

Logistics Due Diligence

Erik Hofmann • Franz Nothardt

Logistics Due Diligence

Analyse - Bewertung - Anlässe - Checklisten



Springer

Dr. Erik Hofmann
Universität St. Gallen
Lehrstuhl für Logistikmanagement
Dufourstraße 40a
9000 St. Gallen
Schweiz
erik.hofmann@unisg.ch

Prof. Dr. Franz Nothardt
Nothardt & Company GmbH
Steinacker 49
70619 Stuttgart
Deutschland
franz.nothardt@nothardt.de

ISBN 978-3-540-85223-0

e-ISBN 978-3-540-85224-7

DOI 10.1007/978-3-540-85224-7

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2009

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funk-sendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Einbandgestaltung: WMXDesign GmbH, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem Papier

9 8 7 6 5 4 3 2 1

springer.de

Vorwort

Das vorliegende Fachbuch wurde konzipiert und entwickelt, um einen Beitrag auf dem bisher wenig entwickelten Feld der Logistikanalyse und -bewertung zu leisten. Bisherige Werke gehen zwar ausführlich auf die finanziellen und rechtlichen Aspekte der Due Diligence ein, ebenso erörtern sie die Bereiche Strategie, Marketing oder Produktion. Trotz ihrer allgemein steigenden Bedeutung spielt die Logistik hierbei jedoch bislang eine untergeordnete Rolle. Dabei lassen sich über die Logistik nicht nur Kostensenkungspotentiale, sondern auch Differenzierungseffekte realisieren.

Bei all unseren Bemühungen, die Logistik stärker ins Zentrum der Betrachtung zu rücken, hatten wir immer ein klares Ziel vor Augen: Wir wollten einen Ansatz entwickeln, der sich an typische Analyse- und Bewertungsvorgänge und -situationen von Entscheidungsträgern orientiert und sich dabei insbesondere auf die spezifischen Herausforderungen und dezidierten Anforderungen der Logistik in Supply Chains richtet.

Im Rahmen der Diskussion zur Logistics Due Diligence wird daher ein quantitativer Kennzahlen- mit einem qualitativen Checklisten-Ansatz kombiniert. Hinsichtlich der Bewertung der einzelnen Aspekte der Checklisten wird eine fünfstufige Likert-Skala verwendet, um die Ergebnisse jeweils in Relation zum Wettbewerb zu setzen. So ist es möglich, ein adäquates Bild über den Untersuchungsgegenstand zu erarbeiten, der – in Anwendung – insbesondere für Praktiker wertvolle Impulse liefern sollte.

Wesentlicher Ausgangspunkt unserer Überlegungen sind die unterschiedlichen Perspektiven und Anlässe, bei denen eine logistikorientierte Due Diligence zum Einsatz kommt: So differenzieren die Ausführungen zunächst zwischen verladenden Industrie- und Handelsunternehmen auf der einen und Logistikdienstleister auf der anderen Seite. Diese Akteursperspektiven werden dann jeweils in verschiedenen Anlässen, wie z.B. Mergers & Acquisitions, Outsourcing & Kontraktlogistik oder Kreditvergabe, dezidiert betrachtet, wobei wir uns an einer einheitlichen Prozess-Systematik orientieren.

Für die sehr wertvollen Diskussionen und zahlreichen inhaltlichen Hinweise danken wir Herrn Dipl.-Kfm. Timm Trede, Partner von Nothardt & Company sowie Geschäftsführer des Instituts für Logistik, Verkehr und Management (ILVM) in

Heidenheim, Herrn Dipl.-Kfm. Günther Högner, Bereichsleiter von Nothardt & Company sowie Herrn Veltin Seyfert und Herrn Cassian Gruber. Für die tatkräftige Unterstützung bei der Formatierung und Finalisierung des Manuskripts gilt unser Dank Herrn Samuel Baumgartner. Unser Dank gilt darüber hinaus Herrn Niels Peter Thomas und seinem Team vom Springer-Verlag, wo wir mit unseren Vorstellungen und Wünschen auf viel Verständnis und gute Ideen gestoßen sind. Mit viel Sorgfalt und Sachverstand sind uns ferner Herr Julian Dulaimi, Herr Rainer Hummel, Herr Jakob Dörsing, Herr Sebastian Planötscher, Herr Marc-Oliver Griesshaber sowie Frau Stefanie Volz bei der Erstellung des Gesamtmanuskripts zur Seite gestanden, wofür wir ihnen auch danken wollen. Wichtig waren in allen Schritten auch die Kollegen am Lehrstuhl für Logistikmanagement, Universität St.Gallen, die Experten von Nothardt & Company sowie die Sparring-Partner des ILVM, welche zu einer angenehmen Atmosphäre beigetragen und durch viele Hinweise diese Schrift mitgeprägt haben.

Dankbar sind wir ebenso für weitere Anregungen sowie Diskussionen zur Fortentwicklung des Ansatzes. Der einfachste Weg hierzu ist über E-Mail: erik.hofmann@unisg.ch oder franz.nothardt@nothardt.de.

Ein neues Buch absorbiert nicht nur die Autoren, sondern beansprucht auch deren Umfeld stark. Von dort haben wir grenzenlose Unterstützung und aktive Zusprache erfahren, aber auch Verständnis für entgangene gemeinsame Stunden. Deshalb wollen wir – verbunden mit einem herzlichen Dankeschön – dieses Buch Andrea und Michi widmen.

St.Gallen/Stuttgart,
im April 2009

Erik Hofmann
Franz Nothardt

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung: Bedeutung der Logistik	1
1.1	Logistik als Wettbewerbsfaktor	1
1.2	Analyse- und Bewertungsbedarf in der Logistik	6
1.3	Argumentationsgang	7
2	Grundlagen zur Due Diligence und zur Logistik	9
2.1	Due Diligence im Allgemeinen	9
2.1.1	Begriffsdefinition	10
2.1.2	Prozess und Prüffelder	12
2.1.3	Informationsbedarf	16
2.1.4	Informationsquellen	17
2.1.5	Umfang	18
2.2	Analyse- und Bewertungssituationen einer Due Diligence	19
2.2.1	Mergers & Acquisitions	19
2.2.2	Outsourcing & Kontraktlogistik	24
2.2.3	Initial Public Offering & Management Buy-Out	30
2.2.4	Veränderungs- & Wandelprozesse	34
2.2.5	Rating & Kreditvergabe	39
2.2.6	Anlässe für eine Due Diligence im Überblick	44
2.3	Beschreibung der Objekte der Logistikanalyse und -bewertung	45
2.3.1	Industrie- und Handelsunternehmen	46
2.3.2	Logistikdienstleister	51
2.4	Entwicklungsstand der Logistik	57
3	Konzept der Logistics Due Diligence	61
3.1	Definition	61
3.2	Ziele und Anlässe	64
3.3	Prüfgebiete	66
4	Ansätze zur Logistikanalyse und -bewertung	77
4.1	Methodik	77
4.2	Logistik-Kennzahlensysteme	78
4.3	Wertorientierte Ansätze in der Logistik	85
4.4	Logistik-Benchmarking	91
4.5	Logistik-Balanced Scorecard	98
4.6	Total Quality Management und Exzellenzmodelle in der Logistik	105
4.7	Logistik-Bilanz	111

4.8	Logistikorientiertes Lieferanten-Audit	117
4.9	Zusammenfassung der Erkenntnisse	122
5	Logistics Due Diligence-Ansatz zur Logistikanalyse	
	und -bewertung	125
5.1	Anforderungen	125
5.2	Ausgestaltung	127
5.3	Praktische Anwendung	198
5.4	Kritische Würdigung	204
6	Konkretisierung logistikspezifischer Analyse- und	
	Bewertungssituationen	209
6.1	Mergers & Acquisitions in der Logistik	210
6.1.1	Analyseobjekt: Verlader	211
6.1.2	Analyseobjekt: Logistikdienstleister	216
6.2	Logistik-Outsourcing & Kontraktlogistik	219
6.2.1	Logistik-Outsourcing	220
6.2.2	Kontraktlogistik	224
6.3	Initial Public Offering & Management Buy-Out in der Logistik	229
6.3.1	Initial Public Offering (IPO)	229
6.3.2	Management Buy-Out (MBO)	232
6.4	Veränderungs- & Wandelprozesse in der Logistik	235
6.4.1	Analyseobjekt: Verlader	239
6.4.2	Analyseobjekt: Dienstleister	241
6.5	Kreditvergabe & Rating in der Logistik	242
6.5.1	Analyseobjekt: Verlader	243
6.5.2	Analyseobjekt: Dienstleister	246
7	Schlussbetrachtung	249
	Anhang	253
	Literaturverzeichnis	293
	Sachverzeichnis	305

