

# Arbeitspapier des Arbeitskreises Digitalisierung des Bundesverbands M&A

---

Workstream 1: M&A Strategy Phase

BUNDESVERBAND  
Mergers &  
Acquisitions GEM. E.V.

# Inhalt

Inhalt	2
Vorwort	3
Varianten der Target-Suche bei Unternehmensübernahmen durch Corporates	4
Grundlagen	4
Aufgaben, Vorgänge, Lösungsverfahren	4
Typisierung und Gruppierung von Lösungsverfahren	4
Die Aufgabe Target Search und ihre Lösungsverfahren	5
Gruppierung nach Normal-, Ausnahme- und adhoc-Verfahren.	6
Typen von personellen, nicht automatisierten Lösungsverfahren	6
Verfahren zur Maximierung von Formalzielen	7
Lösungsverfahren unter Zuhilfenahme von Tools	8
Literatur	10

# Vorwort

## Rolle digitaler und datengetriebener Ansätze in der Strategy Phase

Die Strategy Phase bildet den Ausgangspunkt jeder erfolgreichen Transaktion. In ihr werden die strategischen Leitplanken gesetzt, Zielbilder geschärft und die Weichen für die spätere Umsetzung gestellt. Gerade in dieser frühen Phase entscheidet sich, ob M&A-Aktivitäten konsequent aus der Unternehmensstrategie abgeleitet sind oder lediglich opportunistisch erfolgen.

Dieses Arbeitspapier ist im Rahmen des Arbeitskreises Digitalisierung des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions (BMA) entstanden. Es widmet sich der systematischen Einordnung zentraler Fragestellungen der M&A-Strategiephase – von der strategischen Ableitung von Akquisitionszielen über unterschiedliche Auslöser von Transaktionsprozessen bis hin zur strukturierten Identifikation und Bewertung potenzieller Targets. Die Target-Suche wird dabei nicht isoliert betrachtet, sondern als integraler Bestandteil eines übergeordneten strategischen Entscheidungsprozesses verstanden.

Die Inhalte basieren auf den Erfahrungen und dem fachlichen Austausch verschiedener Corporates, M&A-Dienstleister sowie Investmentbanken, die sich im BMA engagieren und ihre Perspektiven aus realen Transaktionsprozessen eingebracht haben. Die Vielfalt dieser Sichtweisen spiegelt die Bandbreite der in der Praxis gelebten strategischen Herangehensweisen wider – von langfristig geplanten Akquisitionsprogrammen bis hin zu reaktiven, durch Marktveränderungen ausgelösten Initiativen.

Besondere Aufmerksamkeit gilt dabei auch der zunehmenden Rolle digitaler und datengetriebener Ansätze in der Strategy Phase. Digitale Tools, Datenbanken und KI-gestützte Verfahren verändern nicht nur die operative Suche nach Targets, sondern beeinflussen bereits die strategische Analyse, Priorisierung und Entscheidungsfindung auf Managementebene.

Dieses Dokument erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Ebenso übernehmen die Autoren und Mitwirkenden keine Gewähr für Richtigkeit oder Aktualität der Inhalte. Vielmehr verstehen wir das Arbeitspapier als Impuls und Diskussionsgrundlage für den weiteren Austausch innerhalb der M&A-Community und als Beitrag zur kontinuierlichen Weiterentwicklung strategischer Methoden im M&A-Umfeld.

Unser besonderer Dank gilt allen Mitwirkenden im Arbeitskreis, die ihre Erfahrungen, Einschätzungen und Praxisbeispiele offen eingebracht haben. Ohne diese Bereitschaft zum kollegialen Austausch wäre die vorliegende Zusammenstellung in dieser Form nicht möglich gewesen. Ein großes Dankeschön gilt auch Dr. Karl Popp, dem Leiter des Arbeitskreises Digitalisierung. Er hat die Inhalte zusammengetragen und verdichtet.

