

Wert- und risikoorientierte  
IT Due Diligence

Inauguraldissertation zur Erlangung des akademischen Grades  
eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften  
durch die Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster

vorgelegt von

Jan-Philipp Menke

Diplom-Kaufmann

Dekan: Professor Dr. Stefan Klein

Erstgutachter: Professor Dr. Wolfgang Berens

Zweitgutachter: Professor Dr. Heinz Lothar Grob

Tag der mündlichen Prüfung: 19.11.2008

## **Vorwort**

Die vorliegende Dissertationsschrift entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Controlling an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster.

Mein herzlicher Dank für eine lehr- und erfahrungsreiche Zeit gebührt besonders meinem akademischen Vater, Herrn Professor Dr. Wolfgang Berens. Sowohl im Studium als auch in meiner Zeit als Mitarbeiter war er mir Vorbild, vertrauensvoller Lehrer und besonnener Ratgeber. Seiner Persönlichkeit und Führung verdanke ich wertvolle Jahre in einem motivierten und engagierten Lehrstuhlteam, dessen innere Verbundenheit seinesgleichen sucht. Darum gilt mein Dank auch allen Kollegen und studentischen Mitarbeitern sowie dem hochgeschätzten Sekretariat. Besonders bedanke ich mich zudem bei unserem Akademischen Oberrat Herrn Dr. Walter Schmitting für die fruchtbaren Gespräche und die anregende Kritik.

Herrn Professor Dr. Heinz Lothar Grob danke ich herzlich für seine freundliche Bereitschaft zur Übernahme des Zweitgutachtens. Seinen wertvollen fachlichen Rat habe ich gerne aufgenommen.

Der größte Dank gilt meiner Freundin, meiner Familie und insbesondere meinen Eltern Rainer und Annalise Menke, die mich stets liebevoll unterstützt und gefördert haben. Mit ihrem uneingeschränkten Rückhalt und Zuspruch haben sie den Grundstein für meinen erfolgreichen Weg durch Schul-, Studien- und Lehrstuhlzeit gelegt.

Münster, im Februar 2009

*Jan-Philipp Menke*

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>VIII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>X</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
1.1 Ausgangslage und Problemstellung.....	1
1.2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit.....	8
<b>2 Due Diligence bei Akquisitionsentscheidungen</b> .....	<b>16</b>
2.1 Aufbau des zweiten Kapitels.....	16
2.2 Informationsbegriffe und adverse Selektion bei Entscheidungen mit hoher Informationsasymmetrie.....	17
2.2.1 Entscheidungs- und kommunikationsorientierter Informationsbegriff.....	17
2.2.1.1 Information als Grundlage betrieblicher Entscheidungen.....	17
2.2.1.2 Erweiterung des Informationsbegriffs als Grundlage für inner- und zwischenbetriebliche Kommunikation.....	19
2.2.1.3 Informationen aus Nachrichten und Daten.....	23
2.2.2 Beachtung von Verhaltensannahmen bei Informationsasymmetrie.....	26
2.2.2.1 Informationsasymmetrie bei vertraglichen Regelungen.....	26
2.2.2.2 Transaktionskosten als Folge der Informationsasymmetrie.....	27
2.2.2.3 Verhaltensannahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie.....	28
2.2.3 Adverse Selektion als Risiko von Akquisitionsentscheidungen.....	32
2.3 Wert- und risikoorientierte Akquisitionsentscheidungen.....	33
2.3.1 Begriff der Akquisition.....	33
2.3.2 Allgemeiner Bedarf zur Begründung von Akquisitionsentscheidungen.....	35
2.3.3 Motive für eine Akquisitionsentscheidung.....	38
2.3.3.1 Motive ökonomisch begründbarer Akquisitionsstrategien.....	38
2.3.3.2 Persönliche Motive des Managements des Käuferunternehmens.....	43
2.3.3.3 Motive und Interessen weiterer Beteiligter.....	45
2.3.4 Ökonomische Ausrichtung von Akquisitionsentscheidungen.....	47
2.3.4.1 Wertorientierte Ausrichtung.....	47
2.3.4.2 Risikoorientierte Ausrichtung.....	50
2.3.5 Idealtypischer Ablauf einer Akquisition.....	52
2.3.5.1 Phasenmodell einer Akquisition.....	52
2.3.5.2 Konzeptionsphase.....	53
2.3.5.3 Transaktionsphase.....	55
2.3.5.4 Integrationsphase.....	58
2.4 Due Diligence zur Prüfung des Risikos der adversen Selektion bei wertorientierten Akquisitionsentscheidungen.....	59
2.4.1 Grundlegende Wert- und Risikoorientierung einer Due Diligence.....	59
2.4.2 Erkenntnisobjekte der Due Diligence.....	61
2.4.2.1 Akquisitionsbedingte Wertpotenziale.....	61
2.4.2.2 Akquisitionsbedingte Risiken.....	67
2.4.2.3 Wertbegründende Maßnahmen und Risikohandhabung.....	75
2.4.3 Funktionen der Due Diligence.....	78
2.4.3.1 Phasenorientierte Informationserhebung und -verifikation.....	78
2.4.3.2 Ermittlung eines Akquisitionsansatzes und Integrationsplanung.....	83
2.4.3.3 Unternehmenswertfundierung.....	89