1 Einleitung: Bedeutung der Logistik

1.1 Logistik als Wettbewerbsfaktor

In den letzten Jahren haben sich die Rahmenbedingungen der wirtschaftlichen Tätigkeit stark verändert. Die Auswirkungen dieses Wandels lassen sich in beinahe allen Branchen beobachten. Wichtige Trends dabei sind:¹

- Die Globalisierung der Produktion und des Warenaustausches – ausgelöst durch die Beseitigung von Handelsbarrieren, effiziente Versorgungsketten und günstige Kommunikationsmöglichkeiten – führen zu einer (nach wie vor) steigenden Nachfrage nach Transport- und Logistikleistungen.
- Die Wettbewerbsfähigkeit wird heute nicht mehr ausschließlich durch die traditionellen Faktoren Qualität und Kosten bzw. Preise bestimmt. Vielmehr spielt der Faktor Zeit im Rahmen von immer kürzeren Produktlebenszyklen, schneller aufeinander folgenden technologischen Entwicklungen und gestiegenen Flexibilitätsanforderungen eine entscheidende Rolle.
- Die durchgängige Verankerung der Wertorientierung in den Entscheidungsprozessen der Unternehmen führt zu Effizienzdruck und innovativen Geschäfts- sowie Betreibermodellen (z.B. Outsourcing). Davon betroffen sind nicht nur Kernaktivitäten, sondern auch Service- und Unterstützungsfunktionen, bei denen die Logistik wegen ihres Querschnittcharakters besonders betroffen ist.
- Eine steigende Umweltsensibilität der Endkunden führt zu einer verstärkten Nachhaltigkeitsorientierung der Unternehmen. So ist etwa eine steigende Nachfrage nach kreislaufbasierten Mehrwegsystemen oder eine zunehmend ablehnende Haltung der Konsumenten gegenüber dem Straßengüterverkehr zu beobachten.

Die Logistik steht dabei speziell im Fokus zumal sie die wirtschaftlichen Austauschbeziehungen überhaupt erst ermöglicht. Vereinfacht ausgedrückt ist es ihre Aufgabe, die richtige Leistung zur richtigen Zeit an den richtigen Ort in der richtigen Menge zu minimalen Kosten zu bringen.

¹ Vgl. Kille/Klaus (2006), S. 18.

Der Einfluss der erwähnten Entwicklungen zeigt sich auch im deutschen Logistikmarkt, der in den Jahren 2001 bis 2004 ein jährliches Wachstum von ca. 2% aufwies. Das wertmäßige Gesamtvolumen der Logistik betrug 2004 rund 170 Mrd. €. ² Damit ist die Logistik umsatz- bzw. kostenmäßig der drittgrößte Wirtschaftssektor in Deutschland. Des Weiteren ist die arbeitsmarktpolitische Bedeutung ebenfalls groß: 3,1 Mio. Beschäftigungsverhältnisse sind in Deutschland direkt oder indirekt von der Logistik abhängig. ³ Ein weiterer Indikator für die wachsende Relevanz der Logistik aus volkswirtschaftlicher Sicht ist der zunehmende Anteil der Logistikkosten am Bruttoinlandsprodukt. Dieser stieg von 13,1% im Jahr 1997 auf 16,7% im Jahr 2002. Bei den Logistikdienstleistern ist sogar ein überproportionales Wachstum von 3,5% pro Jahr festzustellen. Die kumulierten Umsätze der Logistikdienstleister lagen im Jahr 2004 bei 79 Mrd. €. ⁴

Neben der allgemeinen Bedeutungszunahme der Logistik aus makroökonomischer Sicht, die in allen europäischen Ländern ähnlich ausgeprägt ist, sind verschiedene Entwicklungen zu nennen, welche die wachsende Relevanz der Logistik aus einzelwirtschaftlicher Perspektive unterstreichen: ⁵

- *Realisierung von Kostensenkungspotentialen:* Der durchschnittliche Anteil der Logistikkosten liegt in Deutschland aktuell zwischen 15 und 25% an den Gesamtkosten sowie zwischen acht und 14% am Umsatz. Stellt man diese Prozentsätze den tatsächlichen Umsatzrenditen der Unternehmen gegenüber, wird das Wertschöpfungspotential der Logistik deutlich. Bei Handelsunternehmen bewegen sich die Umsatzrenditen vor Steuern im Durchschnitt zwischen 1,5 bis 2%. Bei Industrieunternehmen ist die Spannbreite größer und beträgt etwa acht bis 15%. Gelingt es nun z.B. bei einem Handelsunternehmen mit 10% Logistikkosten und 2% Umsatzrendite, die Logistikgesamtkosten um 10% zu senken, lässt sich die Umsatzrendite um ein Drittel steigern.
- *Erhöhung des Kundennutzens:* Die Leistungsfähigkeit der Logistik prägt über die Beeinflussung der Lieferqualität, der Lieferzeitpunkte und der Verfügbarkeit am Verkaufsort (Point of Sale) den spezifischen Kundennutzen. Getragen wird dieser Sachverhalt durch die Entwicklung von Käufermärkten, in denen eine strikte (End-)Kundenorientierung zum

² Mittlerweile hat sich der Logistikumsatz auf 204 Mrd. € 2007 erhöht. Vgl. Helmke (2008).

³ Vgl. Kille/Klaus (2006), S. 43ff.

⁴ Vgl. Bowersox et al. (2005), S. 7. Die Autoren legen einen deutlich größeren Logistikmarkt als die zuvor genannten 170 Mrd. € zugrunde. Über den genauen Betrag besteht Uneinigkeit, der Trend der relativ zum Bruttoinlandsprodukt steigenden Logistikkosten ist jedoch unbestritten.

⁵ Vgl. Wildemann (2001), S. 2f.

Wettbewerbsfaktor wird. Konzepte wie "Just-in-Time"-Belieferungen oder "Mass Customization" bieten konkrete Anknüpfungspunkte, um in fragmentierten und zyklischen Märkten über Logistik erfolgreich zu sein.

- *Differenzierung von Wettbewerbern:* Innovative Logistikleistungen bieten aufgrund der erschwerten Imitier- und Übertragbarkeit einen Anknüpfungspunkt, um sich von Wettbewerbern zu differenzieren. Denn nicht mehr alleine "überlegene" Produkte und Technologien dienen als nachhaltige Wettbewerbsvorteile, sondern zunehmend auch die Ressource "Logistik". Hierzu zählen vor allem eine effiziente und effektive Gestaltung unternehmensinterner und -übergreifender Prozesse sowie eine stabile "Zuliefer-Abnehmer-Dienstleister-Beziehung".
- *Schaffung neuer Märkte:* Die Erweiterung der Leistungsbreite der Logistik schafft alternative Betätigungsfelder für Unternehmen und damit neue Marktpotentiale. So zeigen vor allem Dienstleistungsunternehmen, dass sich die Logistik weg von einer einfachen Verrichtungsgehilfin hin zur komplexen Lösungsanbieterin entwickelt hat. Das wachsende Marktsegment der Kontraktlogistik im Zusammenhang mit einer verstärkten Outsourcing-Bewegung bei verladenden Industrie- und Handelsunternehmen unterstreicht diesen Trend.

Neben der kosten- und leistungswirtschaftlichen Relevanz lässt sich die Bedeutung der Logistik auch über eine Einordnung in einen ganzheitlichen, führungsorientierten Bezugsrahmen – wie das St.Galler Management-Modell – darstellen.⁶ Unternehmen werden in diesem Modell als komplexe Systeme interpretiert, wobei folgende Merkmale bzw. Kategorien unterschieden werden:

1. Umweltsphären,
2. Anspruchsgruppen,
3. Interaktionsthemen,
4. Ordnungsmomente,
5. Prozesse sowie
6. Entwicklungsmodi.

Zwar wird die Logistik nicht explizit im Modell aufgeführt, sie kann jedoch aufgrund ihres Querschnittcharakters sowohl als limitierende Kraft, aber auch als ermöglichender Faktor zum Zusammenhalt und zur Funktionsfähigkeit des Managementansatzes interpretiert werden. Im Folgenden soll die Bedeutung der Logistik für die einzelnen Kategorien des St.Galler Management-Modells kurz diskutiert werden (siehe Abbildung 1).

⁶ Vgl. Rüegg-Stürm (2002), Bleicher (1991) sowie Ulrich/Krieg (1972).

