

---

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

# **Due Diligence bei Unternehmens- akquisitionen**

8., überarbeitete Auflage

2019  
Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort der Herausgeber zur achten Auflage .....	V
Vorwort der Herausgeber zur ersten Auflage (Auszug) .....	XVI
Autorenverzeichnis .....	XIX

### Betriebswirtschaftliche Grundlagen

*Wolfgang Berens/Thorsten Knauer/Joachim Strauch*

<b>State of the Art der Due Diligence</b> .....	3
1 Einleitung .....	4
2 Definition des Begriffs Due Diligence .....	5
3 Verbreitung und Ziele der Due Diligence .....	6
4 Arten von Due Diligence-Teilreviews .....	7
5 Kosten und Nutzen der Due Diligence .....	9
6 Zusammenfassung .....	11

*Wolfgang Berens/Walter Schmitting/Joachim Strauch*

<b>Funktionen, Terminierung und rechtliche Einordnung der Due Diligence</b> .....	15
1 Funktionen der Due Diligence .....	16
2 Terminierung, Dauer und Umfang der Due Diligence .....	29
3 Due Diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf .....	38

*Wolfgang Berens/Andreas Hoffjan/Joachim Strauch*

<b>Planung und Durchführung der Due Diligence</b> .....	53
1 Informationsquellen im Rahmen der Due Diligence .....	55
2 Planung des Due Diligence-Programms .....	62
3 Organisation und Zusammenstellung des Due Diligence-Teams .....	67
4 Teilbereiche der Due Diligence .....	76
5 Dokumentation und Berichterstattung .....	90

*Christoph Haarbeck*

<b>Interdependenz von Due Diligence-Untersuchungen, Unternehmensbewertung und Unternehmenskaufvertrag</b> .....	101
1 Einleitung .....	102
2 Unternehmensbewertung und Due Diligence .....	102
3 Vom Entity zum Equity Value .....	106
4 Kaufpreisabrechnung .....	112
5 Kaufpreisanpassung und Working Capital .....	117
6 Earn-outs .....	120
7 Garantien .....	122
8 Der Carve-out bei Bewertung und Kaufvertragsgestaltung .....	128
9 Kommunikation der Due Diligence-Ergebnisse .....	131
10 Zusammenfassung .....	133

*Carsten Rockholtz*

<b>Due Diligence-Konzeption zum synergieorientierten Akquisitionsmanagement.....</b>	135
1 Einleitung.....	136
2 Struktur und Inhalt einer Due Diligence.....	136
3 Synergien im Kontext der Marktwertorientierung.....	138
4 Synergieorientiertes Akquisitionsmanagement in der Due Diligence.....	140
5 Zusammenfassung.....	152

*Walter Schmitting*

<b>Perspektiven eines Risikomanagements im Rahmen von Unternehmensakquisition und Due Diligence.....</b>	157
1 Einführung und Überblick.....	158
2 Grundlegende Terminologie.....	159
3 Perspektiven eines Risikomanagements im Kontext von Unternehmensakquisitionen.....	166
4 Zusammenfassung und Ausblick.....	186

## **Wirtschaftsrechtliche Grundlagen**

*Holger Fleischer*

<b>Due Diligence im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht.....</b>	195
1 Problemaufriss.....	196
2 Grenzen der Informationserteilung in der Aktiengesellschaft.....	197
3 Grenzen der Informationserteilung in der GmbH.....	206
4 Zur Pflicht des Erwerbers zur Durchführung der Due Diligence.....	211

*Gerhard Picot*

<b>Due Diligence und privatrechtliches Haftungssystem.....</b>	217
1 Einleitung.....	218
2 Das deutsche Haftungssystem beim Unternehmenskauf.....	219
3 Die rechtliche Einordnung der Due Diligence im deutschen Rechtssystem und ihre Auswirkungen auf das privatrechtliche Haftungssystem.....	237
4 Schlussbetrachtung.....	249

*Peter Huppertz*

<b>Due Diligence und Datenschutz.....</b>	255
1 Einleitung.....	256
2 Datenschutzrechtlicher Rahmen der Due Diligence.....	256
3 Datenschutzrechtliche Due Diligence.....	263

*Michael Moser*

<b>Kaufpreisklauseln in Unternehmenskaufverträgen.....</b>	273
1 Einleitung.....	274
2 Kaufpreisregelungen.....	274
3 Mechanismen zur Vermeidung kaufpreisrelevanter Risiken.....	285
4 Zusammenfassung.....	295

**Funktionale Perspektiven***Hans U. Brauner/Ulrich Grillo*

<b>Strategic Due Diligence</b> .....	301
1 Strategische Sicht industrieller, finanzieller und spekulativer Investoren .....	302
2 Due Diligence als Instrument der strategischen Planung .....	304
3 Zur Notwendigkeit einer Strategic Due Diligence .....	305
4 Ablauf der Strategic Due Diligence .....	309
5 Ermittlung der Synergiepotenziale .....	315
6 Resümee .....	318

