

Due Diligence

--

**Ergebnisse des Arbeitskreises Berlin-Brandenburg,
Internationalen Controller Verein
Burg, Spreewald 01.+02.04.2004**

Due Diligence

--

Klaus Kieslinger
(Vorbereitungsgruppe)

Due Diligence

Google Treffer



ca. 835.000

Übersicht

- Begriff
- Umfang
- Ziele
- Prozess
- Kaufpreis
- Inhalt
 - Strategic Fit
 - Management Capability
 - Wirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Due Diligence
 - Projekt Due Diligence
- Rahmenbedingungen

Der Begriff „Due Diligence“ ist seit Mitte der achtziger Jahre gebräuchlich

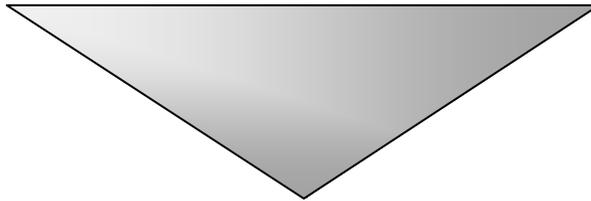
Wörtlich übersetzt heißt Due Diligence = „gebührende Sorgfalt“

- In seiner Nutzung beschreibt der Begriff „Due Diligence“ den U.S.-amerikanischen Sorgfaltsmaßstab für
 - den Board of Directors
 - das Management
 - die Berater (Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer, etc.)beim Unternehmenserwerb

- Die Due Diligence Prüfung ist wesentlicher Bestandteil vor der Beschlußfassung des Aufsichtsgremiums des erwerbenden Unternehmens beim Unternehmenskauf

Due Diligence kann bezeichnet werden

- als ein Prozeß bei dem der Erwerber sich Sicherheit über das zu übernehmende Unternehmen verschafft
- der Erwerber alle geschäftlichen, finanziellen, technischen, juristischen und umweltrelevanten und HR- Aspekte des zu übernehmenden Unternehmens untersucht (umfassende betriebswirt. Analyse)
- der Erwerber alle wesentlichen Risiken und Engagements identifizieren soll



Ist das zu erwerbende Unternehmen tatsächlich das was es zu sein scheint ?!

Grundproblem bei Unternehmenstransaktionen

Informationsasymmetrie
und
Interessensgegensätze

Grundproblem bei Due Diligence-Analysen

- Problemstellung
 - Geheimhaltungs- vs. Informationsinteressen
 - z.B. Wettbewerber

- Lösungsansätze
 - Umfang der Informations-zur-Verfügungstellung in Abhängigkeit vom Verhandlungsstand
 - Einschaltung externer Berater
 - Absichtserklärungen (Letter of Intent)
 - Gewährleistung des Verkäufers / Garantien offengelegte Risiken
 - Kaufpreismodelle und Zahlungsmodalitäten

Letter of Intent

- Rechtliche Qualifizierung
 - Absichtserklärung ohne rechtliche Bindungswirkung
 - Sorgfalts-, Schutz-, Mitteilungspflichten

- Wesentliche Inhalte
 - Transaktionsobjekt und Vertragsparteien
 - Due Diligence-Modalitäten
 - Exklusivverhandlung
 - Kaufpreisvorstellungen und Zahlungsmodalitäten
 - Zeitplan für Due Diligence und Angebotsabgabe
 - Zustimmungsvorbehalte, z.B. Aufsichtsrat
 - Geheimhaltungsverpflichtungen

Umfang der „Due Diligence“ I

- Der Umfang der Due Diligence variiert nach
 - ⌘ Art und Wert des zu kaufenden Unternehmens bzw. der Assets
 - ⌘ Art der begleitenden Umstände bei der Akquisition (z. B. feindliche Übernahme, Rettungsaktion, Auktion, etc.)
 - ⌘ börsennotiertes vs. nicht börsennotiertes Unternehmen
- Insbesondere bei börsennotierten Unternehmen ist die Due Diligence meist nur eingeschränkt möglich

Umfang der „Due Diligence“ II

- Unternehmen ist die Tiefe und Dauer der Due Diligence Gegenstand von Verhandlungen mit dem Verkäufer
- Vor dem Hintergrund des Umfangs kann der Due Diligence Prozeß in mehrere Stufen geteilt werden
 - ⌘ Kurzuntersuchung des zu erwerbenden Unternehmens vor Verhandlung der grundsätzlichen Deal-Parameter
 - ⌘ Detaillierte Due Diligence Untersuchung vor Abschluß der endgültigen Verträge
 - ⌘ Nach Abschluß der endgültigen Verträge sollte keine Due Diligence mehr durchgeführt werden !
- Oftmals gibt es zwischen dem Umfang der Due Diligence und den vertraglichen Gewährleistungen einen Zusammenhang

Die Wesentlichen Ziele der Due Diligence I

- Sammeln von Hintergrundinformationen über das Target, Wettbewerber und die Industrie um die Entscheidungsträger mit einem möglichst vollständigen Bild über die Art des Geschäftes zu versorgen (Strategie Fit)
- Schnelle Identifikation und Bewertung potentieller „Deal Breaker“
- Sammeln von Informationen zur Bewertung des angedachten oder bereits verhandelten Kaufpreises und zur Überprüfung der angedachten Transaktionsstruktur

Die Wesentlichen Ziele der Due Diligence II

- Input für die Erstellung des Kaufvertrags hinsichtlich
 - ↳ Mechanismus zur Kaufpreisanpassung
 - ↳ vertraglich vereinbarte Gewährleistungen
 - ↳ Schadenersatzregelungen
 - ↳ Wettbewerbsverbote
 - ↳ ...
- Identifikation von Post-Merger-Themen wie z. B.
 - ↳ Synergien bei Produktionsstätten
 - ↳ Potential für weitere Kostensenkungen

Der Due Diligence Prozeß kann im wesentlichen in folgende Stufen eingeteilt werden



- Aufbereitung aller öffentlich verfügbaren Informationen
- Identifikation des Due Diligence Teams
- Erstellung /Verhandlung Checklisten
- Definition der Rollen der einzelnen Teammitglieder
- Treffen und Briefing aller Mitglieder vor Beginn der Due Diligence
- Einrichtung eines Lenkungsausschusses
- klare Zeitplanung mit Terminen zur Abgabe der Reports
- Identifikation der verschiedenen Due Diligence Orte und der unterschiedlichen GAAPs



- klare Zuordnung der einzelnen Aufgabengebiete
- Analyse des vorhandenen Datenmaterials
- Überprüfung des vorhandenen Datenmaterials mit der verhandelten Due Diligence Liste
- Durchsicht aller relevanten (!) Unterlagen („Informationsarmut im Informationsüberfluß“)
- Resumee des Teams am Ende eines jeden Due Diligence Tages
- Identifikation von Hauptproblemen
- Beginn der Berichterstellung
- Anforderung zusätzlicher Informationen



- Zusammenfassung aller Berichte
- Identifikation von „Deal Breakern“
- Identifikation der wesentlichen Kaufpreisreduzierenden Fakten
- Identifikation anderer wesentlicher Risiken
- Teammeeting zum Abschluß
- Verhandlungsissues aufzeigen
- Verhandlungen begleiten
- Auswirkungen auf Vertragsgestaltung aufzeigen

Teamzusammenstellung

- Externe Berater und interne Spezialisten des Auftraggebers
- Fachbereiche
WP, StB, RA, Versicherungsmathematiker, Umweltspezialisten,
technische Gutachter usw.
- Restriktion
Verfügbarkeit der Ansprechpartner

Kaufpreisverhandlung und Due Diligence

- Kaufpreisfixierung im Memorandum of Understanding
- Kaufpreisanpassung auf Basis Due Diligence-Ergebnisse
 - Überprüfung der Planungsannahmen
 - Identifikation von Risiken auf Basis der Identifizierung
 - rechtlicher
finanzieller
technischer
Umwelt
- Weitere Kaufpreisanpassung nach gemeinsamer Überprüfung der Eigenkapitalgarantie durch Wirtschaftsprüfer zum Closing
- Kaufpreisanpassung nach dem Closing durch Überprüfung der gegebenen Gewährleistungen

„Due Diligence Review“

beinhaltet die folgende wesentlichen Aspekte:

- Strategic Fit
- Management Capability
- Überprüfung der Planungsannahmen als Grundlage einer Unternehmensbewertung
- Erkennen von wirtschaftlichen Risiken: Wirtschaft. Due Diligence
- Erkennen von rechtlichen Risiken: Rechtliche Due Diligence
- Erkennen von steuerlichen Risiken: Tax Due Diligence

Strategic Fit:

- Überprüfung der Strategischen Annahmen zum Erwerb eines Unternehmens

- Abgleich des zu erwerbenden Unternehmens mit der eigenen strategischen Ausrichtung

- Überprüfung der Komplementarität hinsichtlich
 - Produkten
 - Regionen
 - Kunden

Management Capability:

- ↖ Management Präsentation: Präsentation des zu erwerbenden Unternehmens durch Management

- ↖ Management Audit: Geschäftsführung und 1. Ebene
 - ✓ Interviews
 - ✓ Beurteilung des Managements
 - ✓ Eigene Einschätzung im Hinblick auf eine Übernahme
 - ✓ von Teilen des Management
 - ✓ Frühzeitige Information an verbleibendes Management

Überprüfung der Planungsannahmen als Grundlage einer Unternehmensbewertung I

- ⌞ Diskussion der Bewertungsmethoden für Kaufpreisfindung vor Due Diligence mit Verkäufer
- ⌞ Abgleich der von dem Verkäufer vorgegeben Planung für
 - Budget des laufenden Jahres
 - Operative Planung (3 Jahre)
 - Strategische Planung (5 - 10 Jahre)

Überprüfung der Planungsannahmen als Grundlage einer Unternehmensbewertung II

- ⌞ Feststellung typischer Planungsfehler und Planabweichungen
 - grundsätzliche Planannahmen (Markt, Absatz)
Berücksichtigung „One time gains“
 - Vergleich der geplanten mit den historischen Margen
Stand-alone Betrachtung
 - Berücksichtigung von Verlusten bestimmter Kunden
künftige Steuern

- ⌞ Kaufpreisreduktion über Hebelwirkung der angewandten Bewertungsmethode:
 - DCF
 - EBIT-Multiple
 - EBITDA-Multiple

Rechtliche Due Diligence

Erkennen von rechtlichen Risiken I:

- ⌘ Gesellschaftsrechtliche Unterlagen (z. B. Satzung, Handelsregisterauszüge, Kapitaleinlage, Verkaufsrechte, Verfügungsbeschränkungen)
- ⌘ Allgemeine Verträge:
 - Verträge nach Vertragswert und Laufzeit (z. B. 0,5 Mio., 3 Jahre)
 - Grundstücks-, Miet- und Pachtverträge
 - Kredit- und Darlehensverträge
 - Kooperationsverträge
 - Leasingverträge

Rechtliche Due Diligence

Erkennen von rechtlichen Risiken II:

- ⌘ Arbeitsrechtliche Verträge: Gewinnbeteiligungen, Pensionszusagen, Standardeinstellungsvertrag, Geschäftsführerverträge (im Wortlaut)
- ⌘ Verträge mit verbundenen Unternehmen und Gesellschaften
- ⌘ Garantieansprüche (z. B. Rückrufaktionen)
- ⌘ Versicherungen
- ⌘ Patente
- ⌘ Identifikation von Rechtsstreitigkeiten (Anhängig, noch nicht anhängig)
- ⌘ Genehmigungslage
- ⌘ Kartellrecht

Wirtschaftliche Due Diligence I

Erkennen von wirtschaftlichen Risiken

- ⌘ konsistente Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften (U.S. GAAP, German GAAP, IAS)
- ⌘ Aggressive Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften
- ⌘ Internes Kontrollsystem
- ⌘ Identifikation von unprofitablen Verträgen (Umsatz, koste es was es wolle)
- ⌘ vorgezogene Verkäufe aufgrund der anstehenden Transaktion
- ⌘ Abhängigkeit von wenigen Kunden

Wirtschaftliche Due Diligence I

Erkennen von wirtschaftlichen Risiken

↳ Bilanzanalyse

- Operative Ergebnisse
- Abschreibungen
- Anlagevermögen: Analyse der letzten fünf Jahre nach Kategorien
(Grund und Boden, Gebäude, Anlagen, ...)
- Angaben zu Neubewertungen
- Immaterielle Vermögensgegenstände
- Forderungen: nicht einbringbar, ungenügende Teilwertberichtigung
- Vorräte: z. B. Altersstruktur, Umschlaghäufigkeit
- Pensionsrückstellungen (welches GAAP)
- Garantierückstellungen

Tax Due Diligence

Erkennen von steuerlichen Risiken

- Steuerplanung beim Target

- Steuerliche Situation
 - Stand der Veranlagungen und Betriebsprüfungen
 - Abweichungen zwischen Handels- und Steuerbilanz
 - Entwicklung von Verlustvorträgen
 - Anhängige Verfahren

- Steuerliche Risiken
 - Verdeckte Gewinnausschüttungen
 - Verrechnungspreis

Tax Due Diligence

- Blickwinkel einer Betriebsprüfung
- Gespräche mit
 - Mitarbeiter der Steuerabteilung
 - Steuerberater des Targets
- Durchsicht von Unterlagen
 - Steuererklärungen
 - Steuerbescheide
 - Betriebsprüfungsberichte

Project Due Diligence I

Die „Project Due Diligence“ ist eine im Engineering- bzw Projektgeschäft übliche Form der detaillierten Überprüfung von einzelnen, meist den wesentlichen abgeschlossenen, laufenden und zukünftigen Projekten eines „Targets“.

Sie ist von Experten (Projektleiter, Projektcontroller, ...) des jeweiligen akquirierenden Unternehmens durchzuführen.

Ziel ist die qualitative Überprüfung, möglichst unterstützt durch Einzelgespräche mit den Projektleitern, zur Erstellung eines Gesamtbildes des Unternehmens aus den Einzelbausteinen „Projekte“.

Project Due Diligence II

Generell (nicht auf das Einzelprojekt bezogen)

Auftragsstand

- Gesamtvolumen
- Größenverteilung: Großprojekte, Kleinprojekte, 80/20 (80 % des Volumens mit 20 % der Projekte)
- Länderverteilung
- Branchen-/Produktverteilung
- Auftraggeberverteilung
- Historische Entwicklung, Auftragseingang, Umsatz, Auftragsstand für Projekte, durchschnittliche Durchlaufzeiten
- Verteilung nach techn. Art der Projekte (Instandhaltung, Neu, Reparatur, Lizenz, Engineering, ...)
- Verteilung nach kaufm. Art der Projekte (Generalunternehmer, BOT, Konsortien, Subunternehmer, ...)
- Einzelprojekte mit großen Abweichungen bzw. Verlusten
- abgeschlossene Projekte der vergangenen Jahre, Ergebnisse

Project Due Diligence III

Akquisition / Vorprojekte

- Akquisitionsstrategie / Marktbearbeitung
- Interne Kosten (Vorprojektkosten; Relation zu Volumen, Anzahl, DB)
- Trefferquote (% der Gesamtsumme der Vorprojekte)
- Verteilung nach Auftraggeber, Länder/Regionen
- Invitations to Tender
- Regulativ für Vorprojekt-Bearbeitung: Prüfung der Ausschreibung (Wie werden potentielle Projekte untersucht?)
Entscheidungsgrundlagen für Erstellung des Offerts
- Referenzliste
- After Sales-Konzept

Project Due Diligence IV

Erfassung der Projekte im Rechnungswesen

- Projektcontrolling und –reporting (Welche Tools ?) Was wird in diesen Reports dargestellt?
- Struktur (Subprojekte, Sammelprojekte)

Projektaufbau-Organisation

- Job Descriptions, Rechte und Pflichten der Projektteammitglieder, Pouvoir Projektleiter
- Bezug Projektorganisation zu Unternehmensorg. (reine Projekte, Matrix, reine Firmenorg.)
- Verankerung der Angebotsbearbeitung und Abwicklung des Projekts

Project Due Diligence V

Projektablauf-Organisation

- *Dokumente, die die Projektabwicklung reglementieren, wie Projekt(management)handbuch, Regulationen, Qualitätssicherungssysteme*
- Wertgrenzen Approvals (Wann muss welche Freigabe erwirkt werden?)
- Entscheidungsstruktur
- IT-Systeme (PM, Interface zum Rechnungswesen/Controlling, Projektcontrolling)

Projektdokumentation

Project Due Diligence VI

B. Laufende bzw abgeschlossene Projekte

(Großprojekte und ausgewählte Kleinprojekte)

Generell

- Projektname (technisch, Rechnungswesen, Projektnummer)
- Liefer- und Leistungsumfang (Kurzbeschreibung des Projekts, angewendete Verfahren, etc)
- Externe Projektbeteiligte: Auftraggeber, Konsulent, ...
- Interne Projektbeteiligte: Konsortialpartner, Subunternehmer (int.), Abteilungen, etc
- Land
- Art des Projekts (kaufm.): BOT, GU, Konsortium, Subunternehmer (ext.), Teilleistungen
- Termine, Meilensteine, Zeitplan

Project Due Diligence VII

Kaufmännisch

- Kalkulation (Welche Risiken wurden wie bewertet; projektbezogene Handhabe betreffend Leistungsabgrenzung, Budgetierung, Eigenleistungen, Cash Flow, etc)
- Beschaffungskonzept?