2.4.3.4 Verhandlungsunterstützung.....	95
2.4.3.5 Regelung der Gewährleistung, Garantien und Kaufpreisklauseln.....	102
2.4.3.6 Phasenabhängige Dokumentation, Haftung und Exkulpation.....	105
2.4.4 Zwischenfazit als Anforderungen an eine risiko- und wertorientierte Due Diligence .....	107
2.4.5 Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence nach Strauch.....	109
2.4.5.1 Funktionen und Adressaten.....	109
2.4.5.2 Aufbau der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence.....	110
2.4.5.3 Grundsätze der Planung der Due Diligence .....	110
2.4.5.4 Grundsätze der Durchführung der Due Diligence.....	113
2.4.5.5 Grundsätze der Dokumentation und Berichterstattung .....	119
2.4.6 Ansatzpunkte zur Erweiterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence bezüglich der Integrations- und Verhandlungsvorbereitung.....	120
2.4.6.1 Operationalisierung der Planung der Due Diligence in der Konzeptionsphase .....	120
2.4.6.2 Sorgfältige Integrationsplanung nicht direkt wertschöpfender Funktionen .....	123
2.4.6.3 Beachtung der unterschiedlichen Ursachen der Unsicherheit einer Akquisitionsentscheidung .....	125
<b>3 Gegenstand und Untersuchungsrahmen der IT Due Diligence bei Akquisitionen.....</b>	<b>127</b>
3.1 Aufbau des dritten Kapitels .....	127
3.2 Informationstechnologie und verwandte Begriffe im betrieblichen Kontext.....	128
3.2.1 Einordnung .....	128
3.2.2 Betriebliche Verarbeitung von Informationen auf Datenebene .....	129
3.2.3 Informationstechnologie und Informationstechnik .....	132
3.2.4 Informationssysteme und Informationsarchitekturen .....	134
3.2.5 Informationsfunktion und Informationsmanagement .....	136
3.2.6 Nutzen und Grenzen der Informationstechnologie im betrieblichen Kontext.....	142
3.2.6.1 Betrieblicher Nutzen der Informationstechnologie .....	142
3.2.6.2 Begrenzungen der Informationstechnologie .....	147
3.3 Gegenstand der IT Due Diligence.....	149
3.3.1 Abgrenzung des Gegenstands der IT Due Diligence .....	149
3.3.2 Einordnung der IT Due Diligence.....	152
3.3.2.1 Inhaltliche Bezüge der IT Due Diligence zu anderen Teilprüfungen.....	152
3.3.2.2 Reihenfolgeüberlegungen der Teilprüfungen aus Sicht der IT Due Diligence.....	158
3.4 Ableitung eines Untersuchungsrahmens für die IT Due Diligence .....	160
3.4.1 Strukturierung des Untersuchungsrahmens der IT Due Diligence anhand der Betrachtungsweisen der Teilprüfungen.....	160
3.4.2 Strukturierung der Untersuchungsobjekte der IT Due Diligence nach inhaltlichen Betrachtungsweisen .....	161
3.4.2.1 Strategische Sicht.....	161
3.4.2.2 Organisatorische Sicht .....	162
3.4.2.3 Technische Sicht .....	163
3.4.2.4 Rechtliche Sicht .....	164
3.4.3 Erkenntnisobjekte der IT Due Diligence .....	164
3.4.3.1 Abgrenzung der zu prüfenden Untersuchungsbereiche.....	164
3.4.3.2 Identifikation, Analyse und Aufbereitung der Wertpotenziale .....	165

