

Gunther Tillmann

Unternehmensakquisitionen

Planung und Durchführung einer Due Diligence
insbesondere aus finanzwirtschaftlicher und
absatzwirtschaftlicher Sicht

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2000 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783832423551

Unternehmensakquisitionen

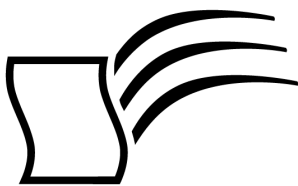
Planung und Durchführung einer Due Diligence insbesondere aus finanzwirtschaftlicher und absatzwirtschaftlicher Sicht

Gunther Tillmann

Unternehmensakquisitionen

Planung und Durchführung einer Due Diligence insbesondere aus finanzwirtschaftlicher und absatzwirtschaftlicher Sicht

Diplomarbeit
an der Hochschule für Bankwirtschaft (HfB)
Fachbereich Allgemeine BWL
Prüfer Dr. T. K. Naumann
Februar 2000 Abgabe



Diplomarbeiten Agentur
Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke
und Guido Meyer GbR

Hermannstal 119 k
22119 Hamburg

agentur@diplom.de
www.diplom.de

ID 2355

Tillmann, Gunther: Unternehmensaquisitionen: Planung und Durchführung einer Due Diligence insbesondere aus finanzwirtschaftlicher und absatzwirtschaftlicher Sicht / Gunther Tillmann - Hamburg: Diplomarbeiten Agentur, 2000

Zugl.: Mannheim, Hochschule für Bankwirtschaft (HfB), Diplom, 2000

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, 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 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

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.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey, Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke & Guido Meyer GbR
Diplomarbeiten Agentur, <http://www.diplom.de>, Hamburg 2000
Printed in Germany



Diplomarbeiten Agentur

Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Masterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit

Ihr Team der Diplomarbeiten Agentur

Dipl. Kfm. Dipl. Hdl. Björn Bedey —
Dipl. Wi.-Ing. Martin Haschke —
und Guido Meyer GbR —

Hermannstal 119 k —
22119 Hamburg —

Fon: 040 / 655 99 20 —
Fax: 040 / 655 99 222 —

agentur@diplom.de —
www.diplom.de —

Inhaltsverzeichnis

1.	<u>EINLEITUNG</u>	1
1.1	<u>PROBLEMSTELLUNG</u>	1
1.2	<u>GANG DER ARBEIT</u>	3
2	<u>HERKUNFT UND INHALT DES DUE DILIGENCE BEGRIFFS</u>	5
2.1	<u>US-AMERIKANISCHE UND ENGLISCHSPRACHIGE DEFINITIONEN</u>	6
2.2	<u>DEUTSCHE DEFINITIONEN</u>	9
2.3	<u>DIE DUE DILIGENCE IM VERGLEICH ZU ANDEREN PRÜFUNGEN</u>	9
2.3.1	<u>Gründungsprüfung</u>	10
2.3.2	<u>Prüfung einer Kapitalerhöhung mit Einlagen</u>	10
2.3.3	<u>Sanierungsprüfung</u>	10
2.3.4	<u>Unternehmensbewertung</u>	11
2.3.5	<u>Verschmelzungsprüfung</u>	12
2.3.6	<u>Jahresabschlußprüfung</u>	12
2.4	<u>ANLÄSSE ZUR DURCHFÜHRUNG EINER DUE DILIGENCE</u>	13
3	<u>PLANUNG UND DURCHFÜHRUNG DER DUE DILIGENCE</u>	14
3.1	<u>PLANUNG</u>	14
3.1.1	<u>Die Due Diligence in der vorvertraglichen Phase der Akquisition</u>	14
3.1.2	<u>Akquisitionsziele</u>	16
3.1.3	<u>Gliederung der Prüfungsgebiete</u>	17
3.1.4	<u>Die Reihenfolge der Prüfungshandlungen</u>	18
3.1.5	<u>Beschaffung und Prüfung der Informationen</u>	20
3.2	<u>DURCHFÜHRUNG</u>	22
3.2.1	<u>Zusammenstellung des Due Diligence-Teams</u>	22
3.2.2	<u>Vorgespräche mit dem Verkäufer</u>	24
3.2.3	<u>Ansprechpartner auf Seiten des Verkäufers</u>	24
3.2.4	<u>Checklisten</u>	24
3.2.5	<u>Betriebsbegehung</u>	26
3.2.6	<u>Analyseschwerpunkte</u>	26

