

Leicht überarbeiteter Artikel, der in der Praxis 3/93 der ATAG Ernst & Young erschienen ist. Er wurde von Dr. Peter Binder und Dr. Rudolf Lanz, Spartenleiter M&A der ATAG Ernst & Young verfasst.*

*Inhaber der Binder Consulting AG, Integrierte Unternehmens- und Rechtsberatung, Gümligen und Zürich, die sich auf Coaching und Managementunterstützung, Kooperationen und M&A/Corporate Finance spezialisiert hat.

DUE DILIGENCE:

VORAUSSETZUNG FÜR EINE ERFOLGREICHE FIRMEN- AKQUISITION

* Porter, M.E. (1987): Diversifikation ohne Konzept, Harvard Manager Nr. 4. S.30 ff.

Einleitung

In den 80er Jahren feierte die Akquisition von Gesellschaften Hochkonjunktur. Vielfach wurden Unternehmen ziemlich unbeschwert gekauft. Allein die Mitarbeiter und Immobilien der akquirierten Unternehmung waren einiges wert.

Darauf folgte in den letzten Jahren das Erwachen: Viele Akquisitionen stellten sich als Misserfolg heraus. Wie Michael Porter* bereits 1987 in einer vielzitierten Untersuchung darlegte, lag die Ursache vor allem darin, dass die Unternehmung mit der akquirierten Gesellschaft die anvisierten strategischen Vorteile und Synergien nicht realisieren konnte, dies vor allem, weil die Unternehmung nicht genügend Bescheid über die akquirierte Gesellschaft wusste. In vielen Fällen hätte die Unternehmung die betreffende Gesellschaft gar nicht gekauft, wenn ihr gewisse Umstände und Aspekte der akquirierten Gesellschaft bewusst gewesen wären.

An diesem Punkt setzt die due diligence-Prüfung ein. Es handelt sich um die bewusste, systematische, professionelle Untersuchung während den laufenden Kaufverhandlungen. Sie beurteilt diejenigen Aspekte der zu erwerbenden Gesellschaft, die deren Wert erheblich mindern oder dazu führen könnten, dass die akquirierte Gesellschaft zu einem Mühlstein am Hals des Käufers wird, anstatt ihn zu stärken und seine strategischen Ziele zu unterstützen .

Due diligence hilft, den Informationsnotstand des Käufers zu beseitigen. Dank der Ergebnisse einer due diligence-Prüfung kann der Käufer einen realistischeren Kaufpreis verhandeln, den Kaufvertrag sachgerechter formulieren und überhaupt die gesamte Transaktion juristisch gemäss den tatsächlichen Gegebenheiten der zu kaufenden Unternehmung strukturieren.

Eine eingehende Prüfung des Kaufobjekts entweder vor oder nach dem Kauf kann den Käufer vor Schaden bewahren und den Kaufentscheid wesentlich beeinflussen. Im Extremfall verzichtet der Interessent auf den Kauf. Vielfach verstärken die Ergebnisse auch den Entscheid, indem sie wesentliche Hinweise darauf geben, wie die Integration der Unternehmung vorzunehmen ist.

Zum Begriff Due Diligence

Der Begriff der due diligence oder due care stammt aus den angelsächsischen Rechtswissenschaften. Er bedeutet «mit der gebührenden Sorgfalt». Er wird beispielsweise dort angewendet, wo es darum geht, festzustellen, ob ein Angeklagter mit der «gebührenden Sorgfalt» gehandelt hat, um einer Haftung zu entgehen oder seine Unschuld beweisen zu können.

Über die generelle juristische Verwendung hinaus hat aber der Begriff im Bereich Mergers & Acquisitions eine besondere Bedeutung erlangt. Im Bereich der Firmenakquisition bedeutet eine due diligence review spezifisch die Überprüfung der zu kaufenden Gesellschaft durch den Interessenten. Da due diligence bei Akquisitionen zu Verwechslungen mit der juristischen Verwendung des Begriffs führen kann, spricht man im angelsächsischen Bereich auch von acquisition investigation.