Im Namen des BMA-Vorstands

**Jan Pörschmann**

# Grundlagen

## Aufgaben, Vorgänge, Lösungsverfahren

Aus formaler Sicht kann eine Aufgabe auf Typebene wie folgt beschrieben werden [FeSi12].

Aufgaben werden von Aufgabenträgern durchgeführt. Diese können Menschen, Informationssysteme oder Maschinen sein. Die Durchführung einer Aufgabe wird als Vorgang bezeichnet. Der Vorgang wird entlang eines Lösungsverfahrens durchgeführt.

Für die Durchführung einer Aufgabe können mehrere unterschiedliche Lösungsverfahren zur Verfügung stehen. Diese können auf Theoriewissen basieren (analytische Modelle) oder auf Erfahrungswissen (wissensbasierte Modelle). Bei Fehlen von Information über die Struktur und das Verhalten der Diskurswelt können auch konnektionistische Modelle zum Einsatz kommen, welche das Verhalten der Diskurswelt als Input-Output-System modellieren. Lösungsverfahren können sich auch durch die zugeordneten Aufgabenträger (Menschen und Software) unterscheiden.

## Typisierung und Gruppierung von Lösungsverfahren

Zur besseren Übersichtlichkeit unterscheiden wir Typen und Gruppen von Lösungsverfahren.

### Typen von Lösungsverfahren nach Ergebnisermittlung

- Exakte Verfahren, z.B. numerische Optimierungsverfahren.
- Approximierende Verfahren, z.B. Interpolationsverfahren, die sich schrittweise einer Lösung nähern. Dabei ist der Abstand zur exakten Lösung schätzbar.
- Rangbildende Verfahren, welche die Unternehmen auf der Basis von Merkmalen in eine Rangfolge bringen. Dabei ist der Abstand zur exakten Lösung nicht schätzbar und in der Regel auch der Abstand zwischen den Rängen nicht definiert.
- Heuristische Verfahren gehen schrittweise vor, dabei ist der Abstand zur exakten Lösung nicht schätzbar.
- Lernende Verfahren werden in der Regel eingesetzt, wenn die anderen Typen von Lösungsverfahren nicht zur Verfügung stehen.

Dabei werden in der Praxis häufig rangbildende Verfahren und heuristische Verfahren angewandt. Exakte Verfahren und lernende Verfahren sind nur als Minderheit vertreten.

### Gruppierung von Lösungsverfahren nach Normalität, Zulässigkeit und Existenz eines Lösungsverfahrens

- Normalverfahren sind i.d.R. beste Verfahren für die Durchführung mit den höchsten Zielerreichungsgraden.
- Ausnahmeverfahren sind Verfahren, die alternativ zu Normalverfahren mit akzeptablen Zielerreichungsgraden zur Anwendung kommen.
- Unzulässige Verfahren sind nicht durchführbar oder nicht erlaubt.
- Ad hoc-Verfahren. Diese kommen zur Anwendung, wenn bei Aufgabendurchführung kein Lösungsverfahren verfügbar oder definiert ist.

## Gegenstandsbasierte Varianten

**Branchensegment-Mapping:** Diese Variante beginnt mit dem Mapping ganzer Branchensegmente statt einzelner Unternehmen. Der Prozess identifiziert attraktive Branchen durch Bottom-up-Materialformklassifizierungen und Top-down-Unternehmenskennzeichnungen wie SIC-Codes, kombiniert mit Kundendynamikanalysen und Makrotrendforschung.

**Innovationsorientierte Suche:** Bei Technologieakquisitionen werden im Rahmen der Innovationskartierung Fähigkeiten und geistiges Eigentum genau unter die Lupe genommen. Dieser Ansatz verfolgt Unternehmen in der gesamten Innovationslandschaft und hebt wichtige Patentinhaber nach Forschungsbereich hervor.