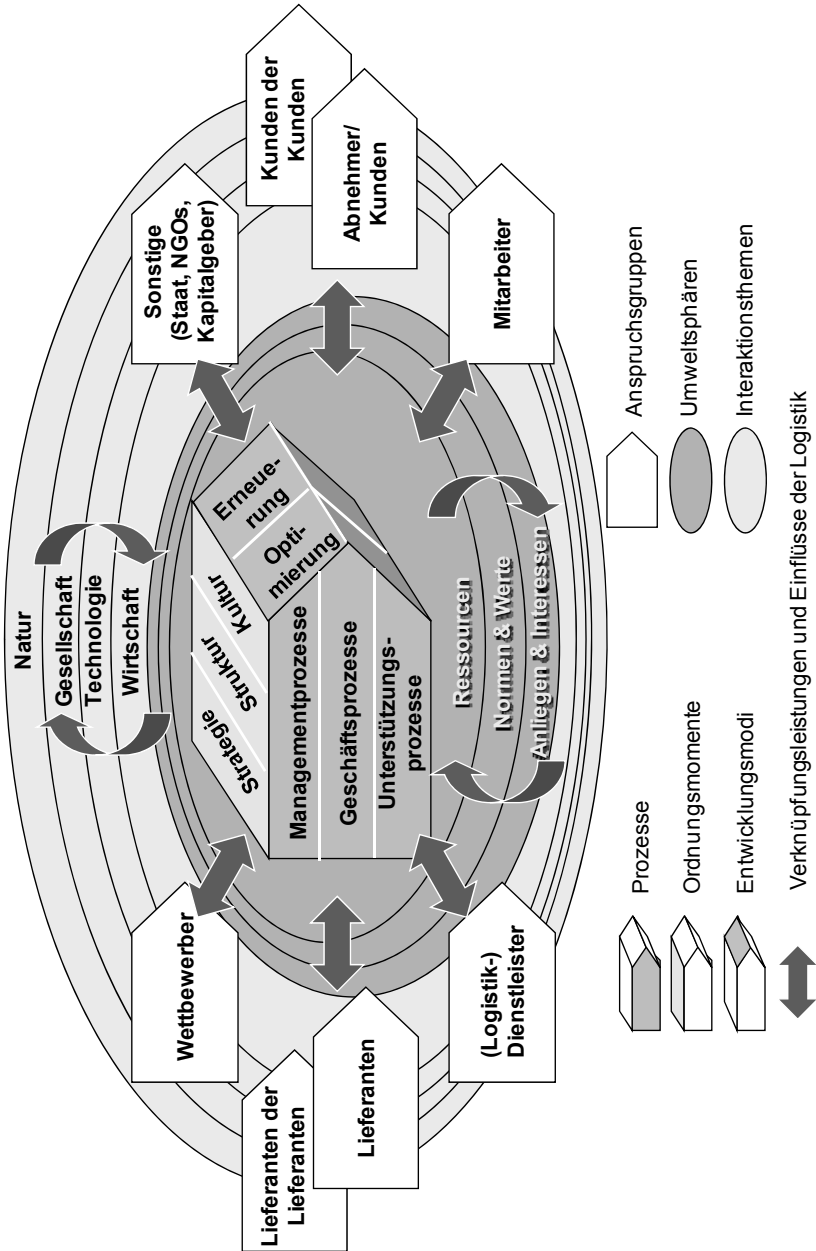


Abb. 1. Verknüpfungsleistungen der Logistik im St.Galler Management-Modell

1. Logistik- und Verkehrssysteme prägen die gesellschaftliche und wirtschaftliche Umwelt. "Logistik-Innovationen" wie die Eisenbahn, das Auto, das Flugzeug oder auch des Standardcontainers ermöglichen z.B. die heutige Freizeitmobilität oder die wirtschaftliche Globalisierung. Limitierend wirkt die Logistik allerdings, wenn es aufgrund von Emissionen oder Infrastrukturerweiterungen zu negativen externen Effekten (z.B. Umweltverschmutzung) bzw. wenn es aufgrund von Überlastungen (z.B. Staus) zum Stillstand der Verkehrssysteme kommt.⁷
2. Die Anspruchsgruppen und das betrachtete Unternehmen werden über die Logistik miteinander verknüpft. So verbindet bspw. die Beschaffungslogistik das Unternehmen mit Lieferanten oder die Distributionslogistik den Verlager mit seinen Kunden. Kapitalgeber, staatliche Einrichtungen, die Öffentlichkeit, Mitarbeiter, Wettbewerber oder Kooperationspartner werden mit Hilfe der Informationslogistik mal mehr, mal weniger intensiv mit dem Unternehmen "geköpelt".
3. Die Interaktionsthemen Anliegen, Interessen, Normen und Werte werden über eine Art "Wissenslogistik" generiert, gespeichert und übertragen. Selbst objektgebundene Ressourcen (z.B. Güter oder Betriebsmittel) müssen mit Hilfe der Logistik bereitgestellt werden, damit ein wirtschaftlicher Austausch mit den Anspruchsgruppen möglich wird.
4. Die physische wie auch immaterielle Infrastruktur ermöglicht es, den Ordnungsmomenten Strategie, Struktur und Kultur ihre formgebende und strukturelle "Kraft" im Unternehmen zu entfalten. Die Wissens- und Informationslogistik beeinflusst dabei auch die politischen Prozesse im Unternehmen und mit seinen Anspruchsgruppen. Die Umsetzung von Strategien sowie die Etablierung von organisatorischen Strukturen werden zudem durch die Leistungsfähigkeit der Logistiksysteme begrenzt.
5. Alle im Unternehmen ablaufende Prozesse und Wertschöpfungsaktivitäten werden durch die Logistik miteinander verbunden. Insbesondere im materiellen Bereich nimmt die Logistik bei der zeitlichen, örtlichen und sachlichen Transformation von Gütern und Waren eine bedeutende Stellung ein. Mit Hilfe des Logistiksubsystems Auftragsabwicklung lassen sich z.B. im informationstechnischen Sinne die Geschäftsprozesse steuern.
6. Schließlich ermöglichen hochflexible Logistiksysteme den Unternehmen auf einen notwendigen Veränderungsbedarf schnell zu reagieren.

⁷ Vgl. Klaus (1999), S. 15ff.

gieren. Damit ist ein adäquater Wandel sowohl entlang der Wertschöpfung (Sachebene) als auch entlang der Zusammenarbeit mit den Anspruchsgruppen (Beziehungsebene) möglich.

Die Logistik lässt sich also als "Verbindungselement" wirtschaftlichen Handelns und Denkens interpretieren (Verknüpfungsleistung). Ohne die Logistik würden die Elemente des St.Galler Management-Modells in seine Einzelteile "zerfallen".

Die hohe Bedeutung der Logistik in der Wirtschaft im Allgemeinen und für die Unternehmen im Speziellen spiegelt sich jedoch noch nicht in allen Bereichen wider. Hierbei ist vor allem der Analyse- und Bewertungsbereich noch unterentwickelt. Dieser wird im folgenden Kapitel näher spezifiziert.

1.2 Analyse- und Bewertungsbedarf in der Logistik

Die heutige Wettbewerbssituation für Unternehmen ist, insbesondere wegen den Trends der voranschreitenden Globalisierung, der zunehmenden Zeitkritizität vieler Wertschöpfungsprozesse, der durchgängigen Wertorientierung sowie der gestiegenen Umweltsensibilität, von hoher Dynamik und Komplexität geprägt. Die einzelnen Wirtschaftsakteure sehen sich vor diesem Hintergrund mit einer zunehmenden Anzahl von Anlässen konfrontiert, bei denen das ganze Unternehmen, einzelne Organisationseinheiten oder spezifische Funktionen und Aufgabenbereiche analysiert und bewertet werden müssen. Analyse- und Bewertungsgegenstand ist dabei immer häufiger auch die Logistik, die vor allem aufgrund ihres Querschnittscharakters besonders zu berücksichtigen ist. Die Logistik durchdringt als serviceorientierte Funktion "im Querschnitt" mehrere betriebswirtschaftliche Grundfunktionen wie die Beschaffung, die Produktion, die Distribution oder die Entsorgung und besitzt dabei koordinierende sowie verbindende Eigenschaften. Neben der Überwindung der zahlreichen innerbetrieblichen Schnittstellen fungiert die "Funktion Logistik" weiterhin als interorganisatorische "Brücke" zwischen den Unternehmen in einem Wertschöpfungsnetzwerk.

Im Kontext des Analyse- und Bewertungsbedarfs in der Logistik kristallisieren sich mehrere relevante Fragestellungen heraus:

- Welche sind die relevanten Anlässe und Hintergründe für die Logistikanalyse und -bewertung?

