



THOMAS HUG

# VERRECHNUNGSPREISLICHE FRAGESTELLUNGEN BEI M&A-TRANSAKTIONEN

EXPERT FOCUS 4/2019, PAGE 332 - 337

[WWW.THOMASHUG.COM](http://WWW.THOMASHUG.COM)

# VERRECHNUNGSPREISLICHE FRAGESTELLUNGEN BEI M&A-TRANSAKTIONSKOSTEN

## Eine praxisbezogene Darstellung

**Im Lebenszyklus einer M&A-Transaktion fallen nicht unwesentliche Akquisitions- und Integrationskosten an. Für Konzerne stellt sich dabei die Frage, ob und in welchem Umfang diese Kosten an die involvierten Gesellschaften verrechnet werden müssen. Es ergeben sich praktische Herausforderungen.**

### 1. EINLEITUNG

M&A-Transaktionen (Fusionen und Akquisitionen) bei internationalen Konzernen können je nach Komplexität ein teures Unterfangen sein. Nebst dem eigentlichen Kaufpreis fallen bei solchen Transaktionen auch materielle Akquisitions- und Integrationskosten an. Die Privatbank Vontobel erwartete beispielweise im Zusammenhang mit der Akquisition und Integration der Privatbank Notenstein La Roche Kosten von rund CHF 50 Mio [1]. Beim Erwerb des internationalen Vermögensverwaltungsgeschäfts der Merrill Lynch durch die Privatbank Julius Bär ging man von rund CHF 400 Mio. Kosten (vor Steuern) für die Akquisition, Integration und Mitarbeiterbindung aus [2].

Für Steuerabteilungen stellt sich aus Sicht Verrechnungspreise die Frage, welche Konzerngesellschaften diese Kosten zu tragen haben, bzw. ob und in welchem Umfang diese Kosten im Konzern verrechnet werden können.

### 2. RECHTLICHE GRUNDLAGEN

**2.1 Schweiz.** Wie der Autor bereits im Expert Focus 2019/1–2 aufgezeigt hat [3], findet sich im Gegensatz zu vielen ausländischen Steuersystemen im schweizerischen Steuerrecht keine explizite Gesetzesnorm, welche sich detailliert mit der Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung bzw. mit der Bestimmung von Verrechnungspreisen auseinandersetzt. In der Praxis werden die von der OECD aufgestellten Grundsätze (OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations [4]) angewandt [5].

**2.2 OECD.** Die OECD Guidelines adressieren die Thematik der Verrechnung von Akquisitions- und Integrationskosten bei M&A-Transaktionen nicht explizit. Kapitel IX der Guidelines äussert sich im Detail zu den Verrechnungspreisen bei (konzerninternen) Umstrukturierungen, jedoch findet der Praktiker keine Hinweise auf die Verrechnung von begleitenden Transaktionskosten, welche herangezogen werden könnten. Von grösserer Relevanz sind hingegen die Ausführungen in Kapitel VII zu den konzerninternen Dienstleistungen.

Gemäss den OECD Guidelines muss vorab geprüft werden, ob eine konzerninterne Dienstleistung erbracht wurde. Falls ja, muss in einem zweiten Schritt ein fremdüblicher Preis für die Dienstleistung bestimmt werden [6].

Konzerninterne Dienstleistungen liegen vor, sofern kumulativ → der Vorteilstest (Benefits Test) erfüllt sowie → der Anteilseigner- (Shareholder Activities Test) und → der Doppelarbeitstest (Duplication Test) nicht erfüllt sind.

Der Benefits Test ist erfüllt, wenn die ausgeübte Tätigkeit für die Konzerngesellschaften einen «wirtschaftlichen oder kommerziellen Vorteil verschafft, der ihre Geschäftsposition stärkt oder sichert». Dies lässt sich feststellen, indem man prüft,

«ob ein unabhängiges Unternehmen unter vergleichbaren Umständen bereit gewesen wäre, diese Tätigkeit zu vergüten, wenn sie von einem unabhängigen ausgeübt worden wäre» [7].