Wichtig ist festzuhalten, dass eine due diligence review keine Revision einer Jahresrechnung im aktienrechtlichen Sinn darstellt. Vielmehr handelt es sich um eine Sonderuntersuchung, das heisst eine Einzelprüfung für einen genau definierten Zweck.

Da die due diligence review Teil eines gesamten Akquisitions-Prozesses ist, genügt die Zeit für eine genaue Revision nicht. Auch wäre die Betrachtungsweise falsch, da in der Regel die reinen Revisionsaspekte rund um die Jahresrechnung durch Garantieklauseln im Vertrag abgedeckt werden können. Vielmehr erstreckt sich eine due diligence review auf diejenigen Aspekte, die für den Käufer von besonderem Interesse sind. Während der Wirtschaftsprüfer zudem der Geheimhaltungspflicht untersteht und nur der Unternehmung selber rapportiert, erfolgt eine due diligence-Prüfung durch Spezialisten, welche ihre Informationen an Dritte weitergeben.

Die Stossrichtung der Due Diligence Review

Eine due diligence review wird in der Regel im Interesse des Käufers unternommen. Die Untersuchungen erstrecken sich auf drei Aspekte des Kaufobjekts:

- Akquisitions-Strategie. Inwieweit entspricht das Kaufobjekt den strategischen Zielen unserer Unternehmung?
- Deal Breakers. Bestehen bei der angebotenen Gesellschaft Umstände oder Aspekte, die ein so grosses Risiko in sich bergen, dass von einem Kauf dringend abzusehen ist?
- Transaktionsstruktur. Bestehen in der angebotenen Unternehmung Umstände oder Aspekte, die in der Struktur der Transaktion und insbesondere im Vertrag berücksichtigt werden müssen?

Akquisitions-Strategie

Heutzutage operieren die meisten Konzerne wie auch mittelgrosse Gesellschaften im Rahmen einer Unternehmens-Strategie. Es kann Teil dieser Strategie sein, ausgesuchte Gesellschaften zu kaufen, um die Position der Unternehmung zu stärken. Und auch wenn der Kauf eher eine zufällige Gelegenheit darstellt, so wird sich die kaufende Unternehmung fragen, ob das Kaufobjekt ihrer strategischen Stossrichtung entspricht. Genau dies ist Teil einer due diligence review.

Bei der Überprüfung der strategischen Kompatibilität wird eine due diligence review ihre Aufmerksamkeit beispielsweise richten auf

- die Überprüfung von Marktanteilen der zu kaufenden Unternehmung in verschiedenen Märkten, bei verschiedenen Kunden und mit verschiedenen Produkten und Dienstleistungen
- das Auftreten und den Ruf auf dem Markt
- die Qualität des Vertriebsnetzes und des gesamten Marketings
- die Entwicklung der verschiedenen Produktgruppen, deren Deckungsbeiträge usw. So kann sichergestellt werden, dass die akquirierten Produktgruppen auch den erwarteten Deckungsbeitrag bringen werden.

Diese und weitere Aspekte werden mit den eigenen Marktanteilen und Produkten verglichen, um festzustellen, inwieweit die angebotene Firma die eigene Marktstellung stärken und Synergien produzieren kann.

In die strategischen Erwägungen einer due diligence review fallen auch die Abklärungen über das Management, die Mitarbeiter und die rechtlichen Auswirkungen (Kartellrecht, Produkthaftpflicht, Garantiefragen usw.), insoweit sie für die erfolgreiche Strategieumsetzung relevant sind.