- Handelt es sich beim logistikrelevanten Analyse- und Bewertungsobjekt um einen Logistikdienstleister oder um eine Funktion bei einem verladenden Industrie- bzw. Handelsunternehmen?
- Woher stammen die relevanten Informationen und Daten für eine Analyse und Bewertung der Logistik?
- Mit welchen Methoden, Instrumenten und Verfahren lässt sich eine Analyse und Bewertung der Logistik adäquat durchführen?
- Welche möglichen Handlungsempfehlungen lassen sich aus der Analyse und Bewertung der Logistik ableiten?
- Wie kann aus der Analyse und Bewertung der Logistik eine Entscheidung getroffen werden?

Ein geeigneter Analyse- und Bewertungsansatz, um diesen Fragen zu entsprechen, ist die so genannte Due Diligence. Kern einer Due Diligence ist die sorgfältige Prüfung aller relevanten Teilaspekte, die bei einem konkreten Analyse- und Bewertungsanlass zu beachten sind, um darauf aufbauend eine Entscheidungsbasis zu generieren. Die Due Diligence hat sich insbesondere im Anwendungsbereich von Unternehmenszusammenschlüssen etabliert. Der Ansatz der Due Diligence wurde bisher jedoch noch nicht zur Analyse und Bewertung der Logistik herangezogen. Deshalb werden in dieser Ausarbeitung die Due Diligence-Überlegungen mit der Logistik zu einem neuartigen Konzept – der Logistics Due Diligence – verknüpft. Die Logistics Due Diligence soll aufgrund der stark unterschiedlichen Herausforderungen, die mit verschiedenen Arten von Geschäftsfällen verbunden sind, anhand von fünf konkreten, in der Praxis besonders relevanten, Anlässen spezifiziert werden. Dies sind Mergers & Acquisitions, Outsourcing & Kontraktlogistik, Initial Public Offering & Management Buy-Out, Veränderungs- & Wandelprozesse sowie Rating & Kreditvergabe.

1.3 Argumentationsgang

Das vorliegende praxisorientierte Fach- und Lehrbuch hat die Entwicklung einer logistikspezifischen Due Diligence zum Ziel.

Nach der Einführung in die Thematik erfolgt in *Kapitel 2* zunächst eine Bestimmung des Begriffes Due Diligence sowie eine Erörterung relevanter Analyse- und Bewertungsanlässe, auf die sich auch die Logistik beziehen kann. Ebenfalls wird auf die Logistik der verladenden Industrie- und Handelsunternehmen sowie auf Logistikdienstleister als Analyse- und Bewertungsobjekte im Detail eingegangen. Die Darstellung der Entwicklung der Logistik bildet den Abschluss und leitet in den nächsten Abschnitt über.

Kapitel 3 verknüpft die herausgearbeiteten Aspekte der Logistik und der Due Diligence und fügt diese zum Konzept der Logistics Due Diligence zusammen. Es beschreibt die Motive für eine Anwendung und konkretisiert, welche Aspekte bei der Durchführung einer Logistics Due Diligence zu berücksichtigen sind.

Da es sich bei der Logistics Due Diligence um ein neuartiges Konzept handelt, vertieft *Kapitel 4* verschiedene Ansätze zur Logistikanalyse sowie -bewertung und prüft ihre Eignung für die jeweiligen Anwendungsbereiche.

Aufbauend auf diesen Erkenntnissen werden in *Kapitel 5* Anforderungen an eine Logistikanalyse und -bewertung definiert und ein eigener Logistics Due Diligence-Ansatz vorgestellt, der diese weitgehend erfüllt. Die Überlegungen werden anhand eines praktischen Beispiels verdeutlicht und münden in einer kritischen Würdigung.

Kapitel 6 vertieft die logistikspezifischen Kontexte im Rahmen der vorgestellten Anlässe. Unterschieden wird dabei jeweils zwischen den für eine Analyse relevanten Bereichen bei verladenden Industrie- und Handelsunternehmen einerseits und bei Logistikdienstleistern andererseits.

Das abschließende *Kapitel 7* dient dazu, die gewonnenen Erkenntnisse zur Logistikanalyse und -bewertung zusammenzufassen und arbeitet weiteren Forschungsbedarf aus.

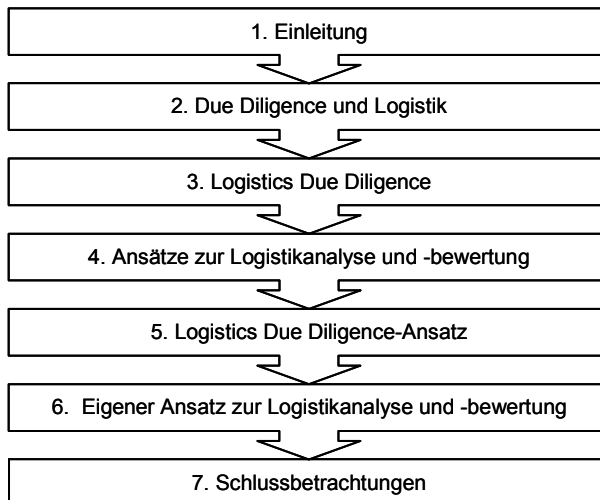


Abb. 2. Aufbau des Buches

2 Grundlagen zur Due Diligence und zur Logistik

Dieses Kapitel führt in die Thematik der Due Diligence und der Logistik ein. Die beiden Aspekte werden dabei getrennt betrachtet, um ein präzises Begriffsverständnis aufbauen zu können. Hierfür wird neben der Due Diligence im Allgemeinen auf spezifische Situationen derselben eingegangen. Danach erfolgt ein Überblick über den aktuellen Entwicklungsstand der Logistik. Dabei werden ferner die relevanten Logistiksysteme von Industrie- und Handelsunternehmen sowie von Logistikdienstleistern beschrieben. Die angestrebte Begriffsspezifizierung und -erörterung soll es schließlich ermöglichen, im weiteren Verlauf die hier erläuterten Elemente zum Konzept der Logistics Due Diligence miteinander zu verschmelzen (Kapitel 3).

2.1 Due Diligence im Allgemeinen

Die Auseinandersetzung mit der Due Diligence im Allgemeinen soll wie dargestellt erfolgen (siehe Abbildung 3): Zunächst werden die unterschiedlichen Definitionen des Begriffes erläutert. Danach werden der Prozess sowie die relevanten Prüffelder der Due Diligence betrachtet. Weiterhin werden der Informationsbedarf und deren Quellen erörtert sowie abschließend der Umfang der Evaluationsansätze beschrieben.

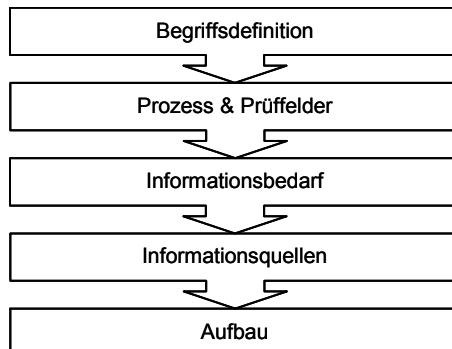


Abb. 3. Vorgehen bei der Betrachtung allgemeiner Due Diligence-Ansätze

2.1.1 Begriffsdefinition

Das Wort "Diligence" ist aus dem Lateinischen "diligentia" abgeleitet und bedeutet soviel wie Aufmerksamkeit, Genauigkeit bzw. Sorgfalt. Der Ausdruck Due Diligence entstammt dem US-amerikanischen Kapitalmarkt- und Anlegerschutzrecht.¹ Die Due Diligence soll vor allem Risiken bei Aktienemissionen und Übernahmen durch den Kauf von Anteilsscheinen reduzieren. Somit lässt sich der Ausdruck Due Diligence ins Deutsche mit Sorgfältigkeitsprüfung übersetzen. Einige der wichtigsten Definitionen der Literatur sind in Tabelle 1 zusammengestellt.

