



C L I F F O R D
C H A N C E

Der Einfluss von IT
und IT-Projekten auf
M&A-Transaktionen


INTARGIA

inhalt

Einführung	5
IT/IM als Treiber von Chancen und Risiken, Aufwand und Wert	5
Informationssysteme als Business Enabler	5
Systeme und Projekte im Fokus	5
Zusammenführung und Separation	5
IT als kritische Größe für den Unternehmenserfolg sowie als Wert- und Risikotreiber für M&A-Transaktionen	6
Die unterschiedlichen Interessen der Beteiligten	7
„IT/IM Due Diligence“ – zielgerichtete Analyse von Informationstechnologien und Informationsmanagement für M&A-Transaktionen	8
Zur Vorbereitung und Durchführung einer jeden Due Diligence-Analyse stellen sich folgende wesentliche Fragen	8
Ein Phasenmodell für eine IT/IM Due Diligence	9
IT-Projekte als spezieller Betrachtungsgegenstand in IT/IM Due Diligences	13
5 Tipps zum Einbezug von IT und IT-Projekten in M&A-Transaktionen	14

DIPL.-KFM. MATTHIAS UHRIG

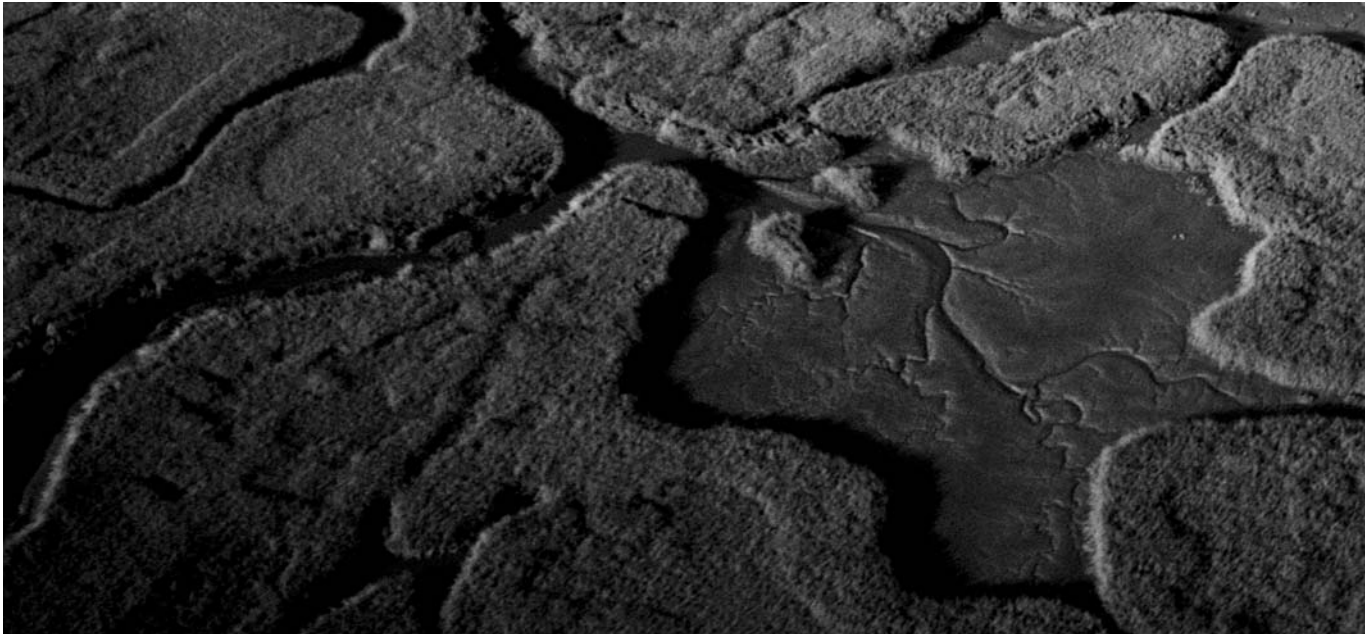
ist Geschäftsführender Partner der INTARGIA Managementberatung GmbH in Dreieich bei Frankfurt und seit mehreren Jahren öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Informationsverarbeitung. In beiden Funktionen war und ist er als Gutachter für IT und Informationsmanagement an zahlreichen M&A-Transaktionen beteiligt.

INTARGIA Managementberatung GmbH, Max-Planck-Straße 20, 63303 Dreieich-Sprendlingen, Telefon: +49 6103 50 86 0, Fax: +49 6103 50 86 45, matthias.uhrig@intargia.com

DR. JOACHIM SCHREY

ist Partner in der Communication, Media & Technology Group im Frankfurter Büro der Clifford Chance Partnerschaftsgesellschaft von Rechtsanwälten, Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern und Solicitors. Er berät nationale und internationale Mandanten in Softwareentwicklungs-, Systemintegrations- und vor allem Outsourcingprojekten und konnte so umfangreiche und langjährige Erfahrungen sowohl bei der Gestaltung derartiger Projekte als auch bei der Bewältigung von Projektkrisen sammeln.

Clifford Chance, Mainzer Landstraße 46, 60325 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 71 99 2295, Fax: +49 69 71 99 4000,
joachim.schrey@cliffordchance.com



Der Einfluss von IT und IT-Projekten auf M&A-Transaktionen

Werte, Chancen und Risiken gezielt analysieren – Gestaltungsmöglichkeiten ausschöpfen.
von Matthias Uhrig und Dr. Joachim Schrey

Nach Jahren der wirtschaftlichen Stagnation erfahren sowohl das M&A-Geschäft mit strategischen Investitionen in Unternehmen und Fusionen als auch das Private Equity-Geschäft von und mit Finanzinvestoren eine spürbare Belebung. Entsprechend ihrer beträchtlichen Werte und Aufwandsvolumina werden diese Transaktionen von umfangreichen Maßnahmen der Situationsanalyse sowie der Strategie- und Konzeptentwicklung im Hinblick auf die Zukunft der neu entstehenden Unternehmenseinheiten begleitet.

Kaum einem Beteiligten an solchen Transaktionen ist heute nicht die Bedeutung bewusst, die eine funktionsfähige und hoch effiziente IT-Ausstattung für ein Unternehmen hat. IT hat den Schritt von der reinen Unterstützungsfunktion hin zum „Business Enabler“ vollzogen und ist damit im positiven Fall Triebfeder für unternehmerischen Erfolg und Zukunftsfähigkeit, im negativen Fall bedeutende Risiko- und langfristige Aufwandsposition.

Es liegt damit auf der Hand, welche Bedeutung die Diagnose der Situation und der Zukunftsfähigkeit der IT, der IT-Projekte und des Informationsmanagements des Zielunternehmens bei M&A und Private Equity-Transaktionen hat. Zu untersuchen sind der Qualitätsstand der Managementstrukturen, Systeme, Prozesse und Projekte. Spezifisch – nicht zuletzt im Hinblick auf den Kaufpreis – zu bewerten sind aber auch die Integrations- und Skalierungsfähigkeit der IT-Landschaft sowie die Rationalisierungspotenziale, die auf der IT-Seite durch die angestrebte Transaktion entstehen können. Die gewonnenen Erkenntnisse müssen in Inhalt und Struktur der Transaktion einfließen und haben in der Regel auch erheblichen Einfluss auf die Gestaltung von Transitional Services.

Die vorliegende Broschüre gibt Einblick in Konzepte, Methoden und spezifische Erfahrungen der Autoren im Kontext der Beurteilung des Einflusses von IT und IT-Projekten auf M&A-Transaktionen.