3.4.3.3	Identifikation, Analyse und Aufbereitung der Risiken.....	166
3.4.3.4	Umsetzungsplanung.....	168
3.4.4	Phasenorientierter Untersuchungsrahmen zur IT Due Diligence.....	168
<b>4</b>	<b>Ansatz zur Gestaltung der IT Due Diligence.....</b>	<b>171</b>
4.1	Planung und Vorbereitung der IT Due Diligence.....	171
4.1.1	Abgrenzung der IT Due Diligence.....	171
4.1.1.1	Abgrenzung der Untersuchungseinheiten .....	171
4.1.1.2	Abgrenzung und Schnittstellen zu anderen Teilprüfungen .....	173
4.1.2	Festlegung der Prüfungstiefe und Prüfungsintensität .....	174
4.1.2.1	Prüfungsintensität und Prioritätenbildung.....	174
4.1.2.2	Auswahl des Due-Diligence-Teams.....	177
4.1.3	Abstimmung mit dem Zielunternehmen .....	179
4.1.3.1	Informationsquellen und Dokumente.....	179
4.1.3.2	Interviews und Betriebsbesichtigungen.....	181
4.2	Durchführung der IT Due Diligence.....	182
4.2.1	Identifikation von Wertpotenzialen, Risiken und Deal Breakern .....	182
4.2.1.1	Strategische Sicht.....	182
4.2.1.1.1	Bezug der Informationstechnologie zur Akquisitionsstrategie .....	182
4.2.1.1.2	IT-Sourcing und Integrationsstrategien .....	184
4.2.1.2	Organisatorische Sicht .....	190
4.2.1.2.1	Führungsaufgaben der Informationsfunktion .....	190
4.2.1.2.2	Betrieb und Administration laufender Prozesse .....	193
4.2.1.2.3	Projekte.....	196
4.2.1.3	Technische Sicht .....	197
4.2.1.3.1	Technik und Technologie.....	197
4.2.1.3.2	Informationssysteme und Informationsarchitektur.....	202
4.2.1.3.3	Sicherheit.....	204
4.2.1.4	Rechtliche Sicht .....	207
4.2.1.4.1	IT Governance.....	207
4.2.1.4.2	Software, Hardware und Lieferantenverträge.....	210
4.2.1.4.3	Daten und Personal.....	212
4.2.2	Verwertung und Dokumentation der Erkenntnisse der IT Due Diligence während der Due Diligence .....	214
4.2.2.1	Analyse, Aufbereitung und Kommunikation der Erkenntnisse in Abhängigkeit von der Bedeutung der IT Due Diligence.....	214
4.2.2.2	Analyse und Aufbereitung des Selektionsrisikos der IT Due Diligence .....	216
4.2.2.2.1	Analyse und Aufbereitung des Informationsrisikos .....	216
4.2.2.2.2	Analyse und Aufbereitung des Prognoserisikos .....	217
4.2.2.2.3	Analyse und Aufbereitung des Preisrisikos.....	219
4.2.2.3	Festlegung der Maßnahmenplanung und der Risikohandhabung.....	220
4.2.2.3.1	Maßnahmenplanung .....	220
4.2.2.3.2	Risikohandhabung.....	221
4.2.2.4	Dokumentation der Erkenntnisse .....	222
4.3	Verwertung der Erkenntnisse der IT Due Diligence.....	223
4.3.1	Verwertung der Erkenntnisse bei der Unternehmensbewertung.....	223
4.3.1.1	Ermittlung des Grenzpreises und der Potenzialrisiken.....	223
4.3.1.1.1	Stand-alone-Wert und Fortführungsrisiko .....	223
4.3.1.1.2	Synergiewert und -risiko .....	224
4.3.1.1.3	Strukturierungswert und -risiko.....	225
4.3.1.1.4	Veräußerungswert und -risiko .....	225
4.3.1.2	Bewertung mittels erweiterter Bayes-Netzwerke.....	226
4.3.1.2.1	Darstellung eines einfachen Bayes-Netzwerks.....	226
4.3.1.2.2	Bayes-Netzwerk mit Entscheidungsknoten .....	231
4.3.1.2.3	Grundsätzliche Eignung im Rahmen der Due Diligence.....	233

