
Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung	1
2 Inhalt und Bedeutung der Due Diligence	7
2.1 Begriff und Anwendungsbereiche der Due Diligence	8
2.2 Bedeutung der Due Diligence im strukturierten M&A-Prozess	12
2.3 Kategorien der Financial Due Diligence	17
2.3.1 Verkäuferseitige Due Diligence	17
2.3.2 Käuferseitige Due Diligence	23
2.4 Formen der Due Diligence	25
2.4.1 Financial Due Diligence	25
2.4.2 Tax Due Diligence	28
2.4.3 Commercial Due Diligence	31
2.4.4 Operational Due Diligence	35
2.4.5 Legal Due Diligence	38
2.4.6 HR Due Diligence	39
2.4.7 IT Due Diligence	40
2.4.8 Environmental Due Diligence	42
2.4.9 Compliance/Integrity Due Diligence	42
Literatur	43
3 Analyse der historischen Ertragslage	47
3.1 Überblick	48
3.2 Entwicklung des nachhaltigen Ergebnisses	52
3.2.1 Überblick	52
3.2.2 Normalisierungen	56
3.2.3 Pro-forma-Anpassungen	66
3.3 Umsatzentwicklung	74
3.3.1 Überblick	74
3.3.2 Umsatzarten	74
3.3.3 Überleitung Brutto- zu Netto-Umsatz	74
3.3.4 Aufriss der Umsätze	75

3.4	Profitabilität nach Produktgruppen/Standorten/Projekten	85
3.4.1	Überblick	85
3.4.2	Aufriss der Profitabilität	85
3.5	Entwicklung der Materialkosten	97
3.6	Entwicklung der Personalkosten	99
3.6.1	Überblick	99
3.6.2	Aufriss und Entwicklung der Personalkosten	100
3.6.3	Entwicklung der Mitarbeiterzahl	101
3.6.4	Aufteilung nach Funktionsbereichen	101
3.6.5	Betriebszugehörigkeit	104
3.6.6	Altersstruktur	104
3.6.7	Krankenquote	104
3.6.8	Fluktuation	105
3.7	Entwicklung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen	106
3.8	Entwicklung der sonstigen betrieblichen Erträge	111
3.9	Währungskurseinflüsse	113
3.9.1	Überblick	113
3.9.2	Translations-Effekt	114
3.9.3	Transaktions-Effekt	117
Literatur	121
4	Analyse der geplanten Ertragslage	123
4.1	Überblick	124
4.2	Planungsprozess	125
4.3	Planungsprämissen	126
4.4	Vergleich der Planungsrechnungen der Vorjahre mit den historischen Ergebnissen	127
4.5	Robustheit des Business Plans im Vergleich zu historischen Trends	129
4.5.1	Geplante Entwicklung des nachhaltigen Ergebnisses	129
4.5.2	Geplante Umsatzentwicklung	129
4.5.3	Geplante Profitabilität nach Produktgruppen/ Standorten/Projekten	141
4.5.4	Geplante Entwicklung der Materialkosten	143
4.5.5	Geplante Entwicklung der Personalkosten	144
4.5.6	Geplante Entwicklung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen	149
4.5.7	Entwicklung der sonstigen betrieblichen Erträge	152
4.6	Sensitivitäts- und Szenarioanalyse	153
4.7	Upside-Potenzial und Downside-Risiken	156
Literatur	158

5 Analyse der aktuellen Geschäftsentwicklung	161
5.1 Überblick	162
5.2 Saisonalität	164
5.3 Robustheit des Budgets auf Basis der aktuellen Geschäftsentwicklung	166
5.4 Vergleich des Budgets zum Ergebnis der letzten zwölf Monate	169
Literatur	171
6 Analyse der historischen Vermögenslage	173
6.1 Überblick	174
6.2 Anlagevermögen	178
6.2.1 Immaterielle Vermögensgegenstände	178
6.2.2 Sachanlagen	181
6.2.3 Finanzanlagen	183
6.3 Working Capital	184
6.3.1 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	184
6.3.2 Vorräte	187
6.3.3 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	194
6.4 Nettofinanzverbindlichkeiten	196
6.4.1 Überblick	196
6.4.2 Liquide Mittel	201
6.4.3 Finanzvermögen	203
6.4.4 Finanzverbindlichkeiten	203
6.4.5 „Quasi“-Finanzvermögen	204
6.4.6 „Quasi“-Finanzverbindlichkeiten	206
6.4.7 Nicht bilanziertes Finanzvermögen und -verbindlichkeiten	218
6.5 Sonstige finanzielle Verpflichtungen	226
Literatur	227
7 Analyse der historischen Finanzlage	229
7.1 Überblick	230
7.2 Definition des Free Cash flows	230
7.3 Historische Working-Capital-Entwicklung	233
7.3.1 Überblick	233
7.3.2 Bereinigung des Working Capitals	234
7.3.3 Working-Capital-Kennzahlen	237
7.3.4 Herleitung des normalen Working-Capital-Niveaus	239
7.4 Investitionen	244
7.5 Entwicklung des nachhaltigen Free Cash flows	246
Literatur	249

8 Analyse der geplanten Vermögenslage und der geplanten Finanzlage	251
8.1 Bilanz-Planung	252
8.2 Working-Capital-Planung	253
8.2.1 Working Capital i. e. S.	253
8.2.2 Working Capital i. w. S.	256
8.3 Investitionsplanung	258
8.4 Cash-flow-Planung	258
Literatur	262
9 Einfluss der Financial Due Diligence auf die Ermittlung des Unternehmenswerts	263
9.1 Überblick	264
9.2 Discounted-Cash-flow-Verfahren	266
9.2.1 Überblick	266
9.2.2 WACC-Ansatz	267
9.3 Multiplikatorverfahren	274
Literatur	278
10 Einfluss der Financial Due Diligence auf die Kaufvertragsgestaltung	279
10.1 Überblick	281
10.2 Kaufpreismechanismen im Überblick	284
10.3 Completion-Accounts-Mechanismus	286
10.3.1 Überblick	286
10.3.2 Herleitung des finalen Kaufpreises	286
10.3.3 Erstellung von Completion Accounts	290
10.4 Locked-Box-Mechanismus	295
10.4.1 Überblick	295
10.4.2 Herleitung des finalen Kaufpreises	296
10.4.3 Unerlaubte und erlaubte Wertabflüsse	298
10.5 Wahl des Kaufpreismechanismus auf Basis der Due-Diligence-Ergebnisse	299
10.6 Garantien und Freistellungen	300
10.6.1 Garantien	300
10.6.2 Freistellungen	303
10.7 Earn-Out-Ausgestaltungen	304
Literatur	307
Anhang	309
Sachverzeichnis	319