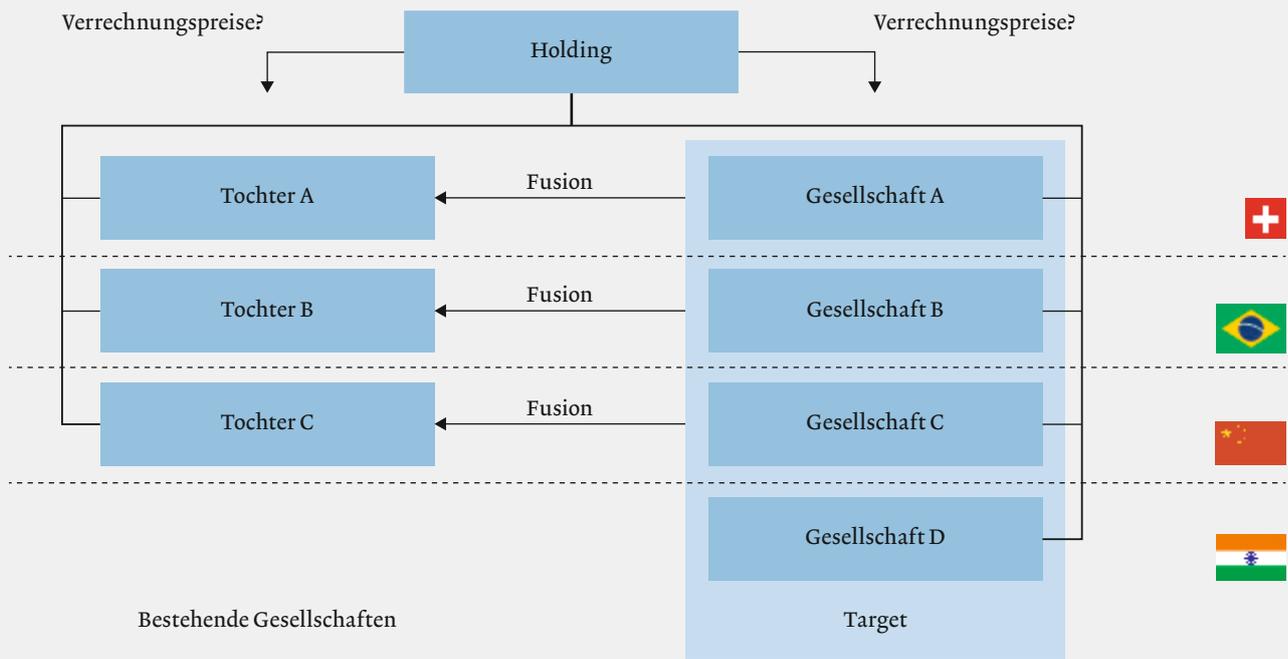
Shareholder Activities sind solche, welche üblicherweise die Muttergesellschaft oder eine regionale Holdinggesellschaft nur wegen ihrer Beteiligung an einer oder mehreren Konzerngesellschaften durchführt, d.h. in ihrer «Eigenschaft als Gesellschafterin» [8]. Solche Aktivitäten berechtigen nicht zur konzerninternen Verrechnung. Die OECD Guidelines nennen u.a. Kosten im Zusammenhang mit der Konsolidierung der Rechnungslegung, Investor Relations, Konzernkommunikation, Börsenkotierung oder Konzernführung [9].

Eine verrechnungspreislich nicht relevante Duplication liegt schliesslich vor, wenn eine Konzerngesellschaft eine Tä-



THOMAS HUG,  
DIPL. WIRTSCHAFTS-  
JURIST FH, DIPL. STEUER-  
EXPERTE, EXECUTIVE  
DIRECTOR, GROUP TAX,  
BANK JULIUS BÄR & CO. AG,  
ZÜRICH

Abbildung 1: **GRUNDSACHVERHALT**



tigkeit durchführt, die lediglich eine Dienstleistung dupliziert, die eine andere Gesellschaft bereits als Eigenleistung erbracht oder von Dritten bezogen hat. Eine Verrechnung ist auch in diesem Fall ausgeschlossen [10].