**Geografische und Marktexpansion:** Bei der Suche nach neuen Märkten werden Ziele anhand der geografischen Präsenz, der lokalen Marktpräsenz und des regionalen Wachstumspotenzials priorisiert.

Die Typisierung und Gruppierung werden wir im Folgenden zur Einordnung von in der Praxis verwendeten Lösungsverfahren verwenden.

# Die Aufgabe Target Search und ihre Lösungsverfahren

Nun wollen wir uns der Aufgabe Target Search widmen und die in der Literatur und in der Praxis vorhandenen Lösungsverfahren sichten. Dabei kann man anhand der Eigenschaften von Aufgaben Lösungsverfahren wie folgt differenzieren.

## Unterschiedliche Auslösung der Aufgabendurchführung

- Auslösung durch strategische Planungsergebnisse (z.B. Markteintritt in einen neuen, zusätzlichen Markt)
- Auslösung durch operative Ereignisse (z.B. ein Wettbewerber hat eine Firma akquiriert und die Firma will durch eine selbst durchgeführte Akquisition reagieren oder es gibt ein Akquisitionsangebot das opportun erscheint)

## Unterscheidung nach internen/externen personellen Aufgabenträgern

- Firmeninterne Targetsuche eines Corporates
- Beauftragung einer Investmentbank oder von Branchenexperten mit der Suche nach Targets

## Unterscheidung durch unterschiedliche Formalziele der Aufgabe

- Maximierung von Synergien
  - finanzielle Synergien
  - strategischer Fit
  - supply-chain Synergien
  - technologischer Fit und Verwertbarkeit der Technologie
  - Umsatzsynergien etc.
- Einhaltung von Ausschlussfaktoren
  - Einhaltung einer bestimmten Mindest-Profitabilität
  - Preisführerschaft
  - Mindestgröße oder Mindestumsatz einer Firma

## Gruppierung nach Normal-, Ausnahme- und adhoc-Verfahren

Hier sind für Ausnahmeverhalten und ad hoc Verfahren jeweils nur Beispiele aufgeführt.

	Normalverfahren	Ausnahmeverfahren	adhoc
<b>Auslösung durch strategische Planungsergebnisse</b>	Detaillierte, strukturierte Targetsuche	Vorstand oder Experte identifiziert einen Akquisitionskandidaten	Zuhilfenahme von Analyst reports, Marktstudien, des Partnernetzwerkes, Firmendatenbanken oder von Branchenexperten
<b>Auslösung durch operative Ereignisse</b>	Detaillierte, strukturierte Targetsuche	Vorstand oder Experte identifiziert einen Akquisitionskandidaten	Zuhilfenahme von Analyst reports, Marktstudien, des Partnernetzwerkes, Firmendatenbanken oder von Branchenexperten
<b>Firmeninterne Targetsuche</b>	Detaillierte, strukturierte Targetsuche	Vorstand oder Experte identifiziert einen Akquisitionskandidaten	Zuhilfenahme von Analyst reports, Marktstudien, des Partnernetzwerkes, Firmendatenbanken oder von Branchenexperten
<b>Suche durch Investmentbank</b>	Beauftragung der Investmentbank mit passendem Fokus. Sichtung der von der Investmentbank vorgeschlagenen Targets	Beauftragung einer Investmentbank, die den Auftrag annimmt, nachdem die beste Investmentbank absagt.	Beauftragung der nächstbesten Investmentbank

## Typen von personellen, nicht automatisierten Lösungsverfahren

Heuristiken sind Faustregeln, die bei Entscheidungen unter Unsicherheit, Mehrdeutigkeit und Zeitdruck angewendet werden. Sie können Zeit und kognitiven Aufwand bei einer Entscheidung sparen, aber sie können auch zu suboptimalen Ergebnissen führen. Die hier aufgeführten Heuristiken für M&A stammen u.a. aus [KiMe24].