4.3.1.2.4	Adaptionsüberlegungen .....	235
4.3.1.2.5	Zusätzliche Erweiterungen .....	237
4.3.2	Verwertung der Erkenntnisse bei den Verhandlungen.....	238
4.3.2.1	Fundierung des Argumentationswerts.....	238
4.3.2.2	Angebotsgestaltung jenseits des Kaufpreises.....	240
4.3.3	Verwertung der Erkenntnisse bei der Integration .....	241
4.3.4	Verwertung der Erkenntnisse für künftige Planungen .....	243
<b>5</b>	<b>Schlussbetrachtung und Ausblick.....</b>	<b>244</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>247</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Aufbau der Arbeit.....	13
Abbildung 2-1: Gestaltungsempfehlungen der Prinzipal-Agenten-Theorie .....	29
Abbildung 2-2: Systematik von Zusammenschlussformen.....	34
Abbildung 2-3: Identifizierung von Akquisitionsbedarf.....	37
Abbildung 2-4: Zusammenhang verschiedener Strategien .....	40
Abbildung 2-5: Diversifikationsstrategien und vertikale Integration .....	42
Abbildung 2-6: Idealtypischer Ablauf einer phasenorientierten Akquisition .....	52
Abbildung 2-7: Teilbereiche der Due Diligence.....	56
Abbildung 2-8: Ermittlung von Wertpotenzialen und Wertbeiträgen.....	62
Abbildung 2-9: Vier Stufen der Unsicherheitsklassifikation .....	69
Abbildung 2-10: Komponenten des Akquisitionsrisikos .....	70
Abbildung 2-11: Mehrstufige Due-Diligence-Prüfung im Akquisitionsprozess .....	79
Abbildung 2-12: Systematisierung von Akquisitionsansätzen .....	84
Abbildung 2-13: Einfluss der Due Diligence auf den Unternehmenswert.....	90
Abbildung 2-14: Ergebnismechanik mit Abweichungsarten .....	91
Abbildung 2-15: Grenzpreise und Argumentationswerte .....	97
Abbildung 2-16: Verhandlungsprozess im Konvergenzmodell .....	99
Abbildung 2-17: Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence.....	110
Abbildung 2-18: Struktur der Durchführung der Due Diligence .....	114
Abbildung 2-19: Risikoaufbereitung in einem Risikotableau.....	116
Abbildung 3-1: Modell der Informationsproduktion .....	130
Abbildung 3-2: Systematik der Informations- und Kommunikationstechnik.....	134
Abbildung 3-3: Allgemeines Grundmodell einer Informationsarchitektur .....	135
Abbildung 3-4: Systematik des Informationsmanagements .....	138
Abbildung 3-5: Strategischer Fit und IT Governance.....	140
Abbildung 3-6: Entwicklung des Informationsmanagements.....	142
Abbildung 3-7: Bedeutung der Informationstechnologie .....	143
Abbildung 3-8: IT-Potenziale und organisatorische Wirkungen .....	144
Abbildung 3-9: Strategic Alignment Model .....	145
Abbildung 3-10: Informationsinfrastruktur und Informationsfunktion .....	150
Abbildung 3-11: Anhaltspunkte für Informationsintensität.....	152
Abbildung 3-12: Bezüge der IT Due Diligence zu anderen Analysefeldern .....	153
Abbildung 3-13: Einordnung der IT Due Diligence .....	159
Abbildung 3-14: Untersuchungsrahmen für Potenziale und Risiken.....	170
Abbildung 4-1: IT-Leistungserstellung des Zielunternehmens vor und nach der Akquisition ....	171
Abbildung 4-2: Bezugsrahmen nach Teubner/Rentmeister/Klein .....	176
Abbildung 4-3: Einsatzbereiche und Leistungsspektrum von Beratern .....	178
Abbildung 4-4: Erweiterter Koordinationszyklus.....	183