Liegt eine konzerninterne Dienstleistung vor, ist dafür ein fremdüblicher Drittpreis zu bestimmen. Gemäss OECD Guidelines erfolgt die Ermittlung regelmässig mit der Preisvergleichs-, der Kostenaufschlags- oder der kostenbasierten Nettomargenmethode [11].

Damit diese allgemeinen Regeln unter die im Fokus dieses Artikels stehenden Akquisitions- und Integrationskosten subsummiert werden können, muss vorweg analysiert werden, welche Phasen eine M&A-Transaktion durchläuft und welche Kosten dabei anfallen.

### 3. VERRECHNUNGSPREISE IM M&A-LEBENSZYKLUS

**3.1 Allgemein.** Der Autor geht nachfolgend von einem Konzern mit einer Holdingstruktur aus. Die Holding mit Sitz in der Schweiz ist an der Börse kotiert, hält in- und ausländische Mehrheitsbeteiligungen und ist für die konzernweite Führung zuständig. Die nicht-feindliche Akquisition erfolgt durch den Erwerb von Beteiligungen (Share Deals), wobei in Ländern mit bestehenden Tochtergesellschaften die neu erworbenen Gesellschaften in die bestehenden fusioniert werden. Für die Akquisition muss die Holdinggesellschaft eine Aktienkapitalerhöhung durchführen (vgl. *Abbildung 1*).

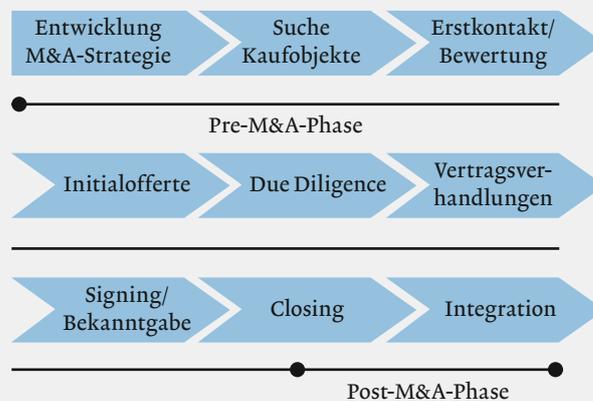
Eine Akquisition durchläuft bei internationalen Konzernen im Idealfall einen standardisierten Lebenszyklus, bestehend aus einer Pre- und einer Post-M&A-Phase [12]. Ein solcher Zyklus dauert mehrere Monate bis Jahre (vgl. *Abbildung 2*).

### 3.2 Pre-M&A-Phase

**3.2.1 Beschreibung.** Die Pre-M&A-Phase beginnt mit der Entwicklung einer M&A-Strategie durch den Verwaltungsrat und/oder das Management, in welcher der Konzern im Einklang mit seiner übergeordneten Strategie seine langfristige Verhaltensweise hinsichtlich Akquisitionen definiert [13]. In diesem ersten Schritt fallen nur Personalkosten für die Mitglieder des Verwaltungsrates und des Managements im Rahmen ihrer ordentlichen Tätigkeit an.

Ein internes Team von M&A-Spezialisten beginnt anschliessend basierend auf den in der M&A-Strategie definierten Eckwerten mit der Suche nach potenziellen Zielobjekten (Target). Nach erfolgreicher Suche kommt es je nach Interesse der Verkäufer zu einem Initialkontakt, an welchem erste Informationen und Zahlen ausgetauscht wer-

Abbildung 2: **LEBENSZYKLUS M&A-TRANSAKTION**



den [14]. In diesem Schritt fallen nebst Personal- auch Reisekosten an.

Auf Basis dieses ersten Austausches nehmen die M&A-Spezialisten eine Bewertung des Target vor und prüfen, ob eine Akquisition betriebswirtschaftlich und finanziell attraktiv wäre. Dem Verkäufer wird eine Initialofferte unterbreitet und dargelegt, warum der Konzern das Target erwerben will. Auch in diesem Schritt fallen bloss Personalkosten an.