Finance

- Finanzierungsart
- Währung (Absicherung)
- Garantien, Bürgschaften
- Zahlungsausfallsrisiko

Rechtlich

- Liefer/Leistungsbedingungen
- Pönalen
- Garantie/Gewährleistungszeiten
- So. Vertragsrisiken

Project Due Diligence VIII

Versicherung, Zölle

- Welche Versicherungen bestehen
- Zölle?

Status des Projekts

- Stand der Arbeiten, Lieferungen
- Stand der Kosten
- Übergaben

Vorschau

- Mengen, Termine, Kosten
- Soll-Ist-Vergleich
- Ergebnis

Project Due Diligence IX

Änderungen, Abweichungen

- Änderungen aufgrund von Kundenwünschen
- Wurden Nachträge gestellt; akzeptiert
- Verzug, Änderungen des Terminplans
- Strittige Kosten

Risikoanalyse

- Aktuell?
- Offene / fällige Zahlungen
- Technische Risiken
- Claims

Rahmenbedingungen der Due Diligence

Zugang zum Target

- kein Zugang - Desktop Due Diligence
- Data Room - Beispiel für Data Room-Regeln
- Betriebsbegehung

Auskunftspersonen

- Management des Targets und des Auftraggebers
- Abschlußprüfer
- Einschränkungen
 - Vertraulichkeit
 - Zeitrestriktionen

Data Room-Due Diligence

Beispiele für Regeln

- “Datenraumleiter” und Aufsichtspersonen
- Zeitrahmen für Prüfung
- Öffnungszeiten
- Zutrittsvoraussetzungen
 - z.B. Verschwiegenheitserklärung
- Größe des Due Diligence-Teams im Data Room
- Schwellenwerte
- Kopierverbot / Anfertigung von Abschriften
- Auskunftspersonen
- ...

Vendor Due Diligence

Unterschied:

im Auftrag des Käufers, jedoch aus Sicht des potentiellen Verkäufers

➤ Grund

- Informationsgewinn für den Verkäufer
- Überraschungen vermeiden
- Bessere Verhandlungsvorbereitung
- Verkürzte Transaktionszeit
- Bessere Prozesssteuerung

➤ Nachteil

- Zusätzliche Kosten für den Verkäufer

Einleitung – Anlässe für Unternehmenszäufe und - zusammenschlüsse

--

Klaus Kieslinger

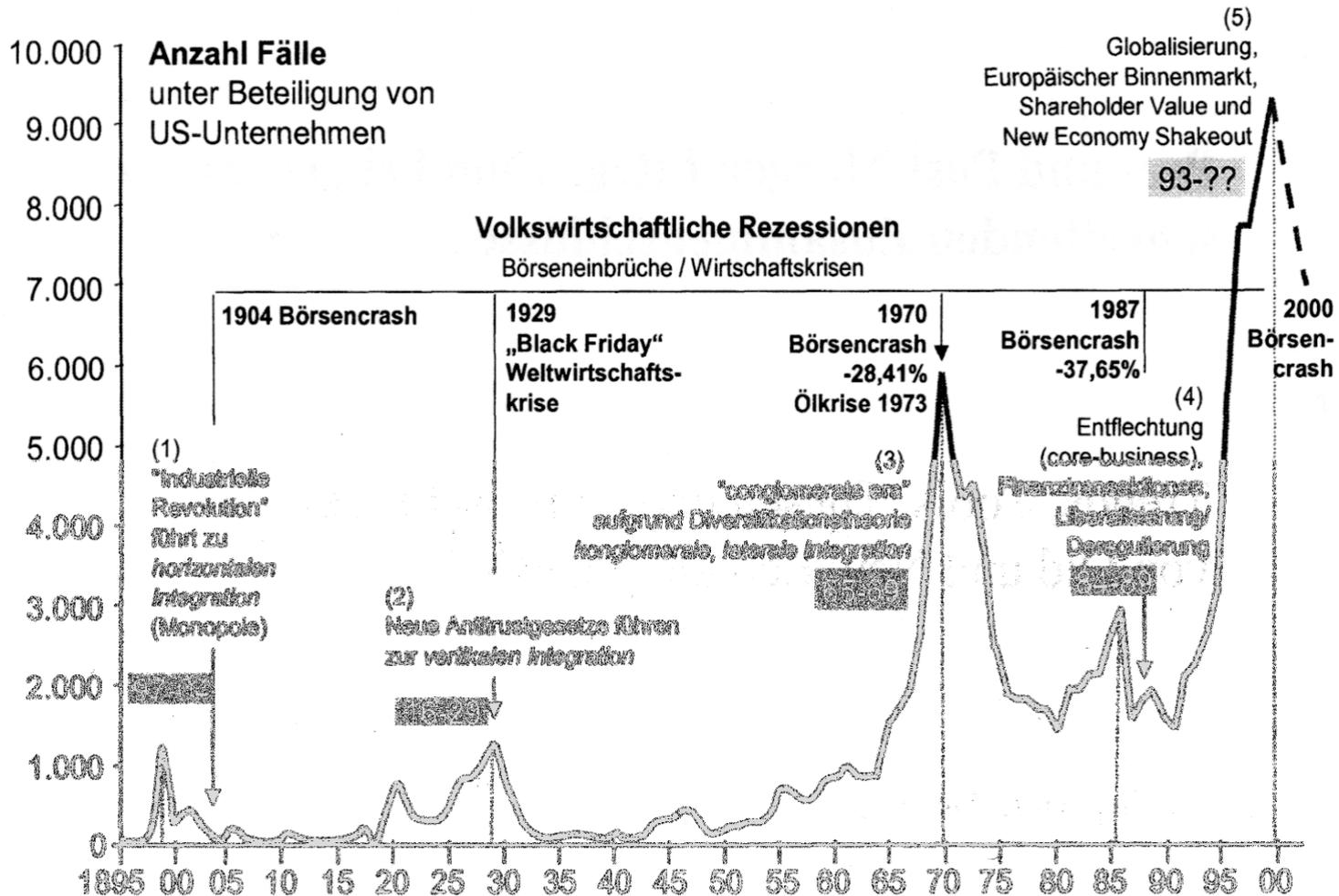
(Vorbereitungsgruppe)

Relevanz des Themas

- „Neben dem Markt für Produkte und Dienstleistungen hat sich ein Weltmarkt für Unternehmen entwickelt.“
- Rubens Ricupero, Generalsekretär der Welthandels- und Entwicklungsorganisation der Vereinten Nationen (UNCTAD)

