Münstersche Schriften zur Kooperation

Band 111

Marc Barrantes

Cooperative Due Diligence

Konzeption und Gestaltung einer Due Diligence
für Unternehmenskooperationen

Shaker Verlag
Aachen 2014

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.

Zugl.: Münster (Westfalen), Univ., Diss., 2014

Copyright Shaker Verlag 2014

Alle Rechte, auch das des auszugsweisen Nachdruckes, der auszugsweisen oder vollständigen Wiedergabe, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen und der Übersetzung, vorbehalten.

Printed in Germany.
D 6

ISBN 978-3-8440-3183-6
ISSN 1617-6561

Shaker Verlag GmbH • Postfach 101818 • 52018 Aachen
Telefon: 02407 / 95 96 - 0 • Telefax: 02407 / 95 96 - 9
Internet: www.shaker.de • E-Mail: info@shaker.de

Vorwort der Herausgeberin

Die Due Diligence in ihren zahlreichen Ausprägungen zählt nicht nur zu den Instrumenten des Managements von Unternehmenskäufen, Übernahmen und Fusionen, sondern sie ist auch einer der Erfolgsfaktoren für solche Transaktionen. Dementsprechend existiert ein umfangreiches Schrifttum über ihre Bedeutung, die konkrete Vorgangsweise, die einzelnen Ansatzpunkte sowie die typischen Fehlerquellen. Im Managementprozess einer M&A-Transaktion ist die Due Diligence an der Schnittstelle zwischen Vorbereitungsphase und Transaktionsphase angeordnet. Eine M&A-Transaktion ohne Due Diligence ist kaum vorstellbar. Vor diesem Hintergrund ist es überraschend, dass die Due Diligence im Zuge der Vorbereitung und Durchführung eines Kooperationsprojektes erstens vergleichsweise wenig Bedeutung besitzt und zweitens selbst dann, wenn entsprechende Prüfungen durchgeführt werden, die originäre Begrifflichkeit und ihre Konzepte und Ansätze nicht verwendet werden. Die steigende strategische Bedeutung der Kooperation von Unternehmen geht einher mit einer veritablen Misserfolgsrate, deren Ursachen heute hinlänglich bekannt sind. Zu den typischen Kooperationsfehlern zählt die Auswahl des/der falschen Kooperationspartner(s) sowie eine unzureichende Vorbereitung von Kooperationsprojekten. Die Frage liegt daher nahe, ob das verfügbare Due-Diligence-Know-how des M&A-Managementprozesses für das Management von Kooperationsprozessen genutzt werden oder ob es entsprechend angepasst werden kann.

Dies ist der Hintergrund für die Dissertation von Marc Barrantes, dem es nicht nur ausgezeichnet gelingt, ein analytisches Rahmenkonzept für eine Cooperative Due Diligence zu erarbeiten, sondern auch konkrete Instrumente ebenso wie Standards für ihre Integration in den Entscheidungs- und Bewertungsprozess von Kooperationen zu entwickeln. Es kann mit seiner Arbeit erfolgreich sowohl eine Lücke der Kooperationsforschung schließen als auch der unternehmerischen Kooperationspraxis konkrete Instrumente für die Due Diligence ihrer Kooperationsprojekte anbieten. Dementsprechend richtet sich diese Arbeit sowohl an Wissenschaftler der Kooperationsforschung als auch an Vertreter der gestaltenden und beratenden Wirtschaftspraxis.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand während meiner Tätigkeit als externer Doktorand am Institut für Genossenschaftswesen im Centrum für Angewandte Wirtschaftsforschung der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster. Die Arbeit wurde im Juli 2014 von der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät als Dissertationsschrift angenommen. An dieser Stelle möchte ich verschiedenen Personen danken, die auf unterschiedliche Weise zu Entstehung und Erfolg dieser Arbeit beigetragen haben.

