

**Wolfgang Berens/Hans U. Brauner/Joachim Strauch/
Thorsten Knauer (Hrsg.)**

Due Diligence bei Unternehmens- akquisitionen

7., überarbeitete Auflage

**2013
Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart**

Inhaltsübersicht

Vorwort der Herausgeber zur siebten Auflage	V
Vorwort der Herausgeber zur ersten Auflage (Auszug)	XV
Inhaltsverzeichnis	: XIX

Betriebswirtschaftliche Grundlagen

<i>Wolfgang Berens/Joachim Strauch</i> Herkunft und Inhalt des Begriffes Due Diligence	3
<i>Wolfgang Berens/Martin Mertes/Joachim Strauch</i> Unternehmensakquisitionen	21
<i>Wolfgang Berens/Walter Schmitting/Joachim Strauch</i> Funktionen, Terminierung und rechtliche Einordnung der Due Diligence	63
<i>Wolfgang Berens/Andreas Hoffjan/Joachim Strauch</i> Planung und Durchführung der Due Diligence	101
<i>Klaus-Günter Klein/Martin Jonas</i> Due Diligence und Unternehmensbewertung	149
<i>Christoph Haarbeck/Rainer König</i> Interdependenz von Due Diligence-Untersuchungen, Unternehmensbewertung und Unternehmenskaufvertrag	171
<i>Carsten Rockholtz</i> Due Diligence-Konzeption zum synergieorientierten Akquisitionsmanagement	205
<i>Jens Leker/Arne Fischer/Hans-Jürgen Wieben/Dirk Mahlstedt</i> Due Diligence und Unternehmensrating nach Basel II	229
<i>Walter Schmitting</i> Perspektiven eines Risikomanagements im Rahmen von Unternehmensakquisition und Due Diligence	255

Wirtschaftsrechtliche Grundlagen

<i>Holger Fleischer/Torsten Körber</i> Due Diligence im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht	295
<i>Gerhard Picot</i> Due Diligence und privatrechtliches Haftungssystem	323
<i>Michael Moser</i> Kaufpreisklauseln in UnternehmenskaufVerträgen	363

Funktionale Perspektiven

<i>Hans U. Brauner/Ulrich Grillo</i> Strategie Due Diligence	393
<i>Jörg Bredy/Volker Strack</i> Financial Due Diligence I: Vermögen, Ertrag und Cashflow	415
<i>Hans U. Brauner/Julia Neufang</i> Financial Due Diligence II: Liquidität und Finanzierung	439

<i>Anja Trimborn</i>	
Tax Due Diligence	475
<i>Michael Fritzsche/Stefan Hitter</i>	
Legal Due Diligence	503
<i>Timotheus Höttges/Meike Hagemeister</i>	
Compliance Due Diligence	533
<i>Dieter Lauszus/Georg L. Kolat</i>	
Market Due Diligence	551
<i>Christoph Aldering/Bernd Högemann</i>	
Human Resources Due Diligence	573
<i>Bernd Högemann</i>	
Cultural Due Diligence	599
<i>Hans Betko/Dieter Reiml/Peter Schubert</i>	
Environmental Due Diligence	625
<i>Günther Schuh/Sebastian Schöning/Dirk Untiedt/Anna-Lena Schulte-Gehrmann</i>	
Commercial-technological Due Diligence	643
<i>Alfred Koch/Jan-Philipp Menke</i>	
IT Due Diligence	673
<i>Andreas Faulmann/Michael Müller/Jan Verleysdonk</i>	
Real Estate Due Diligence	707
<i>Christian Brenner/Thorsten Knauer/Andreas Wömpener</i>	
IP Due Diligence	733
Länderperspektiven	
<i>Ulrich Middelmann/Marion Helmes</i>	
Due Diligence in den USA	757
<i>Ulrich Lehner/Helmut B. Nuhn/Lars Feuerpeil</i>	
Due Diligence in Asien	797
Ausgewählte Kapitel	
<i>Dirk Nawe/Frank Nagel</i>	
Due Diligence im Rahmen von Unternehmensverkäufen	837
<i>Kurt Kinzius</i>	
Due Diligence aus Sicht von Finanzinvestoren	863
<i>Klaus Trützschler/Volker Hues</i>	
Due Diligence bei kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU)	881
<i>Willi Wingenfeld</i>	
Due Diligence bei Krisenunternehmen	905
Anhang	
Checkliste zur Due Diligence	929
Autorenverzeichnis	959
Stichwortverzeichnis	983