Tabelle 1. Allgemeine Due Diligence-Definitionen

Autor	Definition
Crilly (1993), S. 1	Due Diligence is a process whereby an individual, or an organization, seeks sufficient information about a business entity to reach an informed judgement as to its value for a specific purpose.
Elson/Lajoux (2000), S. 5	The basic function of M&A due diligence, then, is to assess the benefits and the liabilities of a proposed acquisition by inquiring into all relevant aspects of the past, present and predictable future of the business to be purchased.
Harrer (1993), S. 1673	Unter Due Diligence versteht man eine weitgehende rechtliche Überprüfung einer Gesellschaft, die durch einen Erwerber oder eine sonstige Vertragspartei im Rahmen eines Unternehmenskaufs oder einer anderen Transaktion erfolgt.
Herd/Perry (2004), S. 13f.	It [Due Diligence] takes place prior to signing a memo of understanding (MOU) and includes examining both operational and management issues and risks. The insights gained are used to value the target, communicate to the board of directors, create a bidding strategy, plan negotiations, and accelerate the integration of the target company.
Koch/Wegmann (2002), S. 3	Allgemein verstanden wird unter Due Diligence die detaillierte und systematische Analyse von qualitativen und quantitativen Informationen und Daten einer Gesellschaft mit dem Ziel, ein aussagefähiges Gesamtbild des Unternehmens zu erlangen.

¹ Vgl. Berens/Strauch (1999), S. 6ff. und die dort angeführte Literatur.

Tabelle 1. (Fortsetzung)

Autor	Definition
Rockholtz (1999), S. 70	Die Due Diligence ist die umfassende, auf ein einzelnes, potentielles Akquisitionsobjekt bezogene Unternehmensanalyse zur Ermittlung aller für die Akquisition entscheidungsrelevanten Informationen.
Rosenbloom (2002), S. 3	Transactional Due Diligence is the investigation by an investor or its advisors of the accurate and complete character of the target company's business. The target may be an acquisition candidate, a joint venture or strategic alliance partner, a prospective public offering registrant, or a company the investor is considering for minority interest private placement purposes.

Es fällt auf, dass der Begriff der Due Diligence häufig in Verbindung mit Börsengängen und Unternehmenszusammenschlüssen steht.² Dennoch haben sich in der Praxis weitere Anwendungsbereiche entwickelt, die eine breitere Definition des Begriffs Due Diligence erfordern. Berens und Strauch (1999) konstatieren, dass eine Due Diligence immer dort eingesetzt wird, "[...] wo zwei oder mehr Parteien eine vertragliche Bindung eingehen, deren Konsequenzen aufgrund ungleicher Verteilung, unvollständigen Wissens in Bezug auf Tatsachen und die Entwicklung zukünftiger Umweltzustände unsicher sind".³ Ziel einer Due Diligence ist dieser breiten Definition folglich, die Auswirkungen und Risiken wichtiger Entscheidungen sorgfältig zu analysieren und zu bewerten, um damit die Entscheidungsqualität nachhaltig zu verbessern.

In der vorliegenden Ausarbeitung soll die Due Diligence daher als systematische Analyse und Bewertung von qualitativen und quantitativen Informationen einer Gesellschaft, eines Unternehmens oder einer Unternehmensfunktion verstanden werden, die zum Ziel hat, die Entscheidungsqualität bei unterschiedlichsten Anlässen zu verbessern. Damit beinhaltet die Definition die Beschaffung relevanter Informationen, die eigentliche Analyse und Bewertung des Untersuchungsobjekts sowie die Ableitung von Handlungsempfehlungen bezüglich spezifischer Fragestellungen.

Die Anlässe einer Due Diligence können danach unterschieden werden, ob letztere freiwillig oder aufgrund von gesetzlichen Vorschriften durchgeführt wird. Koch und Wegmann (2002) nennen für die freiwillige Basis

² Vgl. z.B. Berens/Brauner (1999); Rockholtz (1999).

³ Berens/Strauch (1999), S. 13.

u.a. den Kauf bzw. Verkauf von Unternehmen, die Börseneinführung, die Fremdkapitalaufnahme bei Banken oder die Umstrukturierung.⁴ Anlässe aufgrund von gesetzlichen Bestimmungen sind das Ausscheiden eines Gesellschafters, steuerliche Erhebungen oder Erbaueinandersetzungen. Die Ausführungen in diesem Buch beschränken sich auf die freiwilligen Anlässe einer Due Diligence, wobei zusätzlich das Outsourcing von Logistikleistungen aus Sicht von verladenden Industrie- und Handelsunternehmen bzw. die Übernahme dieser Aktivitäten durch spezialisierte Logistikdienstleister im Rahmen der Kontraktlogistik behandelt werden. Im Folgenden wird nun auf den Ablauf einer Due Diligence-Prüfung im Allgemeinen eingegangen.

2.1.2 Prozess und Prüffelder

Der Ablauf einer Due Diligence i.e.S. lässt sich grob in drei Schritte aufteilen: Informationsbeschaffung (Vorbereitung), Analyse und Bewertung sowie Ableitung von Handlungsempfehlungen (siehe Abbildung 4).

Initiiert wird der Prozess durch eine konkrete Fragestellung bzw. einen spezifischen Handlungsbedarf. Auf Basis der Due Diligence wird letztendlich eine konkrete Entscheidung getroffen. Zusammen mit den primären drei Schritten lässt sich damit der Due Diligence-Prozess i.w.S. beschreiben.

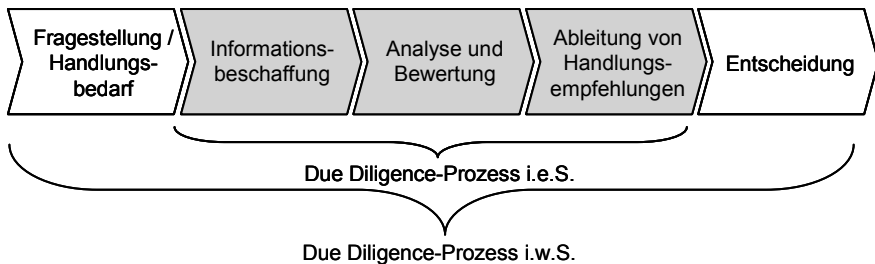


Abb. 4. Allgemeiner Prozess einer Due Diligence

Steht der Handlungsbedarf für eine Prüfung fest, haben Entscheidungsträger zunächst zu klären, ob die Due Diligence selbst erstellt werden soll oder ob man sie einem externen Gutachter überlässt. Hierfür kommen insbesondere Wirtschaftsprüfer und Unternehmensberater in Frage. Wird ein externer Gutachter beauftragt, sind ihm ein interner Ansprechpartner und die notwendigen Informationen bereitzustellen.

⁴ Vgl. Koch/Wegmann (2002), S. 15.

Für die effiziente Ermittlung der benötigten Informationen und Daten sollten zudem der relevante Untersuchungsbereich und die Schwerpunkte der Analyse und Bewertung festgelegt werden. Des Weiteren sind ein Team zusammenzustellen und Verantwortlichkeiten zu klären.⁵ Der Prozess der eigentlichen Analyse und Bewertung kann idealerweise in den Schritten Kick-Off-Meeting, Zusammenstellung der Unterlagen, Analyse und erste Bewertung sowie Besprechung der Analyse- und Bewertungsergebnisse ablaufen.

Oft ist zudem vor der Due Diligence-Durchführung von den beteiligten Akteuren eine Vertraulichkeitserklärung zu unterschreiben, da sensible unternehmensspezifische Daten für die Prüfung zur Verfügung gestellt werden.⁶ Grundsätzlich lassen sich alle Informationen der Vertraulichkeit unterziehen. Sinnvoll ist dies z.B. bei Preis- und Kundenstrukturen oder Forschungstätigkeiten, da Informationen darüber von Wettbewerbern missbraucht werden könnten. Wird mit direkten Wettbewerbern bspw. im Rahmen eines Übernahmeangebots verhandelt, stehen die Entscheidungsträger vor dem Dilemma, ob sensible Daten herausgegeben werden sollen. Auf der einen Seite lässt sich dadurch unter Umständen ein höherer Kaufpreis erzielen. Auf der anderen Seite kann der Wettbewerber die Informationen missbrauchen, falls der Zusammenschluss nicht vollzogen wird. Einen vollständigen Schutz kann jedoch keine Vertraulichkeitserklärung bieten; mit einer gewissen Informations- und Datendiffusion ist immer zu rechnen.

Der Due Diligence-Prozess wird in der Regel in mehreren Bereichen der Unternehmenstätigkeit – den so genannten Prüffeldern – durchgeführt. Abbildung 5 gibt hierzu einen Überblick. Prüffelder sind vor allem: Strategie, Umwelt, Recht, Steuer, Finanzen, Personal, Angebot, Informationstechnologie, Markt und Service. Diese Felder werden im Rahmen einer Due Diligence in vertiefenden Audits untersucht. Deshalb wird im Folgenden der Begriff Audit als Synonym für einzelne Prüffelder verwendet.

⁵ Vgl. Koch/Wegmann (2002), S. 39f.

