

SONJA GORGES

Chancen und Risiken der Due-Diligence-Prüfung bei M&A-Deals

Wie die Unternehmensakquisition zum Erfolg wird

Sonja Gorges

**Chancen und Risiken der
Due-Diligence-Prüfung bei
M&A-Deals**

**Wie die Unternehmensakquisition
zum Erfolg wird**

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.

Impressum:

Copyright © EconoBooks 2021

Ein Imprint der GRIN Publishing GmbH, München

Druck und Bindung: Books on Demand GmbH, Norderstedt, Germany

Covergestaltung: GRIN Publishing GmbH

Inhaltsverzeichnis

Management Summary	V
Abkürzungsverzeichnis	VII
Abbildungsverzeichnis	IX
Tabellenverzeichnis	XI
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Aufbau der Arbeit.....	2
1.3 Zielsetzung.....	2
2 Grundlagen: Unternehmensakquisition, Akquisitionscontrolling und Due Diligence	4
2.1 Unternehmensakquisition.....	4
2.2 Akquisitionscontrolling.....	11
2.3 Due Diligence-Prüfung.....	19
3 Handlungsempfehlungen zur Planung und Durchführung einer Due Diligence-Prüfung	25
3.1 Ablauf einer Due Diligence-Prüfung.....	25
3.2 Bildung von Prüfungsschwerpunkten und Vorbereitung von Checklisten.....	25
3.3 Zusammenstellung des Due Diligence Teams.....	30
3.4 Informationsgewinnung.....	31
3.5 Dokumentation der Due Diligence.....	34
3.6 Durchführung der Financial Due Diligence.....	35
3.7 Anforderungen an die Due Diligence-Prüfung.....	60
4 Chancen, Risiken und Grenzen der Due Diligence	62
4.1 Chancen.....	62
4.2 Grenzen und Risiken.....	63

5 Fazit.....	67
Literaturverzeichnis.....	69
Anhang.....	82

Management Summary

Aufgrund von Fehlentscheidungen und Fehlinvestitionen bei Unternehmenstransaktionen ist es wichtig sich vor einem Unternehmenskauf genau über das zu akquirierende Unternehmen zu informieren. Bei einer Vielzahl an Unternehmenskäufen kann es zu Spätfolgen nach dem Kauf durch unzureichende oder fehlerhafte Informationen kommen. Für die richtige Vorbereitung vor der Fusion oder Akquisition eines Unternehmens gibt es die Due Diligence-Prüfung.

Dabei können mehrere Wege der Akquisition begangen werden, die zusammenfassend im Bereich M&A Deals ihren Ursprung haben. Es gibt verschiedene Arten des Kaufs eines Unternehmens, von exklusiven Verhandlungen bis zu öffentlichen Übernahmeangeboten, die dem Käufer und dem Verkäufer jeweils Vor- und Nachteile gewähren. Der Käufer hat dabei meist marktwertsteigernde Absichten.

Die wichtigsten Funktionen der Due-Diligence Prüfung sind die Offenlegung von Informationen, die Analyse und Prüfung der Strukturen, welche die Entscheidungsgrundlage und Preisfindung unterstützen, sowie die Exkulpation. Zu Beginn der Due Diligence-Prüfung wird die Ausgangslage des Unternehmens analysiert. Der Käufer hat eine Vision die er anstrebt, festschreibt und ein Soll Profil daraus ableitet. Dieses bildet den äußeren Rahmen der Unternehmung und führt zur make or buy Entscheidung. Nach ersten Gesprächen des Managements mit dem Zielunternehmen wird der Letter of Intent als Arbeitsgrundlage erstellt. Anschließend kann mit der Due Diligence-Prüfung begonnen werden. Sie dient dazu Informationsasymmetrien zwischen dem Käufer und der Zielgesellschaft abzubauen und bedient sich dabei einiger betriebswirtschaftlicher Analysewerkzeuge. Im ausgearbeiteten fiktiven Fall werden eine Vielzahl dieser Werkzeuge wie unter anderem die ABC-Analyse, Lebenszyklus-Analyse, PEST Analyse und Branchenstrukturanalyse angewendet und veranschaulicht. Um ein übergreifendes Verständnis des Verkäufer-Unternehmens zu bekommen, ist eine lückenlose und schlüssige Analyse aller relevanten Einflussfaktoren und Informationen notwendig. Hierbei wird nicht nur auf die Ausgangssituation, sondern auch auf die Analyse der internen Berichterstattung und der historischen und zukünftigen Entwicklung eingegangen. Bei der Durchführung ist die Einrichtung eines Projektmanagements zu empfehlen. In der Praxis ist das in den meisten Fällen nur mit einem begrenzten Budget und Zeitfenster durchführbar und birgt Gefahren für eine umfassende Analyse. Anhand einer ersten Risikoanalyse können wichtige Bereiche zur ausführlicheren Betrachtung herausgearbeitet werden. Nach der Gewichtung ergeben sich die ersten Schwerpunktanalysen. Das Frühzeitige Erkennen von Deal-Breakern hat oberste Priorität.