Inhaltsverzeichnis

Vorwort der Herausgeber zur siebten Auflage	. V
Vorwort der Herausgeber zur ersten Auflage (Auszug)	XV
Inhaltsübersicht	XVII

Betriebswirtschaftliche Grundlagen

Wolfgang Berens/Joachim Strauch

Herkunft und Inhalt des Begriffes Due Diligence	3
1 Überwindung von Informationsasymmetrien vor Vertragsabschluss	5
2 Herkunft des Begriffes Due Diligence	6
3 Definitionen und Begriffsbestimmungen in der Literatur	9
4 Anlässe und Arten von Due Diligence-Reviews	11
5 Verhältnis zur Jahresabschlussprüfung und Unternehmensbewertung	13
5.1 Jahresabschlussprüfung	13
5.2 Unternehmensbewertung	15
6 Literatur	17

Wolfgang Berens/Martin Mertes/Joachim Strauch

Unternehmensakquisitionen	21
1 Arten von Unternehmensakquisitionen	23
1.1 Share Deal	23
1.2 AssetDeal	24
2 Erwerbswege bei Unternehmensakquisitionen	27
2.1 Exklusivverhandlung	28
2.2 Auktionsverfahren	29
2.3 Kauf von Anteilen über die Börse	30
2.4 Öffentliche Übernahmeangebote	31
3 Motive für Unternehmensakquisitionen	34
3.1 Marktwertsteigernde Motive	35
3.2 Nicht marktwertsteigernde Motive	41
4 Das Phasenmodell des Akquisitionsprozesses	42
4.1 Analyse der Ausgangssituation	44
4.2 Formulieren von Vision, Soll-Profil und Akquisitionsplan	44
4.3 Identifikation geeigneter Unternehmen und Selektionsprozess	45
4.4 Vorvertragliches Stadium	46
4.5 Vertragsunterzeichnung (Signing) und Übergangsstichtag (Closing)	51
4.6 Integration des akquirierten Unternehmens	52
5 Methoden und Ergebnisse empirischer Analysen des Erfolgs von Unternehmensakquisitionen	53
6 Literatur	57

Wolfgang Berens/Walter Schmitting/Joachim Strauch

Funktionen, Terminierung und rechtliche Einordnung der Due Diligence	63
1 Funktionen der Due Diligence	65
1.1 Offenlegung von Unternehmensinformationen	65
1.2 Analyse und Prüfung	66
1.3 Entscheidungsgrundlage und Preisfindung	72
1.4 Exkulpation	77
2 Terminierung, Dauer und Umfang der Due Diligence	79
2.1 Terminierung und Dauer der Due Diligence	79
2.2 Kriterien für die Festlegung des Umfangs der Due Diligence	82
3 Due Diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf	87
3.1 Leistungsstörungen beim Unternehmenskauf.	87
3.2 Gewährleistung beim Unternehmenskauf.	88
3.3 Präventive Absicherungsinstrumente	89
3.4 Relevanz der Due Diligence im deutschen Zivilrecht	94
4 Literatur	96

Wolfgang Berens/Andreas Hoffjan/Joachim Strauch

Planung und Durchführung der Due Diligence	101
1 Informationsquellen im Rahmen der Due Diligence	103
1.1 Datenflussplan für die Informationsbeschaffung	104
1.2 Empirische Ergebnisse zur Nutzung und Bedeutung von Informationsquellen...	106
1.3 Interne Informationsquellen	106
1.4 Externe Informationsquellen	110
2 Planung des Due Diligence-Programms	111
2.1 Abgrenzung und Auswahl der Teilbereiche	111
2.2 Reihenfolgebedingungen	112
2.3 Prüfungsverfahren	113
2.4 Zur Verwendung von Checklisten	114
3 Organisation und Zusammenstellung des Due Diligence-Teams	115
3.1 Projektmanagement	115
3.2 Mitarbeiter des Käuferunternehmens	118
3.3 Externe Berater	119
3.4 Abstimmung und Zusammenarbeit mit der Zielgesellschaft	122
3.5 Organisation der Due Diligence einer Unternehmensgruppe	123
4 Teilbereiche der Due Diligence	124
4.1 Rechnungswesen und Steuern	125
4.2 Strategie- und Finanzplanung	128
4.3 Management und Personal	129
4.4 Organisation und Informationssysteme	131
4.5 Recht und Umweltrisiken	133
4.6 Branchenstruktur und Leistungsprogramm	136
4.7 Produktion	137
5 Dokumentation und Berichterstattung	138
5.1 Funktionen und Anforderungen	138
5.2 Arbeitspapiere	140