Mein besonderer und herzlicher Dank gilt meiner akademischen Lehrerin und Doktormutter Frau Prof. Dr. Theresia Theurl, die mich während meiner wissenschaftlichen Laufbahn gefördert und mein Dissertationsvorhaben unterstützt hat. Insbesondere möchte ich mich für die Möglichkeit zur Promotion und das entgegengebrachte Vertrauen bedanken. Danken möchte ich auch Herrn Prof. Dr. Wolfgang Berens für die Übernahme des Zweitgutachtens und seine Anregungen bei der Fertigstellung der Arbeit. Zudem gilt mein Dank Herrn Prof. Dr. Heinz-Lothar Grob, Mitglied der Prüfungskommission.

Ebenfalls zu Dank verpflichtet bin ich den Mitarbeitern des Instituts, die mich stets offen und warmherzig empfangen haben. Sie trugen dazu bei, dass ich dem Institut gerne verbunden bleibe und ich meine Promotionszeit in guter Erinnerung behalten werde. Zu großem Dank verpflichtet bin ich auch einigen Kollegen von EY, allen voran Herrn Dr. Jörg Sandow und Herrn Peter Seitz, die mir großzügige Freiräume für mein Promotionsvorhaben ermöglichten. Für das sorgfältige Korrekturlesen möchte ich zudem Herrn Jürgen Westerhoff, Herrn Nicolas Wittkuhn und Herrn Philipp Woltering danken.

Widmen möchte ich diese Arbeit meiner Frau Maike und unserem Sohn Noah als Dank für die liebevolle und permanente Unterstützung. Insbesondere meiner lieben Frau danke ich von Herzen für ihr Verständnis und den uneingeschränkten Rückhalt während meiner Promotionszeit.

Münster, im Oktober 2014

Marc Alfredo Barrantes León

Inhaltsverzeichnis

Vorwort der Herausgeberin.....	VII
Vorwort.....	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XXI
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
1 Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	7
2 Probleme im vorvertraglichen Kooperationsmanagement	11
2.1 Grundlagen der Unternehmenskooperation	11
2.1.1 Definition, Formen und Abgrenzung der Kooperation.....	11
2.1.2 Klassifizierung von Kooperationen	14
2.1.2.1 Grad der Institutionalisierung	14
2.1.2.2 Ressourcenkonfiguration	16
2.1.2.3 Funktionale Ausrichtung.....	17
2.1.2.4 Zeithorizont.....	19
2.1.3 Phasen im Kooperationsmanagement.....	20
2.2 Informationsasymmetrien und Adverse Selektion.....	24
2.2.1 Agency-Probleme im Kooperationsmanagement	24
2.2.2 Ex ante Bewertungsprobleme bei Kooperationen	27
2.2.3 Anforderungen an Instrumente für das ex ante Kooperationsmanagement	29

2.3	Zwischenfazit und weiteres Vorgehen.....	32
3	Due Diligence.....	37
3.1	Grundlagen zur Due Diligence	37
3.1.1	Herkunft und Entwicklung der Due Diligence	37
3.1.2	Bedeutung der Due Diligence im M&A-Prozess	38
3.1.3	Verhältnis der Due Diligence zur Unternehmens- bewertung.....	41
3.2	Grundsätze ordnungsgemäßer Due Diligence	43
3.2.1	Prinzip und Aufbau der Grundsätze ordnungsgemäßer Due Diligence	43
3.2.2	Grundsätze der Planung	45
3.2.3	Grundsätze der Durchführung	47
3.2.4	Grundsätze der Dokumentation und Berichterstattung	51
3.3	Funktionale Perspektiven der Due Diligence	52
3.3.1	Basic Due Diligence	52
3.3.2	Financial Due Diligence	53
3.3.3	Commercial Due Diligence.....	57
3.3.4	Organisational Due Diligence.....	58
3.3.5	Cultural Due Diligence	59
3.3.6	Human Resources Due Diligence	60
3.3.7	Legal Due Diligence	62
3.3.8	Tax Due Diligence	63
3.4	Zwischenfazit und weiteres Vorgehen.....	65
4	Konzeptionierung einer Cooperative Due Diligence.....	71
4.1	Planung der Cooperative Due Diligence.....	71
4.1.1	Spezifizierung des Untersuchungsobjektes	71
4.1.1.1	Abgrenzung nach der Betrachtungsperspektive	71
4.1.1.2	Abgrenzung nach der Kooperationsstrategie.....	72
4.1.1.3	Abgrenzung nach dem Kooperationsobjekt	74
4.1.2	Auswahl der Analysegebiete und -intensität	75

