

## Due Diligence im Bereich des Managements -

### Was leistet sie wirklich?

#### Hard Facts als Grundlage für Investitionsentscheidungen

Due Diligence bezeichnet gemeinhin die sorgfältige Analyse, Prüfung und Bewertung eines Gegenstandes, bevorzugt eines Unternehmens, im Vorfeld von Kauf oder Kapitalbeteiligung - daher tritt an die Stelle des Anglizismus häufig die treffende Bezeichnung Unternehmensbewertung. Ziel der Due Diligence ist die Ermittlung der Stärken und Schwächen des Unternehmens sowie die Bestimmung der ableitbaren Chancen und Risiken in Hinsicht auf zukünftige Entwicklungen. Due Diligence analysiert das Unternehmen und die Strategien eines Projektes im Idealfall aus allen Blickwinkeln und nutzt dabei alle verfügbaren Daten, Informationen, Studien, Planungsrechnungen. Bewertet werden Technologie, Geschäftsmodell und Idee hinter dem Produkt/der Leistung, der Markt, die finanziellen und rechtlichen Gegebenheiten usw., um hieraus Aussagen für die Erfolgswahrscheinlichkeit des zu finanzierenden Projektes herzuleiten. Oft werden hierbei Rechensysteme und Checklisten genutzt, in denen Best Practices standardisiert, also wiederholbar und generalisiert zusammengefügt sind und abgefragt werden, was die scheinbar größte Objektivität nahe legt. Letztlich ist diese Form der Unternehmensbe-

wertung immer geprägt durch das äußere, zeitpunktbezogene Erscheinungsbild in Form von Zahlen, Daten und Fakten.

Nun besitzen diese Hard Facts für sich überhaupt keinen über sie selbst hinausgehenden Aussagegehalt. Es kommt hierfür vielmehr darauf an, wie diese vom Bewertenden interpretiert werden, was dieser auf der Basis seiner individuellen Best Practice-Vorstellungen, persönlichen Erfahrungen, Einschätzungen und Vermutungen tut – womit der scheinbar objektive Gehalt bereits aufgehoben wird. Komplexe Rechenmodelle und Checklisten haben alle eines gemeinsam: sie suggerieren eine auf numerischen Faktoren beruhende Scheingenauigkeit, die die Komplexität der Unternehmenspraxis und die Nichtlinearität des Marktes genauso außer Betracht lässt wie jene menschlichen Denkens und Handelns. So kann man auf Basis derartiger Analysen Erfolgswahrscheinlichkeiten auf viele Kommastellen genau errechnen und dabei gänzlich an der Realität vorbeisteuern – was auch regelmäßig geschieht. Von Vorteil für den Entscheider ist immerhin, dass dieser seine Fehlentscheidung mit einem Stapel scheinbar unfehlbarer, da standardisierter Verfahren, Unterlagen und Excel-Sheets belegen kann. Die Verantwor-

tung für den Missgriff trifft also nicht ihn, sondern das Verfahren – das er nicht kritisch zu hinterfragen wagte, denn dies liegt außerhalb seiner Kompetenz.

Der Abgleich mit Best-Practices führt ferner in die Bewertung der künftigen Erfolgsaussichten eines Projektes zwei offensichtliche Wertungswidersprüche ein. Er versucht durch einen Faktorenvergleich mit bereits erfolgreichen Unternehmen auf eine zukünftige Entwicklung eines heute zu bewertenden Unternehmens zu schließen. Dazu müsste man jedoch die Erfolgsfaktoren der Vergleichsunternehmen verlässlich erfassen können, die allerdings sämtlich in der Vergangenheit liegen und zudem durch vergangene Rahmenbedingungen bedingt waren. Stattdessen betrachtet man, was erfolgreiche Vergleichsunternehmen gegenwärtig auszeichnet - viele Entwicklungsschritte nach der für das zu bewertende Unternehmen relevanten Phase. So plausibel eine solche Bewertung beim ersten Blick erscheinen mag, so unmissverständlich zeigt sich beim zweiten Blick der gravierende Fehlschluss, der hier gemacht wird. Es ist leicht, sich klar zu machen, dass die Ergebnisse dieses Vorgehens nicht das tragen können, was man gerne in ihnen wahrnehmen möchte – die zukünftige Entwicklung des analysierten Unternehmens mittels einer gestreuten Punktanalyse. Überdies werden die Erfolgsaussichten des zu bewertenden Projektes gerade anhand einer möglichst großen Gleichförmigkeit mit Bewährtem gemessen – doch sind es die Visionen und Innovationen, die die Grenzen des Machbaren und die hergebrachten Regeln aufheben und Erfolg davon tragen.

