

Bedeutung der Due-Diligence-Prüfung wächst

# In der Analyse steht die Zukunft der Unternehmen im Mittelpunkt

Von HARALD LINK und OLAF PLESSOW

**H**äufig wird die These vertreten, daß Unternehmensakquisitionen und Fusionen in Deutschland generell eine dramatische Mißerfolgsquote aufzuweisen hätten. Dieses recht düstere Szenario mag für die Vergangenheit durchaus zutreffend sein, stimmt jedoch nicht mehr mit der Praxis überein, die inzwischen auch in Deutschland durch ein hohes Maß an Professionalität gekennzeichnet ist.

Hauptursache für die unbefriedigenden Ergebnisse der Vergangenheit dürften zum einen häufig unzureichendes Integrationsmanagement bzw. fehlender Post-Merger-Support vor allem im Personalbereich bei Mitarbeitern und in der Führungsinstanz gewesen sein. Zum anderen waren es erhebliche Defizite und Fehleinschätzungen im Rahmen der Analyse und Bewertung des Akquisitionsobjektes. Heute haben hier Due-Diligence-Analysen - im Gegensatz zur bisher üblichen Praxis einer weitgehend finanzanalytischen Überprüfung und Bewertung - eine hohe Priorität.

Eine Due Diligence (wörtlich „gebührende Sorgfalt“) nach internationalen Standards geht über die klassische Übernahmeprüfung durch den Wirtschaftsprüfer des Erwerbers, der bislang vor allem die Finanzströme eines Unternehmens einer Revisi-

on unterzog, weit hinaus und erfordert eine Verknüpfung der Untersuchung mit operativen Vorgängen. Sie beinhaltet eine ganzheitliche Prüfung des Beteiligungs- oder Übernahmeobjektes und bezieht sich auf ein weitreichendes Bündel relevanter Aspekte finanzieller, steuerlicher und rechtlicher Art, den Personalbereich, auf Umweltfragen sowie insbesondere auf eine Analyse der Position des Akquisitionsobjektes im relevanten Markt sowie eine Einschätzung der künftigen Markt- und Wettbewerbssituation.

Eine derart umfassende und nach internationalen Standards durchgeführte Due Diligence überlappt sich in hohem Maße mit dem *Procedere* im Rahmen einer professionell durchgeführten „modernen“ Unternehmensbewertung. Bei den „traditionellen“ Unternehmensbewertungsverfahren werden üblicherweise lediglich finanzanalytische Aspekte in den Vordergrund gestellt und dabei der Vergangenheitsbetrachtung ein hoher Stellenwert beigemessen. Demgegenüber werden heute insbesondere Stärken und Schwächen des Unternehmens analysiert und dessen künftige Positionierung prognostiziert.

Hieraus ergibt sich auch, daß sowohl die Unternehmensbewertung als auch die Due Diligence bereits

seit geraumer Zeit nicht mehr ausschließlich als Domäne der Wirtschaftsprüfer gelten, sondern vom Kaufinteressenten in zunehmendem Maße Managementberater für strategische Fragestellungen bzw. spezialisierte M & A-Professionals mandatiert werden.

Diese führen die Due Diligence - wie in der Vergangenheit gängige Praxis - nicht mehr ausschließlich unter Risiko-Aspekten bzw. mit einer gewissen Bunkermentalität durch, sondern zeigen vor allem auch positive Gesichtspunkte und Chancensituationen sowie visionäre Aspekte auf, die durch eine Unternehmensakquisition oder Fusion generiert werden können.

Die Interessenlage der Käufer- und Verkäuferseite bei einer geplanten Unternehmens-Transaktion ist grundsätzlich divergierend. So wird der potentielle Erwerber auf eine möglichst frühzeitige und weitreichende Analyse und Bewertung des Kaufobjektes durch eine Due Diligence drängen, während die Verkäuferseite eher eine schrittweise Offenlegung zumindest hinsichtlich der wichtigsten Unternehmens-Internas präferiert.

Harald Link von der Link & Partner Int. Beteiligungs- und Fusionsberatung und Unternehmensberater Prof. Dr. Olaf Plessow