⁶ Zur Vertraulichkeitserklärung vgl. auch Berens et al. (1999), S. 118.

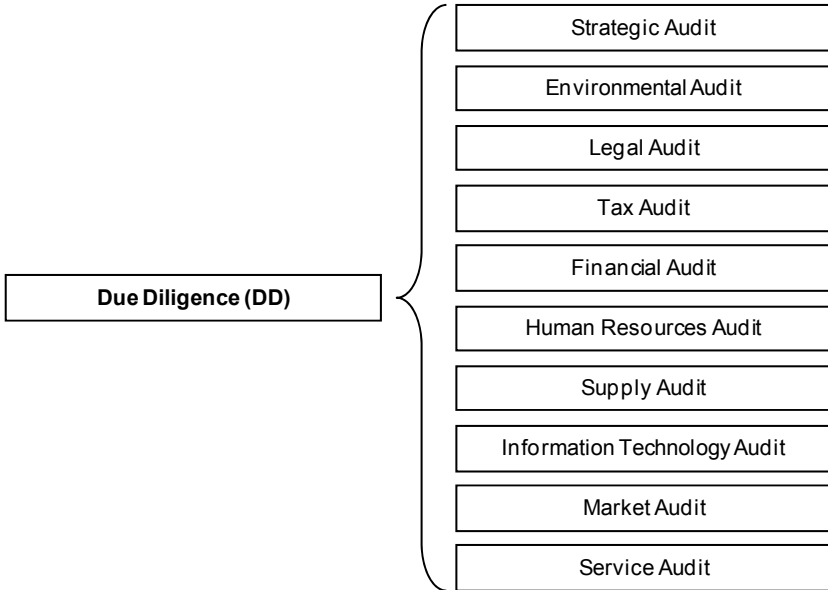


Abb. 5. Prüffelder einer Due Diligence (DD) im Allgemeinen
(Quelle: In Anlehnung an Berens/Brauner (1999), S. 201ff.
und Koch/Wegmann (2002), S.59ff.)

Die folgende stichpunktartige Aufzählung gibt einen ersten Einblick in die relevanten Gesichtspunkte der einzelnen Audits.⁷

- **Strategic Audit:**
 - Strategische Unternehmens- sowie Geschäftsziele
 - Wertsteigerungspotentiale
 - Strategische Auswirkungen des Vorhabens
- **Environmental Audit:**
 - Ökologische Risiken
 - Umweltverträglichkeit von Produkten und Produktionsprozessen
 - Schadstoffemission
 - Altlasten
- **Legal Audit:**
 - Verträge
 - Prozesskosten
 - Rückstellungen für Prozesse und daraus resultierende Ansprüche Dritter
 - Rechtsstruktur

⁷ Vgl. Berens/Brauner (1999), S. 201ff.; Koch/Wegmann (2002), S. 59ff.

- Tax Audit:
 - Steuerliche Risiken in jeglichen Steuerarten
 - Steuerersparnispotential
- Financial Audit:
 - Buchhaltungs-, Berichts- und Budgetierungssystem
 - Jahresabschlüsse
 - Profitabilitätsuntersuchungen
- Human Resources Audit:
 - Qualität des Managements
 - Ausbildungsstand der Mitarbeiter
 - Personalkosten
 - Einfluss des Betriebsrats und der Gewerkschaften
- Supply Audit:
 - Beschaffungsstrategie
 - Auswahl von Lieferanten und Subunternehmen
- IT Audit:
 - Informationssysteme
 - Kommunikationsstrukturen
 - Kompatibilität der Informationstechnologien
- Market Audit:
 - Branchenstruktur
 - Wachstumsaussichten
 - Kundenstruktur
 - Produktportfolio
 - Preissituation
 - Kommunikationskonzept
 - Distributionsstruktur
 - Finanzierungssituation
- Service Audit:
 - After Sales Services
 - Garantieleistungen
 - Ersatzteilwesen

Aus der exemplarischen Auflistung der einzelnen Audits ist nicht zu schließen, dass für jeden Analyse- und Bewertungsanlass alle Punkte abzudecken sind. Vielmehr sind relevante Untersuchungsschwerpunkte festzulegen. Diese Flexibilität ermöglicht es, den zeitlichen Aufwand und die Kosten einer Due Diligence-Durchführung zu senken, um einem möglichen Zeit- oder Kostendruck Rechnung zu tragen. Koch und Wegmann (2002) sprechen in diesem Zusammenhang von einer "Schwerpunkt-" und

einer "Kurz-Due Diligence".⁸ Im weiteren Verlauf soll nun verdeutlicht werden, welche Arten von Informationen für die Due Diligence benötigt werden (Informationsbedarf).

2.1.3 Informationsbedarf

Um eine systematische Analyse und Bewertung zu betreiben, werden zahlreiche Informationen und Daten zu den einzelnen Prüffeldern einer Due Diligence, den so genannten Audits, benötigt. Diese können qualitativer oder quantitativer Natur sein. Ob mehrheitlich qualitative oder quantitative Daten benötigt werden, hängt zum einen von den untersuchten Teilaspekten und zum anderen von dem spezifischen Prüfungsanlass ab. Einen Anhaltspunkt, welche Art von Daten bei welchem Audit relevant sind, gibt Tabelle 2, wobei die Ausprägungen der qualitativen resp. quantitativen Merkmale als Trend zu interpretieren sind.

Tabelle 2. Ausprägung qualitativer und quantitativer Merkmale in den Prüffeldern einer Due Diligence im Allgemeinen

Teilaspekt der DD	Qualitativ	Quantitativ	Beispiele
Strategic Audit	ausgewogen		Strategische Ziele, Positionierung, Wertsteigerungspotentiale
Environmental Audit			Altlasten, Forderungen von Anspruchsgruppen, Nachhaltigkeit
Legal Audit			Verträge und Bindungen, Rechtsstruktur, Rückstellungen
Tax Audit			Steuerliche Risiken, potentielle Steuerersparnisse
Financial Audit			Jahresabschluss, Buchhaltungs- und Berichtssystem, Pensionsverpflichtungen
Human Resources Audit	ausgewogen		Qualität der Führungskräfte, Ausbildungsstand der Mitarbeiter, Einfluss der Gewerkschaften
Supply Audit	ausgewogen		Allgemeine Unternehmenssituation, Finanzkennzahlen, Fähigkeiten & Kompetenzen
IT Audit	ausgewogen		Hardwareausstattung & -leistungsfähigkeit, Software, Interoperabilität

⁸ Vgl. Koch/Wegmann (2002), S. 172ff.

Tabelle 2. (Fortsetzung)

Teilaspekt der DD	Qualitativ	Quantitativ	Beispiele
Market Audit			"4 P's", Wachstum, Branchen- und Kundenstruktur
Service Audit			Umfang & Niveau des After Sales Services, Ersatzteilwesen

Um dem unterschiedlichen Informationsbedarf bei den verschiedenen Anlässen Rechnung zu tragen, wird im Kapitel 2.2 ausführlich auf die einzelnen Anlässe eingegangen. Vorerst wird aber erörtert, wo und wie sich die notwendigen Informationen beschaffen lassen (Informationsquellen).

2.1.4 Informationsquellen

Informationsquellen lassen sich prinzipiell nach interner und externer Herkunft unterscheiden. In Tabelle 3 wird ein exemplarischer Überblick über die bei einer Due Diligence in Frage kommenden Informationsquellen gegeben.

Tabelle 3. Ausgewählte interne und externe Informationsquellen

Interne Informationsquellen	Externe Informationsquellen
Interviews und Aussagen aus den Unternehmensbereichen und -funktionen	Extern zugängliche Veröffentlichungen und Präsentationen
Kosten- und Erfolgsrechnung	Geschäftsberichte
Interne Analysen und Berichte	Nachhaltigkeitsberichte
Kennzahlen aus dem allgemeinen und funktionspezifischen Controllingscockpit	Geschäftsberichte und Pressemitteilungen der Wettbewerber
Budgetplanung	Studien von Berufsverbänden
Investitionsplanung	Branchenstatistiken
Ergebnisprognosen	Umfragen
Umsatz- und Preisprognosen	Analysen von Beratern
Qualitätshandbuch	Datenbanken
	Fachzeitschriften

Interne Informationen sind aus den Unternehmensbereichen und -funktionen zu beschaffen. Dazu zählen z.B. die Kosten- und die Erfolgsrechnung, das Qualitätshandbuch sowie Planungen und Prognosen, wie Budget- und Investitionsplanungen oder Ergebnis-, Umsatz- und Preisprognosen. Des Weiteren kann auf interne Veröffentlichungen, die Informationen für die Analyse beinhalten, zurückgegriffen werden. Diese Quellen ermöglichen es, Schlüsse über die Ist-Situation des Untersuchungs-

objektes zu ziehen, zukünftige Entwicklungen vorauszusehen und dadurch Entscheidungen fundiert zu treffen.