5.3 Due Diligence Memoranden	140
5.4 Due Diligence Report	141
6 Literatur	144

Klaus-Günter Klein/Martin Jonas

Due Diligence und Unternehmensbewertung	149
1 Unternehmensbewertung im Rahmen einer Akquisition	151
2 Bewertungsmethoden	152
2.1 Pauschale, vergleichsorientierte Verfahren	153
2.2 Analytische, investitionstheoretische Verfahren	156
2.3 Gemeinsamkeiten von analytischen Verfahren und vergleichsorientierten Verfahren	161
2.4 Bewertungsbeispiel	161
3 Abstimmung zwischen Bewertungsmethode und Due Diligence	166
4 Post Acquisition-Aspekte	167
5 Schlussbemerkung	168
6 Literatur	169

Christoph Haarbeck/Rainer König

Interdependenz von Due Diligence-Untersuchungen, Unternehmensbewertung und Unternehmenskaufvertrag	171
1 Einleitung	173
2 Unternehmensbewertung und Due Diligence	173
2.1 Kaufpreis versus Unternehmenswert	173
2.2 Due Diligence-Untersuchungen und Bewertungsgrundlagen	174
3 Vom Entity zum Equity Value	178
3.1 Typische Nettofinanzpositionen	178
3.2 Problemfälle bei der Ermittlung des Equity Values	180
4 Kaufpreisabrechnung	183
4.1 Kaufpreismechanismus	183
4.2 Completion Accounts	185
4.3 Bilanzierungsregeln bei der Kaufpreisabrechnung	186
5 Kaufpreisanpassung und Working Capital	189
5.1 Working Capital	189
5.2 Cash-free/Debt-free	191
6 Earn-outs	192
7 Garantien	193
7.1 Der Wert der Risiküberwälzung	193
7.2 Die Bedeutung der fachspezifischen Terminologie	195
7.3 Zusätzliche Überlegungen zur Verarbeitung der Due Diligence-Ergebnisse	196
7.4 Folgen der Garantieverletzung	197
8 Der Carve-out bei Bewertung und Kaufvertragsgestaltung	198
9 Kommunikation der Due Diligence-Ergebnisse	201
9.1 Due Diligence-Ergebnisse und Bewertung im Zeitablauf	202
9.2 Interne Zusammenführung der Due Diligence-Informationen	202
10 Zusammenfassung	203
11 Literatur	204

Carsten Rockholtz

Due Diligence-Konzeption zum synergieorientierten Akquisitionsmanagement	205
1 Einleitung	207
2 Struktur und Inhalt einer Due Diligence	207
3 Synergien im Kontext der Marktwertorientierung	209
3.1 Synergien als akquisitionsbedingte Wertsteigerungspotenziale	209
3.2 Systematisierung von Synergien	210
4 Synergieorientiertes Akquisitionsmanagement in der Due Diligence	211
4.1 Grundüberlegungen	211
4.2 Due Diligence-Konzeption zur Identifikation von Synergiepotenzialen	211
4.3 Due Diligence-Konzeption zur Beurteilung von Synergiepotenzialen	215
4.4 Due Diligence-Konzeption zur Realisation von Synergiepotenzialen	220
4.5 Institutionalisierung eines Synergie-Controllings	222
5 Zusammenfassung	223
6 Literatur	225

Jens Leker/Arne Fischer/Hans-Jürgen Wieben/Dirk Mahlstedt

Due Diligence und Unternehmensrating nach Basel II	229
1 Einleitung	231
2 Basel II und Unternehmensrating	232
3 Credit Rating	233
3.1 Definition und Einordnung	233
3.2 Der externe Ratingprozess	234
4 Bankinternes Rating	239
4.1 Definition und Abgrenzung	239
4.2 Der bankinterne Ratingprozess	240
5 Unternehmensrating und Due Diligence im systematischen Vergleich	244
5.1 Input	246
5.2 Throughput und Output	248
6 Implikationen des Unternehmensratings für die Due Diligence	249
6.1 Nutzen und Praktikabilität des Unternehmensratings für die Due Diligence	249
6.2 Unternehmensrating im Entscheidungskalkül des Käuferunternehmens	250
7 Fazit	251
8 Literatur	251