Deal Breakers

Eine due diligence review richtet ihre Aufmerksamkeit auch auf Umstände, die derart schwer wiegen, dass von einem Kauf dringend abzusehen ist. Beispiele:

- Stützt sich der Umsatz der Firma auf wenige Hauptkunden, die bei einem Kauf der Firma abspringen, lohnt sich ein Kauf kaum.
- Verfügt die kaufende Unternehmung über zuwenig Managementkapazität und wird sie sich auf das Management der angebotenen Firma stützen müssen, wird sie diese kaum kaufen, wenn eine due diligence review zeigt, dass das Management schwach ist und grosse Fluktuationen beim Personal hervorruft oder mit dem eigenen Management inkompatibel ist.
- Ungenügend finanzierte Personalvorsorge-Einrichtungen können zu einem solchen Nachholbedarf führen, dass sich der Kauf der Unternehmung nicht mehr lohnt.
- Rechts- und Steuerfragen treten in der Praxis am häufigsten als deal breakers auf (Haftpflicht- und Garantiefälle, Marken- und Patentstreitigkeiten, Steuerverfahren usw.).

- Immer mehr werden sich die Käufer der «Zeitbombe» im Boden bewusst, so dass nur bei genügender Absicherung im Umweltschutzbereich eine Transaktion noch stattfindet. Kann beispielsweise der Käufer aufgrund eines Kaufpreises von 10 Mio. Fr. strategische Vorteile erwarten, wird er von einem Kauf absehen, wenn ein verseuchtes Gelände allenfalls Haftungsverpflichtungen von 20 Mio. Fr. mit sich bringen könnte. (Das neue Umweltschutzgesetz sieht für die Schweiz die Kausalhaftung des Eigentümers und nicht mehr des Verursachers vor, was Firmenübernahmen erschweren wird.)

Darstellung 1: Die Due Diligence Review im Akquisitions-Verfahren

- 1) Akquisitionsstrategie formulieren, Anforderungs-Profil der gesuchten Firma festlegen
- 2) Entsprechende Unternehmen oder Unternehmensteile im betreffenden Markt suchen und identifizieren
Pre due diligence: Analyse des Marktes und der betreffenden Unternehmungen aufgrund zugänglicher Daten
- 3) Mit der Unternehmung oder den Unternehmungen Kontakt aufnehmen
- 4) Diskretions-Erklärung und Verhandlungs-Vereinbarung unterzeichnen
Pre acquisition Due Diligence I: Analyse der Gesellschaft aufgrund ihres Firmenbeschriebs (sales memorandum) und anderer Informationen, die sie zur Verfügung stellt
- 5) Der zu kaufenden Gesellschaft Offerte unterbreiten und letter of intent zustellen
Pre Acquisition Due Diligence II: weitergehende Prüfungen wie die der Fähigkeiten des Managements und anderer Aspekte der Unternehmung
- 6) Vertrag unterzeichnen
Post completion Due Diligence: Beurteilung nach Unterzeichnung des Vertrags aber vor Vertragserfüllung ähnlicher Aspekte wie in der pre acquisition due diligence, aber mit zugänglicheren Daten
- 7) Vertragserfüllung (closing), das heisst Übertragung der Aktien oder der Aktiven an den Käufer
Post acquisition Due Diligence: Prüfungen einige Zeit nach Vertragserfüllung zur Integration der Gesellschaft in die eigene Gruppe und Bereinigung offener Vertragspunkte usw.

Transaktionsstruktur

Schliesslich richtet eine due diligence review ihre Aufmerksamkeit auf Umstände und Aspekte der zu kaufenden Firma,

- welche die Struktur der Transaktion beeinflussen (Beispiel: Kauf der Aktien oder der Aktiven?),
- welche im Vertrag festgehalten werden müssen, beispielsweise Garantieb Bestimmungen und Sicherheiten,
- welche den Preis beeinflussen; eine due diligence review ermöglicht es einem Käufer, zusätzliche Argumente zu finden, die er in der Preisdiskussion verwenden kann.

Nebenbei sei darauf hingewiesen, dass in der Regel während der due diligence review die Vertragsverhandlungen weiterlaufen, so dass es für die Parteien wichtig ist, immer genau über die laufenden Ergebnisse der Untersuchung Bescheid zu wissen. Die Resultate der due diligence-Prüfung sind als zusätzliche Information zu betrachten, die den weiteren Verlauf der Verhandlungen mitbestimmen.