Damit bleibt die wesentliche Seite der Unternehmens- und Chancenbewertung unbeleuchtet: die Unternehmensführung und ihr Zusammenspiel mit den Organisationseinheiten und Mitarbeitern des Unternehmens – die Soft Skills. Dabei ist vielerseits längst erkannt, dass der Unterschied zwischen guten und schlechten Unternehmen eher in der Unternehmenskultur und dem Faktor Mensch als in den Anlagen, Maschinen, Prozessen oder der Organisation liegt. Die Titanic, das damals in allen faktisch belegbaren Bereichen modernste, stärkste – angenommen unsinkbare – Schiff, fand sein Schicksal auf dem Grund des Meeres, weil es aufgrund der Entscheidung jener, die das Steuerrad in Händen hielten, zu schnell durch gefährliche Gewässer geführt wurde. Genauso kann man das nach dem formalen Fit bestens bewertete Unternehmen in den Ruin führen, wenn der Faktor Mensch nicht verstanden und entwickelt wird.

Dies ist auch den Akteuren am Kapitalbeteiligungsmarkt durchaus bewusst. Befragt man Wagniskapitalgeber oder auch Banker, so erhält man denn unisono die Auskunft, dass sich auch die detailliertest ausgearbeiteten und überprüften Projektplanungen nie bestätigt haben, es immer anders kommt als man plant und es zuvörderst auf die Qualitäten des Managements für den Geschäftserfolg ankommt. Dennoch wird das Management und das in ihm liegende Potenzial bisher nur oberflächlich, falls überhaupt, im Zuge einer Unternehmens-/Projektbewertung prognostisch geprüft, obwohl dessen Analyse wenigstens gleichberechtigt neben jener der Marktsituation und der Plausibilität der Unternehmenszahlen zu ste-

hen hätte. Die Gründe dafür, das Management nicht genauer unter die Lupe zu nehmen, können im Selbstverständnis der Investoren zu finden sein, die sich, obgleich vielleicht mit dem Projekt schon recht emotional verbunden, aufgrund von Geschäftserfahrung und Intuition hinreichend kompetent glauben.

## HR- und Management-Due Diligence

Diese Feststellung bedeutet freilich nicht, dass eine HR- bzw. managementbezogene Sichtweise bei fortgeschrittenen Due Diligences vollkommen ausbleiben würde. In einer solchen finden sich üblicherweise Beschreibungen und Bewertungen der Altersstruktur, Ausbildung, Titel, des beruflichen Werdegangs und der sonstigen Tätigkeiten, vielleicht der Stärken und Schwächen nach Selbstauskunft, der Mischung und Teamplayerfähigkeiten im Team sowie des Unternehmensleitbildes, seltener beispielsweise der unternehmensrelevanten Kenntnisse und des Kontaktnetzwerkes, jeweils ergänzt um papierende Referenzen sowie solche ehemaliger Geschäftspartner. Nur bekommt man durch die Ansammlung dieser personenbezogenen Äußer-/Oberflächlichkeiten evident keinen sicheren Aufschluss über die Eignung der Akteure, ein Unternehmen erfolgreich zu entwickeln. Das Erlernen von Ausbildungsinhalten und Ablegen von Prüfungen sowie erfolgreiche Vollziehen erster unternehmerischer Schritte ist nur äußerer Ausweis des zuvor bereits Erreichten. Durch die simple Betrachtung von Abschlüssen, Berufserfahrung und Referenzen ist eine unternehmerische

Chancenbeurteilung nicht sinnvoll zu leisten, dies hat sich so manches Mal als unzureichend erwiesen – in dieser Gestalt ist die herkömmliche Due Diligence-Bewertung ein wenig taugliches Instrument.