Walter Schmitting

Perspektiven eines Risikomanagements im Rahmen von Unternehmensakquisition und Due Diligence	255
1 Einführung und Überblick	257
2 Grundlegende Terminologie	258
2.1 Unternehmensakquisition	258
2.2 Due Diligence	261
2.3 Risiko und Risikomanagement	263
3 Perspektiven eines Risikomanagements im Kontext von Unternehmensakquisitionen	266
3.1 Überblick	266
3.2 Cui bono? – Wer benötigt bei Unternehmensakquisitionen ein Risikomanagement?	266

3.3	Risikomanagement für das Zielunternehmen	270
3.4	Das Risikomanagement des Zielunternehmens als Gegenstand eines Teilreviews im Rahmen der Due Diligence	272
3.5	Risikomanagement für das Käuferunternehmen	273
4	Zusammenfassung und Ausblick	285
5	Literatur	286

Wirtschaftsrechtliche Grundlagen

Holger Fleischer/Torsten Körber

	Due Diligence im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht	295
1	Problemaufriss	297
2	Grenzen der Informationserteilung in der Aktiengesellschaft	298
2.1	Informationspflicht	298
2.2	Grenzen der Informationsbefugnis	299
2.3	Entscheidung über die Zulassung der Due Diligence	303
2.4	Durchführung der Due Diligence im Einzelfall	306
2.5	Informationsfluss über den Veräußerer	309
3	Grenzen der Informationserteilung in der GmbH	310
3.1	Verschwiegenheitspflicht des Geschäftsführers gegenüber Dritten	310
3.2	Informationsrecht der Gesellschafter nach § 51a GmbHG	310
3.3	Zuständigkeitsverteilung in der GmbH	312
4	Zur Pflicht des Erwerbers zur Durchführung der Due Diligence	314
5	Literatur	316

Gerhard Picot

	Due Diligence und privatrechtliches Haftungssystem	323
1	Einleitung	325
2	Das deutsche Haftungssystem beim Unternehmenskauf.	326
2.1	Vorvertragliche Pflichtverletzung	327
2.2	Gesetzliche Mängelhaftung	333
2.3	Vertragliche Haftungsregelungen	339
3	Die rechtliche Einordnung der Due Diligence im deutschen Rechtssystem und ihre Auswirkungen auf das privatrechtliche Haftungssystem	345
3.1	Due Diligence und vorvertragliche Pflichtverletzung	345
3.2	Due Diligence und Gewährleistungsvorschriften	346
3.3	Due Diligence und vertragliche Haftungsregelungen	356
4	Schlussbetrachtung	356
5	Literatur	357

Michael Moser

	Kaufpreisklauseln in Unternehmenskaufverträgen	363
1	Einleitung	365
2	Kaufpreisregelungen	365
2.1	Festkaufpreis	367
2.2	Kaufpreisanpassungsklauseln	368

3	Mechanismen zur Vermeidung kaufpreisrelevanter Risiken	377
3.1	Variabler Kaufpreis	377
3.2	Gewährleistungen (Representations & Warranties)	380
3.3	Freistellungen (Indemnifications)	384
3.4	Verhaltenspflichten (Covenants)	385
3.5	Material Adverse Change	387
4	Zusammenfassung	387
5	Literatur	388

Funktionale Perspektiven

Hans U. Brauner/Ulrich Grillo

	Strategie Due Diligence	393
1	Strategische Sicht industrieller, finanzieller und spekulativer Investoren	395
2	Due Diligence als Instrument der strategischen Planung	397
3	Zur Notwendigkeit einer Strategie Due Diligence	398
3.1	Akquisitionsziele	398
3.2	Gründe für Misserfolge bei Akquisitionen	400
3.3	Inhalt der Strategie Due Diligence	401
4	Ablauf der Strategie Due Diligence	403
4.1	Die Analyse der Leistungen und Erlöse	404
4.2	Die Analyse der Ressourcen und Kosten	406
4.3	Unternehmensplanung	408
4.4	Zwischenergebnis	409
5	Ermittlung der Synergiepotenziale	409
6	Resümee	412
7	Literatur	414

Jörg Bredy/Volker Strack

	Financial Due Diligence I: Vermögen, Ertrag und Cashflow	415
1	Entwicklung der letzten Jahre in Deutschland	417
2	Begriffsbestimmung und Abgrenzungen	418
3	Ziele und Bedeutung der Financial Due Diligence	419
4	Informationsgrundlagen	421
5	Gegenstand der Financial Due Diligence	423
5.1	Managementinformations- und Steuerungssysteme	423
5.2	Analyse der historischen Ertragslage	425
5.3	Analyse der Planergebnisrechnung	429
5.4	Analyse der historischen Vermögens- und Finanzlage	431
5.5	Cashflow-Analyse	434
6	Ergebnisse der Financial Due Diligence – Deal Issues und Deal Breaker	435
7	Literatur	437