Due Diligence im Rahmen des Akquisitions-Prozesses

Due diligence soll dazu beitragen, dass eine Unternehmung nur erfolgreiche Akquisitionen tätigt. Was heisst das? Erfolgreich ist eine Akquisition unter anderem, wenn sie die strategischen Ziele der Unternehmung unterstützt, wenn sie im Lauf der Zeit die finanziellen Erwartungen erfüllt und wenn das erworbene Unternehmen im gewünschten Ausmass in die eigene Firmen-Gruppe integriert werden kann. Eine due diligence review wird also vor allem diese Aspekte beachten.

Allerdings bleibt während der Verkaufsverhandlungen oft wenig Zeit. Deshalb ist der potentielle Käufer gut beraten, wenn er von Beginn weg die benötigten Informationen festlegt und sie nach Prioritäten ordnet. Im Rahmen des Akquisitions-Prozesses wird er eine Flut von Informationen erhalten. Es gilt, diese zu selektieren und die wesentlichen von den unwesentlichen zu trennen. Einige sind zu hinterfragen, und andere müssen zusätzlich einverlangt werden.

Die verfügbare Zeit, die notwendigen Erhebungen durchzuführen, wird in jedem Fall Umfang und Tiefe der entsprechenden Analysen beeinflussen. Der zeitliche Aspekt wird damit zum kritischen Faktor.

Wie gesagt ist due diligence ein verhandlungsbegleitender Prozess. Wie in Darstellung 1 dargelegt, kann sich eine due diligence review in verschiedenen Phasen des Akquisitions-Prozesses dazwischenschalten. Je weiter der Prozess fortschreitet, desto umfangreicher und tiefer werden die Prüfungen sein. Der Darstellung liegt im wesentlichen eine durch den Käufer initiierte aktive Suche nach potentiellen Akquisitions-Kandidaten zugrunde. Es seien hier nachfolgend die einzelnen möglichen due diligence reviews kurz besprochen (siehe Darstellung 1):

- Pre due diligence. Im Rahmen der Vorabklärungen, der pre due diligence, wird der Käufer den Markt und die Struktur der zu kaufenden Firma analysieren lassen. Die pre due diligence erlaubt es, im Sinn von ersten Hinweisen festzustellen, ob mit der Akquisition die Ziele der Unternehmung erreicht werden können und ob die Transaktion überhaupt in Frage kommt und sinnvoll sein kann. Der erste Augenschein erlaubt es

auch, grundsätzliche Überlegungen über die Bewertung oder den Kaufpreis anzustellen und den möglichen Finanzbedarf abzuschätzen.

- Pre acquisition due diligence I. Im Rahmen der pre acquisition due diligence erhält der potentielle Käufer in der Regel nach Abschluss einer Diskretionserklärung bzw. Verhandlungsvereinbarung ein vom Verkäufer zusammengestelltes Informationspaket, das heisst eine Firmendarstellung oder ein sogenanntes sales memorandum. Aufgrund dieser Unterlagen fordert der Verkäufer den Käufer meist auf, ein erstes unverbindliches Preisangebot zu machen bzw. eine Absichtserklärung für den Kauf zu unterbreiten. In der Regel wird der Informationsbedarf des potentiellen Käufers in diesem Stadium bei weitem noch nicht gestillt sein. Oft fehlt ihm auch die Gelegenheit, die Richtigkeit oder Plausibilität der erhaltenen Unterlagen zu überprüfen oder mit dem Management Gespräche zu führen.