4.1.2.1	Beurteilung der Relevanz von Untersuchungs- gebieten bei Kooperationsvorhaben	75
4.1.2.2	Auswahl der Untersuchungsgebiete	75
4.1.2.3	Bestimmung der Untersuchungsintensität	77
4.1.3	Abstimmung mit dem Kooperationspartner	79
4.1.4	Due-Diligence-Team.....	80
4.2	Durchführung der Cooperative Due Diligence	83
4.2.1	Risikotypen bei Kooperationen.....	83
4.2.2	Risikoidentifikation.....	85
4.2.3	Risikoanalyse und -aufbereitung.....	86
4.2.4	Handhabung und Verwertung der Ergebnisse	87
4.2.4.1	Alternativen der Handhabung	87
4.2.4.2	Verwerfen des Kooperationsvorhabens	88
4.2.4.3	Minderung von Risiken durch vertragliche Gestaltung des Kooperationsvorhabens.....	89
4.2.4.4	Übertragung von Risiken durch Sanktionen.....	90
4.2.4.5	Bewusstes Eingehen von Risiken	91
4.2.4.6	Risiko und Vertrauen	95
4.3	Dokumentation der Cooperative Due Diligence	96
4.3.1	Dokumentation.....	96
4.3.2	Berichterstattung	96
4.4	Zwischenfazit und weiteres Vorgehen	98

5 Funktionale Gestaltung der Cooperative Due Diligence103

5.1	Vorgehensweise in der qualitativ-empirischen Untersuchung ..	103
5.1.1	Untersuchungsdesign und Vorgehen	103
5.1.2	Abgrenzung der Untersuchungseinheit.....	107
5.2	Basic Due Diligence.....	107
5.2.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen	107
5.2.2	Handlungsempfehlung für eine Basic Due Diligence	108
5.2.2.1	Betriebswirtschaftlicher Überblick	108

5.2.2.2	Roadmap der Kooperationsstrategie.....	109
5.2.3	Zwischenfazit zur Basic Due Diligence.....	111
5.3	Financial Due Diligence.....	112
5.3.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen.....	112
5.3.2	Handlungsempfehlung für eine Financial Due Diligence.....	117
5.3.2.1	Identifikation und Beurteilung der Informationsquellen.....	117
5.3.2.2	Ertragsorientierte Analyse.....	118
5.3.2.3	Analyse der Asset-Beiträge.....	124
5.3.2.4	Bestimmung des Finanzierungsbedarfs der Kooperationsaktivitäten.....	128
5.3.3	Zwischenfazit zur Financial Due Diligence.....	132
5.4	Commercial Due Diligence.....	134
5.4.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen.....	134
5.4.2	Handlungsempfehlung für eine Commercial Due Diligence.....	135
5.4.2.1	Markt und Umfeldanalyse.....	135
5.4.2.2	Analyse der funktionalen Kompetenzen.....	138
5.4.3	Zwischenfazit zur Commercial Due Diligence.....	142
5.5	Organisational Due Diligence.....	143
5.5.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen.....	143
5.5.2	Handlungsempfehlung für eine Organisational Due Diligence.....	147
5.5.2.1	Grobskizzierung der Wertschöpfung der Kooperation.....	147
5.5.2.2	Systematisierung der eingebundenen Prozesse und Aktivitäten.....	148
5.5.2.3	Analyse der Schnittstellen.....	151
5.5.2.4	Kompatibilität der IKS.....	154
5.5.3	Zwischenfazit zur Organisational Due Diligence.....	157
5.6	Cultural Due Diligence.....	159