Stichworte: Informationstechnologie (IT), Informationsmanagement (IM), IT/IM Due Diligence, IT/IM Audit, M&A-Transaktion, IT-Merger, IT-Separation, IT-Governance, IT-Evaluation, Private Equity, Investmentbanking

Einführung

IT/IM als Treiber von Chancen und Risiken, Aufwand und Wert

Das Geschäft mit dem Kauf, Verkauf und Zusammenschluss von Unternehmen und Unternehmensteilen (Mergers & Acquisitions; „M&A“) erfährt zur Zeit – in Deutschland vor allem mit einer zunehmenden Zahl ausländischer Interessenten – eine massive Neubelebung. Neben strategischen Investoren nehmen Finanzinvestoren – seien es Private Equity (PE) oder Venture Capital Fonds – trotz der ihnen aus Teilen der politischen Landschaft entgegengebrachten Ablehnung (siehe die „Heuschrecken“-Debatte in Deutschland) rasant an Bedeutung zu, die Unternehmen kaufen, um sie entweder nach einer Restrukturierung und/oder nach einer Sanierung insgesamt oder getrennt in einzelne Sparten mit Gewinn wieder zu verkaufen („PE-Transaktionen“). Gerade die Zerlegung von Unternehmen in mehrere auf ihren jeweiligen Markt konzentrierte Sparten ist ein ideales und ihren speziellen Kompetenzen entsprechendes Betätigungsfeld für PE-Investoren.

Informationssysteme als Business Enabler

Ungeachtet – oder gar als logische Folge – des Zusammenbruchs der oft realitätsfernen Technologie- und Interneteuphorie der späten 90er Jahre bestimmt das Informationsmanagement (IM), d. h. die Qualität der strategischen Planung und des Einsatzes von Informationstechnologien (IT) und Informationssystemen (IS) in den von M&A- oder PE-Transaktionen betroffenen Unternehmen, mehr denn je das Profil dieser Transaktionen: im positiven Fall als Triebfeder für den unternehmerischen Erfolg und die Zukunftsfähigkeit der Zielunternehmen, im negativen Fall als bedeutende Risiko- und langfristige Aufwandsposition, die den Erfolg der Transaktion erheblich verzögern kann. Schließlich beeinflusst die Qualität des Informationsmanagements und der davon abhängige Grad an Chancen, Risiken und Aufwendungen die Cash-Flow-Situation des Unternehmens und damit unmittelbar die Finanzierungsmöglichkeiten und -konditionen der jeweiligen Transaktion.

Unternehmensbewertungen und damit Kauf-/Verkaufspreise müssen daher maßgeblich vom Zustand der IT und des IM und somit von ihrem strategischen Wertbeitrag abhängig gemacht werden.

Systeme und Projekte im Fokus

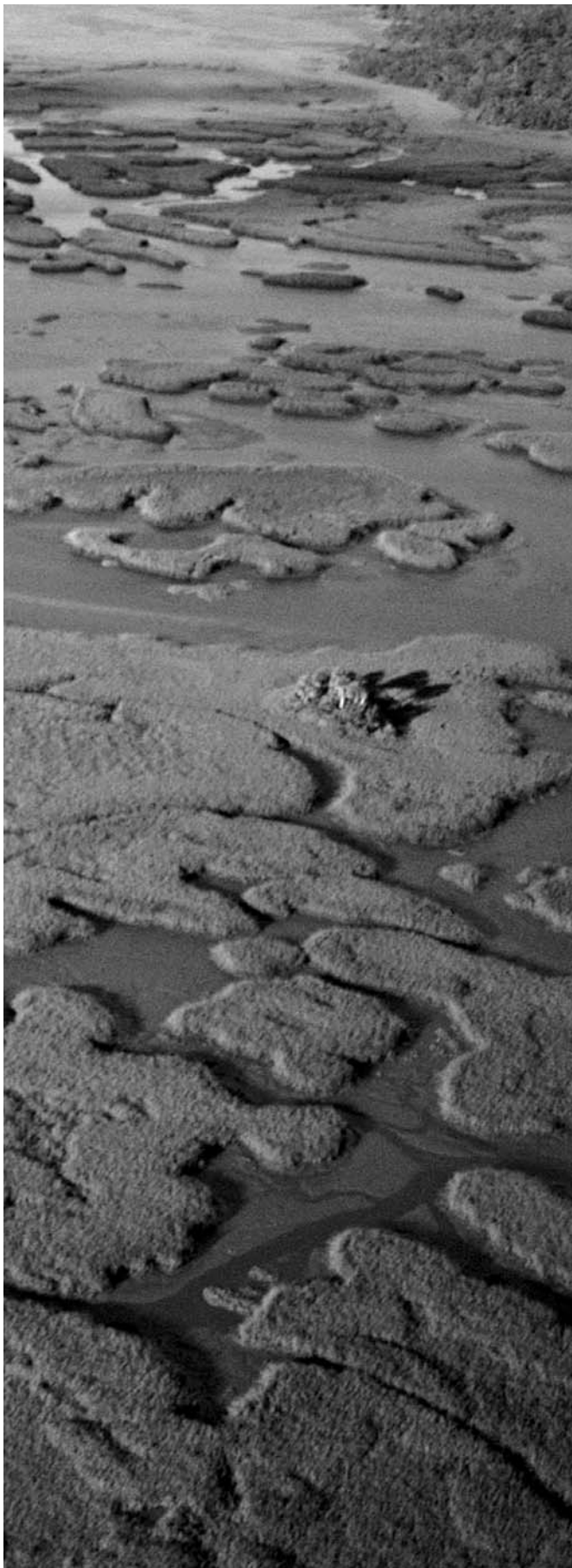
Als logische Konsequenz dieser Entwicklung müssen IT und IM im weitesten Sinne noch deutlicher als bisher feststellbar in das Bewusstsein und den Interessenfokus der Beteiligten an M&A- und PE-Transaktionen treten. Eine Prüfung und Bewertung des Zustands und der Zukunftsperspektiven

- der geltenden IT-Strategien und -Masterplanungen,
- der bestehenden Infrastruktur,
- der Anwendungssysteme (Standardsoftware und Eigenentwicklungen),
- der zugrunde liegenden Datenbasen (logisch und technisch),
- der IT-Organisation (Personal, Prozesse, Strukturen) und der von ihr erbrachten Servicequalität,
- der Personalqualität,
- aller IT-relevanten Initiativen und Projekte,
- der Aufwands- und Kostenstrukturen (laufende Kosten, Einkaufskonditionen, Investitionen),
- aller bestehenden Verträge über IT-Systeme und -Projekte sowie aller sonstigen längerfristigen Verpflichtungen hierzu sowie
- der Konzepte und Maßnahmen zur IT-Sicherheit und IT-Continuity

müssen daher elementarer Bestandteil der Due Diligence sein. Die Ergebnisse hieraus werden zu einem zentralen Kriterium der Investitionsentscheidungen, der Kaufpreisermittlung und damit konsequenterweise der Transaktionsverhandlungen.

Zusammenführung und Separation

Von besonderer Bedeutung in diesem Kontext ist zum einen die Bewertung des Ist-Zustandes sowie der Umstände und realistischen Gestaltungsmöglichkeiten, nach denen IT-Systeme und IT-Organisationen im Falle des Zusammenschlusses von Unternehmen zusammengeführt werden können („IT-Merger“). Zum anderen ist die Frage nach den Umständen und Rahmenbedingungen maßgeblich, unter denen (im Falle des Verkaufs von Unternehmensteilen) deren IT herausgelöst und – wichtig für den späteren Exit bei nur einzelnen Unternehmenssparten – gegebenenfalls auch noch weiter aufgespalten werden kann, ohne dass die verbleibenden Strukturen im verkaufenden oder in dem im Portfolio verbleibenden Unternehmen Schaden nehmen, z. B. weil Systeme, Lizenzen und/oder wichtige Personen mit abwandern („IT-Separation“).



IT als kritische Größe für den Unternehmenserfolg sowie als Wert- und Risikotreiber für M&A-Transaktionen

Nach den Boomzeiten in den 90er Jahren und einer anhaltenden „Dürre“ in den ersten Jahren des neuen Jahrtausends erlebt das M&A- und PE-Geschäft eine Renaissance. Massiv verändert haben sich die Sicht auf die Dinge und die Herangehensweisen. Vorbei die Zeiten von „Hypes“ (wie dem „Internethype“, dem „Medienhype“ oder dem „Biotechhype“) und ihren erfinderischen Verkehrungen betriebswirtschaftlicher Realitäten. Vorbei die Zeiten phantasievoller Berechnung von Unternehmenswerten auf Basis von konsequent und auf Dauer angelegt höheren Ausgaben als Einnahmen (sprich: „Burnrates“). Vorbei schließlich auch die Zeiten, in denen nur Wert hatte, was nicht dinglich („virtuell“), übereilt („First Mover Pace“) oder auf andere Art nicht traditionell angehaucht („New Economy“) war. Gewichen ist all dies einer neuen Lust am Realen bei den potenziellen Käufern. An nicht nur ansehnlichen, sondern auch realistischen und stabilen Erträgen. An nicht nur neuen, sondern auch vom Markt nachgefragten Produkten. An nicht nur großen, sondern auch treuen, zahlungsfähigen und -willigen Kunden. An dinglichen Werten, effizienten Produktionsstrukturen und verlässlichen Lieferantenbeziehungen.