*Erik Hummitzsch/Volker Strack*

<b>Financial Due Diligence I: Vermögen, Ertrag und Cashflow</b> .....	321
1 Entwicklung der letzten Jahre in Deutschland .....	322
2 Begriffsbestimmung und Abgrenzungen .....	322
3 Ziele und Bedeutung der Financial Due Diligence .....	324
4 Informationsgrundlagen .....	326
5 Gegenstand der Financial Due Diligence .....	328
6 Ergebnisse der Financial Due Diligence – Deal Issues, Deal Breakers und Value Creation Opportunities .....	340

*Hans U. Brauner/Julia Neufang*

<b>Financial Due Diligence II: Liquidität und Finanzierung</b> .....	343
1 „Liquidität vor Ertrag“ – wichtige Neben- bzw. Vorbedingung einer Unternehmensakquisition .....	344
2 Konzeption der finanzwirtschaftlichen Due Diligence .....	345
3 Die finanzwirtschaftliche Due Diligence am Beispiel der Kapitalflussrechnung nach DRS 21 .....	352
4 Managementsysteme .....	364
5 Schema-Beispiel für finanzielle Akquisitionskriterien .....	369
6 Resümee und Ausblick .....	372

*Ann-Kristin Lochmann*

<b>Tax Due Diligence</b> .....	377
1 Funktion und Inhalt der Tax Due Diligence .....	378
2 Maßgebende Einflussfaktoren bei der Planung .....	379
3 Steuerlich relevante Informationen und ihre Beschaffung .....	382
4 Risikoanalyse .....	385
5 Strukturierung des Erwerbs .....	403

*Stefan Hitter*

<b>Legal Due Diligence</b> .....	415
1 Vorbemerkungen .....	416
2 Rechtliche Due Diligence im Kernbereich .....	420
3 Erweiterter Umfang der rechtlichen Due Diligence .....	429
4 Ergänzende Auswertungen der rechtlichen Due Diligence .....	438

*Timotheus Höttges/Meike Hagemeister*

<b>Compliance Due Diligence</b> .....	445
1 Einleitung .....	446
2 Compliance Due Diligence und ihre Relevanz .....	447
3 Der Compliance Due Diligence-Prozess bei der DTAG .....	451
4 Zusammenfassung und Ausblick .....	457
5 Anhang: Standardisierter Compliance-Fragenkatalog .....	458

*Dieter Lauszus/Steffen Sachs*

<b>Market Due Diligence</b> .....	463
1 Einführung .....	464
2 Abgrenzung und Notwendigkeit .....	465
3 Market Due Diligence .....	467
4 Implikationen .....	485

*Christoph Aldering/Bernd Högemann*

<b>Human Resources Due Diligence</b> .....	487
1 Einleitung .....	488
2 Prüfungsfolge und Prüfungsfelder einer Human Resources Due Diligence .....	489
3 Kriterien einer Human Resources Due Diligence .....	493
4 Auswirkungen der Human Resources Due Diligence auf den Unternehmenswert .....	506
5 Zusammenfassung .....	508

*Bernd Högemann*

<b>Cultural Due Diligence</b> .....	511
1 Einleitung .....	512
2 Unternehmenskultur .....	513
3 Prüfungsfolge und Prüfungsfelder einer Cultural Due Diligence .....	521
4 Landeskulturelle Unterschiede bei internationalen Mergern .....	529
5 Zusammenfassung .....	532

*Hans Betko/Dieter Reiml/Peter Schubert*

<b>Environmental Due Diligence</b> .....	535
1 Einführung .....	536
2 Zielsetzung und Umfang der Environmental Due Diligence .....	536
3 Auswirkungen neuer Entwicklungen .....	539
4 Nutzen der Environmental Due Diligence .....	543
5 Zeitlicher Ablauf einer Environmental Due Diligence .....	545
6 Fallbeispiele .....	547
7 Das Aktiengesetz und die Environmental Due Diligence .....	550
8 Zusammenfassung und Ausblick .....	550