5.6.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen	159
5.6.2	Handlungsempfehlung für eine Cultural Due Diligence ..	161
5.6.2.1	Kulturanalyse.....	161
5.6.2.2	Analyse der Kooperationseignung.....	168
5.6.3	Zwischenfazit zur Cultural Due Diligence	169
5.7	Human Resources Due Diligence	172
5.7.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen	172
5.7.2	Handlungsempfehlung für eine Human Resources Due Diligence	175
5.7.2.1	Analyse des strukturellen Humankapitals	175
5.7.2.2	Analyse des individuellen Humankapitals.....	178
5.7.2.3	Analyse arbeitsrechtlicher Konsequenzen.....	184
5.7.3	Zwischenfazit zur Human Resources Due Diligence	186
5.8	Legal Due Diligence.....	188
5.8.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen	188
5.8.2	Handlungsempfehlung für eine Legal Due Diligence	191
5.8.2.1	Überlegungen zur Institutionalisierung	191
5.8.2.2	Rechtliche Abgrenzung der Asset-Beiträge.....	194
5.8.2.3	Wettbewerbstest.....	195
5.8.3	Zwischenfazit zur Legal Due Diligence	199
5.9	Tax Due Diligence	201
5.9.1	Konzeptionelle Vorüberlegungen	201
5.9.2	Handlungsempfehlung für eine Tax Due Diligence	205
5.9.2.1	Steuerfolgen aus der Bereitstellung von Kooperationsbeiträgen	205
5.9.2.2	Steuerfolgen im laufenden Betrieb der Kooperation ..	207
5.9.2.3	Steuerfolgen der Finanzierung der Kooperation	208
5.9.2.4	Steuerfolgen aus der Beendigung der Kooperation....	209
5.9.3	Zwischenfazit zur Tax Due Diligence	210
5.10	Integrierte Cooperative Due Diligence	211
5.10.1	Modularer Aufbau der Cooperative Due Diligence.....	211

5.10.2	Ordnung der Erkenntnisse der integrierten Cooperative Due Diligence	217
5.10.3	Ermittlung der Cashflows der Kooperation	218
5.10.3.1	Überführung der Cooperative Due-Diligence-Ergebnisse in Cashflows	218
5.10.3.2	Ermittlung der Kooperations-Cashflows	221
5.10.3.3	Begegnung der Unsicherheit in der Cashflow-Prognose	227
5.10.4	Zwischenfazit zur integrierten Cooperative Due Diligence	228
6	Zusammenfassung und Ausblick	233
Anhang		239
	Anhang 1: Leitfaden zur Kontaktaufnahme	239
	Anhang 2: Interview-Leitfaden	240
Literaturverzeichnis		241

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1.1:	Aufbau der Arbeit.....	9
Abb. 2.1:	Trennung von Kooperationen und Konzentrationen.....	13
Abb. 2.2:	Institutionalisierungsgrade von Kooperationen	15
Abb. 2.3:	Wertschöpfungsstufen nach PORTER.....	18
Abb. 2.4:	Managementmodell für Kooperationen	21
Abb. 2.5:	Übersicht über die Agency-Theorie	24
Abb. 2.6:	Einordnung der Agency-Probleme im Managementmodell der Kooperation.....	27
Abb. 3.1:	M&A-Prozess	39
Abb. 3.2:	Grundsätze ordnungsgemäßer Due Diligence.....	44
Abb. 3.3:	Struktur der Due-Diligence-Durchführung	48
Abb. 3.4:	Analyseprozess der Financial Due Diligence.....	57
Abb. 3.5:	Summenmodell des Humankapitals nach WUCKNITZ.....	60
Abb. 3.6:	Synergieorientierter Due-Diligence-Ansatz.....	69
Abb. 4.1:	Kriterien zur Auswahl der Analysegebiete	76
Abb. 4.2:	Risiko i. w. S.	83
Abb. 4.3:	Zusammenhang zwischen progressiver und retrograder Risikoidentifikation	86
Abb. 4.4:	Tableau zur Risikoaufbereitung	87
Abb. 4.5:	Mögliche Grobgliederung für einen Cooperative Due- Diligence-Bericht	97
Abb. 4.6:	Einordnung der Due Diligence in den Managementprozess der Kooperation.....	100