Auch – und gerade – diese neue Realität aber ist untrennbar verknüpft mit dem Bedarf an perfekten Informationssystemen und damit verbundenen Managementstrukturen in Unternehmen.

- IT ist die **Basis für digitale Produkte, Servicebestandteile und Vertriebskanäle** und damit ein entscheidender Baustein der Marktstrategien fast aller Unternehmen. Der Anteil digitaler Angebotsbestandteile wächst in allen Branchen nach wie vor massiv. In manchen Sektoren, wie z. B. in der Medienindustrie oder in vielen Bereichen des Finanzdienstleistungsgewerbes, sind Wertschöpfungsketten nahezu vollständig von IT abhängig – Produktion, Vertrieb, Distribution, Kundenservices, Fakturierung und Mahnwesen laufen, z. T. komplett automatisiert, systemgestützt.
- IT ist das **Rückgrat für effiziente, ressourcenschonende Geschäftsprozesse** im Unternehmen und in der Interaktion mit den Kunden und Marktpartnern. Integration, die Vermeidung von Medienbrüchen, stärkere Automatisierung, Flexibilität, Sicherheit und hoher Mobilitätsgrad sind Qualitätskriterien für Geschäftsprozesse, die ohne IT nicht realisiert werden können. Besondere Bedeutung hat dies dort, wo Prozesse über Unternehmensgrenzen hinaus, oft international, mit mehreren Partnern, häufig in Projektstrukturen ablaufen und gemanagt werden müssen.

Beispiele sind die Automobilindustrie (Stichworte: Just-in-time-/Just-in-sequence-Logistik, Simultanes Engineering) oder die Pharma- und Lebensmittelindustrie (Stichworte: Integration von Forschung und Entwicklung, Produktion, Vertrieb und Compliance über mehrere Beteiligte).

- IT ist unverzichtbarer **Ursprung zielgerichteter Informationen für die Unternehmensplanung, -steuerung und -kontrolle**. Das Treffen von Entscheidungen ohne einen perfekten Mix aktueller und sicherer Informationen, Analysen und Prognosen aus internen und externen IT-Systemen ist heute nicht mehr denkbar. Verschärfte regulatorische Rahmenbedingungen (z. B. Basel II, KonTraG, Sarbanes-Oxley Act) und internationale Standards der Rechnungslegung (IFRS, US-GAAP) erweitern die Anforderungen an die Qualität von Daten und Informationen.
- Gleichzeitig spielt IT eine entscheidende Rolle bei der Bedienung der **Informationsbedürfnisse von „Umfeldakteuren“**. Aufgrund der Bedeutung von IT-Systemen und -Projekten für die Zukunftssicherheit von Unternehmen stehen diese zunehmend auch im Interessenfokus von Aufsichtsräten (Stichwort: Corporate Governance) und externen Partnern wie Kunden (Stichworte: Produkthaftung, Rückverfolgbarkeit von Produkten), Banken, Leasinggesellschaften und sonstigen Finanzierern (Stichwort: Basel II), Versicherern (Stichwort: Insolvency II), industriespezifischen Aufsichtsorganen (wie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin, Börsenaufsichtsbehörden wie der amerikanischen Stock Exchange Commission SEC, den Lebensmittel- und Gewerbeaufsichtsbehörden in Deutschland oder der Food and Drug Association in den USA), von Wirtschaftsprüfern oder Steuerbehörden (Zugriffsrechte der Steuerprüfer auf die steuerrelevanten Daten und Systeme der steuerpflichtigen Unternehmen) und nicht zuletzt spezifischen Akteuren aus dem M&A- und PE-Umfeld im Hinblick auf den Kauf und Verkauf von Unternehmen.

Die Beispiele verdeutlichen, wie stark IT und IM

- das gesamte strategische Gerüst,
- die mittel- und langfristigen Ertragsaussichten von Unternehmenseinheiten,
- Aufwand, Kosten und Dauer von Integrationsmaßnahmen (Post Merger Integration) sowie
- das gesamte Risikoprofil einer M&A- oder PE-Transaktion über alle Unternehmensbereiche und Prozesse

beeinflussen und so den strategischen Wert und den Kaufpreis determinieren.

Fehleinschätzungen oder noch schlimmer – aber dennoch immer wieder erlebte Praxis – das völlige Außerachtlassen der IT eines Unternehmens können also die Annahmen über Chancen und Synergien – damit letztlich den Erfolg – einer Akquisition oder eines Mergers ebenso ad absurdum führen wie die ihrer Finanzierung zugrunde gelegten Strukturen.

Die Bedeutung

- der Klärung aller mit IT und IM zusammenhängenden Faktoren in den Frühphasen von M&A-Transaktionen und
- des wirkungsvollen Einbezugs dieses Themenkomplexes in Kauf-/Verkaufsentscheidungen und -verhandlungen

liegt also auf der Hand.

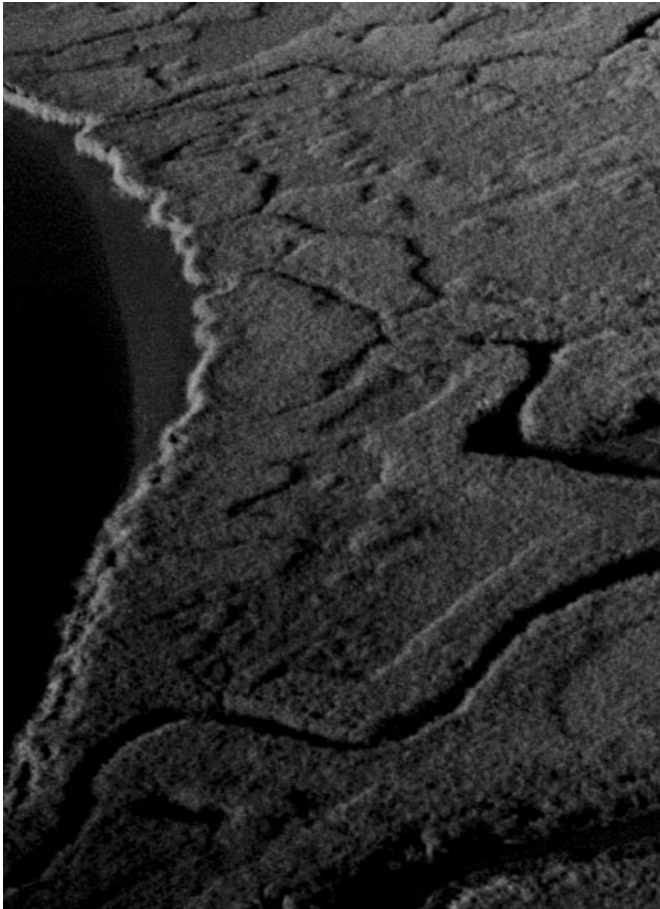
Die unterschiedlichen Interessen der Beteiligten

Je nach Lage der Dinge verfolgen potenzielle Käufer und potenzielle Verkäufer unterschiedliche Interessen in diesem Kontext: Ist es gut bestellt um IT und IM, d. h. sind die Systeme offen und auf einem modernen Stand, die IT-Organisation effizient und weisen die Chancen-Risiko-Profile der IT-Projekte in eine positive Richtung, dann wird insbesondere der Verkäufer ein hohes Interesse haben, dies angemessen – zumeist also im Sinne eines höheren Kaufpreises – in die M&A- oder PE-Transaktion einfließen zu lassen. Zugleich wirkt sich dies positiv auf den Cash Flow des Unternehmens aus, was die Finanzierung der Transaktion unter Einbeziehung des Zielunternehmens erleichtert. Ist das Gegenteil der Fall, d. h. sind Systeme veraltet, zeichnen sich hohe Investitionsbedarfe ab, stehen Projekte mit erheblichen Risiken im Raum oder lässt der bevorstehende Merger von IT-Strukturen oder ihrer Separation vergleichsweise große Probleme erwarten, dann ist dies besonders aus Sicht des Käufers ein gewichtiger kaufpreissenkender und zugleich die Finanzierung für den Käufer erschwerender Faktor.