	Exakte Verfahren	Heuristische Verfahren
<b>Target Search</b>	Vollständige Sichtung aller infrage kommender Targets und Optimierung der Formalziel- Erreichung	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Auswahl von Targets in einer bestimmten Umsatzspanne.</li> <li>· Auswahl von Targets ohne Schulden.</li> <li>· Auswahl von Targets mit einem bestimmten Marktanteil.</li> <li>· Auswahl von Targets mit passendem Produktportfolio</li> <li>· Verwerfen von Targets mit unfreundlichen Managern.</li> </ul>

## Verfahren zur Maximierung von Formalzielen

	Exakte Verfahren	Rangbildende Verfahren	Heuristische Verfahren	Lernende Verfahren
<b>Strategischer Fit</b>	Dem Autor nicht bekannt	Multi-Kriterien Rangbildung mit Attributen, welche den strategischen Fit beschreiben	Formulierung der Anforderungen an den strategischen Fit und schrittweise Annäherung an eine möglicherweise beste Lösung	Schrittweise, lernende Verfahren, z.B. MADiscover
<b>Supply-chain synergie</b>	Optimierung von numerischen Modellen mit Supply-Chain-Synergien	Multi-Kriterien Rangbildung mit Attributen, welche die Supply-Chain-Synergien beschreiben	Suche nach Targets auf der Basis von Supply-Chain-Datenbanken und Analyse von Supply-Chain Effekten einer potenziellen Akquisition	Matching von Firmen z.B. für die Maximierung von Synergien auf der Beschaffungsseite des Käufers, z.B. Abrams World Trade Wiki
<b>Technologischer Fit und Verwertbarkeit von Patenten</b>	Dem Autor nicht bekannt	Multi-Kriterien Rangbildung mit Attributen, welche die Technologie-Synergien beschreiben	Suche nach Targets auf der Basis von Patent-Datenbanken und schrittweise Annäherung	Suche anhand globaler Patentdatenbanken und automatisches Ranking von passenden Targets, z.B. PATEV
<b>Umsatzsynergien</b>	Exakter Vergleich der mit unterschiedlichen Targets erzielbarer Umsatz-Synergien	Multi-Kriterien Rangbildung mit Attributen, welche die Umsatz-Synergien beschreiben	Mutmassung der Umsatzsynergien mit Hilfe von Experten (z.B. Vertriebsleitern)	Simulation der Umsatzsynergien auf der Basis von Daten von Märkten, Target und Käuferunternehmen, z.B. Modelyze

# Lösungsverfahren unter Zuhilfenahme von Tools

KI-basierte Such-Tools zielen darauf ab, aus vielen, teils unstrukturierten Datenquellen passende Targets zu entdecken und zu priorisieren. Traditionelle Datenbanken konzentrieren sich auf kuratierte, strukturierte und historisch konsistente Daten zu Unternehmen, Finanzkennzahlen und Transaktionen.

Die folgende Tabelle wurde durch KI erstellt und durch KI, die Hersteller oder den Autor validiert, siehe letzte Spalte der Tabelle. Ungenau und zweifelhafte Einträge wurden entfernt.