Das Projektteam sollte in kleineren Teams, bestehend aus externen und internen Beratern mit festzugewiesenen Arbeitspaketen, betraut werden. Die Sichtung aller relevanten Dokumente mit Einverständnis des Verkäufers bildet die Datengrundlage. Die Befragung externer Quellen (z.B. Banken) sowie interner Quellen (z.B. Mitarbeiter) können ebenfalls in die Analyse einfließen. Die Analyse findet in dieser Ausarbeitung im Rahmen einer Financial Due Diligence statt, die auch als Kern der Due Diligence betrachtet wird. Mit dem Signing und Closing werden die rechtlichen Aspekte des Kaufes unterzeichnet und zum Abschluss gebracht.

Abkürzungsverzeichnis

A

Ad-hoc aus dem Augenblick heraus

AG Aktien Gesellschaft

AktG Aktiengesetz

B

bzgl. bezüglich, bezüglich

bzw. beziehungsweise

C

CEO Chief Executive Officer

D

DB Deckungsbeitrag

E

EBIT e earnings before interest and taxes

EBITDA earnings before interest, taxes, depreciation and
amortization

E-Business Electronic Business

et al und andere

etc. et cetera

F

f. folgende

ff. fortfolgende

G

GAAP Generally Accepted Accounting Principles

GuV Gewinn und Verlust

H

HGB Handelsgesetzbuch

http hypertext transfer protocol

I

IAS International Accounting Standards

IP intellectual property

IT Informationstechnik

L

LoI Letter of Intent

M

M&A Mergers & Acquisition

P

PEST Political, Economic, Social, Technological

S

S. Seite

SWOT Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats

U

US United States

USA United States of America

usw. und so weiter

V

VK Verkauf

Z

z.B. Zum Beispiel

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Wesentlicher Inhalt eines Letter of Intent.....	14
Abbildung 2: Evolutionsstufen Controlling.....	16
Abbildung 3: Instrumente des Controllings.....	17
Abbildung 4: Abgrenzung von Akquisitions- und Beteiligungscontrolling.....	18
Abbildung 5: Arten der Due Diligence.....	23
Abbildung 6: Risikoklassen.....	27
Abbildung 7: Projektstrukturplan.....	29
Abbildung 8: PEST-Analyse/ Politisch.....	39
Abbildung 9: PEST-Analyse	39
Abbildung 10: Skala Aussagenbewertung Porter.....	40
Abbildung 11: Komponenten Branchenstrukturanalyse	41
Abbildung 12: Fazit Branchenstrukturanalyse.....	41
Abbildung 13: ABC-Analyse als Pareto-Diagramm	43
Abbildung 14: Produktlebenszyklus.....	44
Abbildung 15: Stärken-Schwächen-Analyse einfache Gewichtung.....	46
Abbildung 16: Umsatzanalyse im Zeitverlauf	48
Abbildung 17: Analyse Aufwandarten	49
Abbildung 18: Kostenstrukturanalyse nach Kostenarten.....	50
Abbildung 19: Zeitreihenanalyse Materialaufwand je Einheit.....	51
Abbildung 20: Personalaufwandsverteilung.....	52
Abbildung 21: Investitionsintensität im Zeitvergleich.....	54
Abbildung 22: Reinvestitionen nach Fälligkeit.....	55
Abbildung 23: Entwicklung Aktienkurs der Daimler AG	82
Abbildung 24: Anforderungsprofil Unternehmenserwerb	82
Abbildung 25: Projektablaufplan	84
Abbildung 26: Vorschlag Aufbau Abschlussbericht	86
Abbildung 27: Lebenszyklusmatrix.....	91

Abbildung 28: Kostenstrukturanalyse nach Kostenarten	92
Abbildung 29: Kostenstrukturanalyse, Einzel- und Gemeinkosten	93
Abbildung 30: Kostenstrukturanalyse variable und fixe Kosten.....	93