Um das Ziel höchster objektiver Qualität ihrer Dienstleistungen zu erreichen und ihre Sorgfaltspflichten für ihre Mandanten zu wahren, sollten gerade auch die beteiligten Intermediäre wie

- (Investment-)Banken und sonstige Finanziers,
- Rechtsanwälte,
- Steuerberater und Wirtschaftsprüfer und
- sonstige Berater

ein hohes Interesse an einer exakten Aufklärung der IT-/IM-bezogenen Gegebenheiten haben.



„IT/IM Due Diligence“ Zielgerichtete Analyse von Informationstech- nologien und Informa- tionsmanagement für M&A-Transaktionen

Um zu verdeutlichen, dass hierbei nicht alleine technische, sondern vor allem auch strategische, rechtliche und managementbezogene Aspekte und Anforderungen zu berücksichtigen sind, verwenden wir für die im Rahmen einer am Anfang jeder Transaktion stehenden Erhebung und Prüfung der Gegebenheiten im Zielunternehmen im Folgenden den Begriff „IT/IM Due Diligence“.

Im Zusammenhang mit der IT/IM Due Diligence müssen zwei Fehler schon im Ansatz vermieden werden:

Nicht selten wird im Kontext von M&A- oder PE-Transaktionen dem Themenfeld IT/IM gar keine oder nur eine zu geringe Bedeutung beigemessen. Ressourcen werden für die Analyse der Lieferanten- und Kundenbeziehungen des Zielunterneh-

mens der vertraglichen Verpflichtungen, der Finanzdaten und ihrer historischen Entwicklung sowie des Produkt- und Know-how-Potenzials des Zielunternehmens eingesetzt und allenfalls am Rande für eine Analyse der IT/IM des Zielunternehmens.

Zum anderen werden die zur Verfügung stehenden personellen und finanziellen Ressourcen sowie die zur Verfügung stehende Zeit für den diagnostischen Teil der Due Diligence-Maßnahmen, also für Datenerhebungen, Interviews, Bewertungen und das Schreiben von Reports, aufgezehrt – und stehen dann oft nicht oder nicht mehr in ausreichendem Maße zur Verfügung für die aktive Einflussnahme auf die Ausgestaltung des „Deals“ und seiner Finanzierung und die damit verbundenen Verhandlungen. So könnten durchaus schon während der Analysephase auch IT- und IM-bezogene Zwischenergebnisse in die Preisverhandlungen einfließen oder Maßnahmen ergriffen werden, die erkannten Risiken oder Problemen entgegenwirken.

Zur Vorbereitung und Durchführung einer jeden Due Diligence-Analyse stellen sich folgende wesentliche Fragen:

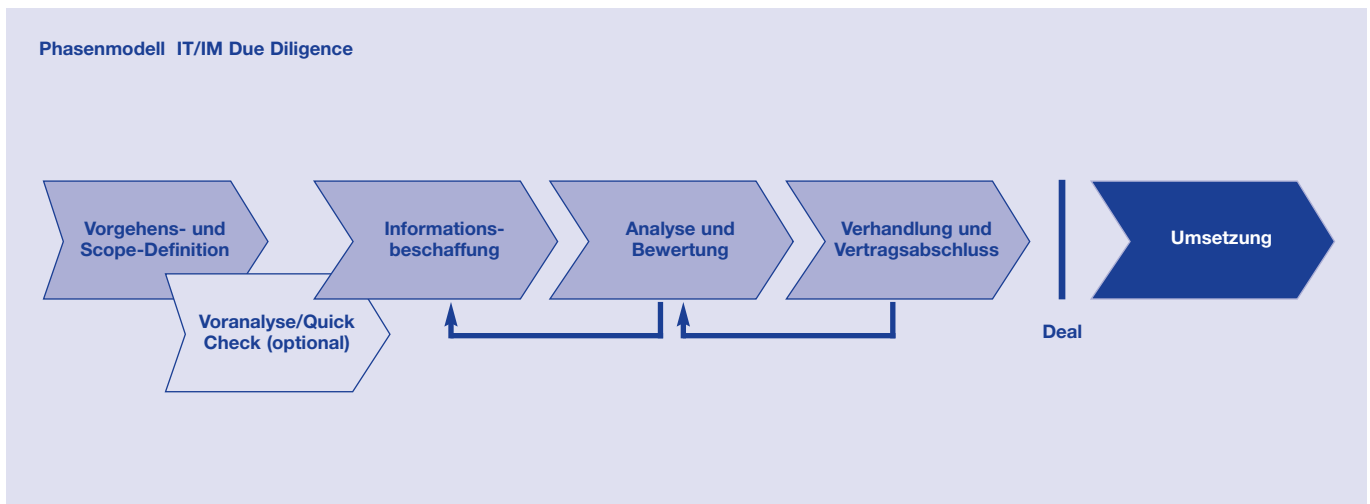
1. Was sind die transaktionsspezifischen Erkenntnisziele und welche Prioritäten bestehen?
2. Welches ist entsprechend der Gegenstand der Untersuchung (Systeme, Organisationseinheiten, Projekte, Prozesse, Dokumente etc.)?
3. Welches sind die transaktionsspezifischen Bewertungs- und Interpretationskriterien?
4. Wie und von wem sind die erforderlichen Informationen in der erforderlichen Qualität, Zuverlässigkeit und in der zur Verfügung stehenden (meist begrenzten) Zeit zu erhalten?
5. Wem werden wann in welcher Form welche Ergebnisse kommuniziert?

Dabei ist es weniger problematisch, viele Fragen aufzuwerfen oder mit „Fragenkatalogen aus der Schublade“ zu arbeiten, sondern vielmehr, transaktionsspezifisch die **richtigen** Fragen zu stellen.

Die sachgerechte und vor allem aufgrund des meist herrschenden Zeitdrucks angemessen rasche Generierung und Beantwortung dieser Fragen im Einzelfall setzt somit ein hohes Maß an Erfahrungen mit der Materie wie auch die Verfügbarkeit umfangreichen Referenzmaterials (Marktanalysen, Benchmarkdaten, Checklisten, Best Practise-Dokumentationen) voraus.

Ein Phasenmodell für eine IT/IM Due Diligence

Es hat sich bewährt, IT/IM Due Diligences an folgendem Phasenmodell zu orientieren:



1. Phase: Vorgehens- und Scope-Definition

Gemeinsam mit dem Auftraggeber der Due Diligence werden Erkenntnisziele definiert und daraus der Gegenstand der Untersuchung, Informationsquellen, Berichtsstrukturen, Zeit- und Aufwandsrahmen etc. abgeleitet. Wichtig zu ermitteln sind auch mögliche Chancen und Risiken für einen späteren Exit des Investors. Dies erfolgt in der Regel in Abhängigkeit vom Grad der strategischen Bedeutung der IT in Verbindung mit dem Anteil der Kosten, die die IT im Verhältnis zu den operativen Gesamtkosten des Zielunternehmens verursacht.

2. Phase (optional): Voranalyse

Zielen M&A- oder PE-Transaktionen auf Unternehmen, bei denen die IT-Gegebenheiten eine überproportional wichtige Rolle spielen (z. B. weil sie überwiegend digitale Produkte und Serviceleistungen anbieten und/oder weil Vertrieb oder Warenwirtschaft weitestgehend automatisiert über das Internet betrieben werden), wird häufig in einer frühen Phase der Transaktion eine (in der Regel diskrete) Voranalyse durchgeführt. Vorrangiges Ziel hierbei ist es, eventuelle K.o.-Kriterien für die Transaktion selbst, ihre Finanzierung oder einen späteren Exit früh zu identifizieren. Da das Zielunternehmen zu diesem Zeitpunkt oft noch nichts von den Übernahmezielen weiß, basiert eine solche Voranalyse weitestgehend auf Sekundärinformationen, die helfen, die eigentliche Phase der Informationsbeschaffung im Zielunternehmen klarer zu fokussieren und zu strukturieren.