Sofern der Verkäufer weiterhin interessiert ist, wird meist ein Memorandum of Understanding zwischen den Parteien unterzeichnet. Der Konzern erhält nun umfassenden Zugang zu Dokumenten, Zahlen und Informationen (meist über einen virtuellen Datenraum) und kann eine umfassende Due Diligence durchführen. In dieser Phase werden interne (u. a. Rechts-, Personal-, Steuerabteilung) und externe Spezialisten (u. a. Anwälte, Revisionsgesellschaften) beigezogen. Es fallen Personal-, Beratungs- und Reisekosten an.

Auf Basis der Erkenntnisse der Due Diligence beginnen die Parteien mit den Verhandlungen über die kommerziellen Eckwerte sowie der Ausarbeitung des Aktienkaufvertrages. In dieser Phase ist vor allem die interne Rechtsabteilung mit Unterstützung von externen Anwaltskanzleien aktiv, und es fallen wiederum Personal-, Beratungs- und Reisekosten an.

Nach erfolgreichen Verhandlungen wird der Aktienkaufvertrag unterzeichnet (Signing), und der Konzern informiert im Sinne der Ad-hoc-Publizitätspflicht die Öffentlichkeit. Der Konzern führt eine Medienkonferenz durch und führt Gespräche mit bestehenden und potenziellen Investoren im Hinblick auf die geplante Aktienkapitalerhöhung. Die Holdinggesellschaft führt eine ausserordentliche Generalversammlung durch, an welcher die Aktionäre die Kapitalerhöhung absegnen. Nachdem die Holdinggesellschaft die liquiden Mittel erhalten hat, wird der Vertrag ausgeführt (Closing), d. h. die Holding erhält die Aktien an den erworbenen Gesellschaften und zahlt den Kaufpreis. In diesem Schritt fallen wiederum Personalkosten der involvierten eigenen Experten an, gleichzeitig aber auch Kosten für involvierte Anwaltskanzleien und PR-Agenturen. Die Durchführung der ausserordentlichen Generalversammlung verursacht Auslagen und falls die Kapitalerhöhung durch eine Investmentbank begleitet wird, werden Kommissionen fällig.

**3.2.2 Verrechnungspreise.** Verrechnungspreislich müssen die Kosten der Pre-M&A-Phase durch die Holding getragen werden, da aus verschiedenen Gründen keine konzerninternen Dienstleistungen i. S. der OECD Guidelines vorliegen. In der Praxis wird in dieser Phase von Akquisitionskosten gesprochen.

Einerseits qualifizieren verschiedene Tätigkeiten, welche die Holding nur wegen ihrer (zukünftigen) Rolle als Gesellschafterin ausübt, als Shareholder Activities. Die Ausarbeitung der M&A-Strategie gehört zur Konzernführung, welche die Holding durch ihre Organe ausübt. Die Suche und Bewertung des Target durch M&A-Spezialisten ist eine Hilfsfunktion der Konzernführung, da diese oftmals direkt an den CFO oder CEO rapportieren. Die Meldepflichten und

Durchführung der Generalversammlung stehen in einem direkten Zusammenhang mit der juristischen Struktur des Konzerns. Die Kommissionen der Investmentbank sind typische Kosten der Mittelbeschaffung zum Erwerb der Beteiligungen. Schliesslich sind Investor Relations sowie Medienkommunikation ebenfalls typische Shareholder Activities.

Andererseits verschaffen diese Tätigkeiten keinen wirtschaftlichen oder kommerziellen Vorteil für die bestehenden

---

*«Verrechnungspreislich müssen die Kosten der Pre-M&A-Phase durch die Holding getragen werden, da aus verschiedenen Gründen keine konzerninternen Dienstleistungen i. S. der OECD Guidelines vorliegen.»*

bzw. zu erwerbenden Tochtergesellschaften. Grundsätzlich könnte argumentiert werden, dass der Erwerb und die spätere Fusion in gewissen Ländern die Marktkraft einer Tochtergesellschaft erhöht bzw. die Durchführung der Due Diligence spätere Risiken vermindert. Da M&A-Transaktionen aber bis zum Zeitpunkt des Signing jederzeit scheitern können, vertritt der Autor die Auffassung, dass der Nachweis eines Nutzens *ex ante* kaum möglich ist.