Abb. 5.1:	Übersicht über die Gesprächspartner für die Experteninterviews	105
Abb. 5.2:	Module der Basic Due Diligence	111
Abb. 5.3:	Schritte der ertragsorientierten Due Diligence.....	115
Abb. 5.4:	Übersicht über die Kostentreiber.....	123
Abb. 5.5:	Module der Financial Due Diligence	132
Abb. 5.6:	Anforderungen an Kompetenzen des Kooperationspartners (Beispiel für Beschaffungsaktivitäten).....	141
Abb. 5.7:	Module der Commercial Due Diligence	142
Abb. 5.8:	Analyseweg der Organisational Due Diligence	146
Abb. 5.9:	Beispiel einer Grobskizzierung der Kooperationswertkette	148
Abb. 5.10:	Beispiel einer Systematisierung der Kooperationsprozesse..	150
Abb. 5.11:	Module der Organisational Due Diligence	158
Abb. 5.12:	Beispiel zur Visualisierung von Kulturdimensionen	167
Abb. 5.13:	Module der Cultural Due Diligence	170
Abb. 5.14:	Module der Human Resources Due Diligence.....	187
Abb. 5.15:	Module der Legal Due Diligence.....	200
Abb. 5.16:	Module der Tax Due Diligence.....	210
Abb. 5.17:	Integrierter Cooperative Due-Diligence-Ansatz	212
Abb. 5.18:	Scoping der Cooperative Due Diligence.....	213
Abb. 5.19:	Modularer Aufbau der Cooperative Due Diligence.....	216
Abb. 5.20:	Erkenntnistypen einer Cooperative Due Diligence.....	217
Abb. 5.21:	Cashflow-orientiertes Verfahren zur Bewertung von Kooperationen	220

Abb. 5.22: Schema zur Berechnung des Free Cashflow in der Betriebsphase.....	224
Abb. 5.23: Beispiel einer Sensitivitätsbetrachtung der Cashflows anhand der Dreifachrechnung	228
Abb. 5.24: Einbindung der Cooperative Due Diligence in den Managementprozess der Kooperation.....	230

Tabellenverzeichnis

Tab. 2.1:	Übersicht über mögliche Kooperationsformen	12
Tab. 5.1:	Methoden der Synergiepotenzialanalyse.....	153
Tab. 5.2:	Einmalige Kosten der IKS.....	156
Tab. 5.3:	Laufende Kosten der IKS	157
Tab. 5.4:	Kulturdimensionen des OCI.....	163
Tab. 5.5:	Diagnostische Verfahren zur Erfassung personeller Anforderungen.....	181

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AO	Abgabenordnung
APM	Arbitrage Pricing Model
BWL	Betriebswirtschaftslehre
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CF	Cashflow
DD	Due Diligence
DF	Diskontfaktor
EBITDA	Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation
EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
F&E	Forschung und Entwicklung
FCF	Free Cashflow
FKVO	Fusionskontrollverordnung
FN	Fußnote
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
HGB	Handelsgesetzbuch
HR	Human Resources
IKS	Informations- und Kommunikationssysteme
IP	Intellectual Property

IPO	Initial Public Offering
IT	Information Technology
i. e. S.	Im engeren Sinne
i. w. S.	Im weiteren Sinne
KPI(s)	Key Performance Indicator(s)
KST	Kostenstelle
KStG	Körperschaftsteuergesetz
M&A	Mergers & Acquisitions
OCI	Organisational Cultural Inventory
RZ	Randziffer
SWOT	Strength, Weaknesses, Opportunities, Threats
Tab.	Tabelle
TV	Terminal Value
UmwStG	Umwandlungssteuergesetz
WACC	Weighted Average Cost of Capital