Tool	Exakte Verfahren (Filter / Regeln)	Rangbildende Verfahren (Scoring / Ähnlichkeit)	Heuristische Verfahren (Regeln / Signale)	Lernende Verfahren (ML/AI)	Validiert von
<b>4Degrees</b>	Ja – CRM-Filter auf Deals/Kontakten	Ja – Relationship-Scores, Relevanzranking	Ja – Regeln zur Beziehungsstärke	Ja – ML-basierte Relationship-Intelligence	KI
<b>ABRAMS world trade wiki</b>	Ja – exakte Filter auf Handelsdaten (HS-Codes, Länder, Produkte)	Ja – Identifikation von Lieferanten/Kunden über Handelsströme	Ja – Competitive-, Sourcing- & Selling-Heuristiken auf Trade-Daten	Ja – Big-Data-Analytics und KI zur Mustererkennung in großen Handelsdatensätzen	Hersteller
<b>AlphaSense</b>	Ja – strukturierte Filter (Quelle, Firma, Dokumenttyp, Event)	Ja – semantische Suche, Relevanzranking	Ja – Taxonomien, Tags, Sentiment-Scores	Ja – NLP/ML & GenAI für semantische Suche und Zusammenfassungen	KI
<b>Crunchbase</b>	Ja – umfangreiche Filter (Ort, Funding, Mitarbeiterzahl etc.)	Ja – Relevanzranking, AI-Search-Builder	Ja – „Signale“, Tags, vordefinierte Views	Ja – AI-Search-Builder, Scout (NLP/ML zur Filterableitung)	KI
<b>DealCircle</b>	Ja – Filter auf Käufer-/Target-Profilen	Ja – Matching-Scores und Longlists	Ja – proprietäre Matching-Heuristiken	Ja – KI-gestützte Matching-Algorithmen / Datenaufbereitung	KI
<b>EY Embryonic</b>	Ja – Filter auf Transaktions-, Startup- und Ecosystem-Daten	Ja – Netzwerkanalysen, Clustering der Akteure	Ja – Ecosystem-/Flows-of-Funds-Heuristiken	Ja – Teil der AI-fähigen EY-Edge-/Connected-Capital-Plattformen	Autor
<b>FactSet</b>	Ja – Screening-Tools (Company/Deal Screening)	Ja – Relevanz/Ähnlichkeit in Screenern	Ja – vordefinierte Indizes, Konzepte, Flags	Ja – AI-gestützte Dokument-/Research-Analyse, punktuell für Suche	KI
<b>Finquest</b>	Ja – datenbankbasiertes Screening privater Firmen	Ja – Ranking/Scoring von Targets	Ja – Matching-Heuristiken und menschliche Kuratierung	Ja – „AI-powered deal sourcing“, AI-Search-Tech und Cofinder	KI

<b>Grata</b>	Ja – Filter auf Private-Company-Datenbank	Ja – Agentic/Contextual Search & Ähnlichkeit	Ja – Heuristiken via Taxonomien, Signale	Ja – AI-Parsing von Websites, Klassifikation, Agentic Search	KI
<b>GrowthPal</b>	Ja – Filter auf angereicherter Firmendatenbasis	Ja – Scoring/Shortlisting nach Akquisitionsthese	Ja – Signale (Hiring, Web-Aktivität, Funding)	Ja – AI-„Copilot“, AI-Agenten für Thesen- und Target-Suche	Hersteller
<b>Inven</b>	Ja – Screening auf großer Private-Company-DB	Ja – AI-basiertes Ranking relevanter Targets	Ja – proprietäre Score- & Noise-Heuristiken	Ja – „AI-native deal sourcing platform“, NLP/ML-Kern	KI
<b>MADiscover</b>	Ja – projektbezogenes Screening nach Kriterien	Ja – automatisiertes Ranking/Scoring	Ja – Heuristische Auswertung von „öffentlichem Noise“	Ja – „AI-based big data analytics“ für Target-Screening	Hersteller
<b>North Data</b>	Ja – Power-Search mit vielen Exakt-Filtern	Ja – einfache Relevanzsortierung	Ja – Events/Flags (z.B. M&A, Insolvenz) als Heuristik	nein	KI
<b>Orbis (Bureau van Dijk Orbis)</b>	Ja – sehr umfangreiches Company/Deal-Screening	Ja – Relevanzsortierung, einfache Scores	Ja – Ownership-, Konzern- und Sektorlogik	Kein klar hervorgehobener ML-Such-Layer (ML eher bei Nutzern)	KI
<b>Palturai</b>	Ja – exakte Graph-Abfragen (Beteiligungen, Gesellschafter etc.)	Ja – Beziehungsrelevanz, Graph-Metriken	Ja – Netzwerk-Heuristiken zu Kontrolle/Verflechtungen	ML/Knowledge-Graph-Analytics, aber öffentlich nur begrenzt konkretisiert	Hersteller
<b>PATEV</b>	Ja – Filter auf Patenten/IP-Daten & Unternehmen	Ja – Ranglisten (Top-Technologieführer, Targets)	Ja – Technologieführerschafts- und Synergie-Heuristiken	Ja - AI-powered vector database, ML in Innovation-Heatmaps/Analytics	Hersteller
<b>PitchBook</b>	Ja – klassisches Company/Deal-Screening	Ja – Relevanzsortierung, einfache Peer-Ähnlichkeit	Ja – umfangreiche Tagging-/Sektorstrukturen	Einige AI-Features (Discovery/Insights), aber weniger im Screening	Autor
<b>Refinitiv (LSEG Workspace/ Eikon)</b>	Ja – Screener für Firmen/Deals (TRBC, Region, Kennzahlen)	Ja – Ranking/Filter in Screener-Apps	Ja – TRBC-Sektorlogik, Event-Heuristiken	AI-Features v.a. in Analytics/Research, Target-Suche überwiegend regelbasiert	KI
<b>S&amp;P Capital IQ (Pro)</b>	Ja – Company- & Deal-Screening nach vielen Kriterien	Ja – Natural-Language-Screening, Relevanz	Ja – Topic-Tags, Risiko-/Score-Modelle	Ja – GenAI-Funktionen (Document Intelligence, ChatIQ, NL-Screening)	Autor
<b>Source-Scrub</b>	Ja – Filter auf große Private-Company-DB	Ja – Scoring, signalbasiertes Ranking	Ja – „Expert-in-the-loop“-Heuristiken, Datenqualitäts-Regeln	Ja – AI-driven Plattform, SourcingGPT, AI-Discovery & Revenue-Schätzung	KI