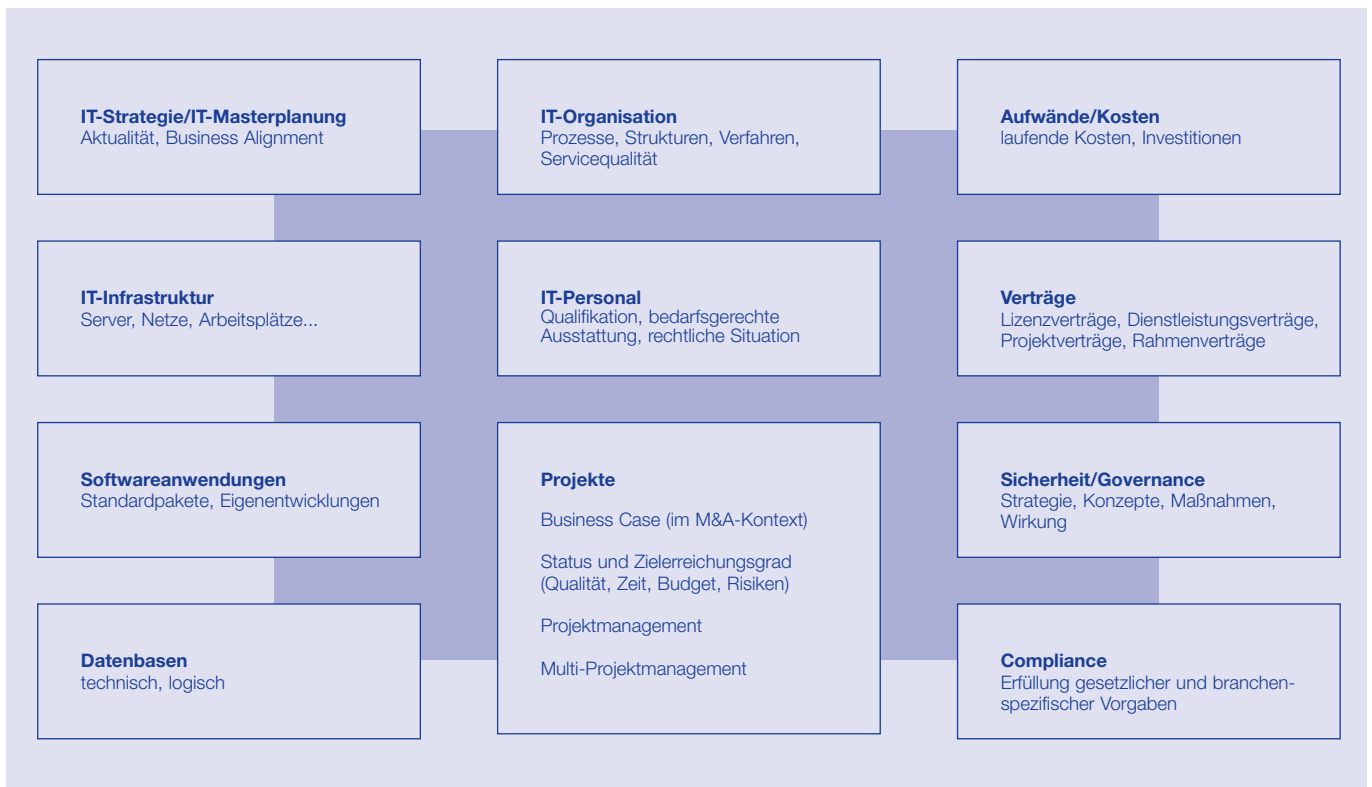
3. Phase: Informationsbeschaffung

In der Phase der Informationsbeschaffung geht es darum, in möglichst kurzer Zeit die zur Analyse erforderlichen Informationen aus den vom Veräußerer bereitgestellten Informationen herauszufiltern. Dabei ist häufig festzustellen, dass schon das Zielunternehmen weder einen eindeutigen Informationsstand

über die vorhandenen IT-Assets hat und diese im Datenraum präsentieren kann, noch dass es einen vollständigen Überblick über die im Themenfeld IT/IM unterhaltenen Vertragsbeziehungen zu Dritten, Lieferanten wie Kunden, bieten kann. Informationen über im Zielunternehmen laufende IT/IM-Projekte und ihren gegenwärtigen Status sind in vielen Datenräumen eine Rarität, erst recht dann, wenn sich IT-Projekte in einem krisenbetroffenen Zustand befinden. Informationen über die bestehenden IT-Infrastrukturen, die IT-Organisation und die Qualifizierung des im Zielunternehmen vorhandenen Personals sowie über die vom Zielunternehmen verfolgte IT-Strategie stehen oft gar nicht zur Verfügung.

Selbst wenn im Datenraum IT/IM-bezogene Informationen vorhanden sind, weisen sie oft nicht die für eine IT/IM Due Diligence wünschenswerte Detailtiefe auf: Aufgrund von vertraglichen Geheimhaltungsverpflichtungen werden Informationen über vorhandene IT-Systeme entweder gar nicht oder nur sehr lückenhaft zur Verfügung gestellt, so dass weder Lieferanten noch Konditionen erkannt und bewertet werden können. Über im Zielunternehmen laufende Projekte finden sich im Datenraum allenfalls die zu Beginn des Projekts erstellten Projektbeschreibungen, aber kaum Angaben zum derzeitigen Projektstatus, zur Risikosituation oder der noch erwarteten Projektrestlaufzeit.

Betrachtungsgegenstände, für die transaktionsspezifisch Zustand, Qualität, Angemessenheit, Zukunftsperspektiven und Risiken ermittelt und bewertet werden müssen, verdeutlicht die nachfolgende Abbildung:



Im Hinblick auf die Fortführung des operativen Betriebs und erst recht für den späteren Exit eines Investors ist es ferner wichtig, dass das Zielunternehmen auch nach dem Closing der Transaktion noch über die personellen Ressourcen verfügen kann, die die entsprechenden Systeme vor der M&A- oder PE-Transaktion betreut haben. Die Identifikation dieser Mitarbeiter im Rahmen des diagnostischen Teils der IT/IM Due Diligence ist also wichtig und ihr Erhalt ist im und für das Zielunternehmen im jeweiligen Kaufvertrag sowie durch entsprechende Personalbetreuungsmaßnahmen sicherzustellen.

4. Phase: Analyse und Bewertung

Im Hinblick auf die festgelegten Erkenntnisziele gilt es, die zusammengetragenen Informationen auszuwerten. Gängige Kriterienkataloge und Qualitätsstandards wie ITIL, COBIT, BSI-Grundschrift, SEI-CMM, ISO-Standards etc. können hierbei als Analysemaßstab herangezogen werden. Diese Standards und Vorgehensmodelle helfen jeweils u. a. zu erkennen,

- welche Risiken existieren und welche Maßnahmen mit welchem Aufwand hiergegen zu ergreifen sind,
- welche IT-Projekte nach dem Closing der M&A-/PE-Transaktion aufgesetzt und innerhalb welcher Zeithorizonte auch abgeschlossen sein müssen,
- welchen Investitionsbedarf im Bereich IT/IM die jeweilige M&A-/PE-Transaktion auslöst und welche Auswirkungen auf den projizierten Cash Flow des Unternehmens daraus entstehen,

- welche Managementkapazitäten durch diese anstehenden IT-Projekte nach Abschluss der M&A-/PE-Transaktionen voraussichtlich für welche Zeitdauer gebunden sein werden und
- welche Personalmaßnahmen im IT-/IM-Bereich insgesamt notwendig sind (z. B. Aufbau zusätzlicher Kapazitäten oder Entlassungen).

