

## 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> | <b>135</b> |
| 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<br/>von Unternehmensakquisition und Due Diligence.....</b> | <b>157</b> |
| 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>    | <b>195</b> |
| 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>                                                                               | <b>217</b> |
| 1 Einleitung.....                                                                                                                             | 218        |
| 2 Das deutsche Haftungssystem beim Unternehmenskauf.....                                                                                      | 219        |
| 3 Die rechtliche Einordnung der Due Diligence im deutschen Rechtssystem und ihre<br>Auswirkungen auf das privatrechtliche Haftungssystem..... | 237        |
| 4 Schlussbetrachtung .....                                                                                                                    | 249        |

*Peter Huppertz*

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

*Michael Moser*

|                                                                |            |
|----------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Kaufpreisklauseln in Unternehmenskaufverträgen .....</b>    | <b>273</b> |
| 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 |

*Günther Schuh/Sebastian Schöning/Dirk Untiedt/Anna-Lena Schulte-Gehrmann*

|                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------|-----|
| <b>Commercial-technological Due Diligence</b> .....       | 553 |
| 1 Einleitung .....                                        | 554 |
| 2 Aufbau der Commercial-technological Due Diligence ..... | 558 |
| 3 Fallbeispiele .....                                     | 575 |
| 4 Fazit .....                                             | 577 |

*Robert J. Bartels/Luisa Deiseroth/Thomas Fischer*

|                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------|-----|
| <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 |

*Andreas Faulmann/Michael Müller/Jan Verleysdonk*

|                                                                                       |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <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 |

*Christian Brenner/Thorsten Knauer/Andreas Wömpener*

|                                                                                       |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <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 |

## **Länderperspektiven**

*Ulrich Middelmann/Marion Helmes*

|                                                                                                |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Due Diligence in den USA</b> .....                                                          | 653 |
| 1 ThyssenKrupp .....                                                                           | 654 |
| 2 Bedeutung der Due Diligence im Rahmen der aktiven Portfoliopolitik<br>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>     | <b>691</b> |
| 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>                                | <b>727</b> |
| 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>            | <b>747</b> |
| 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>                 | <b>771</b> |
| 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<br/>bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) .....</b> | <b>787</b> |
| 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 |