

## DUE-DILIGENCE: ARTEN

1. Die **kommerzielle Due-Diligence** dient vor allem dazu, die wirtschaftlichen Risiken im Zusammenhang mit einer Finanzierung oder Investition abzuschätzen – sei es durch die Bereitstellung von Eigen- oder Fremdkapital. Die kommerzielle Due-Diligence ist daher vor allem zukunftsorientiert, d.h. sie untersucht insbesondere, welche zukünftigen freien Cashflows das Zielobjekt erzielen kann. Dabei steht für Investoren immer die Frage im Vordergrund, ob sie einerseits mit einer angemessenen Verzinsung und andererseits mit dem Erhalt bzw. der Rückzahlung ihres eingesetzten Kapitals rechnen können. Das gilt für Eigenkapitalgeber und Banken bei einer Kreditvergabe gleichermaßen. Bei der Kreditvergabe steht allerdings häufig nicht so sehr die Frage nach der Kapitalrentabilität im Vordergrund. Hier wird bei der Due-Diligence vielmehr darauf abgestellt, ob das untersuchte Investment genügend freien Cash-flow generiert, um die vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen jederzeit planmäßig leisten zu können. Hier werden meist externe Unternehmensberater beigezogen, die über entsprechende Markt- und Wettbewerbseinschätzungen verfügen.
2. Die **finanzielle Due-Diligence** soll Aussagen darüber liefern, inwieweit die Jahresabschlüsse die tatsächlichen Verhältnisse des Zielunternehmens widerspiegeln. Sie ist vor allem vergangenheitsorientiert und wird in der Regel von Wirtschaftsprüfern durchgeführt. Hier wird oft auch eine steuerliche Due-Diligence angeschlossen, bei der untersucht wird, ob mit dem Einstieg bei einem Unternehmen zukünftig steuerliche Risiken und Altlasten verbunden sind.
3. Bei der **technischen Due-Diligence** steht die Frage im Vordergrund, ob eine bestimmte Technologie hinreichend ausgereift und implementierbar ist, um die in einem Geschäftsplan angenommenen Einnahmen- und Ausgabenströme zu realisieren. Um sie durchführen zu können, sind üblicherweise sowohl ein sehr tiefgehendes technisches Verständnis als auch profunde Erfahrungen hinsichtlich der Vermarktbarkeit der Technologie erforderlich (z.B. Ingenieurbüros als Berater).
4. Die **rechtliche Due-Diligence** soll Aufschluss darüber liefern, inwieweit das Zielunternehmen mit rechtlichen Risiken und vertraglichen Pflichten belastet ist, die sich unter Umständen negativ auf die Höhe des Cashflows und damit letztlich auf die Höhe des Unternehmenswertes auswirken können. Bei komplexen Eigentumsverhältnissen und stark verschachtelten Unternehmen spielt die rechtliche Due-Diligence häufig eine wesentlichen Rolle bei der Investitionsentscheidung, da oftmals erst sie Klarheit darüber bringt, wie genau das eigentliche Investitionsprojekt abgegrenzt werden kann, d.h. welche Unternehmensteile, welche Rechte und Pflichten der Investor eigentlich erwirbt (RA-Kanzleien mit Schwerpunkten im Wirtschafts- und Gesellschaftsrecht).
5. Bei einer **Umwelt-Due-Diligence** wird das Investitionsprojekt auf eventuelle Altlasten und Umweltschäden hin untersucht (Ingenieurbüros oder spezialisierte Anselabors).

| Due-Diligence-Elemente   |   |   |
|--|---|---|
| Kernelemente   |   | Zusatzelemente  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Markt und Wettbewerb</li> <li>• Strategie</li> <li>• Umsatzplanung</li> </ul> | Finanzierung<br><br>Betriebskosten<br><br>Investitionen | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Prozess- und Systemaudit</li> <li>• Business-Model-Audit</li> <li>• Information-Memorandum</li> <li>• Umweltaudit</li> <li>• Management-Audit</li> </ul> |
| Technologie  | Sensitivitätsanalyse                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Steueraudit</li> <li>• Legal-Audit</li> <li>• Versicherungsaudit</li> </ul>  |