Werden Daten und Unterlagen von Unternehmensbereichen und -funktionen einem "außenstehenden" Publikum, z.B. über Veröffentlichungen, Berichte oder Präsentationen zugänglich gemacht, sind sie als externe Informationsquellen für eine Due Diligence heranzuziehen. Gängige externe Informationsquellen sind zudem Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichte sowie Branchen- und Marktstudien. Wichtige Informationen werden in diesem Zusammenhang durch Verbände und Unternehmensberater zur Verfügung gestellt. Weiterhin kann man sich auf Umfragen und Branchenstatistiken berufen oder in Datenbanken recherchieren. Schließlich können Presseartikel und Geschäftsberichte von Wettbewerbern zu Vergleichszwecken als externe Informationsquellen berücksichtigt werden.

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass interne Daten einen höheren Detaillierungsgrad aufweisen und sich in der Regel lediglich von Mitarbeitern des Unternehmens beschaffen lassen. So stellt das interne Rechnungswesen genauere und präzisere Informationen zur Verfügung als das externe Rechnungswesen. Es ermöglicht bspw. Rückschlüsse auf die Rentabilität einzelner Produktgruppen zu ziehen, wohingegen das externe Rechnungswesen Erlöse und Kosten nur auf einer höheren (Gesamtunternehmens-) Ebene aggregiert.⁹ Auf welche Informationsquellen bei der Erstellung einer Due Diligence zurückgegriffen werden kann und sollte, hängt vom Anlass und dem angestrebten Detaillierungsgrad ab. Der ermittelte Informationsbedarf für eine sorgfältige Prüfung beeinflusst daher die Auswahl, den Umfang und die Tiefe der heranzuziehenden Informationsquellen.

2.1.5 Umfang

Der Umfang der Due Diligence hängt maßgeblich von Anzahl und Tiefe der in die Due Diligence mit einbezogenen Teilaudits ab.¹⁰ Die Ausprägungen der einzelnen Prüffelder selbst stehen dabei wiederum in einem engen Zusammenhang mit den spezifischen Anlässen, für die eine Due Diligence durchgeführt werden muss. Weiter wird er durch die Komplexität der Vorbereitung sowie der Analyse an sich bestimmt.¹¹ Zudem üben die zur Verfügung stehende Zeit und der Gesichtspunkt der Wesentlichkeit ei-

⁹ Vgl. Kieso et al. (2003), S. 4f.

¹⁰ Vgl. Berens et al. (1999), S. 90.

¹¹ Vgl. Kunzmann (2002), S. 41.

nen Einfluss auf den Umfang aus.¹² Die Beschränkung auf die wesentlichen Punkte ist für die wirtschaftliche Durchführung einer Due Diligence notwendig.

2.2 Analyse- und Bewertungssituationen einer Due Diligence

In diesem Abschnitt wird näher auf die spezifischen Anlässe, für die eine Due Diligence in Frage kommt, eingegangen. Untersucht werden Mergers & Acquisitions, Outsourcing & Kontraktlogistik, Initial Public Offering & Management Buy-Out, Veränderungs- & Wandelprozesse sowie Rating & Kreditvergabe. Eine Konkretisierung mit Bezug auf die Logistik erfolgt in *Kapitel 6*.

2.2.1 Mergers & Acquisitions

Definition und Beschreibung

Der Begriff Mergers & Acquisitions (M&A) bedeutet übersetzt Fusionen und Übernahmen. Eine Fusion oder eine Übernahme ist ein Zusammenschluss von zwei oder mehreren Unternehmen mittels einer unbaren Kaufpreisbegleichung, die durch das Tauschverhältnis von Aktien bestimmt wird.¹³ Bei einer Fusion entsteht dabei ein neues Unternehmen, während bei einer Übernahme das oder die übernommenen Unternehmen rechtlich unter die Leitung des übernehmenden Unternehmens integriert werden. In der Literatur finden sich auch deutlich breitere Definitionen, die bspw. Änderungen der Eigentümerstruktur durch Aktienrückkäufe dem Themengebiet M&A zuordnen. Da im Folgenden die Unterscheidung zwischen Fusion und Übernahme nicht relevant ist, wird im Kontext von M&A allgemein von einem Zusammenschluss gesprochen.

Im Jahre 2007 wurden weltweit Übernahmen im Wert von 4,830 Mrd. \$ (3,719 Mrd. €) angekündigt, was eine Steigerung von 23% zum Vorjahr und einen neuen Rekordwert bedeutet.¹⁴ Abbildung 6 stellt die jährliche Transaktionsanzahl in den Jahren 1985 bis 2007 für Deutschland dar. Bei der Analyse der Grafik ist zu beachten, dass seit dem 1. Juli 2005 die Verpflichtung zur Bekanntgabe vollzogener Zusammenschlüsse abgemildert worden ist, was den Einbruch im Jahr 2005 erklärt.

¹² Vgl. Berens et al. (1999), S. 93.

¹³ Zur unbaren Kaufpreisbegleichung vgl. Jansen (1999), S. 31.

¹⁴ Vgl. Kunisch (2008), S. 57. Für die Umrechnung von \$ in € wird angenommen, dass 1 \$=0,77 €.

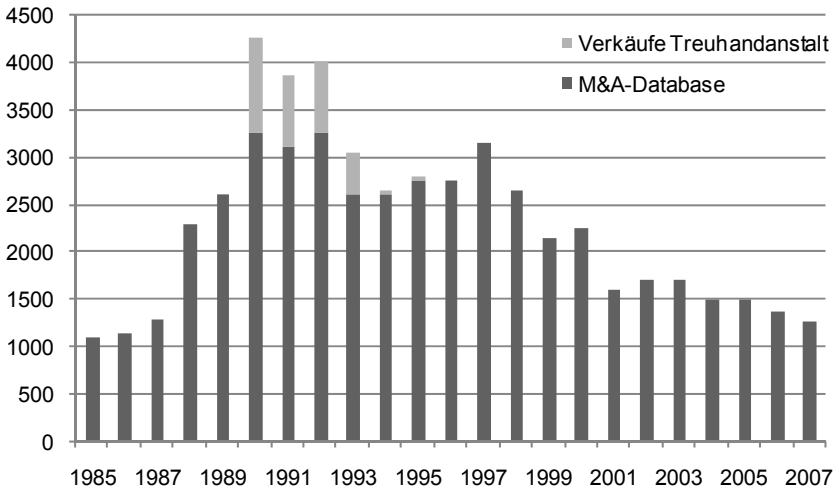


Abb. 6. Anzahl jährlicher Transaktionen in Deutschland
in den Jahren 1985 bis 2007
(Quelle: In Anlehnung an Kunisch (2008) S. 58)

Bei Zusammenschlüssen gibt es gemäß Porter (1987) vier grundlegende Strategien: Portfoliooptimierung, Sanierung, Know-how-Transfer und Aufgabenzentralisierung.¹⁵ Bei ersterer will das übernehmende Unternehmen sein Produkt- oder Länderportfolio mit dem Leistungsangebot des übernommenen Unternehmens ergänzen. Bei der Sanierungsstrategie geht es darum, "kränkelnde" Unternehmen zu übernehmen und danach zu restrukturieren. Die beiden letzteren Strategien betreffen vor allem Synergien, die durch Übertragung von Wissen oder Bündelung im Wertschöpfungsbereich entstehen.¹⁶

Entscheidungsträger haben im Vorfeld eines Unternehmenszusammenschlusses zu beachten, dass im Schnitt bei jeder zweiten Übernahme auf Grund von Dyssynergien Wert vernichtet wird.¹⁷ Um die Risiken einer Wertvernichtung zu senken, wird das Zusammenschlussziel und -potential normalerweise einer detaillierten Analyse und Bewertung – der Due Diligence – unterzogen.

Aufgabe der Due Diligence ist es, das Kaufobjekt vor dem Hintergrund der Zusammenschlussziele zu evaluieren, Risiken (Deal Breaker) und

¹⁵ Vgl. Porter (1987), S. 30ff.

¹⁶ Vgl. Hofmann (2004), S. 235ff.

¹⁷ Vgl. Ernst&Young (2006), S. 7ff. Zur Analyse des Zusammenschlusserfolges siehe auch Rockholtz (1999), S. 47ff.