Abbildung 4-5: Formen der Verteilung der IV .....	185
Abbildung 4-6: Outsourcing als Form des IT-Sourcings .....	186
Abbildung 4-7: Verbesserungspotenziale für ein Unternehmen .....	198
Abbildung 4-8: Elemente der Operationalisierung der IT als Enabler des BPR .....	201
Abbildung 4-9: Strategisches (Un-)Gleichgewicht .....	203
Abbildung 4-10: Risikobereiche und einzelne Risiken .....	205
Abbildung 4-11: Compliance .....	208
Abbildung 4-12: Mit CobiT erfasste, antizipierbare Integrationsrisiken .....	209
Abbildung 4-13: Unbedingte und bedingte a-priori-Wahrscheinlichkeiten .....	228
Abbildung 4-14: Graph und zugehörige a-posteriori-Wahrscheinlichkeiten anhand der Ausgangsdaten und bei einer Änderung der Blitzschlaggefahr .....	229
Abbildung 4-15: Bedingte Risikoereignisse mit beliebig verteilten Verlusthöhen und einer Versicherung .....	230
Abbildung 4-16: Bayes-Netz mit Entscheidungsknoten .....	232
Abbildung 4-17: A-priori-Wahrscheinlichkeiten der Entscheidung Sprinkler .....	232

**Abkürzungsverzeichnis**

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
Aufl.	Auflage
AS	Anwendungssystem
Bd.	Band
BDSG	Bundesdatenschutzgesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BPR	Business Process Reengineering
BSI	Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik
bzw.	beziehungsweise
CobiT	Control Objectives for Information and related Technology
DD	Due Diligence
d.h.	das heißt
Diss.	Dissertation
Dt.	Deutsche
DV	Datenverarbeitung
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
ERP	Enterprise Resource Planning
etc.	et cetera
f.	folgende
ff.	fortfolgende
F&E	Forschung und Entwicklung
GDPdU	Grundsätze zum Datenzugriff und zur Prüfbarkeit digitaler Unterlagen
Ges.	Gesellschaft
GoDD	Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence
ggf.	gegebenenfalls
HGB	Handelsgesetzbuch
Hochsch.	Hochschule
Hrsg.	Herausgeber
IAS	International Accounting Standards
i.d.R.	in der Regel
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer

i.e.S.	im engeren Sinne
IFRS	International Financial Reporting Standards
Inst.	Institut
IK	Informations- und Kommunikations-
IKT	Informations- und Kommunikationstechnik
IM	Informations(- und Kommunikations)management
IP	Internet Protocol
IIS	Informationsinfrastruktur
IS	Informations(- und Kommunikations)system
IT	Informations(- und Kommunikations)technologie
ITIL	IT-Infrastructure-Library
IV	Informationsverarbeitung
i.w.S.	im weiteren Sinne
marktl.	marktlich
o.S.	ohne Seite
o.V.	ohne Verfasser
PMI	Post Merger Integration
Rz	Randzeichen
S.	Seite
SLA	Service Level Agreement
sog.	so genannte
SOX	Sarbanes-Oxly Act
SWOT	Strength-Weakness-Opportunity-Threat
u.	und
u.a.	und andere
Univ.	Universität
UrhG	Gesetz über Urheberrecht und verwandte Schutzrechte
usw.	und so weiter
vgl.	vergleiche
W	Wahrscheinlichkeit
z.B.	zum Beispiel

# 1 Einleitung

## 1.1 Ausgangslage und Problemstellung

In dieser Arbeit wird ein Ansatz für eine Due Diligence der Informationstechnologie, kurz IT Due Diligence, im Rahmen des Kaufs und Verkaufs von (Teil-)Unternehmen entwickelt.