Die fünf bzw. sechs Merger Wellen

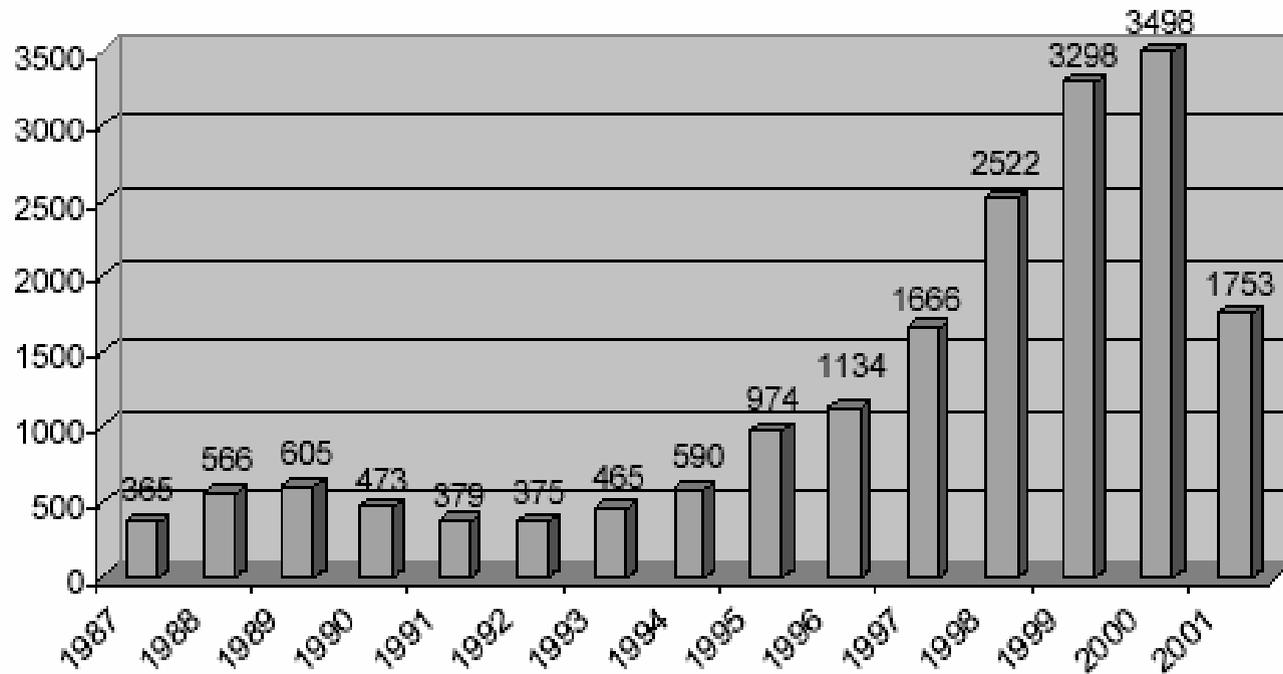
Zeit- raum	Welle	Strategische Zielsetzung
1897-1904	1.	Vermeidung von Überkapazität und Preisverfall durch horizontale Zusammenschlüsse: Aufbau von Trusts
1916-1929	2.	Vertikale Integration: Streben nach marktbeherrschender Position und Kontrolle des gesamten Produktionszyklus
1965-1969	3.	Entstehung großer Konglomerate durch Aufnahme von Targets in Portfolio: vorrangig in den USA
1984-1990	4.	"Merger Mania" - Strategische M&A-Transaktionen: Konzentration auf Kerngeschäft, Erschließung neuer Synergien
1993-2000	5.	Globale Mega-Deals: Fortschreitende digitale Globalisierung, Schaffung des europäischen Binnenmarktes, zunehmend wertorientierte Unternehmensführung; technologiefokussiert
2005 2007	6. ?	Unabhängig von Unternehmensgröße; Wachstumsmotive wie die Erhaltung von Marktanteilen, die Erschließung neuer Märkte sowie der Erwerb von Kompetenzen



Quelle: Jansen/Müller-Stewens, Pre- und Post Merger-Integration bei grenzüberschreitenden Zusammenschlüssen, in: Jansen / Picot / Schiereck, Internationales Fusionsmanagement - Erfolgsfaktoren grenzüberschreitender Unternehmenskäufe, Stuttgart, 2001, S. 3, 4.

Entwicklung Transaktionsvolumina

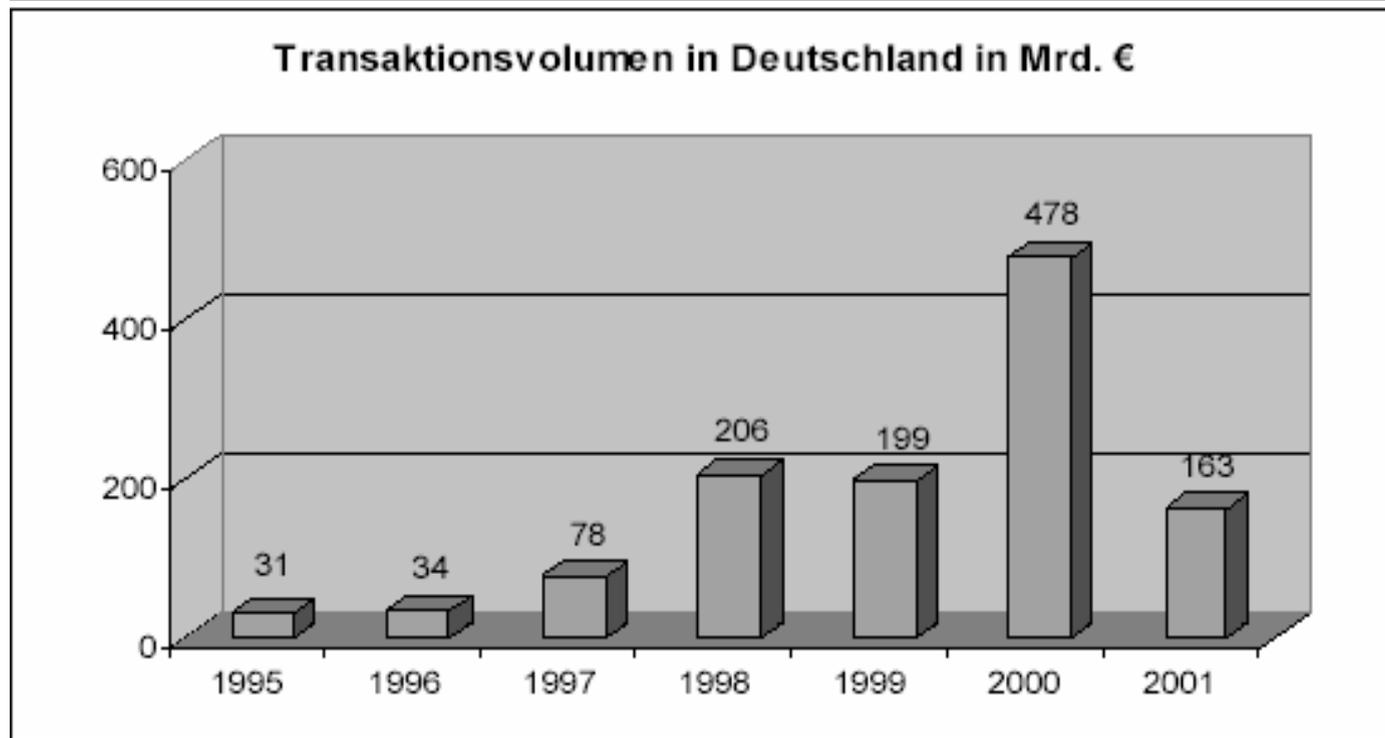
Transaktionsvolumen weltweit in Milliarden US-\$



Quelle: Thomson Financial, siehe auch www.mergers-and-acquisitions.de

Entwicklung Transaktionsvolumina

Entwicklung der M&A-Märkte: Deutschland



Quelle: Picot, G.: Handbuch Mergers&Acquisitions, 2. Auflage, Stuttgart, 2002

Einbettung in wirtschaftstheoretische Erklärungsansätze

➔ M&As können nicht monokausal von einer Theorie hinreichend erklärt werden!

- Neoklassische Theorie der Unternehmung:
Maximierung des Unternehmenswerts
- Verhaltenswissenschaftliche Theorie: befasst sich mit dem Erfolg und Misserfolg von Unternehmenszusammenschlüssen; Verhalten der Mitarbeiter
- Agenturtheoretische Betrachtung
- Wettbewerbstheoretischer Ansatz (Porter)
 - Transaktionskostentheoretische Erkenntnisse

Anlässe / Motive für Unternehmenszukäufe I

Motive lassen sich einmal danach unterscheiden, wer die Vorteile aus der Transaktion zieht:

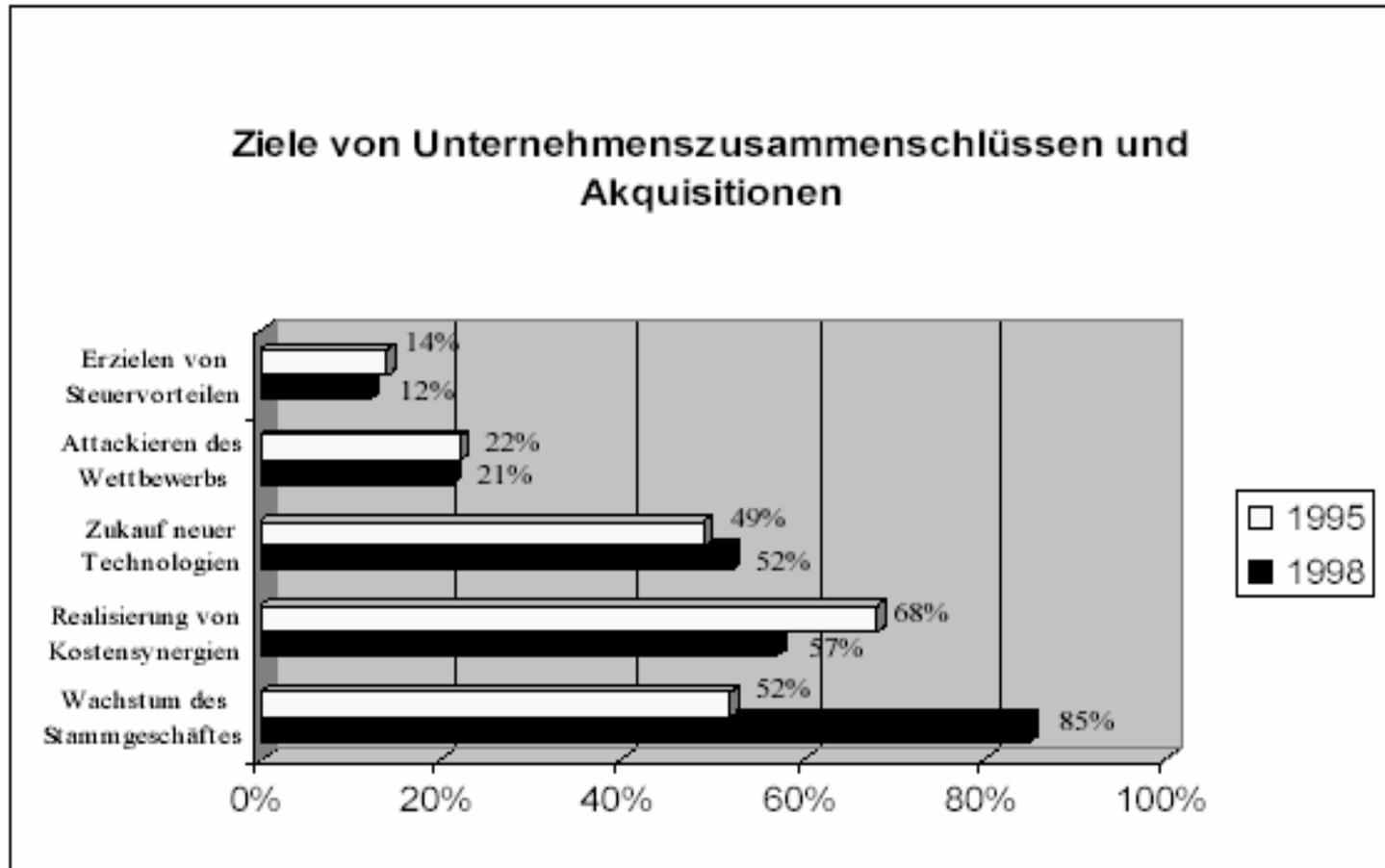
- Eigentümer
- Management
- Konsumenten (Wohlfahrtsgewinn)

Anlässe / Motive für Unternehmenszukäufe II

Weitere Motive:

- Reale Motive
 - Synergien
 - Rationalisierungseffekte
 - Verbesserte Managementleistungen
 - Steuervorteile
- Spekulative Motive
 - Unterbewertung (Marktpreis < realer Wert)
 - Gewinnträchtige Veräußerung der Einzelteile
- Management Motive

Anlässe / Motive für Unternehmenszäufe III



Quelle: Picot, G.: Handbuch Mergers&Acquisitions, 2. Auflage, 2002

Arten von Unternehmenszukaufen I

2 Grundtypen, in die sich jeder Unternehmenskauf in reiner oder kombinierter Form einordnen lässt:

➤ **Share Deal (Anteilskauf):**

- bei juristischen Personen
- schuldrechtlicher Aspekt
- maßgeblich für Kauf: Erlangung der Leitungsmacht (§433 Abs. 1 BGB)

➤ **Asset Deal (Vermögenskauf)**

- bei Einzelunternehmen, Personengesellschaften und Unternehmensteilen
- dingliche Gesichtspunkte
- maßgeblich für Kauf: Übergang der wesentlichen Unternehmensgrundlagen (§433 Abs. 1 BGB)

Arten von Unternehmenszukaufen II

Weitere Differenzierungsmöglichkeiten:

- Management Buy-Out (MBO)
- Management Buy-In (MBI)
- Leverage Buy-out (LBO: Finanzierung der Kredite aus dem Cash Flow)
- Mantelkauf

Akquisitionsstrategien

➤ Horizontal

selbe Produktionsstufe

➤ Konzentrisch

Produkte ergänzen sich, gleiche Zielgruppe

➤ Vertikal

unterschiedliche Produktionsstufen; vorwärts oder rückwärts;
Bsp.: Autohersteller kauft Zulieferer;

➤ Konglomerat

finanzanlagecharakter (Unternehmen unterscheiden sich hinsichtlich Technologie, Zielgruppe und sind auch nicht vor oder nachgelagert)

Distressed M&As

- **Kauf und Verkauf** von Unternehmen die sich in der Krise befinden = Restrukturierungsmöglichkeit
- **Chancen** für den potentiellen Käufer bzw. Finanzinvestor:
 - Wertschaffung als Sanierungsspezialist
 - Renditechancen bei geschickter Mischung aus EK und FK Struktur, da geringer Preis
 - Je schwerer die Krise desto kleiner der Unternehmenswert
- **Erfolgsfaktoren**
 - Schnelles und wirksames Vorgehen, Transaktion muss vor der Insolvenz abgeschlossen sein
 - Faustregel: 80% des Werts in 20% der Zeit sichern (Dauer meist 6-12 Wochen, „normale Transaktionen: 6-9 Monate

Kaufprozess



Planung

- Zieldefinition
- Ob
- Wann
- Wie
- Finanzierung
- Steuerliche Planung



Durchführung

- Due Diligence
- Unternehmensbewertung
- Zusammenschlusskontrolle
- Vertragsgestaltung



**Integration bzw.
Implementierung**

- Kulturell
- Belegschaft
- Produktion
-

Literaturverzeichnis I

- Institut für Mergers & Acquisitions (IMA) an der Universität Witten/Herdecke: Pressemitteilung *Unternehmensfusionen: Steht die 6. M&A Welle bevor?*, 25.02.2004.
- Jansen/Müller-Stewens, Pre- und Post Merger-Integration bei grenzüberschreitenden Zusammenschlüssen, in: Jansen / Picot / Schiereck, *Internationales Fusionsmanagement - Erfolgsfaktoren grenzüberschreitender Unternehmenskäufe*, Stuttgart, 2001, S. 3, 4.
- Knechtel, *Operational Due Diligence kann das Risiko bei Unternehmenskäufen reduzieren*, Handelsblatt v. 21.11.2003.
- Lang (Hrsg.), *Veräußerung, Übertragung, Aufgabe von Gewerbebetrieb und Freiberuflerpraxis*, Peter Deubner Verlag, Köln.
- Mittendorfer / Plöger, *Einbettung von Merger und Akquisition in wirtschaftstheoretische Erklärungsansätze*, Diskussionspapier Nr. 271, Hannover, Februar 2003.
- Neumann / Weiss, *Wettbewerbsstrategie Fusion: eine Antwort auf wirtschaftliche Veränderungen?*, Working Paper 0105, Kiel, 2001.

Literaturverzeichnis II

- Picot, *Due Diligence*, FAZ Nr. 242 v. 18.10.2000, S. 49.
- Picot, *Planung und Durchführung von Mergers & Acquisitions*, FAZ v. 11.10.2000, S. 49
- Picot / Vondenhoff-Mertens, *Mergers & Acquisitions optimal managen, Teil 3: Due Diligence*, Handelsblatt v. 26/27.03.1999, S. K 3.
- Strack, *Vendor Due Diligence*, Management Magazin, Feb. 2004.
- Stuhl / Englert, *In Krisensituationen ist schnelles und effizientes Handeln gefragt*, Börsen Zeitung, 31.01.2004.
- Winkeljohann, *Sorgfältig Prüfen*, FAZ v. 15.04.2003.

Methoden der Unternehmensbewertung

--

Thomas Nedtwig

(Vorbereitungsgruppe)

Definition Unternehmenswert

Der (finanzielle) Unternehmenswert ist die Summe der nachhaltig entnahmefähigen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigentümer.

Die Methoden der Unternehmensbewertung

- | | |
|-------------------------------------|---------------------------|
| 1. Ermittlung des Zukunftserfolges: | Ertragswert, Cash Flow |
| 2. Substanzwertverfahren | |
| 3. Gemischte Verfahren: | Substanzwert, Ertragswert |

In der Literatur werden nur noch die Zukunftserfolgsmethoden als sachgerechte Methoden zur Bewertung von Unternehmen zugelassen.

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

1. Maßgeblichkeit des Bewertungsanlasses
2. Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit
3. Stichtagsprinzip
4. Bewertung des Vermögens (betriebsnotwendiges und nicht betriebsnotwendiges)
5. Prognose der zukünftigen finanziellen Überschüsse
6. Kapitalisierung der nachhaltig entnahmefähigen zukünftigen finanziellen Überschüsse

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

1. Maßgeblichkeit des Bewertungsanlasses

- Kauf bzw. Verkauf
- Abfindung eines Gesellschafters (Austritt oder Tod)
- Auflösung einer Gesellschaft

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

2. Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit

- ganze Unternehmen
- Betriebe oder Teilbetriebe
- Einzelne Wirtschaftsgüter

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

3. Stichtagsprinzip

Eine Unternehmensbewertung erfolgt immer auf einen zu definierenden Zeitpunkt.