Darstellung 2: Aus dem Inhalt einer Due Diligence Review

	Inwiefern entspricht die angebotene Unternehmung unseren strategischen Zielen in bezug auf:
Strategische Aspekte	<ul style="list-style-type: none">• Produktsortiment?• Marktdurchdringung?• usw.
Kommerzielle Aspekte	<ul style="list-style-type: none">• Image der Produkte der zu kaufenden Unternehmung im Markt; welchen Einfluss hat die Akquisition auf unser bestehendes Produktsortiment?• Welche Deckungsbeiträge lassen sich am Markt erwirtschaften?
Finanz- und Rechnungswesen	<ul style="list-style-type: none">• Welche Rechnungslegungs-Grundsätze werden angewendet?• Sind sie über die letzten Jahre konsistent angewendet worden?• Wie entwickeln sich die bereinigten Resultate der Unternehmung?• Zuverlässigkeit des Management Informations-Systems.• Bleiben die wesentlichen Vertragsbeziehungen auch nach einer Akquisition bestehen?
Recht und Steuern	<ul style="list-style-type: none">• Gibt es offene Prozesse, Garantiefälle, Patentstreitigkeiten? Sind die steuerlichen Vorschriften eingehalten worden, bestehen entsprechende Risiken?
Personal	<ul style="list-style-type: none">• Welche Verträge bestehen (golden handshakes)?• Genügen die Deckungskapitalien der Personalvorsorge?• Eigentums- bzw. Mietsituation
Liegenschaften	<ul style="list-style-type: none">• Welches sind die Verkehrswerte?• Prüfung des baulichen Zustandes
Umweltsituation	<ul style="list-style-type: none">• Wie ist die Entsorgung von Cadmium in Produktionsstätte A gelöst?• Wie hoch sind die Altlasten mit Schwermetallen auf dem Gelände C?

- Pre acquisition due diligence II. Idealerweise möchte der potentielle Käufer erst dann seine Preisvorstellungen bekanntgeben und sich zu den übrigen essentiellen Vertragsbestimmungen äussern, wenn er eingehend Gelegenheit gehabt hat, sich von den Fähigkeiten des Managements zu überzeugen und die ihm wichtig erscheinenden Überprüfungen und Analysen durchzuführen (pre acquisition due diligence II). In Einzelverhandlungen mag dies angehen. Oft stellt sich jedoch eine komplexere Situation dar, indem der Verkäufer gleichzeitig mit mehreren interessierten Käufern verhandelt oder sich der potentielle Käufer sogar mit einem Auktionsverfahren mit Zuschlag an den Meistbietenden konfrontiert sieht. Beispielsweise muss sich der potentielle Käufer mit der folgenden Aussage des Verkäufers auseinandersetzen: «Ihre drei Mitbewerber haben 13 Mio. Fr. oder mehr geboten, Sie aber nur 10 Mio. Fr. Wenn Sie Ihr Angebot auf mindestens 13 Mio. Fr. erhöhen, bleiben Sie im Rennen, und wir würden Ihnen dann die gewünschten weitergehenden Informationen liefern.»
- Postcompletion due diligence. Da in manchen Fällen das rasche Verhandlungs-Tempo es nicht erlaubt, gewisse Informationen zu erhalten und zu erarbeiten, wird nicht selten eine due diligence-Analyse (eine sogenannte post completion due diligence) nach Unterzeichnung des Vertrags, aber vor der Vertragserfüllung durchgeführt. Die Analysen sind grundsätzlich die gleichen wie bei der pre acquisition due diligence. Allerdings können die erhaltenen Daten jetzt im Detail überprüft werden. Wichtige Abweichungen zwischen dem Prüfungsergebnis und den dem Vertragsabschluss zugrundeliegenden Informationen können zu Anpassungen der Vertragsbestimmungen führen oder im Extremfall den Rücktritt vom Vertrag erzwingen.
- Post acquisition due diligence. Die post acquisition due diligence wird einige Zeit nach Vertragserfüllung vollzogen. Sie dient nicht nur dazu, zusätzliche Informationen für die Integration der gekauften Firma in die eigene Unternehmens-Gruppe zu beschaffen, sondern bildet auch Grundlage für die Bereinigung bewusst offen gelassener Vertragspunkte; Beispiele: Abhängigkeit des Kaufpreises vom künftigen Unternehmensgewinn oder vom verbleibenden Kundenstamm, von gefällten Entscheidungen in hängigen Prozessen, von der Inanspruchnahme der Debitorengarantie oder von den effektiv angefallenen Umweltkosten.

Die post acquisition due diligence kann im weiteren die Grundlage für die Auslösung von Rückbehalten bilden oder zu Schadenersatz-Ansprüchen aus verletzten Garantien führen.