Hans U. Brauner/Julia Neufang

Financial Due Diligence II: Liquidität und Finanzierung	439
1 „Liquidität vor Ertrag“ – wichtige Neben- bzw. Vorbedingung einer Unternehmensakquisition	441
2 Konzeption der finanzwirtschaftlichen Due Diligence	442
2.1 Positionierung und Abgrenzung der finanzwirtschaftlichen Due Diligence	442
2.2 Ziele der finanzwirtschaftlichen Due Diligence	443
2.3 Inhalte der finanzwirtschaftlichen Due Diligence	444
2.4 Die Kapitalflussrechnung als ausgewähltes Analyseinstrument der Finanzlage..	445
3 Die finanzwirtschaftliche Due Diligence am Beispiel der Kapitalflussrechnung nach DRS 2	448
3.1 Finanzmittelfonds	448
3.2 Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	449
3.3 Cashflow aus Investitionstätigkeit	452
3.4 Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	454
3.5 Besonderheiten	459
4 Managementsysteme	461
4.1 Management vor, in und nach Krisen der Finanzwirtschaft	461
4.2 Cash Management	461
4.3 Risikomanagement	463
5 Schema-Beispiel für finanzielle Akquisitionskriterien	467
6 Resümee und Ausblick	469
6.1 Kapitalflussrechnung als wichtiges Analyseinstrument	469
6.2 Zum rationalen finanzwirtschaftlichen Deal Breaking	469
6.3 Deal Breaker zwischen Vertrauen und Misstrauen zu emotionalen finanzwirtschaftlichen Auskünften	470
7 Literatur	471

Anja Trimbom

Tax Due Diligence	475
1 Funktion und Inhalt der Tax Due Diligence	477
2 Maßgebende Einflussfaktoren bei der Planung	478
2.1 Erwerbsgegenstand	478
2.2 Zur Bedeutung von Garantieklauseln im Kaufvertrag	479
2.3 Ziele des Investors	480
3 Steuerlich relevante Informationen und ihre Beschaffung	481
4 Risikoanalyse	482
4.1 Temporäre und endgültige Steuerwirkungen	483
4.2 Zukünftige Steuerwirkungen	483
4.3 Risikofelder	484
5 Strukturierung des Erwerbs	495
5.1 Abschreibung des Kaufpreises	496
5.2 Finanzierung	496
5.3 Organschaft	498
5.4 Verlustvorträge	499
5.5 Verkehrssteuern	500
6 Literatur	501

Michael Fritzsche/Stefan Hitter

Legal Due Diligence	503
1 Vorbemerkungen	505
1.1 Gegenstand und Funktion der Legal Due Diligence	505
1.2 Rechtliche Vorfragen vor Durchführung einer Due Diligence	506
1.3 Vertraulichkeitsvereinbarungen über eine Due Diligence	507
1.4 Fusionskontrolle	508
1.5 Inlandsbezug	509
2 Rechtliche Due Diligence im Kernbereich	509
2.1 Rechtsgrundlagen der Zielgesellschaft: Interne Rechtsstrukturen	509
2.2 Rechtsgrundlagen der Geschäftstätigkeit: Externe Rechtsstrukturen	514
2.3 Öffentlich-rechtliche Rahmenbedingungen	516
2.4 Beteiligungsgesellschaften	518
3 Erweiterter Umfang der rechtlichen Due Diligence	518
3.1 Personalfragen	518
3.2 Vertriebsstrukturen	520
3.3 Immobilien	521
3.4 Versicherungsverhältnisse	523
3.5 Gewerbliche Schutzrechte, Urheberrechte, Lizenzen etc	524
3.6 Qualitätsstandards, Qualitätssicherung	526
4 Ergänzende Auswertungen der rechtlichen Due Diligence	527
4.1 Rechtskultur (Innenverhältnis)	527
4.2 Rechtliches Standing (Außenverhältnis)	528
4.3 Synthese der Einzelergebnisse, Schlussfolgerungen	528
5 Literatur	530