Dieser hat Bedeutung für die Festlegung des Zinssatzes, mit dem die zukünftigen Überschüsse diskontiert werden.

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

4. **Bewertung des Vermögens** (betriebsnotwendiges und nicht betriebsnotwendiges)

Das Vermögen ist die Basis für den zukünftigen Unternehmenserfolg.

Vermögen in diesem Sinne ist nicht allein das in der Bilanz ausgewiesene Vermögen, sondern sind auch alle anderem im Unternehmen vorhandenen Werte (Know How, nicht bilanzierte Rechte, Kenntnisse der Mitarbeiter, Organisation und Kultur, Marktstellung, etc.)

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

5. Prognose der zukünftigen finanziellen Überschüsse

An dieser Stelle sei nur hingewiesen auf die Bedeutung und Probleme bei der Informationsbeschaffung, der Vergangenheitsanalyse, der Erstellung der Planungsrechnung und ihrer Plausibilitätsbeurteilung (Due Diligence).

Grundsätze zur Ermittlung des Unternehmenswertes

6. Kapitalisierung der nachhaltig entnahmefähigen zukünftigen finanziellen Überschüsse

Die folgenden Faktoren haben eine wesentliche Bedeutung auf den zu ermittelnden Unternehmenswert:

- das Risiko des Unternehmens
- das Zinsniveau
- die erwartete Inflation
- die persönlichen Ertragsteuern des Eigentümers bzw. des Erwerbers

Methoden zur Ermittlung des Unternehmenswertes

1. Ertragswertverfahren

Das Ertragswertverfahren ermittelt den Unternehmenswert auf der Basis der Gewinn- und Verlustrechnung (Ertragsüberschussrechnung) durch

- Ermittlung der nachhaltig ausschüttbaren Erträge und anschließender
- Diskontierung der Ertragsreihen auf den Bewertungsstichtag

Methoden zur Ermittlung des Unternehmenswertes

2. Discounted Cash Flow Verfahren (DCF)

Das Discounted Cash Flow Verfahren ermittelt den Unternehmenswert auf der Basis der Cash Flow Rechnungen (Liquiditätsüberschussrechnung) durch

- Ermittlung der nachhaltig ausschüttbaren frei verfügbaren liquiden Mittel und anschließender
- Diskontierung der Liquiditätsreihen auf den Bewertungsstichtag

Methoden zur Ermittlung des Unternehmenswertes

2. Discounted Cash Flow Verfahren (DCF)

$$UW = \text{Summe } A^t / (1+i)^t$$

Methoden zur Ermittlung des Unternehmenswertes

2. Discounted Cash Flow Verfahren (DCF)

Der Cash Flow wird in der Literatur in verschiedenen Definitionen verwandt. Die in Deutschland gebräuchlichste Definition ist die des IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer):

Handelsrechtlicher Jahresüberschuss

+ Fremdkapitalzinsen

- Unternehmenssteuerersparnis durch Abzugsfähigkeit der Zinsen

+ Abschreibungen

- Auszahlungen für Investitionen

+ sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen

- sonstige zahlungsunwirksame Erträge

+/- Veränderung des Nettoumlaufvermögens (NWC) incl. Zahlungsmittel

Methoden zur Ermittlung des Unternehmenswertes

3. Praktikermethoden

In der Praxis werden bei kleineren Unternehmenskäufen auf der Basis der Gewinn- und Verlustrechnung oder vorgelegter Planungen häufig auch die folgenden Methoden angewandt:

Ermittlung eines Unternehmenswertes als

- Ertragsmultiplikator (Basis EBT, EBIT oder EBITDA)
- Umsatzmultiplikator

Hintergrund für die Anwendung dieser Methoden (die auch von Banken gerne als Vergleichszahlen herangezogen werden) ist der jeweilige Erfahrungswert bezogen auf Gegebenheiten der betrachteten Branche.

Methoden zur Ermittlung des Unternehmenswertes

Ergebnis:

Der Wert eines Unternehmens (oder Teils davon) wird in der Praxis nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cash Flow Verfahren ermittelt. Davon abgeleitet sind Praktikerverfahren, die für eine bestimmte Branche intern definierte Ertragsverhältnisse für die Zukunft in einfache „Faust“ formeln gefasst haben.

Due Diligence

**Die Abbildung des Unternehmenswertes in der
Rechnungslegung**

Guido Beyß

(Vorbereitungsgruppe)

General Basics

Konzernabschlüsse, die nach internationalen Rechnungslegungsnormen erstellt werden, gewinnen zunehmend an Bedeutung. Auch innerhalb der internationalen Rechnungslegungsstandards ist eine Tendenz zur Harmonisierung zu verzeichnen .

Allerdings stellt seit 15.Dec.2001 die Verabschiedung der neuen Richtlinien des US-GAAP SFAS No. 141 „Business Combinations“ und SFAS No. 142 „Goodwill and other Intangible Assets“ nicht nur eine wesentliche Veränderung im Regelwerk des US-GAAP, sondern auch im internationalen Kontext einen völlig neuen Regelansatz dar.

General Basics

Der Deutschen Standardisierungsrat (DSR) kam im Dez. 2001 zu dem Ergebnis, daß eine Bilanzierung des Derivativen Geschäftswertes nach SFAS 142 gleichwertig der des HGB 's und im Einklang mit Richtlinie 83/349/EWG sei.

Der aktivierte Goodwill wird in Folge der neuen Regelungen nicht mehr über die voraussichtliche Nutzungsdauer planmäßig abgeschrieben, sondern wird einem jährlichen Impairment-Test unterzogen.

SFAS 141 – Business Combinations

Wegfall der Pooling of Interest Methode:

Kernpunkt des Statement 141 ist der Wegfall der so genannten Pooling of Interest Methode, die Unternehmen erlaubte, nach einem Zusammenschluss die Buchwerte fortzuführen. Dies hatte den oft gewünschten Effekt, dass keine Goodwill entstanden und so die Ergebnisbelastung durch deren Abschreibung in späteren Jahren vermieden werden konnte.

Nach dem Wegfall dieser Möglichkeit muss nun zwingend die Purchase Methode angewendet werden. Hierbei werden alle stillen Reserven aufgedeckt und es entsteht im Regelfall ein Goodwill oder andere identifizierbare Intangible Assets.

SFAS 141 – Business Combinations

Erstmaliger Ansatz von Intangibles:

FAS 141 regelt den erstmaligen Ansatz von Intangibles, d.h. wann ein während eines Unternehmenskaufes erworbenes Intangible Asset separat zu bilanzieren ist und wann es sich um Goodwill handelt. Ist der Ansatz erfolgt, bestimmt FAS 142 die Bilanzierung in den Folgejahren.

Ein mit einem Unternehmen erworbenes Intangible Asset ist nach FAS 141 separat zu bilanzieren, wenn es durch Vertrag oder andere Rechte (contractual or other legal right) unterlegt ist, unabhängig davon, ob es separierbar oder transferierbar ist. Nicht darunter fallende Intangible Assets werden hingegen nur selbständig bilanziert, wenn sie separierbar sind. Diese Eigenschaft wird beschrieben mit: die Möglichkeit, dass dieses Asset vom Unternehmen getrennt und alleine verkauft, übertragen, lizenziert, vermietet oder getauscht werden kann.

Alle Intangible Assets, die nicht unter diese Bedingungen fallen, sind Goodwill. (siehe SFAS 142)

SFAS 142 - Goodwill and Other Intangible Assets

Anwendung - Grundlagen

FAS 142 betrifft die Behandlung erworbener immaterieller Vermögensgegenstände sowohl für den Erwerbszeitpunkt als auch für die Folgebilanzierung.

Danach sind erworbene immaterielle Vermögensgegenstände mit dem "Fair Value" zu bilanzieren.

Kosten selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände, Kosten für die Instandhaltung oder Wiederherstellung von immateriellen Vermögensgegenständen sind sofort als Aufwand zu erfassen.

SFAS 142 - Goodwill and Other Intangible Assets

Anwendung - Grundlagen

FAS 142 betrifft die Behandlung erworbener immaterieller Vermögensgegenstände sowohl für den Erwerbszeitpunkt als auch für die Folgebilanzierung.

Danach sind erworbene immaterielle Vermögensgegenstände mit dem "Fair Value" zu bilanzieren.

Kosten selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände, Kosten für die Instandhaltung oder Wiederherstellung von immateriellen Vermögensgegenständen sind sofort als Aufwand zu erfassen.