Fraglos sind Investoren gut beraten, für sich die Chemie/Sympathie, die gemeinsame Vertrauensbasis und das gemeinsame Werteverständnis zwischen Ihnen und dem mit Wagniskapital zu befördernden Unternehmer zu beurteilen – was gemeinhin auch im Vorfeld einer Due Diligence geschieht – doch ebnet dies bestenfalls den Boden einer gelungenen Zusammenarbeit, bietet aber weder mehr Risikotransparenz noch Gewähr für Erfolg und Mehrung der eingesetzten Mittel.

Eine umfängliche Prüfung, die alle maßgebenden persönlichkeitsimmanenten Risiken erkennen lässt, die insbesondere die Befähigung des Managements,

- die Strategie erfolgreich umzusetzen und zielsicher fortzuentwickeln,
- sich auf Veränderungen des Umfeldes und Krisen einzustellen,
- Widerstände im Markt zu überwinden,
- zunehmende Komplexität zu beherrschen,

schon im Vorfeld einschätzbar macht, findet sich bislang in Due Diligences ebenso wenig wie eine Betrachtung,

- wie sich diese Fähigkeiten des Managements schnell und nachhaltig verbessern lassen,
- wie weit die Unternehmenskultur die Umsetzung der Strategie unterstützen oder ihr im Wege stehen wird.

Man könnte geradezu den Eindruck gewinnen, dass mit der Befassung mit Daten- und Faktengerüsten die Beurteilung der Soft Skills des Managements ausgeblendet wird. Zudem ergänzt der Investor seine eigene Expertise im Bereich der scheinbar Hard Facts gerne und ganz selbstverständlich durch Erkenntnisse und Bewertungen extern eingekauften Sachverständigen, doch verlässt und begrenzt er sich bei der wesentlichen Seite der Projekt- und Erfolgchancenbeurteilung allein auf seine eigene Wahrnehmung – besitzt er doch als erfahrener Unternehmer insofern vermeintlich hinreichend „Näse“.

## Potenzialanalysen und strukturierte Tests als Lösung?

Manche Unternehmensberater bieten angesichts dessen im Rahmen von Due Diligences strukturierte Interviews und standardisierte Potenzialanalysen auf Fragebogenbasis oder webbasiert an, die um wissenschaftliche Absicherung und scheinbare Objektivität bemüht sind. Diese sollen potenzialbildende Kompetenzen wie

- Methodenkompetenz: Fähigkeit, Zusammenhänge zu erfassen, Defizite zu erkennen und geeignete Lösungsvorschläge zu erarbeiten,
- Sozialkompetenz: Fähigkeit zum Umgang mit Mitarbeitern,
- Fachkompetenz: Fähigkeit zu lösungsorientiertem Einsatz erlernten Wissens,
- Reflexionskompetenz: Fähigkeit, das eigene Handeln in unterschiedlichen Situationen kritisch zu analysieren und zu bewerten,

- Veränderungskompetenz: Fähigkeit zu flexibler Reaktion bei Veränderungen im Umfeld

der Befragten verlässlich abbilden, wie ihre Entwickler und Verkäufer meinen. Der identische Ansatz wurde und wird in dem ursprünglichen Einsatzfeld der Potenzialanalyse, der Führungskräfteauswahl, verfolgt – mit ebenso wenig Erfolg.