Die Beschreibung der verschiedenen due diligence-Prüfungen bedeutet selbstredend nicht, dass bei jeder Akquisition alle durchgeführt werden können oder sollten. Das wird selten der Fall sein. Die zentrale due diligence-Prüfung ist die pre acquisition due diligence review (entweder I oder II); und nach Vertragsabschluss wird vielmals entweder die post completion oder die post acquisition due diligence Prüfung durchgeführt.

Zum Inhalt von Due Diligence Prüfungen

In der üblichen aktienrechtlichen Prüfung der Jahresrechnung ist das Vorgehen von Unternehmung zu Unternehmung ähnlich, und der Prüfer wird beispielsweise vor allem die einzelnen Bilanzpositionen und das interne Kontrollsystem unter die Lupe nehmen. Der Inhalt einer due diligence review dagegen hängt sehr stark von der Zielsetzung des Käufers ab; Beispiele:

- Will die Unternehmung auf einem Gebiet know how kaufen, wird sie besonders den technischen Bereich der angepeilten Unternehmung, die Produkte-Entwicklung, die Produktion, das Forschungsteam und die Patente einer due diligence review unterziehen.
- Will sich die Unternehmung in einem neuen Gebiet verankern, wird sie vor allem den Ruf der Unternehmung in diesem Gebiet, deren Marktpenetration, ihren Service in der Region, das Vertriebssystem, die Zufriedenheit der Kunden usw. prüfen.
- Will sich die Unternehmung in einem neuen, fremdländischen und schwierigen Markt etablieren, beispielsweise in einem asiatischen oder einem osteuropäischen Land, wird sie in der due diligence review insbesondere darauf achten, dass in einer Übernahme die Experten und Mitarbeiter der Firma erhalten bleiben, die sich im betreffenden Land besonders auskennen und über die notwendigen Beziehungen verfügen.

Generell kann gesagt werden, dass in der Regel innerhalb einer due diligence review unter anderem die Punkte geprüft werden, wie sie beispielhaft in Darstellung 2 aufgelistet sind.

Den möglichen Untersuchungen sind an sich keine Grenzen gesetzt. Klare Prioritäten, ein rigoroses Projekt-Management und das Tempo der Verhandlungen zwingen aber die Unternehmung dazu, sich bei ihrer due diligence review auf die wesentlichen Punkte zu beschränken.

Wegen der kurzen Zeit und der hohen Anforderungen müssen entsprechend qualifizierte und erfahrene Fachleute eingesetzt werden, die im Team die wesentlichen Aspekte rasch erfassen, abklären und präzise Bericht erstatten.

Zusammenwirken des internen Projektteams mit externen Beratern bei den Due Diligence Reviews

Unternehmens-Akquisitionen sind oftmals kleinere oder grössere Meilensteine im Leben einer Unternehmung. Sie beeinflussen die künftige Politik und Positionierung der gesamten Unternehmung und bergen auch etwelche Risiken in sich. Aus diesem Grund wird eine Akquisition von Personen in der Unternehmung betreut werden, die über die notwendige Verantwortung und Kompetenz verfügen. In den meisten Fällen ist ein Projektteam unumgänglich. Dessen Leitung obliegt vielfach dem Leiter der Unternehmung oder des Unternehmensteils, der die angebotene Unternehmung akquiriert, oder aber dem Finanzchef der Unternehmung. Je nach Umstand werden dem Projekt-Team ferner angehören: Leiter Marketing, Leiter Produktion/Logistik, Vertreter von Stabstellen wie Controlling und Recht sowie auch externe Berater.

Im Rahmen des Projektfortschrittes wird sich der Umfang der Mitarbeit der einzelnen Projektmitglieder ändern. Während zu Beginn des Projektes vorwiegend interne Persönlichkeiten der akquirierenden Unternehmung involviert sind, werden im Rahmen der due diligence

insbesondere für rechtliche, steuerrechtliche, finanzielle und ökologische Folgen vermehrt aussenstehende Experten beigezogen.