<b>Strategy-BridgeAI</b>	Ja – Abruf strukturierter Markt-/ Firmendaten	Ja – datengetriebenes Ranking von Marktteilnehmern	Ja – Value-Chain- und Branchen-Heuristiken	Ja – KI-Plattform zur Unternehmensanalyse & M&A-Entscheidungsunterstützung	KI
<b>Valu8 (Valu8 Company Intelligence)</b>	Ja – >900 Screening-Parameter für europäische Private Companies	Ja – komplexe Kombinations-/ Sektor-Screens	Ja – Multi-Quellen-Heuristiken (Web, Register, LinkedIn)	Ja – „Advanced AI technology“ für Datenanreicherung & Suche	Autor
<b>vencortex (vencortex® DeOS)</b>	Ja – strukturierte Parameter in Entscheidungsmodellen	Ja – Optimierungs- und Score-Modelle für Target-Priorisierung	Ja – Entscheidungs-Heuristiken (Go/No-Go, Portfolio-Logik)	Ja – AI-basierte „Decision Optimization“ und vortrainierte M&A-Modelle	Autor

## Literatur

[KiMe24] King, D., Meglio, O., A research agenda to Mergers and Acquisitions. Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2024.

[Seid13] Seidel, M., Die Anwendung heuristischer Regeln: Eine Übersicht am Beispiel von Fusionen. Arbeitspapiere der FOM 39, FOM Hochschule für Oekonomie & Management.

[FeSil2] Ferstl, O.K., Sinz, E. J., Grundlagen der Wirtschaftsinformatik, 7th ed., Oldenbourg, 2012.

[Popp23] Popp, K.M. Automation of Mergers and Acquisitions: M&A Strategy Processes: Theory, Tasks and Automatability (M&A Media Services Digitization M&A Vol. 2). BOD, Norderstedt, 2023

[Popp25] Popp, K.M., Automating the Deal: How Disruptive Tools Are Transforming M&A Forever. BOD, Norderstedt, 2025