### 3.3 Post-M&A-Phase

**3.3.1 Beschreibung.** Nach Abschluss der zivilrechtlichen Akquisition startet die Post-M&A-Phase, die für den kommerziellen Erfolg der Transaktion von hoher Wichtigkeit ist. In dieser Phase geht es um die organisatorische und kulturelle Integration der beiden beteiligten Unternehmen. Produkte, Prozesse, Technologien, Marken und Mitarbeiter müssen zusammengeführt werden [15].

Bei internationalen Konzernen wird zu diesem Zweck eine spezielle Projektorganisation aufgebaut und ein mehrmonatiger bis -jähriger Integrationsplan erarbeitet. Die Projektorganisation setzt sich aus verschiedenen Streams zusammen, die sich um einzelne Geschäftsbereiche kümmern, u. a. Integration und Zusammenführung des operativen Geschäfts, interne und externe Kommunikation, Human Resources, Zusammenführung Accounting, Legal/Compliance, IT/Infrastruktur, technische Migration von Daten usw. Je nach Komplexität der Transaktion umfasst eine solche Projektorganisation mehrere hundert Mitarbeiter, die mehrheitlich am Hauptsitz tätig sind. In dieser Phase fallen Personal- und Reisekosten, aber auch Ausgaben für Anwälte, Berater und temporäre Mitarbeiter an. Je nach Branche müssen materielle Investitionen in die IT-Umgebung sowie die Infrastruktur getätigt werden.

**3.3.2 Verrechnungspreise.** Verrechnungspreislich können die Kosten der Post-M&A-Phase teilweise an die involvierten Tochtergesellschaften verrechnet werden, da konzernin-

terne Dienstleistungen i. S. der OECD Guidelines vorliegen. Zu diesem Zweck müssen die Tätigkeiten der einzelnen Streams der Projektorganisation im Sinne einer Funktionsanalyse geprüft werden. In der Praxis wird in dieser Phase von Integrationskosten gesprochen.

Kümmern sich beispielweise Anwälte um die zivilrechtliche Fusion von Tochtergesellschaften in einem Land, handelt es sich hierbei um eine Bereinigung der Beteiligungsverhältnisse und damit um Shareholder Activities; eine Verrechnung ist ausgeschlossen. Werden die Anwälte jedoch tätig, damit der lokale Finanzmarktregulator die Fusion aufsichtsrechtlich bewilligt, liegt dies im Interesse der involvierten Tochtergesellschaften; eine Verrechnung ist möglich.

Während die Unterstützung bei der Zusammenführung der Buchhaltungen in einzelnen Ländern im Interesse der Tochtergesellschaften und damit verrechenbar ist, liegt die Implementierung des Konzern-Reportings im Interesse der Holdinggesellschaft; eine Verrechnung infolge Shareholder Activities ist ausgeschlossen.

Nachdem die verrechenbaren Dienstleistungen identifiziert sind, müssen in einem zweiten Schritt die Verrechnungspreise gemäss den in Kapitel 2.2 erläuterten Grundsätzen bestimmt werden. Gemäss Erfahrung des Autors kommt die in den OECD Guidelines vorgesehene Preisvergleichsmethode regelmässig nicht zur Anwendung, da es sich um sehr spezifische Leistungen handelt, für welche weder externe noch interne Vergleichstransaktionen verfügbar sind [16]. Die Kostenaufschlags- bzw. kostenbasierte Nettomargenmethode sind daher meist die am besten geeigneten Methoden.