Timotheus Höttges/Meike Hagemeister

Compliance Due Diligence	533
1 Einleitung	535
2 Compliance Due Diligence und ihre Relevanz	536
2.1 Definition und Abgrenzung von Compliance-Risiken	536
2.2 Ökonomische und rechtliche Relevanz von Compliance-Risiken	536
2.3 Bedeutung von Compliance-Risiken bei M&A-Transaktionen	538
3 Der Compliance Due Diligence-Prozess bei der DTAG	540
3.1 Pre Contact-Phase	540
3.2 Hauptphase	542
3.3 Compliance Post Merger Integration (CPMI)-Phase	545
4 Zusammenfassung und Ausblick	546
5 Anhang: Standardisierter Compliance-Fragenkatalog	547
6 Literatur	549

Dieter Lauszus/Georg L. Kolat

Market Due Diligence	551
1 Einführung	553
2 Abgrenzung und Notwendigkeit	553
3 Market Due Diligence	554
3.1 Saubere Bestandsaufnahme: Verständnis Geschäftsmodell	554

3.2 Marktseitige Bewertung	556
3.3 Zusätzliche Potenziale	562
4 Implikationen	571
5 Literatur	571

Christoph Aldering/Bernd Högemann

Human Resources Due Diligence	573
1 Einleitung	575
2 Prüfungsfolge und Prüfungsfelder einer Human Resources Due Diligence	576
3 Kriterien einer Human Resources Due Diligence	580
3.1 Analyse des strukturellen Humankapitals	580
3.2 Analyse des individuellen Humankapitals	583
4 Auswirkungen der Human Resources Due Diligence auf den Unternehmenswert	593
5 Zusammenfassung	595
6 Literatur	596

Bernd Högemann

Cultural Due Diligence	599
1 Einleitung	601
2 Unternehmenskultur	602
2.1 Wissenschaftliche Betrachtung von Kulturphänomenen	602
2.2 Definition und Erscheinungsformen von Unternehmenskulturen	603
2.3 Bedeutung und Funktionen von Unternehmenskulturen	606
2.4 Empirische Erfassung von Unternehmenskulturen	609
3 Prüfungsfolge und Prüfungsfelder einer Cultural Due Diligence	610
3.1 Zeitliche Einordnung einer Cultural Due Diligence in den Transaktionsprozess	610
3.2 Aussageintention einer Cultural Due Diligence	613
3.3 Durchführung einer Cultural Due Diligence	614
4 Landeskulturelle Unterschiede bei internationalen Mergern	618
5 Zusammenfassung	621
6 Literatur	621

Hans Betko/Dieter Reiml/Peter Schubert

Environmental Due Diligence	625
1 Einführung	627
2 Zielsetzung und Umfang der Environmental Due Diligence	627
3 Auswirkungen neuer Entwicklungen	630
3.1 Klimaschutz-Aktivitäten als wertbeeinflussender Faktor	630
3.2 Das Umweltschadengesetz	631
3.3 REACH und EU-GHS	632
3.4 Randbedingungen für künftige Genehmigungen	633
3.5 Bodenschutz-Richtlinie der EU	633
4 Nutzen der Environmental Due Diligence	634
5 Zeitlicher Ablauf einer Environmental Due Diligence	636
6 Fallbeispiele	638

6.1	Historische Altlasten von großem Ausmaß	638
6.2	Asbestsanierung mit Maß	638
6.3	Umbau von Betriebstankstellen	638
6.4	Unfallgefahren	639
6.5	Zuordnung von Sanierungskosten	639
6.6	Belastungen aus der Nachbarschaft	639
6.7	Verminderung von Entsorgungskosten	640
6.8	Fehlende Genehmigungen	640
6.9	Schadstoffe im Innenraum	640
7	Das Aktiengesetz und die Environmental Due Diligence	641
8	Zusammenfassung und Ausblick	641
9	Literatur	642

Günther Schuh/Sebastian Schöning/Dirk Untiedt/Anna-Lena Schulte-Gehrmann

	Commercial-technological Due Diligence	643
1	Einleitung	645
1.1	Ausgangssituation: Due Diligence bei M&A	646
1.2	Chancen und Risiken von Technologien	646
1.3	Ziele und Inhalte der Commercial-technological Due Diligence	648
2	Aufbau der Commercial-technological Due Diligence	649
2.1	Hypothesenbasierte Eingrenzung des Analysebereichs	649
2.2	Vorgehen in sechs Phasen	650
2.3	Briefing	651
2.4	Hypothesenentwicklung	651
2.5	Festlegung des Analysebereichs	652
2.6	Analyse	653
3	Fallbeispiele	667
3.1	OPS-INGERSOLL Funkenerosion GmbH	667
3.2	MAG –Merger von Technologieexperten	667
4	Fazit	669
5	Literatur	669

