

Venture Capital und Investment Banking • Neue Folge, Band 12
Herausgegeben von Prof. Dr. Klaus Nathusius

Dr. Stefanie Krämer

Business Plan Due Diligence

Ein Instrument zur Finanzmittelakquise
junger Unternehmen

|| HOCHSCHULE
| *** LIECHTENSTEIN
Bibliothek



ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....XIV

1 EINFÜHRUNG.....1

1.1 PROBLEMSTELLUNG.....1

1.2 BEZUGSRAHMEN UND GANG DER UNTERSUCHUNG.....3

2 IDENTIFIZIERUNG DER SPIELER.....4

2.1 EINGRENZUNG UND DEFINITION: JUNGE WACHSTUMSSTARKE UNTERNEHMEN.....4

2.1.1 Einführung.....4

2.1.2 Finanzierungsanlässe beschrieben am Lebenszyklus-Konzept.....5

2.1.3 Gründungsmodelle.....7

2.1.4 Finanzierungsmodelle.....9

2.1.5 Begriffsbestimmung: Jung' und, wach'stumsstark '.....//

2.1.6 Definition: Junge wachstumsstarke Unternehmen.....12

2.2 EINGRENZUNG UND DEFINITION: KAPITALGEBER.....13

2.3 ZUSAMMENFASSENDE AUSFÜHRUNGEN.....14

3 BESCHREIBUNG DER AUSGANGSLAGEN.....15

3.1 REGULATORISCHE UND SONSTIGE RAHMENBEDINGUNGEN DER SPIELER.....15

3.1.1 Rahmenbedingungen: Junge wachstumsstarke Unternehmen.....15

3.1.1.1 Einführung.....15

3.1.1.2 Beschreibung der Rahmenbedingungen.....15

3.1.1.2.1 Unzureichende Kapital Verfügbarkeit.....15

3.1.1.2.2 Weitere Rahmenbedingungen.....17

3.1.1.3 Konsequenzen.....17

3.1.2 Rahmenbedingungen: Beteiligungsunternehmen.....17

3.1.2.1 Einführung.....17

3.1.2.2 Beschreibung der Rahmenbedingungen.....19

3.1.2.2.1 Beteiligungskultur in Deutschland.....19

3.1.2.2.2 Struktur von Beteiligungsfonds.....19

3.1.2.2.3 Die Bedeutung des Börsengangs als eine Exit-Möglichkeit.....22

3.1.2.2.4 Beschränkungen institutioneller Investoren.....24

3.1.2.2.5 Beschränkungen bei der Verlustverrechnung.....25

3.1.2.2.6 Gesellschafterfremdfinanzierung nach § 8a KStG.....26

3.1.2.2.7 Transparenz durch Prospektpflicht und Prospekthaftung . . . 27

3.1.3 Rahmenbedingungen: Kreditinstitute.....27

3.1.3.1 Einführung.....27

3.1.3.2 Beschreibung der Rahmenbedingungen.....27

3.1.3.2.1 Entpersonalisierenmg des Hausbankprinzips.....27

3.1.3.2.2 § 18 KWG Kreditunterlagen.....28

3.1.3.2.3 Basel II und Rating.....29

3.1.3.2.4	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft von Kreditinstituten und Mindestanforderungen an das Risikomanagement.	32
3.1.3.3	Konsequenzen	33
3.2	INFORMATIONSVORTEILE UND -NACHTEILE DER SPIELER DARGESTELLT ANHAND DER PRINZIPAL-AGENT-THEORIE	34
3.2.1	<i>Grundlagen</i>	34
3.2.2	<i>Hidden Information</i>	36
3.2.3	<i>Hidden Action</i>	40
3.2.4	<i>Zusammenfassende Erläuterungen</i>	41
3.3	MAßNAHMEN DER WISSENSVERMITTLUNG UND WISSENSERARBEITUNG DER SPIELER	43
3.3.1	<i>Wissensvermittlung durch junge wachstumsstarke Unternehmen: der Business Plan</i>	43
3.3.2	<i>Wissenserarbeitung durch Beteiligungsgesellschaften: die Due Diligence</i>	46
3.3.2.1	Einführung und Abgrenzung zur Unternehmensbewertung	46
3.3.2.2	Rechtliche Verpflichtung zur Durchführung einer Due Diligence?	48
3.3.2.3	Anlässe	50
3.3.2.4	Motive	52
3.3.2.5	Umfang und Kosten	53
3.3.2.6	Verlauf einer Beteiligungsprüfung	54
3.3.2.6.1	Einführung	54
3.3.2.6.2	Personelle Due Diligence	56
3.3.2.6.3	Wirtschaftliche Due Diligence	57
3.3.2.6.4	Technologieorientierte Due Diligence	59
3.3.2.6.5	Finanzielle Due Diligence	60
3.3.2.6.6	Rechtliche und Steuerrechtliche Due Diligence	63
3.3.2.6.7	Organisatorische Due Diligence	64
3.3.2.7	Wahl des Due Diligence-Beauftragten	65
3.3.3	<i>Wissenserarbeitung durch Kreditinstitute: die Kreditwürdigkeitsprüfung</i>	67
3.3.3.1	Verlauf einer Kreditwürdigkeitsprüfung	67
3.3.3.2	Besonderheiten bei der Kreditwürdigkeitsprüfung junger wachstumsstarker Unternehmen	69
3.4	ZUSAMMENFASSENDE AUSFÜHRUNGEN	70
DER BEZIEHUNGSKONFLIKT ZWISCHEN JUNGEN WACHSTUMSTARKEN UNTERNEHMEN UND POTENZIELLEN KAPITALGEBERN DARGESTELLT ANHAND VON VERHANDLUNGSTHEORETISCHEN ÜBERLEGUNGEN		
4.1	EINFÜHRUNG	71
4.2	VERHANDLUNGSTHEORIE	72
4.2.1	<i>Einführung</i>	72
4.2.2	<i>Begriffsbestimmung: die Verhandlung</i>	74
4.2.3	<i>Verhandlungsstile, Mediation und das Harvard-Konzept</i>	75