Im Rahmen der Analyse und Bewertung der bei der IT/IM Due Diligence gefundenen Ergebnisse besteht die vorrangige Aufgabe darin, das Vorhandene zu bewerten und zu erkennen, welche Stärken und Schwächen sowie welche Chancen und Risiken in der IT des Zielunternehmens schlummern. Wie diese Bewertung vorzunehmen ist, hängt natürlich ganz wesentlich von der strategischen Ausrichtung der jeweiligen Transaktion ab:

- Der strategische Investor, der das Zielunternehmen erwerben will, um es in sein bereits vorhandenes Unternehmen einzugliedern, wird sich die IT/IM des Zielunternehmens unter dem Aspekt anschauen, ob hier Lösungen verwirklicht sind, die aufgrund ihrer hohen Qualität auch im Vergleich zu den vorhandenen IT/IM-Lösungen beim Investor nicht nur für das Zielunternehmen, sondern auch für die vorhandenen Unternehmen des strategischen Investors einen **Mehrwert** erzeugen können. Im Übrigen wird der strategische Investor sein Hauptaugenmerk darauf richten, ob und inwieweit er die IT/IM des Zielunternehmens mit seiner eigenen IT/IM-Umgebung konsolidieren und so durch das Erzielen von Skaleneffekten sowohl auf der Beschaffungsseite (Lizenzen, Wartungsdienstleistungen, Hardware) als auch auf der

operativen Seite (bessere Personalauslastung, Know-how-Zuwachs) die **IT-Stückkosten** in der nach der M&A-Transaktion entstehenden Gesamtunternehmung senken kann.

- In vielen Transaktionen wird gerade im Bereich der IT/IM aber auch die Strategie verfolgt, die IT/IM des Zielunternehmens völlig unbeachtet zu lassen und nach dem Closing allein die vorhandene IT/IM-Umgebung des erwerbenden Unternehmens auf das erworbene Unternehmen „überzustülpen“ oder umgekehrt überhaupt keine **IT-Konsolidierung** zwischen dem erwerbenden und dem erworbenen Unternehmen zu versuchen, sondern beide IT/IM-Umgebungen weiter voneinander separiert zu betreiben. Beide Szenarien ignorieren die Zielkonstellationen, die ansonsten in den Kerngeschäftsbereichen des erwerbenden und des erworbenen Unternehmens typischerweise verfolgt werden, nämlich die Produkt- und Serviceportfolios beider Unternehmen daraufhin zu untersuchen, wie sie sich ergänzen und erweitern können, um so einen über die bloße Addition beider Produkt- und Serviceportfolios hinausgehenden Mehrwert zu schaffen. Im Bereich der IT/IM der beiden Unternehmen wird dieses Ziel unverständlicherweise nur selten verfolgt, obwohl gerade der Parallelbetrieb unterschiedlicher Systeme im selben Applikationsbereich ein erheblicher und permanenter Kostentreiber ist.
- Die im Rahmen der IT/IM Due Diligence gesammelten Informationen und Analyseergebnisse bilden die Basis für Handlungsempfehlungen in Bezug auf den sich an eine M&A-Transaktion anschließenden **IT/IM-Merger**. Anhand dieser Handlungsempfehlungen wird deutlich, ob und wenn ja, welche zusätzlichen Investitionen in mergerbedingte Projekte erforderlich sind, welche Auswirkungen auf den Cash Flow erzielt oder vermieden werden können und welcher Zeitbedarf besteht, um diese Projekte aufsetzen und abwickeln zu können. Daraus wiederum wird deutlich, ob und wenn ja welche und zu welchen Zeitpunkten Synergien im Bereich der IT/IM des erworbenen und des erwerbenden Unternehmens und in deren jeweiligem Geschäft erzielt werden können.
- Bei einer PE-Transaktion ist der Fokus der Analyse und Bewertung der im Rahmen der IT/IM-Due Diligence gesammelten Information ein völlig anderer: Typischerweise geht es dem Private Equity Investor darum, das erworbene Unternehmen nach Restrukturierungsmaßnahmen oder auch weiteren Aufspaltungen wieder zu veräußern. Gelegentlich kommt es auch vor, dass der Private Equity-Investor das erworbene Unternehmen noch mit weiteren von ihm erworbenen Unternehmen aus derselben oder aus verwandten Branchen zusammenführt und das daraus gebildete Gesamtunternehmen danach veräußert. Gerade in Private Equity-Transaktionen werden ja nicht immer vollständige Unternehmen erworben, die auch schon vor ihrem Erwerb durch den Private Equity-Investor völlig autark waren, sondern oft lediglich einzelne Unternehmensteile, die strategisch nicht mehr sinnvoll im abgebenden Unternehmen untergebracht waren und durch den Private Equity-Investor verselbständigt, restrukturiert und neu an den Markt gebracht werden sollen.
- Damit ist das Ziel für die IT/IM des Zielunternehmens klar: Mittelfristig muss sie in der Lage sein, selbständig und ohne die Unterstützung der IT/IM des abgebenden Unternehmens die Geschäftsprozesse des Zielunternehmens oder einzelner Sparten hieraus vollständig abzubilden und zu unterstützen. Hierzu ist häufig der Aufbau neuer IT-Infrastrukturen erforderlich. Bis diese voll funktionsfähig sind, müssen vielfach einzelne oder alle notwendigen IT-Leistungen von dem abgebenden Unternehmen an das Zielunternehmen (auf Basis eines so genannten Transitional Services Agreements) erbracht werden. Da die Definition und vertragliche Absicherung derartiger Transitional Services typischerweise in äußerst komplexen Leistungsbeziehungen zwischen dem abgebenden Unternehmen und dem Zielunternehmen münden, ist ein wesentliches Zielergebnis der IT/IM Due Diligence die Beschreibung der im Rahmen eines Transitional Services Agreements noch beim abgebenden Unternehmen einzukaufenden IT-Leistungen. Da sich abgebendes Unternehmen und Zielunternehmen nach Abschluss der PE-Transaktion als nunmehr selbständige juristische Personen gegenüberstehen, ergeben sich aus der vertraglichen Vereinbarung solcher Transitional Services häufig weiterführende rechtliche Fragen, beispielsweise im Bereich des Datenschutzes, vor allem aber bei der Definition von Leistungsqualitäten (Service Level Agreements) oder der preislichen Bewertung von Transitional Services.
- Sowohl in M&A-Transaktionen als auch in Private Equity-Transaktionen dient die IT/IM Due Diligence auch der Feststellung, ob und wenn ja, welche **Gewährleistungen** oder gar Garantien das abgebende Unternehmen gegenüber dem Erwerber in Bezug auf die IT des Zielunternehmens eingehen beziehungsweise abgeben sollte. Dies können zum einen Gewährleistungen oder Garantien darüber sein, dass die im Rahmen der Transaktion erworbenen IT/IM-Infrastrukturen geeignet sind, den Geschäftsbetrieb des erworbenen Unternehmens vollständig und mit dem bisherigen Funktionalitätsumfang in der bisherigen Qualität abzubilden und zu unterstützen. Vor allem aber geht es bei den Gewährleistungen und Garantien darum, die Cash-Flow-Relevanz der garantierten Umstände sicherzustellen und damit die Basis für die Finanzierung der PE-Transaktion aus dem Cash Flow des erworbenen Unternehmens zu stabilisieren. Gegenstand von Gewährleistungen oder Garantien könnte aber auch beispielsweise die Übertragbarkeit vorgefundener Lizenzen oder laufender Verträge sein, die Freiheit von Rechten Dritter bei individuell von oder für das Zielunternehmen entwickelter Software oder sogar das Entstehen des abgebenden Unternehmens für den Verbleib wichtiger Schlüsselmitarbeiter im Zielunternehmen.

5. Phase: Verhandlung und Vertragsabschluss

Die Verhandlung nicht nur des M&A-Vertragswerks, sondern auch von Transitional Services Agreements und sonstigen IT/IM-bezogenen Verträgen zwischen Veräußerer und Erwerber oder dem erworbenen Zielunternehmen und dem Veräußerer sprengt üblicherweise den Rahmen, von dem die Phasen davor geprägt waren: Spielten bis dahin vor allem IT-fachliche, technische, organisatorische und juristische Sachfragen eine Rolle, so kommt jetzt als ganz wesentliches weiteres Element die Psychologie hinzu.