<u>3.3</u>	<u>DOKUMENTATION UND BERICHT ÜBER DIE ERGEBNISSE</u>	28
<u>3.3.1</u>	<u>Arbeitspapiere</u>	30
<u>3.3.2</u>	<u>Zwischenergebnisse im Due Diligence Memorandum</u>	31
<u>3.3.3</u>	<u>Gesamtergebnisse im Due Diligence Kompendium</u>	31
<u>3.3.4</u>	<u>Dokumente der vorvertraglichen Phase</u>	32
<u>3.3.4.1</u>	<u>Vertraulichkeitserklärung / Confidential Agreement</u>	33
<u>3.3.4.2</u>	<u>Absichtserklärung / Letter of Intent</u>	33
<u>3.3.4.3</u>	<u>Memorandum of Understanding</u>	34
4	<u>DIE FÜR DIESE ARBEIT AUSGEWÄHLTEN PRÜFUNGSGBIETE</u>	35
<u>4.1</u>	<u>MARKET DUE DILIGENCE</u>	35
<u>4.1.1</u>	<u>Produktanalyse</u>	37
<u>4.1.1.1</u>	<u>Produktprogramm</u>	38
<u>4.1.1.2</u>	<u>Lernkurvenkonzept und Produktlebenszyklus</u>	39
<u>4.1.1.3</u>	<u>Vierfelder Matrix</u>	42
<u>4.1.1.4</u>	<u>Nachfolgeprodukte</u>	45
<u>4.1.2</u>	<u>Kunden- und Kundengruppenanalyse</u>	47
<u>4.1.3</u>	<u>Markt- und Wettbewerbsumfeld</u>	47
<u>4.1.3.1</u>	<u>Marktanalyse</u>	47
<u>4.1.3.2</u>	<u>Wettbewerbsanalyse</u>	50
<u>4.1.4</u>	<u>Der Vertrieb</u>	51
<u>4.1.5</u>	<u>Die Ergebnisse der Market Due Diligence in ihren Auswirkungen auf die strategische Ausrichtung des Käufers</u>	52
<u>4.2</u>	<u>FINANCIAL DUE DILIGENCE</u>	53
<u>4.2.1</u>	<u>Rechnungswesen- und Risikokontrollsysteme</u>	53
<u>4.2.2</u>	<u>Analyse der Gesellschaft in der Vergangenheit</u>	57
<u>4.2.2.1</u>	<u>Auswertungszeiträume</u>	57
<u>4.2.2.2</u>	<u>Die Prüfung der vorliegenden Rechnungslegung</u>	58
<u>4.2.2.3</u>	<u>Die Überleitung der Rechnungslegung laut HGB in eine Rechnungslegung gem. IAS bzw. US-GAAP</u>	59
<u>4.2.2.4</u>	<u>Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse</u>	61

4.2.2.5	<u>Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage</u>	62
4.2.2.5.1	<u>Analyse der Vermögens- und Finanzlage</u>	63
4.2.2.5.2	<u>Analyse der Ertragslage</u>	65
4.2.3	<u>Ergebnisse aus der Prüfung der bisherigen Ertragslage</u>	67
4.2.4	<u>Analyse der Gesellschaft in der Zukunft</u>	68
4.2.4.1	<u>Planungszeiträume</u>	68
4.2.4.2	<u>Planungsrechnungen und Planungsverfahren</u>	69
4.2.4.2.1	<u>Unternehmensplanung und Teilpläne</u>	69
4.2.4.2.2	<u>Planungsergebnisse, Methoden und Annahmen</u>	70
4.2.4.2.3	<u>Ergebnisse der Abweichungsanalyse</u>	72
4.2.4.2.4	<u>Plausibilitätsüberlegungen zur Planung der künftigen Unternehmensentwicklung</u>	72
4.2.5	<u>Ergebnisse aus der Prüfung der Ertragsplanung und aus beabsichtigten Maßnahmen</u>	74
5	<u>SCHLUBBETRACHTUNG</u>	76
	<u>CHECKLISTEN ZUR DUE DILIGENCE</u>	78
ANLAGE 1:	<u>CHECKLISTE ZUR BASIC DUE DILIGENCE</u>	78
ANLAGE 2:	<u>CHECKLISTE ZUR MARKET DUE DILIGENCE</u>	81
ANLAGE 3:	<u>CHECKLISTE ZUR FINANCIAL DUE DILIGENCE</u>	85
	<u>VERZEICHNIS DER ABBILDUNGEN</u>	88
	<u>VERZEICHNIS DER TABELLEN</u>	88
	<u>LITERATURVERZEICHNIS</u>	89
	<u>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</u>	98
	<u>TEXT DER VERSICHERUNG</u>	100

1. Einleitung

1.1 Problemstellung

"Wenn einfache Produkte wie etwa Bleistifte gekauft werden, kann man die Qualität der Waren vor dem Kauf leicht überprüfen. Bei anderen Arten von Transaktionen ist dieser Prozeß subtiler und die Möglichkeit der Täuschung größer. Bei langfristigen Beziehungen, bei denen die Zahlung oder die Leistung für die Zukunft versprochen wird, ist es schwierig zu wissen, ob die andere Partei ihre Versprechen einhält. Außerdem muß sich der Käufer bei vielen Formen von Transaktionen auf den Rat eines Experten verlassen, der das, was er oder sie empfiehlt, auch verkauft."¹