Bei der Preisverrechnung für Dienstleistungen sehen die OECD Guidelines eine direkte und eine indirekte Methode vor. Bei der von der OECD präferierten direkten Methode geht man davon aus, dass eine Konzerngesellschaft eine spezifische Leistung an eine andere erbringt und die Kosten direkt zuordenbar sind [17]. Bei der subsidiären indirekten Methode erbringt eine Konzerngesellschaft Dienstleistungen an mehrere andere, und die angefallenen Kosten können nicht direkt den einzelnen Gesellschaften zugeordnet werden. Bei dieser zweiten Methode werden die Kosten auf Basis angemessener Messgrössen der Nutzung auf die verschiedenen Dienstleistungsempfänger verteilt (u. a. Umsatz, Anzahl Mitarbeiter) [18]. Die OECD erlaubt die indirekte Methode dann, wenn

«wenn eine gesonderte Aufzeichnung und Analyse der betreffenden Dienstleistungen für die einzelnen Vorteilsempfänger [...] einen unverhältnismässig hohen Verwaltungsaufwand verursachen würde».

Bei Projektorganisationen mit mehreren hundert Personen, die über mehrere Monate bis Jahre an der Integration arbeiten, ist eine direkte Methode nicht möglich. Einerseits erbringen gewisse Tätigkeiten einen konkreten Nutzen für alle involvierten Gesellschaften (u. a. globale Marketingkampagnen), andererseits kann eine Aufzeichnung der geleisteten Stunden pro involvierte Gesellschaft bei so vielen Mitarbeitern praktisch nicht durchgesetzt werden. Die Verrechnung auf Basis der Kostenaufschlags- bzw. der kostenbasierten Netto-

Tabelle: **BERECHNUNGSBEISPIEL**

**Beispiel:**

Bei der Holding kümmern sich zwei Vollzeitstellen während 10 Monaten um die Integration des Rechnungswesens der neu erworbenen Gesellschaften. Die Personalkosten belaufen sich auf CHF 300 000. Die zwei Personen schätzen, dass sie rund 30% der Zeit für das Konzernreporting und 70% für den lokalen Abschluss der Gesellschaften aufwenden. Je grösser der Umsatz einer Tochtergesellschaft, desto aufwendiger die Buchhaltung.

	In CHF
Personalkosten	300 000
Vollkostenzuschlag (20%)	60 000
<b>Vollkosten</b>	<b>360 000</b>
Pro-rata-Kürzung (10 Monate)	300 000
Davon verrechenbar (70%)	210 000
Gewinnaufschlag (5%)	10 500
<b>Relevante Verrechnungsbasis</b>	<b>220 500</b>

Tochtergesellschaft	Umsatz (CHF)	Anteil	Verrechnung (CHF)
Schweiz	400 Mio.	50,0%	110 250.00
Brasilien	100 Mio.	12,5%	27 562.50
China	200 Mio.	25,0%	55 125.00
Indien	100 Mio.	12,5%	27 562.50
<b>Total</b>	<b>800 Mio.</b>	<b>100,0%</b>	<b>220 500.00</b>