<i>Günther Schuh/Sebastian Schöning/Dirk Untiedt/Anna-Lena Schulte-Gehrmann</i>	
<b>Commercial-technological Due Diligence</b> .....	553
1 Einleitung .....	554
2 Aufbau der Commercial-technological Due Diligence .....	558
3 Fallbeispiele .....	575
4 Fazit .....	577
 <i>Robert J. Bartels/Luisa Deiseroth/Thomas Fischer</i>	
<b>IT Due Diligence</b> .....	581
1 Einleitung .....	582
2 Die Rolle der IT in der Due Diligence .....	584
3 Die Betrachtungsfelder einer IT Due Diligence .....	586
4 Der Ablauf einer IT Due Diligence .....	592
5 Besonderheiten der Red Flag Due Diligence in der IT .....	597
6 Die Datenmigration als Gegenstand der ITDD .....	598
7 Interdependenzen von IT Due Diligence und PMI .....	600
8 Die Bewertung der IT für digitale Geschäftsmodelle .....	601
9 Zusammenfassung .....	602
 <i>Andreas Faulmann/Michael Müller/Jan Verleysdonk</i>	
<b>Real Estate Due Diligence</b> .....	605
1 Einleitung .....	606
2 Themenschwerpunkte einer Real Estate Financial Due Diligence .....	608
3 Besonderheiten bei der Konzeptionierung der Real Estate Financial Due Diligence ...	609
4 Analyse der Ertragslage eines Immobilienunternehmens .....	615
5 Fremdfinanzierung .....	624
6 Bedeutung des Net Asset Value .....	627
7 Schlussbemerkung .....	628
 <i>Christian Brenner/Thorsten Knauer/Andreas Wömpener</i>	
<b>IP Due Diligence</b> .....	631
1 Einleitung .....	632
2 Grundlagen der IP Due Diligence .....	633
3 Methoden zur Bewertung von Intellectual Property .....	638
4 Methodenwahl bei der Bewertung von Intellectual Property in der Due Diligence .....	644
5 Zusammenfassung .....	646
 <b>Länderperspektiven</b>	
 <i>Ulrich Middelmann/Marion Helmes</i>	
<b>Due Diligence in den USA</b> .....	653
1 ThyssenKrupp .....	654
2 Bedeutung der Due Diligence im Rahmen der aktiven Portfoliopolitik bei ThyssenKrupp .....	655
3 Besonderheiten einer Due Diligence in den USA .....	658
4 Zusammenfassung .....	689

*Ulrich Lehner/Helmut B. Nuhn/Dieter Kahling*

<b>Due Diligence in Asien mit einem Fokus auf China</b> .....	691
1 Henkel in Asien.....	692
2 Besonderheiten der Due Diligence in Asien .....	693
3 Weitere Elemente im Akquisitions- und Integrationsprozess .....	722
4 Zusammenfassung und Ausblick .....	723

*Lars Büttner/Reinhard Meckl*

<b>Due Diligence in China</b> .....	727
1 Einleitung.....	728
2 Mangelhafte Informationen über chinesische Zielunternehmen .....	728
3 Ausgewählte Due Diligence-Disziplinen.....	729
4 Institutioneller Rahmen.....	732
5 Erfahrungen aus der Praxis .....	736
6 Zusammenfassung.....	740

## **Ausgewählte Kapitel**

*Dirk Nawe*

<b>Due Diligence im Rahmen von Unternehmensverkäufen</b> .....	747
1 Stellung der verkäuferseitigen Due Diligence im Verkaufsprozess.....	748
2 Wesentliche Aspekte einer internen pre-sale Due Diligence .....	749
3 Verkaufsdokumentation und deren Due Diligence durch den Verkäufer .....	755
4 Vendor Due Diligence .....	759
5 Verkäuferseitige Due Diligence der laufenden Geschäftsentwicklung.....	768
6 Due Diligence auf erhaltene Kaufangebote und deren Auswirkungen .....	769
7 Zusammenfassung.....	770

*Kurt Kinzius*

<b>Due Diligence aus Sicht von Finanzinvestoren</b> .....	771
1 Einleitung.....	772
2 Struktur eines Finanzinvestors .....	772
3 Ausgewählte Besonderheiten der Due Diligence für Finanzinvestoren.....	775
4 Zusammenfassung.....	784

*Florian Funck/Lisa Silge*

<b>Akquisitionsprozesse und Due Diligence bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)</b> .....	787
1 Einleitung.....	788
2 Grundlagen.....	789
3 Prozessuale Herausforderungen.....	794
4 Personelle und kulturelle Herausforderungen.....	798
5 Informatorische Herausforderungen .....	801
6 Transaktional-vertragliche Herausforderungen .....	805
7 Fazit .....	811

*Armin Wilting/Isabelle Pernegger*

<b>Wie die Digitalisierung die Anforderungen an eine Due Diligence und deren Ablauf ändert .....</b>	<b>817</b>
1 Einleitung .....	818
2 Digitalisierung als Auslöser des Transaktionsprozesses .....	819
3 Auswirkungen der Digitalisierung auf die Due Diligence .....	821
4 Die Digitalisierung des M&A-Prozess.....	832
5 Fazit und Ausblick .....	840

## **Anhang**

Checkliste zur Due Diligence .....	847
Stichwortverzeichnis .....	877