Vielzahl von Herausforderungen. Diese beginnen häufig bei der Analyse der Gewinn- und Verlustrechnung. Im Gegensatz zum international üblichen Umsatzkostenverfahren wird in Deutschland i. d. R. das Gesamtkostenverfahren angewendet. Hier kann die Unterstützung durch einen deutschen Berater bei der Interpretation oder Überleitung für einen ausländischen Käufer besonders wertvoll sein.“ *Christian Hellbardt, Nürnberg*

Weitere Rödl & Partner-Kontakte für zusätzliche Informationen

Wolfgang Kraus
Diplom-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
☎ +49(911)91 93 – 33 33
✉ wolfgang.kraus@roedl.com

Michael Wiehl
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
☎ +49(911)91 93 – 13 00
✉ michael.wiehl@roedl.de

Björn Stübiger
Leiter Bereich Corporate Finance
☎ +49(89)92 87 80 – 515
✉ bjoern.stuebiger@roedl.com



Vorstellung
EE-Länderstudie
2014



4. Branchentreffen Erneuerbare Energien

19. November 2014
Rödl & Partner Nürnberg

Mit der Veranstaltung und der parallel stattfindenden Ländermesse wollen wir Sie nun bereits zum vierten Mal über die Chancen der Umsetzung von Erneuerbare Energien Projekten unter **rechtlichen**, **wirtschaftlichen** und **steuerlichen** Aspekten auf **nationaler** und **internationaler** Ebene informieren sowie konkrete Erfahrungen aus der Praxis mit Ihnen diskutieren. Nutzen Sie auch in diesem Jahr wieder die Möglichkeit des Austausches mit Gleichgesinnten aus der Praxis.

**Wir laden Sie herzlich ein in unser Nürnberger Stammhaus
am 19. November 2014 ab 9.15 Uhr.**

Das erwartet Sie:

- › Mehr als 30 nationale und internationale Fachvorträge in parallelen Foren mit Praxiswissen aus 18 Ländern
- › Branchenvorträge zu Wind, Photovoltaik, Biogas, Tiefengeothermie
- › Gastvortrag von Louis Palmer, Nachhaltigkeits-Pionier, „Around the World on Solar Power“
- › Vorstellung der Studie „Finanzierung von Erneuerbaren Energien auf internationalen Märkten“ mit 17 Länderberichten
- › Podiumsdiskussion mit Referenten aus mehreren Ländern zum Thema Zweitmarkt Photovoltaik in Europa
- › Ländermesse mit Experten aus unseren weltweiten Niederlassungen

www.roedl.de/branchentreffen-ee



„Jeder Einzelne zählt“ – bei den Castellers und bei uns.

Menschentürme symbolisieren in einzigartiger Weise die Unternehmenskultur von Rödl & Partner. Sie verkörpern unsere Philosophie von Zusammenhalt, Gleichgewicht, Mut und Mannschaftsgeist. Sie veranschaulichen das Wachstum aus eigener Kraft, das Rödl & Partner zu dem gemacht hat, was es heute ist.

„Força, Equilibri, Valor i Seny“ (Kraft, Balance, Mut und Verstand) ist der katalanische Wahlspruch aller Castellers und beschreibt deren Grundwerte sehr pointiert. Das gefällt uns und entspricht unserer Mentalität. Deshalb ist Rödl & Partner eine Kooperation mit Repräsentanten dieser langen Tradition der Menschentürme, den Castellers de Barcelona, im Mai 2011 eingegangen. Der Verein aus Barcelona verkörpert neben vielen anderen dieses immaterielle Kulturerbe.

Rödl & Partner

www.roedl.de