Das beginnt bereits mit der Verteilung von Verantwortlichkeiten: Welche der beiden Parteien hat die „Dokumentenhoheit“, d. h. erarbeitet einen Vertragsentwurf und führt auch weiterhin das maßgebliche Dokument? Taktisch genießt die Partei, die den Vertragsentwurf vorlegt, einen Startvorteil, weil sie in diesem Vertragsentwurf eine erste Position beziehen kann, von der sie die andere Partei erst einmal wieder argumentativ abbringen muss.

Haben sich die Parteien jedoch auf den Austausch ver- und bearbeitbarer Dokumente geeinigt, so ist es nicht nur ein Gebot der gegenseitigen Fairness, jegliche Überarbeitungen zu markieren, damit Änderungen und ihre Herkunft stets für beide Parteien nachvollziehbar bleiben, sondern es steigert auch die Effizienz sich anschließender Vertragsverhandlungen. Das Entwurfsdokument mit seinen Änderungsmarkierungen wird zum Dokumentationstool für die Vertragsverhandlungen. Dies zeigt aber auch, dass die einzelnen Iterationen des Vertragsentwurfs, die beispielsweise arbeitstäglich erreicht werden, elektronisch oder als Ausdruck so abgespeichert werden sollten, dass jede einzelne Iteration mit ihren jeweiligen Änderungen und Ergänzungen auch im Nachhinein nachvollziehbar bleibt. Entscheidungen während Vertragsverhandlungen lassen sich so auch im Nachhinein noch nachvollziehen und darlegen. So lässt sich später beispielsweise im Rahmen der Durchsetzung von Gewährleistungsansprüchen aus Unternehmenskaufverträgen leicht feststellen, wer über welche Informationen verfügte.

Entscheidend ist ferner, dass die an einer Verhandlungsgruppe beteiligten Personen die notwendigen Erfahrungen mit und Marktkenntnisse über derartige Projekte und die Bedeutung der IT/IM im Zusammenhang mit der jeweiligen M&A-/PE-Transaktion besitzen. Besteht hier ein starkes Know-how-Gefälle zwischen den Verhandlungspartnern, sind der weniger Erfahrene ebenso wie der mit zu geringen Informationen Versorgte in einer unterlegenen Position. Spätestens in der Zeit nach dem Closing der M&A-/PE-Transaktion und dem sich daran anschließenden Start des IT-Mergers werden solche Informations- oder Erfahrungsdefizite zu Tage treten und sich entsprechend negativ auf die Teilprojekte des IT-Mergers auswirken oder die Finanzierung der Transaktion aus dem Cash Flow des erworbenen Unternehmens gefährden. Die nach einer M&A-/PE-Transaktion ohnehin schon bei den Mitarbeitern der betroffenen Unternehmen emotional nicht immer spannungsfreie Situation verschärft sich dadurch noch mehr.

Gerade im Zusammenhang mit der Verhandlung über Transitional Services Agreements stehen die an den Verhandlungen Beteiligten unter dem Diktat des zumeist erheblichen Zeitdrucks, der in solchen M&A-/PE-Transaktionen herrscht. Deswegen besteht häufig ein gewisser Hang dazu, potenzielle Herausforderungen, für die noch keine Lösungen bestehen, oder offene Punkte, zu deren Lösung noch nicht genügend Informationen vorliegen, auch ungelöst und offen zu lassen. Ungelöste Herausforderungen oder offene Punkte haben sich aber noch nie durch „Totschweigen“ oder „Übergehen“ erledigt, im Gegenteil: Sie tauchen während des sich anschließenden IT-Mergers umso schärfer auf und müssen dann zu einem Zeitpunkt bereinigt werden, in dem entweder ein Schaden bereits eingetreten ist oder sich zumindest abzeichnet. Die Bereitschaft, aufeinander zuzugehen und einen Kompromiss zu finden, ist dann oftmals nur noch eingeschränkt vorhanden, zumal gerade diejenigen, die in der Unternehmensführung Verantwortung tragen, dann eher geneigt sind, ihr Heil in Gewährleistungsansprüchen aus dem Unternehmenskaufvertrag zu suchen (sprich den Kaufpreis nachträglich zu senken) als das aus IT-Sicht Vernünftige zu tun. Wenn dann auch noch die Finanzlage des erworbenen Unternehmens negativ beeinflusst wird, besteht womöglich auch noch für die Finanzierung der Transaktion ein erhebliches Risiko. Dann auftretende Schwierigkeiten führen eher dazu, notwendige Neuerungen abzulehnen, als sie konstruktiv trotz der eventuell entstandenen Probleme umzusetzen.

Je nach den benötigten Übergangsleistungen kann es aber auch taktisch klüger sein, auf Transitional Services zu verzichten, dafür einen günstigeren Kaufpreis zu zahlen und die benötigten Leistungen später von Dritten zu beziehen.

6. Phase: Umsetzung

Auch wenn, wie die vorstehenden Ausführungen zeigen, ein „kunstfertiges“ Transitional Services Agreement oder entsprechend ausdifferenzierte Gewährleistungs- und Garantieklauseln mit Bezug auf die IT/IM des Zielunternehmens im Unternehmenskaufvertrag einen gewissen Aufwand darstellen und Anstrengungen erfordern, so endet doch mit der Unterschrift unter den Unternehmenskaufvertrag beziehungsweise dessen Closing sowie dem Abschluss von Transitional Services Agreements erst die „Kür“. Die „Pflicht“ liegt dann in der Umsetzung, d. h. im täglichen Leben der Transitional Services Agreements wie auch des IT-Merger-Projektes. Dabei ist es unerlässlich, das Management dieser Verträge und Projekte untrennbar mit allen Prozessen innerhalb eines IT-Merger-Projektes oder einer Projektorganisation und den Verfahren und Methoden des Projektmanagements zu verknüpfen. Kritische Erfolgsfaktoren einer aus Sicht des Vertragsmanagements sachgerechten Arbeit in einem IT-Merger-Projekt sind insbesondere:

- ein fest vereinbartes Berichtswesen gegenüber den in einem solchen Projekt installierten Gremien aus übernommem und übernehmendem Unternehmen,

- ein sachgerechtes Test- und Abnahmemanagement, um die vereinigten IT-Prozesse nicht nur auf ihre isolierte Funktionalität, sondern auch auf ihre Integration in der IT des übernommenen Unternehmens und/oder des übernehmenden Unternehmens und schließlich ihre Umsetzung in den praktischen Betrieb festzustellen und strukturiert ablaufen zu lassen,
- eine offene Kommunikation von Fehlern und sonstigen Mängeln.



IT-Projekte als spezieller Betrachtungs- gegenstand in IT/IM Due Diligences

Der Untersuchung laufender und geplanter IT-Projekte wird im Rahmen von IT/IM Due Diligences – im Vergleich zur Untersuchung der bestehenden Systeme und Strukturen – häufig zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt. Da einerseits die Resultate gut laufender Projekte positive Effekte auf die strategische Zukunft und damit auf den Unternehmenswert haben, andererseits aber problematische (oder gar scheiternde) Projekte ein hohes Maß an Risiken bergen, die weit über den IT-Horizont hinaus gehen, wie z. B.

- hohe Abschreibungsbedarfe,
- langfristige Kostenverpflichtungen,

- die nicht erfolgreiche Realisierung neuer Projekte oder digitaler Absatzkanäle,
- höhere Integrationskosten,
- negative Auswirkungen auf den Cash Flow,
- damit Risiken für die Finanzierung der Transaktion sowie
- erhöhte operationelle Risiken und damit ein schlechteres Rating des Unternehmens.

Aus Sicht einer Corporate Governance gehen solche negativen Effekte bis hin zu einer Verschlechterung der Eigenkapitalbasis oder gar Haftungs-Sachverhalten für Unternehmensführungen und Aufsichtsräte.