Dieser Ansatz wird auf der Basis der von STRAUCH entwickelten „Grundsätze einer ordnungsmäßigen Due Diligence“ (GoDD) erarbeitet.<sup>1</sup> Deren Adaption und Ergänzung wird damit zum ersten wesentlichen Teil dieser Arbeit. Hierauf aufbauend wird im zweiten Teil der Arbeit der Ansatz der IT Due Diligence entwickelt. Auch wenn somit zunächst eine allgemeingültige Betrachtung der Due Diligence im Vordergrund steht, beziehen sich erläuternde Beispiele bereits auf informationstechnologische Aspekte.

In diesem einleitenden Abschnitt wird nun aufgezeigt, warum ein strukturierter Entwurf der Prüfung einer Akquisition aus informationstechnologischer Sicht notwendig erscheint und warum hierfür zuvor die GoDD erweitert werden. Zunächst wird ein Überblick über die Ausgangslage und die damit verbundene Problemstellung vermittelt. Folgend werden dann die konkrete Zielsetzung und der Aufbau der Arbeit erläutert, bevor Begriffe wie Akquisition und Informationstechnologie in den anschließenden Kapiteln definiert und von verwandten Begriffen abgegrenzt werden.

### *Allgemeine Ausgangslage und Problemstellung in Bezug auf die Notwendigkeit und Erweiterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence*

Der Begriff Due Diligence<sup>2</sup> (DD) hat sich bei Akquisitionen in Deutschland etabliert.<sup>3</sup> Hierunter wird im wörtlichen Sinne eine Prüfung mit „gebührender Sorgfalt“<sup>4</sup> verstanden, die auch bei anderen Anlässen durchgeführt wird.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Vgl. grundlegend Strauch (2004), insbesondere Kapitel 5 zu den GoDD. Siehe Abschnitt 2.4.5.

<sup>2</sup> Synonym: Due-Diligence-Prüfung, Due-Diligence-Untersuchung, Due-Diligence-Review, Due Diligence Audit.

<sup>3</sup> Vgl. z.B. die Werke Berens/Brauner/Strauch (2005) sowie Wirtz (2006). Ebenso die Betrachtung von Böttcher (2005a), S. 170 f. zur DD als anerkannte Übung bei Unternehmenstransaktionen.

<sup>4</sup> Duden (2007), welcher die DD als „*eingehende Prüfung eines zum Verkauf stehenden Unternehmens durch den potenziellen Käufer* [Hervorhebungen im Original]“ beschreibt und somit die käuferseitige DD als den in Deutschland üblichen Fall unterstellt. Vgl. zur Buy-side DD Nawe/Nagel (2005), S. 759.

Beim umfangreichen Prüfungsbedarf im Rahmen eines Unternehmens(teil)kaufs wird die Due Diligence üblicherweise inhaltlich und organisatorisch gegliedert:<sup>6</sup> Zentrale Teilprüfungen sind insbesondere Financial, Legal, Tax und Strategic/Commercial Due Diligence.

Neben diesen – in Deutschland häufigsten – Teilprüfungen existieren weitere Teilprüfungen,<sup>7</sup> deren Bedeutung nicht so universell ist: Beispielhaft wird die Environmental Due Diligence zwar oft genannt,<sup>8</sup> ist indes bei der Prüfung einer Bank oder eines Internetmarktplatzes nur bedingt relevant.<sup>9</sup> Umso mehr werden bei diesen Unternehmen Aspekte der Informationstechnologie (IT) interessieren, die einen wesentlichen Teil des jeweiligen Geschäftsmodells ausmachen.<sup>10</sup> Die gerade angedeutete variierende Relevanz von Teilprüfungen verdeutlicht, dass jede Due-Diligence-Prüfung einer individuellen Planung und Vorbereitung bedarf.<sup>11</sup> Daran schließt sich die Durchführung der Due Diligence an, deren Ergebnisse zur Integrationsplanung, Bewertung des Akquisitionsobjekts und Verhandlungsunterstützung dienen.<sup>12</sup>