4.2.4	<i>Übertragung des Harvard-Konzepts auf die Finanzmittelakquise</i>	81
4.3	SOZIALPSYCHOLOGIE DES VERHANDELND.....	83
4.3.1	<i>Sender-Empfänger-Modell der Kommunikation</i>	85
4.3.2	<i>Übertragung des Sender-Empfänger-Modells der Kommunikation auf die Finanzmittelakquise</i>	86
4.4	ZUSAMMENFASSENDE AUSFÜHRUNGEN.....	90
INSTRUMENTE DER VERBESSERUNG DER VERHANDLUNGSPPOSITION , ETABLIERTER UNTERNEHMEN		91
5.1	DIE VERKÄUFER DUE DILIGENCE IN M&A-TRANSAKTIONEN.....	91
5.1.1	<i>Einführung</i>	91
5.1.2	<i>Rechtliche Verpflichtung zur Informationsbereitstellung durch den Verkäufer?</i>	93
5.1.3	<i>Begriffsbestimmungen</i>	96
5.1.3.1	<i>Einführung</i>	96
5.1.3.2	<i>Verkäufer Due Diligence versus Reverse Due Diligence</i>	96
5.1.3.3	<i>Verkäufer Due Diligence versus Vendor Assistance</i>	97
5.1.4	<i>Planung und Durchführung einer Verkäufer Due Diligence</i>	98
5.1.4.1	<i>Einordnung der Verkäufer Due Diligence in den Veräußerungsprozess</i>	98
5.1.4.2	<i>Festlegung des Umfangs</i>	99
5.1.4.3	<i>Bestätigung der sachlichen Richtigkeit durch den Verkäufer</i>	100
5.1.4.4	<i>Weitergabe des Berichts und finanzielles Risiko</i>	100
5.1.5	<i>Motive</i>	101
5.1.5.1	<i>Einfühlung</i>	101
5.1.5.2	<i>Frühzeitige Identifizierung und Beseitigen von (Häftlings-) Risiken</i>	101
5.1.5.3	<i>Informationsmanagement durch den Verkäufer</i>	104
5.1.5.4	<i>Kontrolle über den Verkaufsprozess und verminderte Beeinträchtigung der laufenden Geschäftstätigkeit</i>	105
5.1.5.5	<i>Zeit- und Kostenkontrolle</i>	106
5.1.5.6	<i>Vorteile durch Hinzuziehung externer Sachverständiger</i>	107
5.1.5.7	<i>Vorbereitung des Datenraums</i>	107
5.1.6	<i>Kritische Aspekte</i>	108
5.1.6.1	<i>Infragestellung der Unabhängigkeit externer Sachverständiger</i>	108
5.1.6.2	<i>Erweiterung des originären Auftragsumfangs</i>	109
5.1.6.3	<i>Kosten versus Nutzen</i>	109
5.1.6.4	<i>Einblick in die Geschäftstätigkeit des Zielobjekts</i>	110
5.2	RATING ADVISORY IN KREDITVERHANDLUNGEN.....	110
5.2.1	<i>Einführung</i>	110
5.2.2	<i>Begriffsbestimmung und Abgrenzung zur Due Diligence</i>	///
5.2.3	<i>Anforderungen und Aufgaben eines Rating Advisors</i>	112
5.3	ZUSAMMENFASSENDE AUSFÜHRUNGEN.....	114

