

## Masterarbeit „Relevanz und Einsatz von Earn Out-Klauseln in M&A-Prozessen“

### Masterarbeit

Der Lehrstuhl für Controlling bietet zum nächstmöglichen Zeitpunkt eine Masterarbeit in Zusammenarbeit mit der Calandi GmbH an.

Die Calandi GmbH ist ein deutschlandweit tätiges M&A-Beratungshaus für kleine und mittelständische Unternehmen mit Hauptsitz in Düsseldorf. Mit 36 Mitarbeitenden ist das Unternehmen deutschlandweit sowie in Österreich und der Schweiz aktiv. Calandi hat eine große Anzahl von M&A-Transaktionen abgeschlossen (vorwiegend Sell-Side), betreut jedoch auch eine steigende Anzahl von Buy-Side-Mandaten. Der Fokus liegt auf der Planung und Umsetzung von Unternehmensnachfolgen.

### Problemstellung

Kaufpreisregelungen stellen eines der wichtigsten Regelungsfelder im Zusammenhang mit Unternehmensverkäufen dar. Hierbei handelt es sich um ein komplexes Themenfeld, in dem verschiedene Aspekte für einen erfolgreiche M&A-Transaktion zu berücksichtigen sind. Es gilt, die zum Teil gegensätzlichen Perspektiven von Käufern und Verkäufern in ein für beide Seiten akzeptables Zahlungsmodell zu überführen, welches darüber hinaus ggf. auch Prüfungen externer Finanzierungspartner und Fremdkapitalgeber für den Erwerb des Unternehmens Stand hält.

Neben einem Verkauf gegen einen Festpreis oder gemäß dem Cash free-Debt free-Ansatz gewinnen Earn Out-Klauseln im Zusammenhang mit M&A - Transaktionen zunehmend an Bedeutung. Hierbei handelt es sich um Formulierungen innerhalb des Kaufvertrags eines Unternehmens, in dem zu definierende Anteile des Kaufpreises erfolgsabhängig bzw. in Abhängigkeit von der Unternehmensentwicklung im Anschluss an die Unternehmensübergabe in bestimmten Abschlagszahlungen und über einen zu definierenden Zeitraum durch den Käufer an den Verkäufer bezahlt werden.

### Ziel und Vorgehensweise der Masterarbeit

Die Masterarbeit soll der Beantwortung der Frage dienen, warum Earn Out-Klauseln verwendet werden und in welchem Kontext sich diese als besonders sinnvoll erweisen können. Es soll untersucht werden, welche theoretischen Annahmen den im Forschungskontext häufig diskutierten Modellen zugrunde liegen und ob bzw. in welcher Weise diese theoretischen Annahmen in der Praxis eine Entsprechung finden bzw. auch finden könnten. Hierbei sollen Faktoren ermittelt werden, die die Verwendung von Earn Out-Klauseln tendenziell begünstigen (z.B. allgemeine Unsicherheit, Personengebundenheit des Geschäftsmodells, Mitarbeiterbindung, Kundenbindung, Korrektheit der ausgewiesenen Bilanz- und GuV-Kennzahlen) und Kontexte herausgearbeitet werden, in denen Earn Out-Formulierungen bevorzugt genutzt werden. Es soll disku-

tiert werden, inwieweit sich theoretische Modellannahmen mit den vorgefundenen Ergebnissen in der Empirie decken bzw. inwieweit bzw. in welcher Weise Erwartungswerte aus theoretischen Modellannahmen von der Empirie abweichen und ggf. hinsichtlich bestimmter Unternehmenscharakteristika wie beispielsweise Umsatzgröße, Mitarbeiterzahl, Branche, Personengebundenheit des Geschäftsmodells angepasst werden sollten. Zu klären ist auch die Frage, ob Earn-Out Klauseln Substitute für Verkäuferdarlehen sein können bzw. eben diese ergänzen.

Wer kann sich für diese Masterarbeit bewerben?

- Studierende im Fach Management mit einem Schwerpunkt im Controlling
- Studierende mit Interesse an Fragen im Bereich Unternehmensbewertung
- Studierende mit Interesse an Fragen im Bereich M&A
- Studierende mit überdurchschnittlichen Leistungen und hohem Engagement

Wieso ist die Masterarbeit interessant?

- Die Masterarbeit kombiniert wissenschaftlichen Anspruch mit praxisorientierter Umsetzung.
- Die Masterarbeit ermöglicht die intensive Auseinandersetzung mit M&A-Prozessen und deren Gestaltung in der Praxis.
- Es besteht eine große Flexibilität und Offenheit, wie die o.g. Fragestellungen untersucht werden.

Wenn diese Projekt-Masterarbeit Ihr Interesse geweckt hat, dann richten Sie Ihre Bewerbung oder Anfrage bitte per Mail an [controlling@rub.de](mailto:controlling@rub.de).

gez. Prof. Dr. Thorsten Knauer