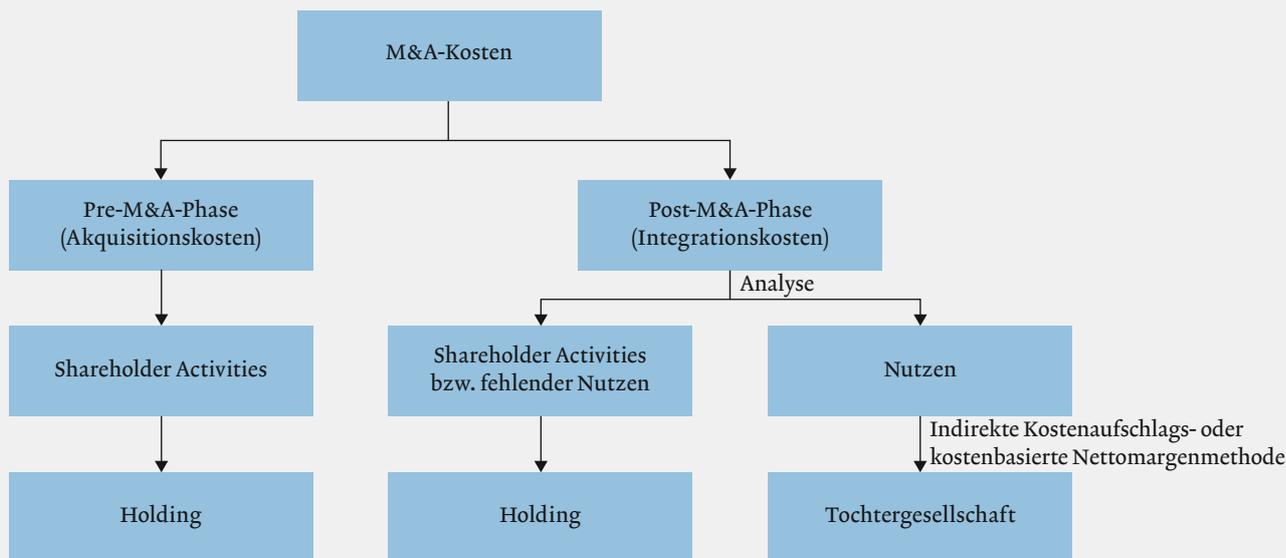
margenmethode erfolgt daher gemäss Erfahrung des Autors indirekt, d. h. die relevanten Kosten werden mittels Schlüsseln auf die einzelnen Gesellschaften verteilt.

Als letzter Schritt ist schliesslich ein angemessener Gewinn- (Kostenaufschlagmethode) bzw. Nettokostenaufschlag (Nettomargenmethode) zu bestimmen. Die OECD Guidelines sehen für «Dienstleistungen mit geringer Wertschöpfung» vor, dass ein Gewinnaufschlag von 5% ohne Notwendigkeit einer Vergleichbarkeitsanalyse angewendet werden kann [19]. Da die Definition von solchen Dienstleistungen sehr eng gefasst ist und einige Länder diese Regeln nicht anwenden, muss in der Praxis dennoch häufig eine Vergleichbarkeitsanalyse erstellt werden. Speziell berücksichtigt werden müssen Durchlaufkosten (Pass-Through Costs). Es handelt sich hierbei um Kosten für Dienstleistungen, welche eine Konzerngesellschaft erbringt, dabei jedoch keine eigentlichen Funktionen ausübt und Risiken trägt. In solchen Fällen ist ein Gewinnaufschlag nicht angebracht. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn die Holding eine Anwaltskanzlei beauftragt, welche ausschliesslich für die Tochtergesellschaft tätig wird, und die Holding dabei als blosser Zahlungsdurchlauf agiert (keine weiteren Tätigkeiten).

**4. PRAKTISCHE HERAUSFORDERUNGEN**

Für Steuerabteilungen stellen sich bei der Implementierung dieser verrechnungspreislichen Grundsätze einige praktische Herausforderungen, namentlich bei komplexen M&A-Transaktionen mit Kosten im dreistelligen Millionenbetrag:

Abbildung 3: PRÜFSHEMA



Da M&A-Transaktionen gerade zu Beginn auch konzernintern grosser Vertraulichkeit unterliegen, erfährt die Steuerabteilung meist erst zu einem späteren Zeitpunkt von den angefallenen Kosten. Es ist unabdingbar, dass die M&A-Abteilung die dargelegten Grundsätze kennt und die Kosten korrekt verbuchen lässt (in der Pre-M&A-Phase bei der kaufenden [Holding-]Gesellschaft).

Eine Verrechnung der Kosten in der Post-M&A-Phase ist nur möglich, wenn ein professionelles Kosten-Reporting vorliegt (Aufteilung der Kosten auf verschiedene Streams der Projektorganisation sowie Kostenarten). In der Praxis hat sich bewährt, dass sich ein Controller zu 100% um ein solches Reporting kümmert.

Bei den Tätigkeiten der einzelnen Streams muss eine Unterscheidung in verrechenbare und nicht verrechenbare Dienstleistungen (u. a. Shareholder Activities) vorgenommen werden. Was in der Theorie einfach klingt, kann in der Praxis sehr schwierig sein. Die Steuerbehörden akzeptieren in der Praxis daher häufig pauschale Aufteilungen (z. B. Aufteilung Stream Accounting zu 70% in verrechenbar und 30% in nicht-verrechenbar), sofern diese plausibel begründet werden können.