6	DER WIRTSCHAFTSPRÜFER ALS MEDIÄR IN VERHANDLUNGSSITUATIONEN.....	114
6.1	EINFÜHRUNG.....	114
6.2	RECHTSQUELLEN.....	115
6.3	BERUFSPFLICHTEN.....	116
6.4	PRINZIPIELL ZULÄSSIGE LEISTUNGSFORMEN.....	117
6.5	STRUKTUR UND LEISTUNGSANGEBOT DER WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFTEN	119
	6.5.1 <i>Struktur der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in Deutschland.....</i>	119
	6.5.2 <i>Leistungsangebot der großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.....</i>	120
6.6	ZUSAMMENFASSENDE AUSFÜHRUNGEN.....	121
7	ZUSAMMENFÜHRUNG UND ABLEITUNG DES KONZEPTS DER BUSINESS PLAN DUE DILIGENCE.....	122
8	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNGEN.....	125
8.1	PROBLEMSTELLUNG.....	125
8.2	GANG DER UNTERSUCHUNG.....	125
8.3	QUALITATIVE EXPERTENINTERVIEWS.....	126
	8.3.1 <i>Theoretische Einführung.....</i>	126
	8.3.2 <i>Bestimmung der Forschungsgruppen und Expertenselektion.....</i>	127
	8.3.2.1 <i>Expertenselektion: Junge wachstumsstarke Unternehmen.....</i>	127
	8.3.2.2 <i>Expertenselektion: Wirtschaftsprüfer.....</i>	129
	8.3.2.3 <i>Expertenselektion: Beteiligungsgesellschaften und Kreditinstitute... </i>	130
	8.3.5 <i>Forschungsziel und Forschungsgegenstände.....</i>	131
	8.3.4 <i>Durchführung.....</i>	139
	8.3.5 <i>Auswertung der Ergebnisse.....</i>	140
	8.3.5.1 <i>Einführung.....</i>	140
	8.3.5.2 <i>Experteninterviews: Junge wachstumsstarke Unternehmen.....</i>	140
	8.3.5.3 <i>Experteninterviews: Wirtschaftsprüfer.....</i>	143
	8.3.5.4 <i>Experteninterviews: Beteiligungsgesellschaften und Kreditinstitute. </i>	147
^	8.4 QUANTITATIVE BEFRAGUNG.....	152
	8.4.1 <i>Theoretische Einführung.....</i>	152
	8.4.2 <i>Bestimmung von Grundgesamtheit und Stichprobenumfang.....</i>	153
	8.4.2.1 <i>Einführung.....</i>	153
	8.4.2.2 <i>Grundgesamtheit und Stichprobenumfang: Junge wachstumsstarke Unternehmen.....</i>	154
	8.4.2.3 <i>Grundgesamtheit und Stichprobenumfang: Wirtschaftsprüfer.....</i>	156
	8.4.2.4 <i>Grundgesamtheit und Stichprobenumfang: Beteiligungsgesellschaften und Kreditinstitute.....</i>	158
	8.4.3 <i>Forschungsziele und Forschungsgegenstände.....</i>	160
	8.4.4 <i>Durchführung.....</i>	166
	8.4.5 <i>Auswertung der Ergebnisse.....</i>	167
	8.4.5.1 <i>Einführung und Rücklaufquoten.....</i>	167

8.4.5.2	Befragungsergebnisse: Junge wachstumsstarke Unternehmen.....	168
8.4.5.3	Befragungsergebnisse: Wirtschaftsprüfer.....	176
8.4.5.4	Befragungsergebnisse: Beteiligungsunternehmen und Kreditinstitute....	182
8.4.6	<i>Zusammenfassung der Ergebnisse.....</i>	<i>193</i>
9	SCHLUSSBETRACHTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN.....	197
	ANHANG.....	203
	ANHANG 1: ANFORDERUNGS- UND CHECKLISTE FINANZIELLE DUE DILIGENCE	203
	ANHANG 2: ÜBERSICHT NEUEMISSIONEN SEIT DEM JAHR 2002	211
	ANHANG 3: MUSTERGLIEDERUNG EINES BUSINESS PLANS.....	212
	ANHANG 4: DOKUMENTATION EXPERTENINTERVIEWS-JUNGE UNTERNEHMEN	213
	ANHANG 5: DOKUMENTATION EXPERTENINTERVIEWS-WIRTSCHAFTSPRÜFER	218
	ANHANG 6: DOKUMENTATION EXPERTENINTERVIEWS -BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN...	233
	ANHANG 7: HINTERGRUNDINFORMATIONEN UND DEFINITIONEN.....	259
	ANHANGS: FRAGEBOGEN-JUNGE WACHSTUMSSTARKE UNTERNEHMEN.....	262
	ANHANG 9: FRAGEBOGEN-WIRTSCHAFTSPRÜFER	269
	ANHANG 10: FRAGEBOGEN-BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN	275
	ANHANG 11: FRAGEBOGEN-KREDITINSTITUTE	281
	ANHANG 12: AUSWERTUNG FRAGEBOGEN - JUNGE WACHSTUMSSTARKE UNTERNEHMEN ...	287
	ANHANG 13: AUSWERTUNG FRAGEBOGEN-WIRTSCHAFTSPRÜFER.....	291
	ANHANG 14: AUSWERTUNG FRAGEBOGEN-BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN UND KREDITINSTITUTE.....	294
	LITERATURVERZEICHNIS.....	298