Alfred Koch/Jan-Philipp Menke

	IT Due Diligence	673
1	Problemaufriss	675
2	IT Due Diligence im Kontext von Unternehmensakquisitionen	675
2.1	Bedeutung der IT im Unternehmen	675
2.2	Einordnung der IT Due Diligence	679
3	Planung der IT Due Diligence	683
3.1	Potenzielle Informationsquellen und Auswahl der Beteiligten	683
3.2	Zeitraumen und Prioritätenbildung	684
4	Aufgaben der IT Due Diligence	686
4.1	Erhebung der Infrastruktur und Organisation	686
4.2	Bewertung der Erkenntnisse und Gestaltungsempfehlungen	695
4.3	Berichterstattung und Einbindung der Ergebnisse	699
5	Fazit und Ausblick	700
6	Literatur	701

Andreas Faulmann/Michael Müller/Jan Verleysdonk

Real Estate Due Diligence	707
1 Einleitung	709
2 Themenschwerpunkte einer Real Estate Financial Due Diligence	711
3 Besonderheiten bei der Konzeptionierung der Real Estate Financial Due Diligence...	712
3.1 Betrachtungsebene eines Immobilienunternehmens	712
3.2 Aufbereitung der Finanzdaten des Immobilienportfolios	714
4 Analyse der Ertragslage eines Immobilienunternehmens	718
4.1 Bewirtschaftungsergebnis	718
4.2 Verkaufsergebnis	725
5 Fremdfinanzierung	727
5.1 Klassifizierung der Fremdfinanzierung	728
5.2 Analyse der Fremdfinanzierung	729
6 Bedeutung des Net Asset Value	730
7 Schlussbemerkung	732
8 Literatur	732

Christian Brenner/Thorsten Knauer/Andreas Wömpener

IP Due Diligence	733
1 Einleitung	735
2 Grundlagen der IP Due Diligence	736
2.1 Definition Intellectual Property	736
2.2 Prüfungselemente der IP Due Diligence	737
3 Methoden zur Bewertung von Intellectual Property	741
3.1 Überblick	741
3.2 Qualitative Bewertungsmethode	742
3.3 Quantitative Bewertungsmethoden	744
4 Methodenwahl bei der Bewertung von Intellectual Property in der Due Diligence	748
4.1 Anforderungen an die Methodenwahl	749
4.2 Angepasste Lizenzanalogie	749
4.3 Erweiterte Lizenzanalogie	749
5 Zusammenfassung	750
6 Literatur	751

Länderperspektiven*Ulrich Middelmann/Marion Helmes*

Due Diligence in den USA	757
1 ThyssenKrupp	759
1.1 Erfahrungen in den USA	759
1.2 M&A-Aktivitäten als Bestandteil des Wertmanagements bei ThyssenKrupp	759
2 Bedeutung der Due Diligence im Rahmen der aktiven Portfoliopolitik bei ThyssenKrupp	760
2.1 Systematische Gestaltung des M&A-Prozesses	760
2.2 Due Diligence als „Dreh- und Angelpunkt“ für das Akquisitionsmanagement...	762
3 Besonderheiten einer Due Diligence in den USA	763

3.1	Generelle Übersicht	763
3.2	Schwerpunktthemen	769
3.3	Bedeutung der Due Diligence für weitere Schritte im Akquisitionsverfahren	789
4	Zusammenfassung	794
5	Literatur	795

Ulrich Lehner/Helmut B. Nuhn/Lars Feuerpeil

	Due Diligence in Asien	797
1	Henkel in Asien	799
2	Besonderheiten der Due Diligence in Asien	800
2.1	Vorbemerkung	800
2.2	Asien	801
2.3	Due Diligence-Begriff	803
2.4	Schwerpunktthemen der Due Diligence in Asien	806
2.5	Organisation der Due Diligence	825
3	Weitere Elemente im Akquisitions- und Integrationsprozess	829
3.1	Anteilsaufbau	829
3.2	Trennung	829
4	Zusammenfassung und Ausblick	830
5	Literatur	832