In der Wirtschaft zeigt sich, daß viele Unternehmen die Strategie des externen Unternehmenswachstums verfolgen. Wachstum durch Übernahmen und Zusammenschlüsse suchen die Betriebe nicht nur in den reifen Industrien, sondern auch in der stark wachsenden Telekommunikations- und Internetbranche.² Als Folge des gemeinsamen Marktes in Europa, der zunehmenden Internationalisierung und Globalisierung der Geschäftstätigkeiten, durch Deregulierung und Privatisierung sowie der politischen und wirtschaftlichen Öffnung Osteuropas und der sich immer schneller entwickelnden Technologien, die in allen Bereichen eingesetzt werden, ist auch in Zukunft mit einer wachsenden Anzahl von Mergers & Akquisitions-Transaktionen zu rechnen.³

Teil dieser M&A-Transaktionen sind Unternehmensakquisitionen, also Unternehmenskäufe respektive -verkäufe, wobei national wie international zwischen Share Deal⁴ und Asset Deal⁵ unterschieden wird.

¹ Kroszner (1999), S.436.

² Vgl. Picot (1999), S.61.

³ „Global M&A activity grows with 20 percent p.a. and rising importance of European deals: Announced deals 1998: 3.085. Jan.-Sept. 1999: 2.945.“ Funke (1999), [Vortrag].

⁴ „Beim Share Deal erfolgt der Kauf eines Unternehmens durch die Übertragung des Rechtsträgers im Wege des Anteils- bzw. Beteiligungserwerbs. Eine Bezeichnung der Einzelbestandteile des Unternehmens ist dabei entbehrlich.“ Picot (1999), S.64; vgl. Berens/Mertes/Strauch(1999), S.23ff.; Merkt (1995), S.1041f.; Jansen (1999), S.144.

⁵ „Beim Asset Deal werden die einzelnen Wirtschaftsgüter des Unternehmens oder eines Unternehmensteils im Wege der Einzelrechtsnachfolge übertragen. Die einzelnen Wirtschaftsgüter, Rechte, Verbindlichkeiten und Vertragsbeziehungen die übertragen werden sollen, müssen konkret festgelegt werden.“ Picot (1999), S.63; vgl. Berens/Mertes/Strauch (1999) S.26ff.; Merkt (1995), S.1042f.; Jansen (1999), S.144.

Man spricht von einer Akquisition, wenn die rechtliche Selbständigkeit der beteiligten Unternehmen bestehen bleibt, während die Fusion / Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung erfolgt.⁶

Die Unternehmen verfolgen mit der Strategie des externen Wachstums letztlich wohl immer das Ziel der Gewinnsteigerung, wenn Macht- und Prestigedenken einmal außer Acht gelassen werden. Für diese Strategie muß gelten,

„möglichst langfristig den Erfolg des Unternehmens durch eine Optimierung der Wertschöpfungskette unter Beachtung des Kapitalmarkts und des Shareholder-Value-Gedankens zu sichern.“⁷

Wird dieses Ziel erreicht? Empirische Analysen belegen, daß zwischen 25% und 50% der Transaktionen nicht ihr Ziel erreichen.⁸ Gründe hierfür sind neben der häufig fehlenden strategischen Analyse der eigenen Unternehmensziele und -potentiale und damit verbunden, dem Nichterkennen strategischer Lücken, die durch externes Wachstum geschlossen werden könnten, auch die ungenügende Analyse und Überprüfung der Zielgesellschaft, insbesondere die Beurteilung ihrer zukünftigen Ertragsentwicklung im Vorfeld einer Akquisition. Die möglichen Folgen aus dem Nichterreichen der Akquisitionsziele werden häufig unterschätzt.⁹ Durch hohe Verluste, Bindung von Kapital und wichtigen Personalressourcen kann im Extremfall die wirtschaftliche Selbständigkeit der akquirierenden Unternehmung langfristig gefährdet werden.¹⁰ Folglich sind Vorkehrungen zu treffen, die gewährleisten, daß sich die Risiken für den Käufer reduzieren und die Chancen aus dem Kauf genutzt werden. Dies erfolgt im Akquisitionsprozeß dadurch, daß vor der Übernahme eine Due Diligence durchgeführt wird.

⁶ Vgl. IDW, WP Handbuch Band II (1998), S.204.

⁷ Picot (1999), S.62.

⁸ Vgl. Berens/Mertes/Strauch (1999), S.66; Jansen (1999), S.211ff.; Simon (1999), S.96; Träm (1999), S.13; Walter (1999), S.42.

⁹ Vgl. Schlote (1996), S.112ff.

¹⁰ „Die Wirtschaftsgeschichte ist voll von prächtig gefeierten Fusionen und Übernahmen und kleinlauten Eingeständnissen ihres Scheiterns: Siemens/Nixdorf oder Daimler, VW/Seat, Bremer Vulkan oder Rothenberger, AT&T/NCR oder die März-Gruppe, Konglomerate wie ITT, der Hamburger Mischkonzern Wünsche oder die österreichische Baugruppe Maculan.“ Schlote (1996), S.114.