SFAS 142 - Goodwill and Other Intangible Assets

Anwendung - Grundlagen

Immaterielle Vermögensgegenstände (außer Goodwill) sind über die gewöhnliche Nutzungsdauer abzuschreiben. Ist die Nutzungsdauer unbegrenzt, so erfolgt keine Abschreibung. Bei Goodwill wird grundsätzlich eine unbegrenzte Lebensdauer unterstellt. Unbegrenzte Lebensdauer kann auch bei einzelnen identifizierten immateriellen Vermögensgegenständen bestehen.

Der Buchwert zum Bilanzstichtag ist dem "Impairment Test" zu unterziehen.

Ermittlung des Goodwill

Wichtig ist, dass ein Goodwill erst dann anzunehmen ist, wenn der Kaufpreis für immaterielle Vermögensgegenstände nicht auf einzelne Rechte oder Positionen aufgeteilt werden kann.

Beispiel: Ein Preis von 100 für immaterielle Vermögensgegenstände für einen lokalen Radiosender (nicht Kauf der Firma) kann in Höhe von 20 auf die Kundenliste und in Höhe von 50 auf die Senderechte verteilt werden. Nur die verbleibenden 30 sind als Goodwill anzusetzen.

Ermittlung des Goodwill

Negativer Goodwill:

Ein negativer Goodwill entsteht dann, wenn der Kaufpreis niedriger ist als der Wert der erworbenen Assets und übernommenen Liabilities nach deren Neubewertung. Dieser wird wie folgt behandelt:

- 1. Abschreibung der Non-Current Assets ggf. bis auf Null. Ausgenommen sind börsennotierte Wertpapiere des Anlagevermögens**
- 2. Ein dann noch verbleibender Unterschiedsbetrag wird als Deferred Credit passiviert. Eine Verrechnung mit einem positiven Goodwill darf nicht erfolgen.**
- 3. Der Deferred Credit wird über seine Nutzungsdauer linear abgeschrieben (max. 40 Jahre; in der Regel zwischen 5 und 15 Jahren)**

Impairment Test – Schritte und Probleme

Der regelmäßiger Test auf zwischenzeitliche Wertminderung (Impairment – Test) erfolgt mit folgenden Schritten:

1. Definition einer Reporting Unit (Operating segment or one level below operating segment ; i. d. R. Berichtssegment)
2. Ermittlung Zeitwert der Reporting Unit (z.B. nach DCF Methode)
3. Vergleich Zeitwert mit Buchwert der Reporting Unit; liegt der Zeitwert unter dem Buchwert, so ist der Goodwill werthaltig

Impairment Test – Schritte und Probleme

Der Impairment Test besteht aus zwei Teilen:

1. Ist der Fair Value der Reporting Unit höher als der Buchwert?
Wenn ja, besteht kein Impairment, wenn nein, dann :
2. Ist der Buchwert des Goodwill der Reporting Unit höher als der Fair Value?

Wenn ja, dann besteht ein Impairment Loss, wenn nein, dann besteht kein Goodwill Impairment. (Möglicherweise liegt ein Impairment eines anderen immateriellen Vermögensgegenstandes vor).

Impairment Test – Schritte und Probleme

Fair Value Ermittlung:

Die Feststellung der Werte sowohl im Rahmen der Verteilung eines Kaufpreises auf verschiedene immaterielle Vermögensgegenstände und die Impairment Betrachtung setzt eine Ermittlung des Fair Value voraus. Gibt es keinen Markt und damit Marktpreise, stellt die Schätzung solcher Beträge eine Herausforderung dar, die durch den FASB auf die Aufsteller der Abschlüsse und die Prüfer übertragen wird.

Gemäß dem Sarbanes-Oxley Act muss man davon ausgehen, dass die Prüfungsgesellschaft eines Unternehmens nicht gleichzeitig die Berechnungen zur Ermittlung der Fair Values von Intangibles sowie den Impairment Test durchführen darf. Die Unabhängigkeit als Abschlussprüfer wäre in Frage gestellt, wenn die eigenen Berechnungsergebnisse geprüft werden.

Impairment Test - Anmerkungen

Bei der Aufteilung eines Kaufpreises auf Intangibles werden sowohl einzelveräußerbare als auch nur im Verbund mit dem Unternehmen veräußerbare Intangibles angesetzt.

Die Aufteilung wird auch für solche Intangibles durchgeführt, die selbst nicht einzeln aktiviert werden dürfen (Bsp: Workforce).

Bei Ansatz des Zinssatzes zur Berechnung der Aufteilung eines Kaufpreises gilt nicht der allgemeine Marktzins, sondern der individuelle Zins des Intangible (Risikozinssatz).

Es bedarf eines "Triggering Events", um einen Impairment Test auszulösen (Bsp: Aktuelle Zahlen deutlich unter Prognose). D.h. es wird nicht die Marktentwicklung jedes einzelnen Intangibles betrachtet.

Impairment Test - Anmerkungen

Bei der Impairment Test Berechnung werden die Cash Flow Zahlen nicht abgezinst. Ist dieser "Recoverable Amount" höher als der Buchwert, wird der Buchwertansatz selbst dann fortgeführt, wenn der Marktpreis des Intangibles niedriger ist.

Ein Impairment Loss wird in der Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt.

Ein Impairment Loss kann nicht wieder "zugeschrieben" werden, wenn der Grund für den Impairment Loss entfallen ist.

Bei der gesamten Berechnung werden Steuern mit in die Kalkulation einbezogen.

Daimler Chrysler Unternehmenskauf vs. Fusion unter Gleichen

- -

Thomas Nedtwig

(Vorbereitungsgruppe)

Ausgangssituation

Im September 1998 vollzogen die Chrysler Corp. und die Daimler-Benz AG eine Fusion unter Gleichen (Merger of Equals). Es entstand mit der Daimler Chrysler AG der fünftgrößte Automobilhersteller der Welt (Transaktionsvolumen rd. 40 Mrd. \$).

Im März 2000 vermelden die Zeitungen, daß Daimler Chrysler eine Beteiligung an Mitsubishi Motors für 2,1 Mrd. \$ erwirbt (34% der Anteile).

Im November 2003 beginnt der Prozess zwischen Daimler Chrysler und dem Finanzinvestor Kerkorian. Kerkorian klagt einen Ausgleich in Milliardenhöhe ein, da die Fusion eine verdeckte Übernahme durch Daimler-Benz gewesen sei.

Was sind die Ursachen und die Auswirkungen der beiden „Übernahmeformen“ in der Bewertung und Bilanzierung?

1. **Merger of Equals:** Bei dieser Form des Zusammenschlusses bzw. der Fusion wird davon ausgegangen, daß die Beteiligten Unternehmen auch nach der Fusion im Rahmen des ganzen als Unternehmenseinheiten weiter bestehen und die Kontrolle über das neue Unternehmen gemeinsam durch die Partner ausgeübt wird.
2. Die Anwendung dieser Methode ist nur bei einem vollständigen Zusammenschluss möglich.

Was sind die Ursachen und die Auswirkungen der beiden „Übernahmeformen“ in der Bewertung und Bilanzierung?

1. **Beteiligungserwerb/ Share deal:** Bei dieser Form des Zusammenschlusses bzw. der Übernahme wird davon ausgegangen, daß der übernehmende Partner an der Transaktion, bei Übernahme der Mehrheit der Anteile, die Kontrolle an dem übernommenen Unternehmen erhält. Auch wenn nach der Übernahme beide Unternehmen als eigenständige Unternehmenseinheiten weiter bestehen wird die Kontrolle nur von einem Partner ausgeübt.

Welches Interesse macht Herr Kerkorian im Prozess geltend?

Kerkorian klagt auf eine Abfindung, da durch den tatsächlichen Verlust der Kontrolle durch das Chrysler Management, seiner Meinung nach, der Wert seiner damaligen Chryslerbeteiligung wesentlich vermindert worden ist. Seine Chrysler Beteiligung wäre bei einer Übernahme mehr Wert gewesen als bei einer Fusion unter Gleichen. Er unterstellt dem Daimler-Benz Management die Fusion unter Gleichen nur vorgeschoben zu haben, um die Chrysler Übernahme preiswerter vollziehen zu können.

Unterschiede der Übernahmemethoden in der Konzernbilanz

Merger of Equals:

wesentlicher Unterschied: es entsteht kein Geschäfts- oder Firmenwert, da die Wertansätze der Bilanzen der Vorgängerunternehmen fortgeführt werden. Es werden keine stillen Reserven aufgedeckt.

Die Bilanzrelationen der beteiligten Unternehmen werden fortgeführt.

Es entsteht kein Fusionsgewinn.

Es entstehen keine zusätzlichen Abschreibungspotentiale.