Werden Personalkosten verrechnet, muss dies auf Basis der Vollkosten erfolgen. Diese setzen sich nicht nur aus Gehalt und Sozialversicherungsabgaben, sondern auch aus Kosten für den Arbeitsplatz (u. a. anteilige Mietkosten, IT-

Kosten) zusammen. Sind diese zusätzlichen Kosten im Reporting nicht ersichtlich, können sie mit einem Vollkostenaufschlag (im Verhältnis der konzernweiten Personalkosten zu den übrigen Kosten) ermittelt werden (vgl. Tabelle).

Kern der Verrechnung ist die Frage, ob eine Konzerngesellschaft aus den erbrachten Dienstleistungen mutmasslich einen konkreten Nutzen haben wird. Namentlich im asiatischen Raum (u. a. Hong Kong, Singapur) nehmen die Steuerbehörden diese Prüfung jedoch häufig ex post vor, indem im Rahmen eines späteren Audits der Nachweis erbracht werden muss, dass durch die Integration das Geschäftsvolumen effektiv gesteigert werden konnte.

**5. FAZIT**

Mangels Qualifikation als konzerninterne Dienstleistung müssen Akquisitionskosten der Pre-M&A-Phase durch die kaufende Holdinggesellschaft getragen werden. Eine Verrechnung an involvierte Tochtergesellschaften ist nicht möglich. In der Post-M&A-Phase ist eine Verrechnung der Integrationskosten möglich, soweit die ausgeübten Tätigkeiten für die Tochtergesellschaften einen konkreten Nutzen erbringen und es sich dabei nicht um Shareholder Activities handelt. Die Verrechnung erfolgt normalerweise auf Basis einer indirekten Kostenaufschlags- oder kostenbasierten Nettomargenmethode (vgl. Abbildung 3). ■

**Anmerkungen:** 1) Ade, Valentin: «Vontobel entlässt bis zu 140 Notensteiner», <https://www.fuw.ch/article/vontobel-entlaesst-bis-zu-140-notensteiner/>, besucht 1.12.2018, 11.50 Uhr. 2) Pressemitteilung vom 13.8.2012. 3) Siehe: Expert Focus 2019/1–2, Hug, Thomas, Verrechnungspreisliche Fragestellungen bei Personalentsendungen, S. 80 ff. 4) Nachfolgend wird der Begriff OECD Guidelines verwendet. 5) Hug, Thomas: «Verrechnungspreisliche Fragestellungen bei Personalentsendungen», in: Expert

Focus 2019/1–2, Seite 80 ff. 6) OECD Guidelines, Ziff. 7.5. 7) OECD Guidelines, Ziff. 7.6. 8) OECD Guidelines, Ziff. 7.9. 9) OECD Guidelines, Ziff. 7.9–7.10. 10) OECD Guidelines, Ziff. 7.11. 11) OECD Guidelines, Ziff. 7.31. 12) Mergers Acquisitions M&A Process, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/mergers-acquisitions-maprocess/>, besucht 18.12.2018, 09.15 Uhr. 13) Von Dryander, Christof: «M&A-Strategien bei Käufern und Verkäufern», in: Schalast, Christoph/Raettig,

Lutz: Grundlagen des M&A-Geschäfts (Hrsg.), Frankfurt, 2013. 14) Fleig, Dr. Jürgen: Das Phasenmodell einer M&A-Transaktion, <https://www.business-wissen.de/artikel/ma-das-phasenmodell-einer-ma-transaktion/>, besucht 18.12.2018, 09.30 Uhr. 15) Fleig. 16) OECD Guidelines, Ziff. 7.31. 17) OECD Guidelines, Ziff. 7.21–7.22. 18) OECD Guidelines, Ziff. 7.24–7.25. 19) OECD Guidelines, Ziff. 7.61.