Standardisierte Fragen können ersichtlich nur zu standardisierten Antworten/Aussagen führen. Solche Fragenkataloge basieren auf wirtschaftswissenschaftlichen und psychologischen Grundannahmen, die zumeist von unternehmerischen Erfolgsrezepten, die naturgemäß anders gelagerte Unternehmensstrukturen und Marktbereiche betrafen, statistisch (fehl-)abgeleitet sind. Sie adressieren herkömmliche Regelmechanismen, sind trainier- und manipulierbar, würdigen die Besonderheiten des Einzelfalls nicht ausreichend, nehmen eine gewisse Fehlertoleranz systembedingt in Kauf und sind schon deshalb in ihrer Wertigkeit höchst eingeschränkt. Es wird also vergleichend nur auf die quasi gerasterte Oberfläche von unternehmerischem Erfolg abgehoben, nicht auf die Basis-eigenschaften, die entscheidend für Entwicklung und Werdegang erfolgreicher Unternehmen/Unternehmer sind – ein klassischer Fehlschluss. Nur weil man sein eigenes Büro ebenso ausstattet wie das Büro eines erfolgreichen Unternehmers, wird einem nicht zwangsläufig der unternehmerische Erfolg beschieden sein. Die Testergebnisse hängen überdies von der jeweils unterschiedlichen Auswahl und Kombination der Prüfkriterien ab, die das Potenzial erfassen sollen.

Folglich gestattet diese Eignungsdiagnostik vielleicht Aussagen darüber, wie gut jemand in der Lage ist, sich in überkommenden Mustern zu bewegen bzw. diesen zu entsprechen und derartige Tests zu absolvieren, doch nur sehr begrenzt über veranlagte Befähigungen und Basisroutinen und noch weniger über deren Einsetzbarkeit in der Lebens-/Marktwirklichkeit. In den Wissenschaften weiß man im Übrigen durchaus um die schwache Erfolgsrelevanz dieser Faktoren, nur wird dies verständlicherweise nicht kommuniziert, da man die Prognosewerkzeuge schließlich gut verkaufen möchte. Dass solche Tests bei den Probanden, entwickelten zumal, meist wenig Anklang finden, kommt hinzu. Schließlich bevorzugt auch der Kapitalgeber statt schematisierter Auswertungsbögen und daraus abgeleiteter Statements junger Diplom-Psychologen individuelle Einschätzungen von freien Experten, die im Idealfall selbst Unternehmer sind. Daher überrascht es nicht, dass erfahrene Investoren standardisierte Tests außer Acht lassen, aber auch nur solche Projekte auswählen, die sie aus eigener Expertise sinnvoll begleiten zu können glauben - wobei durchaus zukunftssträchtige Projekte abgelehnt werden, weil die Substanz zu deren Begleitung fehlt, nicht weil diese nicht potent sind.

### **Alternativer Beurteilungsansatz**

Bislang mangelte es an einem Analyse- und Entwicklungskonstrukt, das schon im Vorwege investiven Engagements die menschlichen und unternehmerischen Qualitäten und potentiellen Prob-

leme auf Unternehmenseite einigermaßen sicher einzuschätzen hilft, für individuelle Entwicklungsdefizite Lösungen bietet und hierdurch die Chancen des Beteiligungserfolges erhöht.

Was sind nun aber die erfolgsentscheidenden Faktoren des Unternehmertums, die es im Rahmen einer Prognose zu identifizieren gilt? Sind es allein Leidenschaft, Herzblut und Nachhaltigkeit beim Verfolgen der Vision?

Erfolg haben immer die Menschen, die sich aus dem gegebenen Rahmen der Vorstellungen über Machbares und Regeln hinaus bewegen. Die erfolgreichsten Unternehmer waren und sind Visionäre, die neue Märkte eröffnet, neue Regelsysteme angestoßen haben. Durch die Neugestaltung der Spielregeln des Marktes erschließen sie sich Erfolgsraum mit enormen Erträgen. Solange man sich am Verhaltensmuster der Mitbewerber und der Teilnehmer des bestehenden Marktes orientiert, teilt man sich mit diesen die Chancen. Nur Unternehmer, die befähigt sind, diesen Tellerrand zu überblicken oder gar einzuebnen, bewegen sich auf einer Handlungsebene, auf der die eigenvorteilhafte Beeinflussung des Marktes möglich wird. Erfolg haben Unternehmer, die Märkte aktiv gestalten können.