Unterschiede der Übernahmemethoden in der Konzernbilanz

Beteiligungserwerb/ Share deal:

- Es entsteht ein Goodwill, der in den Folgejahren abgeschrieben werden (HGB) oder jährlich einem Impairment Test unterzogen werden muss (IAS, US-GAAP).
- Stille Reserven werden aufgedeckt und müssen verteilt werden.
- Die Bilanzsummen werden erhöht (Verschlechterung der Finanzierungsstruktur)

Ein Teil des Arbeitskreises Berlin-Brandenburg beim Spaziergang im Spreewald



Ergebnisse der Arbeitsgruppen

--

Gruppe 1

Was macht erfolgreiches Post-Merger-Controlling?

Wichtige Erfolgsfaktoren für eine erfolgreiche Integration

- Integrationsplan (Inhalt und Zeit)
- Kommunikation der Ziele des Kaufes an die Mitarbeiter
- verlässliche Zahlen (Revision, Due-Diligence-Tiefe)
- Welche Risiken sind wirklich enthalten?
- Integrations-Reporting

Was macht erfolgreiches Post-Merger-Controlling?

Die ersten 100 Tage sind entscheidend:

➤ Soft Facts:

- Interne Kommunikation (schnell)
- Anpassung der Unternehmenskulturen
- „Buddies“ (Ansprechpartner im übernehmenden Unternehmen)

➤ Hard Facts:

- Prozesse umsetzen
- Interne Revision zur Unternehmensanalyse (Basisdaten für Controlling)
- Genehmigungsgrenzen ggfs. anpassen
- Kennzahlen / Finanzen (Soll-Ist-Vergleich)
- Organisation (Synergien)

Was macht erfolgreiches Post-Merger-Controlling?

Konzern (Integration Konzern in Konzern)

- Integrationsteam
- Due-Diligence-Tiefe und –Genauigkeit
- Interne Revision und Risiken als Basis für das Controlling
- Organisationsänderungen
- Group Accounting (Rechnungslegung und Reporting)
- Unternehmenskultur
- Opening Book und Restructuring

Was macht erfolgreiches Post-Merger-Controlling?

Einzelunternehmen

- Integrationsbegleiter (= Projektleiter-Charakter)
- Priorität der Integration („hauptberuflich“ anzustreben)
- Rechnungswesen-Standards
- Geringere Komplexität der Prozesse erhöht Transparenz
- Synergie-Effekte deutlicher erkennbar

Ergebnisse der Arbeitsgruppen

--

Gruppe 2

Checkliste Due Diligence aus Sicht des Controllers

Annahme:

Controller = Kaufmann in seiner Funktion

Ziel des Controller:

Vollständigkeitsprüfung

Richtigkeit/ Vollständigkeit der Unterlagen

Kaufpreisempfehlung

Checkliste Due Diligence aus Sicht des Controllers

Grund für den Kauf des Unternehmens

1. Vergangenheitsanalyse

- Zahlen (3-5J), Umlagen
- Plan-Ist-Analysen
- Ziele erreicht
- Analyse der großen Erfolge/ Misserfolge
- „Interview“ mit Controller

2. Motivation der Macher

- Verträge
- Kultur

Checkliste Due Diligence aus Sicht des Controllers

Wie steht das Unternehmen heute da?

1. Investitionen

(EDV, Umorganisation, Verbindlichkeiten, Abfindungen...)

Wer darf nicht mehr „mitspielen“

2. Markt

(Anteil, Kunden, Wettbewerbsvorteile, Stärken/ Schwächen)

3. Produkt/ Marke

(Qualität, Nutzen, Dienstleistung)

4. Finanzierungsstruktur des Unternehmens

(Lieferanten, Kunden, Banken, EK)

5. Finanzen/ Ist-Zahlen

6. Know-how/ Rechte

Checkliste Due Diligence aus Sicht des Controllers

Zukunftserwartungen

- 1. Finanzierung des Deals**
- 2. Ressourcen**
(Mitarbeiter für Übernahme, Rechte, Wissen)
- 3. Markt**
- 4. Rohstoffe**
- 5. Patent(ende)**
Planung realistisch
- 6. Mitarbeiter**
(sind die da, die ich brauche)

Ergebnisse der Arbeitsgruppen

--

Gruppe 3

Wie mache ich die Braut attraktiv?



**Das Team:
Friedag,
Thiede,
Siering,
Pick**

Wie mache ich die Braut attraktiv?

3 Phasen:

1. Vorphase:

Eigenmotivation

- a) GF und Eigentümer auf eine Linie bringen
(Weiterbeschäftigung, Prämie)
- b) Welche potenziellen Käufergruppen gibt es?
- d) externer DD-Berater für alle entsprechenden Maßnahmen:
z.B. Bilanzkosmetik, Kunden-, Markt- und Produktpotenzial,
HR-Struktur, Steueroptimierung, Strategiefindung und –
umsetzung
- e) Lernerfahrung aus Verlustprojekten/ Risiken/ WP-Berichten
etc.
- f) Aufzeigen potenzieller stiller Reserven

Wie mache ich die Braut attraktiv?

3 Phasen:

2. Projektvorbereitung:

- a) Raum (ansprechend, hell, keine Schrankwände, kein Kopierer, PC mit eigenem Datenbereich, freundliches und sauberes Umfeld)
- b) Logistik (Hotels und Events, Verpflegung, Service-MA, Telefon, sep. Besprechungsraum)
- c) Ansprechpartner (definierte MA-Kontakte, vermeiden von spontanen Kontakten, evtl. externer Moderator)
- d) Ablaufplan (fester Plan, Meilensteine, alle potenziellen Gesprächspartner müssen verfügbar sein, wir übernehmen die Protokollierung für alles)

Wie mache ich die Braut attraktiv?

3 Phasen:

2. Projektvorbereitung:

- e) Information / Anweisung an die MA (Brainstorming im Führungskreis, Prämien- und Zielsystem für Schlüssel-MA)
- f) Geschäftsabschluss oder Marketingaktivitäten vorbereiten und in der Durchführungsphase präsentieren
- g) schlüssige Planung erstellen und alte Pläne kreativ an die IST-Zahlen anpassen
- h) etabliertes Risikomanagementsystem dokumentieren

Wie mache ich die Braut attraktiv?

3 Phasen:

3. Projektdurchführung:

- a) Vereinbarungen und Termine einhalten
- b) Flexibilität zeigen
- c) Balance zwischen Pokern und Einschmeicheln
- d) Diskussionen / Gespräche zu zweit durchführen (einer kann dann der „Böse“ sein)
- e) Man sieht sich immer ein zweites Mal

Ergebnisse der Arbeitsgruppen

--

Gruppe 4

Planung einer Due Diligence bei Unternehmens- Nachfolge

angenommener Fall: Unternehmer im Mittelstand mit stabiler Geschäftssituation sucht einen Partner, der das Unternehmen weiterführt, wobei der Unternehmer sich allmählich zurückzieht.

Besonderheit der Nachfolgesituation

1) Identifikation der Anspruchsgruppen

Manager, Betriebsrat,
sonstige Arbeitnehmer,
Lieferanten, Kunden,
Banken, Partner

Due Diligence eher zur Untermauerung
einer vorher schon getroffenen Einigung

Planung einer Due Diligence bei Unternehmens- Nachfolge

2) Festlegung eingebundener Personenkreis

Wer muss einbezogen werden (geforderte Mindestaussagen) und wer soll einbezogen werden (wichtige Personen) ?

3) Informationspolitik

Besonderheit der Nachfolgesituation

Tendenz zum kleinen verschwiegenen Kreis am Beginn und schrittweiser Erweiterung des Personenkreises eher Vertrauenspersonen statt "objektive" externe Dritte

Art der Informationspolitik ist stark von der kulturellen Rolle der Unternehmerpersönlichkeit abhängig

Planung einer Due Diligence bei Unternehmens- Nachfolge

Besonderheit der Nachfolgesituation

4) inhaltliche

Grobgliederung

derzeitige und zukünftige
Rolle der Führungskräfte
und Leistungsträger

Rolle des alten Unternehmers und sein
Verhältnis zu den Führungskräften und
Leistungsträgern

5) Umfang der Due Diligence (inhaltliche Schwerpunkte und Ziele der Aussagen)

Unternehmer und Nachfolger arbeiten
eher miteinander als gegeneinander

Planung einer Due Diligence bei Unternehmens- Nachfolge

6) Zeitplanung

Besonderheit der Nachfolgesituation
eher überschaubar und planbar,
der Endtermin steht meistens fest, weil
die Zusammenarbeit und der Übergang
gewollt ist

7) Preiskonditionen

stärkere Beachtung der sozialen
Belange des Unternehmers
stärkere Berücksichtigung von
Nachhaltigkeitsaspekten (Weitere
Existenz des Unternehmens) in der
Preisfindung
Due Diligence eher zur Untermauerung
einer vorher schon getroffenen Einigung