Ausgewählte Kapitel

Dirk Nawe/Frank Nagel

	Due Diligence im <u>Rahmen</u> von Unternehmensverkäufen	837
1	Stellung der verkäuferseitigen Due Diligence im Verkaufsprozess	839
1.1	Begriffsbestimmung	839
1.2	Motive für den Verkäufer	839
1.3	Zeitliche Einordnung in den Verkaufsprozess	840
2	Wesentliche Aspekte einer internen pre-sale Due Diligence	840
2.1	Strategische pre-sale Due Diligence	841
2.2	Operative pre-sale Due Diligence	842
2.3	Finanzielle pre-sale Due Diligence	843
2.4	Rechtliche und steuerliche pre-sale Due Diligence	845
2.5	Wechselbeziehungen zu anderen Elementen der verkäuferseitigen Due Diligence	846
3	Verkaufsdokumentation und deren Due Diligence durch den Verkäufer	846
3.1	Teaser und Transformationsmemorandum	846
3.2	Fact Books	847
3.3	Datenraum	849
4	Vendor Due Diligence	851
4.1	Zweck der Vendor Due Diligence	851
4.2	Abstimmung des Umfangs der Vendor Due Diligence mit dem Veräußerer	852
4.3	Analysen und Ergebnispräsentation	854
4.4	Verantwortung des Auftragnehmers	858
4.5	Weitergabe von Berichten und Auskunftserteilung	859
5	Verkäuferseitige Due Diligence der laufenden Geschäftsentwicklung	860

6	Due Diligence auf erhaltene Kaufangebote und deren Auswirkungen	861
7	Zusammenfassung	862
8	Literatur	862

Kurl Kinzius

	Due Diligence aus Sicht von Finanzinvestoren	863
1	Einleitung	865
2	Struktur eines Finanzinvestors	865
	2.1 Abgrenzung Finanzinvestor vs. strategischer Investor	865
	2.2 Typische Struktur eines Private Equity Fonds	867
3	Ausgewählte Besonderheiten der Due Diligence für Finanzinvestoren	868
	3.1 Management der Due Diligence-Kosten	868
	3.2 Bedeutung des Managements des Zielunternehmens für die Due Diligence	871
	3.3 Gewährleistungen vom Management des Zielunternehmens	875
	3.4 Gewährleistungen und Haftung durch den Finanzinvestor beim Exit	876
4	Zusammenfassung	878
5	Literatur	878

Klaus Trützschler/Volker Hues

	Due Diligence bei kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU)	881
1	Einleitung	883
2	Franz Haniel & Cie. GmbH	883
	2.1 Erfahrungen mit Unternehmensakquisitionen	884
	2.2 M&A als Baustein wertorientierter Unternehmensführung	885
3	Motive für KMU-Akquisitionen	886
	3.1 Markteintritt	886
	3.2 Marktanteilerweiterung	887
4	Besondere Herausforderungen im Due Diligence-Prozess	888
	4.1 Einordnung der Due Diligence in den M&A-Prozess	888
	4.2 Typische Rahmenbedingungen	889
	4.3 Inhaltliche Schwerpunkte	894
5	Wertsteigerungspotenziale (Chancen/Risiken)	899
	5.1 Einbindung Alteigentümer, Familienmitglieder	899
	5.2 Aufbau von Führungsstrukturen	900
	5.3 Branding	901
6	Zusammenfassung	901
7	Literatur	902

Willi Wingenfeld

	Due Diligence bei Krisenunternehmen	905
1	Einleitung	907
2	Unternehmenskrisen	907
	2.1 Ursachen	907
	2.2 Typischer Ablauf/Phasen	908
	2.3 Überwindung der Krise (Sanierung)	909
	2.4 Beteiligte/Stakeholder, Interessenlagen und Historie	909

3	Charakteristika von Transaktionen in der Krise	911
3.1	Chancen-/Risikoprofil	911
3.2	Vergleichbarkeit	911
3.3	Besonderheiten im Prozess	912
3.4	Due Diligence-Ansatz	912
4	Operatives Restrukturierungskonzept	913
4.1	Krisenursachenanalyse	913
4.2	Vorgesehene Restrukturierungsmaßnahmen und Beurteilung	915
4.3	Erwerberkonzept (Zielstruktur) und Beurteilung	918
5	Finanzierungskonzept	918
5.1	Finanzbedarf und Liquiditätsüberlegungen	918
5.2	Operative Verluste und (operative) Restrukturierung	919
5.3	Working Capital	919
5.4	Investitionen	920
5.5	Finanzverbindlichkeiten	920
5.6	Ergebnis	921
6	Bewertungsüberlegungen („Entity Value“ und „Value Break“)	922
7	Strukturierung der Transaktion und rechtliche Rahmenbedingungen	923
7.1	Situationen vor Insolvenz des Krisenunternehmens	923
7.2	Situationen bei Insolvenz des Krisenunternehmens	924
8	Fazit	924
9	Literatur	925

Anhang

Checkliste zur Due Diligence	929
Autorenverzeichnis	959
Stichwortverzeichnis	983