Im Idealfall liefert ein existierendes Projektportfolio-Management (oft auch als Multiprojekt- oder Programm-Management bezeichnet) die Informationen, mit denen Top-Down in die Projekt Due Diligence eingestiegen werden kann. Hier sind vor allem die Wechselbeziehungen und gegenseitigen Abhängigkeiten zwischen Projekten von großer Bedeutung.

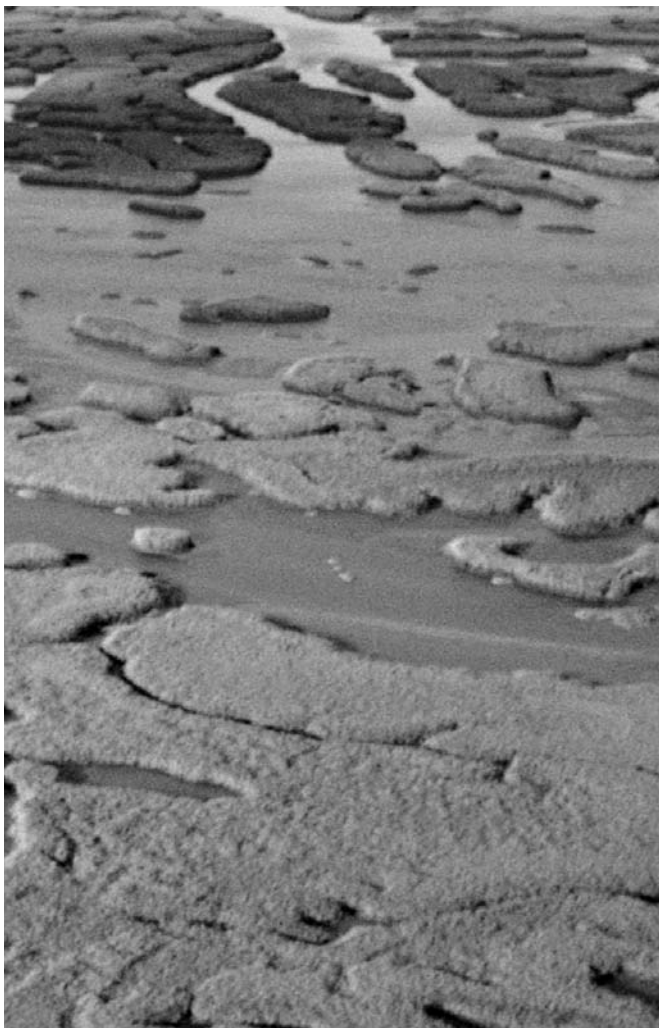
Abhängig von den Erkenntniszielen muss dann im Einzelfall festgelegt werden, wie tief in die Analyse der einzelnen Projekte und ihrer Verfassung und damit in Business Cases, Projektorganisationsstrukturen, Risikoanalysen, Rollenstrukturen, verwendete Standardsoftwarepakete, eingesetzte Technologien, fachliche und technische Dokumentationen, Testprotokolle, etc. eingestiegen werden soll.

Im Rahmen der rechtlichen Auditierung von IT-Projekten geht es zunächst darum, festzustellen, welche Verpflichtungen der eingeschaltete Auftragnehmer für derartige IT-Projekte hat bzw. wie die Leistungspflichten des Auftragnehmers rechtlich zu qualifizieren sind. Handelt es sich beispielsweise um Dienstleistungen des Auftragnehmers, bei denen der Auftragnehmer typischerweise lediglich die Zurverfügungstellung entsprechend qualifizierter Personalkapazitäten schuldet, nicht jedoch die Herbeiführung eines konkreten Erfolgs im Sinne der erfolgreichen Implementierung des den Projektgegenstand bildenden IT-Systems? Oder ist der Auftragnehmer als Werkunternehmer verpflichtet, ein funktionstüchtiges System beim Zielunternehmen zu implementieren und einzuführen sowie eventuell noch projektbegleitende Leistungen zu erbringen?

Nach Feststellung der rechtlichen Qualifizierung der vom Auftragnehmer zu erbringenden Leistungen geht es dann darum, die inhaltliche Ausgestaltung dieser Leistungen, ihren Umfang und die dabei einzuhaltenden Qualitätsstandards festzustellen. Fehlen hierfür schriftliche Vereinbarungen zwischen dem Zielunternehmen und dem Auftragnehmer, so gestaltet sich schon die Feststellung dieser Grundlagen sehr schwierig; im Zweifel wird man immer zu dem Ergebnis kommen müssen, dass vertraglich gerade nicht detailliert festgelegte Leistungsinhalte

und -qualitäten deshalb auch nicht zum geschuldeten Leistungsumfang des Auftragnehmers gehören und das Zielunternehmen damit im Zweifel eben keinen Anspruch auf möglicherweise fachlich oder technisch sinnvolle Leistungselemente oder Qualitätsstandards hat.

Nach Feststellung dieser Grundlagen geht es dann um die Ermittlung der Ursachen für eventuell festgestellte Projektkrisen. Die Analyse dieser Feststellungen führt dann eventuell dazu, dass die Verantwortung für einzelne Problemursachen im Idealfall einer einzelnen Partei, also dem Zielunternehmen oder seinem Auftragnehmer, zugeordnet werden können. Je nachdem, wie die Leistungsbeziehungen zwischen dem Zielunternehmen und seinem Auftragnehmer rechtlich zu qualifizieren sind, ergeben sich daraus dann die möglicherweise zu ergreifenden Rechtsbehelfe (beispielsweise Kündigungen, Schadenersatzansprüche, Minderungsansprüche) sowie hierzu führende Gestaltungsrechte (Fristsetzungen, Abnahmeverweigerungen etc.). Aus dieser rechtlichen Analyse lässt sich ein Handlungsprogramm ableiten, dessen technische Sinnhaftigkeit im Rahmen der parallel erfolgenden IT-technischen und strategischen Auditierung festgestellt und verifiziert werden muss.



5 Tipps zum Einbezug von IT und IT-Projekten in M&A-Transaktionen

1. Die Bedeutung des Themas „IT“ erkennen und in der Transaktion verankern

Verankern Sie von Beginn an und bei allen Beteiligten IT als ein zentrales Thema im Rahmen Ihrer Due Diligence, der Transaktionsverhandlungen sowie in den Konzepten und Vorgehensmodellen für die Post Merger-Integration. Sorgen Sie für Kapazität und die finanziellen Mittel, um die IT-Situation und Handlungsoptionen zu prüfen. Bedenken Sie dabei auch, dass IT-Leistungen in der Transitionsphase nach dem Closing häufig unabdingbarer Gegenstand von Transitional Services Agreements sind.

2. Die unterschiedlichen Interessenlagen klären

Stellen Sie Transparenz über die verschiedenen Interessenlagen der Beteiligten im Hinblick auf IT her – und nutzen Sie diese Erkenntnis für Ihre Verhandlungsposition.

3. Die richtigen Fragen klären

Sorgen Sie dafür, dass im Rahmen der Due Diligence die transaktionsspezifischen richtigen Fragen untersucht werden. Vermeiden Sie Fragenkataloge aus der Schublade. Konzentrieren Sie sich auf die wichtigsten Erkenntnisziele, d. h. diejenigen mit den größten Auswirkungen auf Bewertungsfragen, Risikoeinschätzungen und die Zukunftsfähigkeit des Business Case.

4. Strukturiert vorgehen

Strukturieren Sie Ihre IT/IM Due Diligence als Teilprojekt mit klaren Verantwortlichkeiten und folgen Sie anerkannten Vorgehensmodellen. Nur so ist sichergestellt, dass in der begrenzten Zeit und bei begrenzten Ressourcen alle wichtigen Erkenntnisse gewonnen werden können.

5. IT-Projekte berücksichtigen

Vermeiden Sie bewusst, sich im Rahmen der IT/IM Due Diligence ausschließlich auf die Bewertung bestehender Systeme und Infrastrukturkomponenten zu fokussieren. Ermitteln Sie präzise auch den Status und die „Aktenlage“ laufender oder kurz bevorstehender IT-Projekte und verwenden Sie diese Erkenntnisse in der Ausgestaltung der Transaktion.

C L I F F O R D
C H A N C E