Chancen zu identifizieren und zu bewerten, einen "fairen" Kaufpreis zu bestimmen sowie eine adäquate Transaktionsstruktur festzulegen.¹⁸

Prozess

Ein Zusammenschluss verläuft meistens nach einem bestimmten Prozessschema, das in die folgenden Schritte unterteilt werden kann: Festlegung der Transaktionsziele, Kandidatensuche und -auswahl, Due Diligence und Unternehmensbewertung, Vertragsabschluss/Closing sowie Integration und Erfolgskontrolle (siehe Abbildung 7).

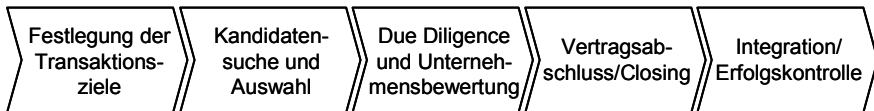


Abb. 7. Zusammenschlussprozess

(Quelle: In Anlehnung an Rockholtz (1999), S. 32 und Hofmann (2004), S. 149ff.)

Die aus der Unternehmensstrategie abgeleiteten Transaktionsziele legen fest, was mit dem Zusammenschluss genau verfolgt werden soll, und bestimmen damit zu erfüllende Anforderungen an potentielle Übernahmekandidaten.¹⁹ Darauf aufbauend erfolgt die Suche nach geeigneten Kandidaten. Diejenigen Unternehmen, die den vorgängig bestimmten Anforderungen entsprechen, werden ausgewählt und einer mehr oder wenig umfangreichen Due Diligence unterzogen.²⁰ Der für die selektierten Unternehmen ermittelte Unternehmenswert bildet die Grundlage für die Verhandlungen und den Vertragsabschluss.²¹ Nach einem erfolgreichen Closing besteht der letzte Schritt in der eigentlichen Integration der Unternehmen und der Überprüfung des Zusammenschlusserfolges.²²

Eine Due Diligence kann auch von einem verkaufenden Unternehmen erstellt werden.²³ Man spricht dann von der so genannten "Vendor Initiated

¹⁸ Vgl. Canepa (1998), S. 9ff.

¹⁹ Vgl. Hofmann (2004), S. 167ff.

²⁰ Vgl. Rockholtz (1999), S. 33f. Unter einer weiteren Begriffsdefinition könnte man die Kandidatensuche auch als Element der Due Diligence ansehen. Denn auch hier werden Unternehmen analysiert, wenn auch weniger ausführlich.

²¹ Vgl. Rockholtz (1999), S. 36f. Zur Bestimmung des Unternehmenswertes kommen u.a. komparative Ansätze, Discounted-Cash-Flow-Methoden oder das Ertragswertverfahren in Frage. Für weitere Details siehe Jonas/Klein (1999), S. 162ff.

²² Vgl. Rockholtz (1999), S. 37.

²³ Vgl. Koch/Wegmann (2002), S. 20.

Due Diligence". In Anlehnung an den oben dargestellten Zusammenschlussprozess, könnte ein Desinvestitionsprozess in den folgenden Schritten ablaufen: Desinvestitionsstrategie, Käufersuche und -auswahl, Due Diligence, Unternehmensbewertung sowie Vertragsabschluss und Desintegration (siehe Abbildung 8).

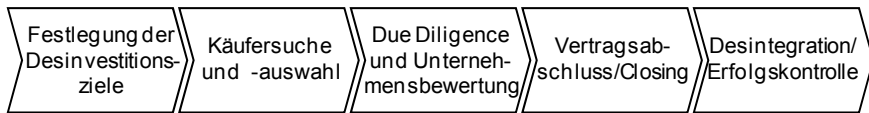


Abb. 8. Desinvestitionsprozess

Die Desinvestitionsstrategie legt die Ziele sowie die Vorgehensweise im Desinvestitionsprozess fest. Daraufhin werden gezielt Käufer gesucht und selektiert. Dies kann auch mit externer Unterstützung durch Investmentbanken oder M&A-Boutiquen erfolgen. Die Erstellung einer Due Diligence vom verkaufenden Unternehmen kann den Entscheidungsträger aufzeigen, wo die eigenen Schwächen liegen, und helfen diese noch vor dem Verkauf zu beseitigen, um einen möglichst hohen Verkaufspreis zu erzielen. Des Weiteren stellt sie den Interessenten die Informationen in einem so genannten "Data Room" bereits konzentriert zur Verfügung, was den Zeitaufwand und die Beanspruchung der Mitarbeiter des kaufenden Unternehmens reduziert. Zugleich wird Chancengleichheit garantiert, da alle potentiellen Interessenten dieselben Informationen erhalten. Daraufhin folgt eine gesamthafte Unternehmensbewertung, welche die Ergebnisse der Due Diligence mit einbezieht. Kann sich das verkaufende Unternehmen mit einem Interessenten über die Transaktion einigen, kommt es zum Vertragsabschluss. Der verkaufende Akteur muss anschließend das veräußerte Unternehmen bzw. den veräußerten Unternehmensbereich oder die Unternehmensfunktion aus seinem bisherigen Verbund desintegrieren. Der Erfolg der Desintegration ist zu kontrollieren.

Informationsbedarf

Der Verkauf bzw. der Kauf eines Unternehmens ist eine weitreichende Entscheidung, die Auswirkungen auf die Abläufe, die Mitarbeiter und die Unternehmenskultur hat. Deshalb sollten – soweit möglich – alle Prüffelder der Due Diligence herangezogen werden, wobei je nach Unternehmen oder Branche Schwerpunktsetzungen möglich sind. Das bedeutet, dass sowohl qualitative als auch quantitative Daten benötigt werden. Einen ersten Anknüpfungspunkt für die heranzuziehenden Informationen liefert Tabelle 3. Von besonderer Brisanz zur Ermittlung des Kaufpreises stellt sich die Bestimmung des Unternehmenswertes, der potentiellen Synergien und des

finanziellen Risikos dar, für die vor allem die Jahresabschlüsse und die Informationen aus Buchhaltungs-, Berichts- und Budgetierungssystemen von hoher Bedeutung sind.

Informationsquellen

Beim Unternehmenszusammenschluss kommen als interne Informationsquellen der Data-Room, die Befragung von Entscheidungsträgern sowie die Betriebsbesichtigung in Frage.²⁴

In einem Data-Room werden vom verkaufenden Unternehmen spezifische Unterlagen wie Jahresabschlüsse, Steuererklärungen, Produktergebnisrechnungen, Lohn-, Gehalts- und Sozialleistungsinformationen, Angaben über Pensionspläne, Betriebs- und Behördengenehmigungen bzw. -auflagen, Umweltberichte, Kunden- und Lieferantenbeziehungen, Kreditverträge, Arbeitsverträge, Lizenz- und Leasingverträge bereitgestellt.²⁵ Vor der Einsichtnahme in sensible Daten ist in der Regel eine Vertraulichkeitserklärung zu unterschreiben, die zur Geheimhaltung verpflichtet.²⁶

Bei der Befragung von Entscheidungsträgern ist hauptsächlich zu prüfen, ob die getätigten Angaben verlässlich sind und dem tatsächlichen Ist-Zustand entsprechen. Hierbei ist vor allem zu beachten, ob das interviewte obere und mittlere Management des zu übernehmenden Unternehmens auch nach dem Closing für die zahlreichen Integrationsherausforderungen prinzipiell zur Verfügung steht. Führungskräfte, die einen möglichen Austritt/Unternehmenswechsel anstreben, könnten die Ist-Situation ggf. "geschönt" bzw. "verfälscht" darstellen.

Die Betriebsbesichtigung dient hauptsächlich dazu, einen vertieften Einblick in Unternehmensbereiche zu bekommen, die Motivation der Arbeitnehmer festzustellen sowie eine Einschätzung über die Leistungsfähigkeit der vorhandenen Kapazitäten und Infrastrukturen vorzunehmen.²⁷

Als externe Informationsquellen kommen u.a. Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichte, Fachzeitschriften, Branchenstatistiken, Berufsverbände oder Unternehmensberater in Frage.

²⁴ Vgl. Berens et al. (1999), S. 118ff. Diese Informationsquellen lassen sich allerdings nur bei „freundlichen“ Zusammenschlüssen nutzen. Bei „feindlichen“ Übernahmen stehen meist nur externe Informationsquellen zur Verfügung.

²⁵ Vgl. Kinast (1991).

²⁶ Zur Vertraulichkeitserklärung vgl. Koch/Wegmann (2002), S. 43.

²⁷ Vgl. Berens et al. (1999), S. 119f.