

Legal und Tax Due Diligence

Modul

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

Die Prüfung des Zielunternehmens im Rahmen der *Due Diligence* stellt aus wirtschaftlicher und rechtlicher Sicht einen wesentlichen Teil einer Unternehmenstransaktion dar. Die *Due Diligence* kann in verschiedenen Bereichen des Zielunternehmens durchgeführt werden: *Financial, Legal, Tax, Market, Technical, Operational, HR, IT, Environmental, Compliance Due Diligence* und zahlreiche weitere Formen der *Due Diligence* kommen in der Praxis zur Anwendung. In welchen Bereichen und unter welchen Aspekten das Zielunternehmen geprüft wird, bestimmt sich nach der Art und Branche des Zielunternehmens, der zur Verfügung stehenden Zeit und letztlich auch durch das zur Verfügung stehende Budget. Die mit Abstand häufigsten Formen der *Due Diligence* sind die *Financial, Legal* und *Tax Due Diligence*.

Im Rahmen einer ***Financial Due Diligence*** wird das Zielunternehmen hinsichtlich der Qualität seiner Finanzdaten, seiner Vermögens-, Finanz- und Ertragslage untersucht. Hierbei werden im Wesentlichen die Jahresabschlüsse des Zielunternehmens der letzten drei bis fünf Jahre, weitere tiefergehende Informationen aus dem internen Rechnungswesen sowie die Planungsrechnungen für die kurz- und mittelfristige Geschäftsentwicklung analysiert.



Christine Funk
POELLATH
Frankfurt am Main
+49 (69) 247047 - 40
christine.funk@pplaw.com



Dr. Marco Ottenwälder
POELLATH
Frankfurt am Main
+49 (69) 247047 - 28
marco.ottenwaelder@pplaw.com



 22.09.-08.12.2022

 POELLATH Frankfurt

Anmeldung unter:
www.pptraining.de

Zu den Analysen zählen insbesondere eine Beurteilung der nachhaltigen Ertragskraft sowie eine Analyse der wesentlichen Geschäftstreiber und Kernerfolgskriterien. Hinzu kommt ebenfalls die Beurteilung der Nettofinanzverschuldung und des Working Capital.

Die *Financial Due Diligence* dient insbesondere der Aufdeckung und Analyse aller betriebswirtschaftlichen Chancen und Risiken, die für einen potentiellen Investor vor Kaufentscheidung genauestens analysiert und beurteilt werden sollten. Die Financial Due Diligence dient auch der Wertermittlungsfunktion, indem nicht nur die Aufdeckung bilanzieller Risiken erfolgt, sondern aus den Ergebnissen auch Prognosen bezüglich der künftigen Ertragskraft und zu Cashflow-Erfordernissen des Zielunternehmens abgeleitet werden können. Weiterhin haben die Erkenntnisse zur Qualität der Finanzdaten Bedeutung für die Vereinbarung zum Kaufpreismechanismus und den Kaufpreisbestandteilen. Damit ist die *Financial Due Diligence* maßgeblich entscheidend für die Kaufpreisfindung im jeweiligen Akquisitionsprozess.

Der Durchführung der **Legal Due Diligence** vorgelagert sind zahlreiche Fragen zur Bereitstellung der relevanten Informationen:

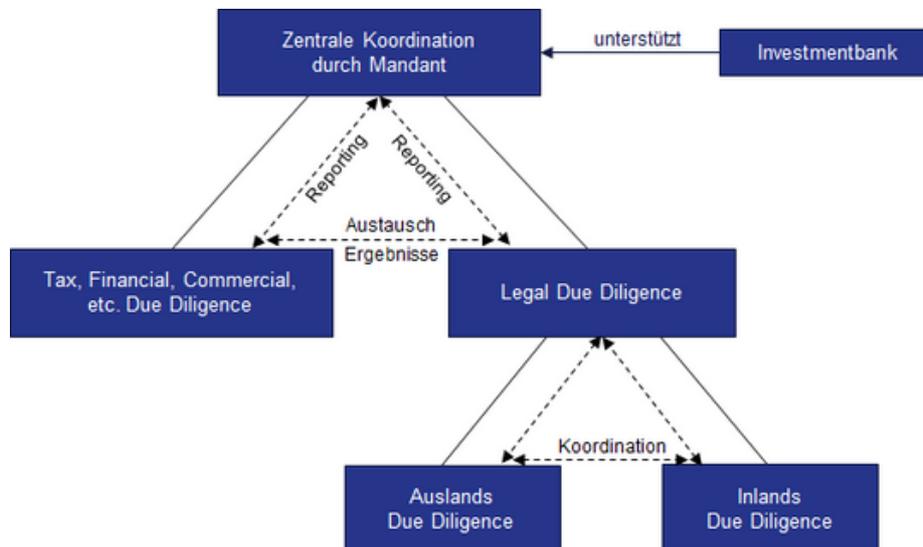
Alle Module im Überblick:

1. Ablauf von M&A-
Transaktionen und
Vorfeldvereinbarungen
2. Steuerplanung aus
Verkäufer- und Käufersicht
3. Legal und Tax Due
Diligence
4. Unternehmenskaufvertrag
5. Unternehmensbewertung
und Kaufpreis
6. Akquisitionsfinanzierung,
Kartellrecht und
Investitionskontrolle
7. Minderheits- und
Mehrheitsbeteiligungen
8. Private Equity
9. Managementbeteiligungen
10. Distressed M&A

Wer verfügt über die relevanten Informationen und wer hat Anspruch auf diese? Welche Informationen kann, bzw. muss das Management den Gesellschaftern herausgeben? Die Antwort darauf hängt insbesondere von der Rechtsform der jeweiligen Zielgesellschaft ab. Im Hinblick auf die DSGVO ist gerade auch die Frage relevant, welche Informationen dem Interessenten offengelegt werden dürfen. Aus Datenschutzgründen sollten die Informationen grundsätzlich anonymisiert und Personenbezogene Daten „geschwärzt“ werden. In Rahmen dieses Fragenkreises sind auch mögliche Haftungsfolgen für die Beteiligten durch die Offenlegung von Informationen relevant.

Sind die genannten und ggf. weitere Vorfragen geklärt, kann die eigentliche Due Diligence durchgeführt werden. Für eine gelungene Due Diligence ist das Zusammenspiel verschiedener Beteiligten im „Team“ des Käufers und Dritter essentiell: Oftmals werden Informationen für verschiedene Arbeitsstränge relevant (bspw. Arbeitsverträge, die für das Arbeitsrecht aber auch für Datenschutz und gewerbliche Schutzrechte relevant sein können).

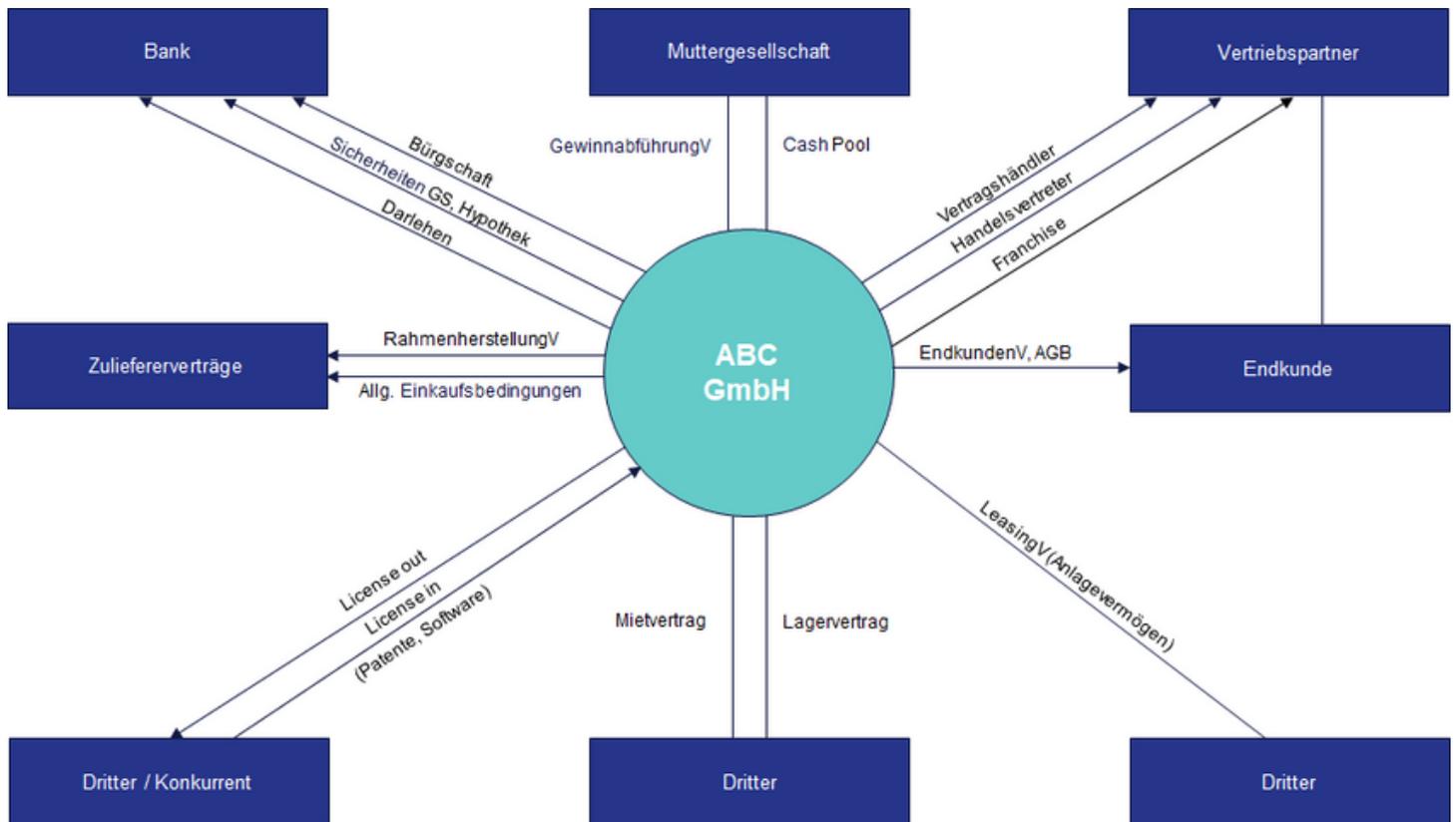
Wichtig ist daher, dass die Beteiligten im laufenden Austausch miteinander stehen und die Informationen nach Bedarf weiterleiten. Die Verzahnung der verschiedenen Beteiligten im „Team“ des Käufers soll durch die nachfolgende Grafik veranschaulicht werden:



Kern der Durchführung der *Legal Due Diligence* ist die Einholung und Auswertung der von der Zielgesellschaft übermittelten Informationen. Neben den übermittelten Informationen können noch weitere (öffentlich) verfügbare Informationen eingeholt und ausgewertet werden (bspw. Unterlagen im Handelsregister, Geschäftsberichte, Jahresabschlüsse, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen etc.).

Die inhaltlichen Prüfungsschwerpunkte der *Legal Due Diligence* bestimmen sich nach dem jeweiligen Zielunternehmen und dessen Branche. In jedem Fall ist die gesellschaftsrechtliche Historie zu prüfen, schon um sicherzustellen, dass der Käufer rechtssicher Anteile an einem wirksam bestehenden Unternehmen erwirbt.

Neben bestehenden Finanzierungsverträgen (die in der Regel abgelöst werden) und entsprechenden Sicherheitenverträgen werden typischerweise Verträge des operativen Geschäfts eingehend geprüft. Darunter sind zu verstehen Verträge mit Kunden, mit Lieferanten und sämtliche Verträge, die für den Bestand des Unternehmens und dessen Geschäftstätigkeit relevant sind (bspw. Vertriebsverträge, Zuliefererverträge, Mietverträge etc.). Für die Geschäftstätigkeit des Unternehmens sind gewerbliche Schutzrechte (Markenrechte, Lizenzen etc.), wirksame Verträge mit Mitarbeitern und das Nichtvorliegen von Rechtsstreitigkeiten essentiell, daher werden diese im Regelfall in die Prüfung einbezogen. Je nach Art und Geschäftstätigkeit des Zielunternehmens und der Risikoposition des potentiellen Käufers werden häufig auch die Teilbereiche Immobilien-, Versicherungs-, Umwelt- und öffentliches Recht in den Prüfbereich mit einbezogen. Die Komplexität der Rechtsbeziehungen der Zielgesellschaft soll durch die nachfolgende Grafik veranschaulicht werden:



Die **Tax Due Diligence** unterscheidet sich von der *Legal Due Diligence* im Kern nur durch die Prüfungsinhalte. Im Rahmen der Tax Due Diligence werden Jahresabschlüsse, Steuererklärungen und -bescheide, Betriebsprüfungsberichte, Gutachten von Steuerberatern, verbindliche Auskünfte von Finanzbehörden usw. im Hinblick auf die relevanten Unternehmens- und ggf. Gesellschaftersteuern ausgewertet um etwaige Haftungsrisiken für den Käufer identifizieren und durch geeignete Maßnahmen in den Griff bekommen zu können.

Sofern die Erkenntnisse der *Due Diligence* nicht zu einem Abbruch der Verhandlungen führen, werden diese, über die Kaufpreisjustierung hinaus, für die Anpassung der Transaktionsstruktur (bspw. Wechsel vom *Share Deal* zum *Asset Deal*) und Transaktionsdokumentation (insb. Garantien und Freistellungen im SPA, Abschluss von W&I-Versicherung) genutzt. Zudem können aus den Erkenntnissen weitere Maßnahmen nach Abschluss der Transaktion abgeleitet werden (bspw. Umstrukturierungen, Aufhebung von Unternehmensverträgen).