Um Märkte gestalten zu können, muss man die Anliegen und Bedürfnisse der Menschen verstehen. Eine verständige Durchdringung der Bedürfnisse und Bedürfnisentwicklungen im Sozialgefüge gelingt nur dem, der sich von den vielen eingepprägten, limitierenden Vorstellungen befreit, die praktisch jedem Menschen zu eigen sind. Eine Bereini-

gung von diesen Hemmnissen versetzt Unternehmer in die Lage, nicht nur ihre eigene mentale Struktur und Befähigung wie die ihrer Mitarbeiter differenzierter zu verstehen und zu entwickeln, sondern auch die Beweggründe für die Entscheidungen anderer leichter zu erkennen. Da hierzu auch Kaufentscheidungen zählen, wird es ihnen möglich, Kundenwünsche schneller zu erkennen und diese proaktiv durch Innovationen zu adressieren.

Innovation geht immer einen Weg des Widerstandes. Die Konkurrenz versucht auf vielerlei Weise, Neuerungen zu hemmen, Märkte zu blockieren, um nicht eigenes Terrain einzubüßen. Die Gewohnheit der Kunden lässt ihn selbst dann zögern, wenn neue Angebote offensichtlich besser sind als Bekanntes. Erfolgreiche Unternehmer zeichnen sich dadurch aus, dass sie eine Mischung aus Flexibilität und Durchhaltevermögen aufgrund stabiler Überzeugung aufweisen. Sie können dank der Flexibilität Widerständen ausweichen und haben genug Überzeugungskraft, um Gewohnheitsmuster anderer zu durchbrechen, Kunden von der Leistung zu begeistern. Umgekehrt sind innovatives und Krisenbewältigungspotenzial für die Überlebensfähigkeit eines Unternehmens essentiell.

Im Ergebnis sollten folgende ausschlaggebenden Faktoren hinsichtlich unternehmerischer Tätigkeit im erfolgsversprechenden Gefüge zueinander vorliegen:

- Klarheit der eigenen Zielstrukturen, innere Konfliktfreiheit und äußere Konfliktbeherrschung
- Verlässlichkeit, Integrität, Glaubwürdigkeit

- Disziplin und Selbststeuerung, Selbstmotivation, Eigenverantwortlichkeit, Einsatzwille
- Nüchternheit (Selbst-, Fremd-/ Marktverständnis, Verständnis und Anerkenntnis von Regeln/Zwängen und Freiräumen/ Chancen, Differenzierung zwischen Wunsch und Machbarkeit in Ansehung eigener Ressourcen, Umgang mit Rückschlägen), Durchblick (verbesserte Prognostik)
- Resilienz (Widerstandsfähigkeit, Beständigkeit), Durchhalte-/setzungsvermögen
- Innovationskraft, Kreativität
- Flexibilität (Biagsamkeit statt unbeugsamer Brüchigkeit), Chancenorientierung.

Die Freisetzung dieser menschlichen Potenziale ist ein entscheidender Wettbewerbsvorteil unternehmerisch-strategischen Handelns und erfolgreicher Unternehmensentwicklung. Erst in ihrem wohl austarierten Gesamtzusammenhang in einer Persönlichkeit und deren unbedingten Willen, diese Komponenten zum Einsatz zu führen, stellt sich die unternehmerische Erfolgsträchtigkeit dar. Nur aus einer diesbezüglichen fundierten Analyse sind valide Prognosen für dauerhaften unternehmerischen Erfolg ableitbar.

Die Instrumente und Methodiken hierfür sind heute verfügbar – sie zu nutzen das Gebot professioneller Investitionsvorbereitung!