Wie die Praxis zeigt, ist eine externe Unterstützung vielfach wünschenswert und notwendig, weil die akquirierende Unternehmung oft nicht in allen Belangen über das notwendige Fachwissen verfügt, weil eigene Spezialisten oft zeitlich nicht verfügbar sind und die Kaufverhandlungen unter Zeitdruck geführt werden oder weil bewusst eine externe Beurteilung gewünscht wird.

Externe Berater werden in erster Linie im Bereich due diligence eingesetzt. Sie können insbesondere für die Beurteilung rechtlicher, steuerrechtlicher, finanzieller, bewertungstechnischer und ökologischer Fragen beigezogen werden. Alle diese Untersuchungen sollten nicht unabhängig voneinander, sondern mit Blick aufs Ganze und auf Interdependenzen durchgeführt werden. Wie überall ist auch hier der Routine und der Erfahrung der entsprechenden Berater grosses Gewicht beizumessen.

Vertrautheit mit umfassenden, nationalen wie internationalen Mergers- and Acquisitions-Projekten wird damit zur Voraussetzung. Die zeitliche Verfügbarkeit der gewünschten Beratung sowie die Gewährung der grösstmöglichen Diskretion lassen es zusätzlich als ratsam erscheinen, sämtliche diesbezüglich gewünschten Dienstleistungen unter eine einheitliche externe Projektleitung zu stellen.

Unternehmensinterne wie auch externe Spezialisten im due diligence-Prozess werden sich aufeinander abstimmen. Gegenseitiges Vertrauen ist wichtig. Denn wie immer beim Bezug externer Spezialisten entsteht ein Spannungsfeld zwischen den Erwartungen des Kunden in bezug auf die Resultate, dem Aufwand der Bemühungen und den damit verbundenen Kosten. Im Sinne einer klaren, effizienten Zusammenarbeit mit externen Beratern sollten daher Eckpunkte des Auftrages definiert werden wie

- Grund für die Analyse
- Umfang der Analyse (Prüfungsfelder und Prüfungstiefe)
- nicht zu prüfende Gebiete - Prioritäten
- Art und Umfang der Berichterstattung
- Termine
- Honorar.

Der externe Projektleiter wird als Generalist gewährleisten, dass die erforderlichen Spezialisten aus anderen Bereichen beigezogen und die Arbeiten koordiniert werden, und zwar fachlich wie auch kostenmässig.

Fachgerechte und qualitative Prüfungen innerhalb einer due diligence review sind nur dann sinnvoll, wenn auch klar und unmissverständlich darüber Bericht erstattet wird. Eine tadellose Berichterstattung wird einerseits die Resultate der due diligence review ohne Verzug in die Verhandlungen einbringen. Sie wird aber andererseits auch deutlich die Grenzen der vorgenommenen Prüfungen aufzeigen.

Schlussbemerkungen

Die Akquisition einer Gesellschaft ist in den meisten Fällen ein zentraler, bedeutender Entscheid von finanzieller Tragweite. Das hohe finanzielle aber auch das personelle Engagement bergen erhebliche Risiken in sich. Es lohnt sich deshalb trotz Verhandlungsdruck und Verhandlungstempo, das Kaufobjekt so gut wie möglich zu beurteilen. Man spricht von due diligence.

Due diligence ist ein integrierter und wesentlicher Bestandteil des Akquisitions-Prozesses. Es geht darum, das Zielunternehmen effizient und sicher auf Aspekte zu durchleuchten, die dem Käufer wichtig sind, so bezüglich Übereinstimmung mit seiner Akquisitionsstrategie, auf deal breakers und auf Aspekte, die die Gestaltung der Transaktion beeinflussen und vertraglich festgehalten werden sollten. Diese Facetten der zu erwerbenden Unternehmung müssen manchmal sehr kurzfristig durchleuchtet und zusammenhängend beurteilt werden. Unternehmen, die über zu wenige Spezialisten verfügen, die mit dem Akquisitionsprozess im allgemeinen und der due diligence review im besonderen vertraut sind, sind gut beraten, externe Berater und Fachleute beizuziehen.