Die Bedeutung und Akzeptanz der Due Diligence aus Käufersicht kann in deren – den Kaufpreis und das Risiko reduzierenden – Einfluss gesehen werden.<sup>13</sup> Diese Erwartungshaltung ist empirisch belegt.<sup>14</sup> Genauso belegt ist indes, dass bei Akquisitionen unerwartet erhöhter Nachholbedarf bei den Integrationsaktivitäten oft zu signifikanten Abweichungen von ursprünglichen Hoffnungen bzw. kommunizierten Erwartungen führt.<sup>15</sup> Im Wesentlichen können damit als Gründe für Misserfolge eine mangelhafte Integration(splanung) und zu hohe Kaufpreise identifi-

---

Vgl. Wittmann (1959), S. 37 zur „verkehrsüblichen“ gegenüber der kurzfristig *äußersten* Sorgfalt bei der expliziten Beachtung von bestimmten Risiken.

<sup>5</sup> Vgl. zu den Anlässen Berens/Strauch (2005), S. 13 ff.; Löffler (2002), S. 14 ff. Andere Anlässe werden im Rahmen dieser Arbeit nicht weiter betrachtet.

<sup>6</sup> Vgl. u.a. Görtz (2006), S. 522; Lugert (2005), S. 43; Berens/Strauch (2005), S. 15; Strauch (2004), S. 6; Kranebitter (2002), S. 5; Keller (2002), S. 98; Löffler (2002), S. 27; Binder/Lanz (1993), S. 17.

<sup>7</sup> Vgl. Marten/Köhler (1999), S. 48 und Berens/Strauch (2002), S. 62 zum Verbreitungsgrad der Teilprüfungen. Nach beiden Untersuchungen werden in Deutschland die genannten Teilprüfungen am häufigsten durchgeführt. Die Market DD wird dabei der Commercial DD zugeordnet. Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 64 zu Unterschieden der Erkenntnisse der beiden Studien.

<sup>8</sup> Vgl. die in Fußnote 6 genannten Quellen.

<sup>9</sup> Vgl. Heidinger/Graf (2001a), S. 15 zur geringen Bedeutung bei „dot.com“-Geschäftsmodellen. Vgl. zu Banken Görtz (2006), S. 522. Vgl. Böttcher (2005a), S. 168 zur Environmental DD als „Randprüfung“.

<sup>10</sup> Vgl. für Banken z.B. Cuske (2007), S. 1. Vgl. für Internetmarktplätze z.B. Rigall/Hornke (2007), S. 496.

<sup>11</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 110 zur notwendigen inhaltlichen Ausgestaltung einer Due Diligence.

<sup>12</sup> Siehe dazu ausführlich Abschnitt 2.4.3.

<sup>13</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 77.

<sup>14</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 52 f., 90 f. zu empirischen Befunden.

<sup>15</sup> Vgl. bereits McKiernan/Merali (1995), S. 58. Vgl. auch Strauch (2004), S. 1; Pack (2005), S. 287; Strasser (2000), S. 1. Vgl. Lugert (2005), S. 3 f. bezüglich einer Auflistung empirischer Ergebnisse.

ziert werden.<sup>16</sup> Vor allem die erhofften Synergiepotenziale konnten vielfach nicht realisiert werden und begründeten ex post viele der Misserfolge.<sup>17</sup> Dies liegt vermutlich auch daran, dass Synergien selten automatisch eintreten, sondern erkannt, eingeplant und bewusst ‚gehoben‘ werden müssen.<sup>18</sup> Synergien sollten deshalb als Erwerbsmotive und -begründung nicht ausgeschlossen werden, müssen indes schon vor der Kaufentscheidung ausreichend plausibilisiert werden.<sup>19</sup>

Damit stehen einem grundsätzlich als geeignet betrachtetem Instrument zur Risikoreduktion bei Akquisitionsentscheidungen nach wie vor hohe Misserfolgsquoten gegenüber. Aus der Sicht der Neuen Institutionenökonomik werden solche unvorteilhaften Entscheidungen mit hoher Informationsasymmetrie als das Problem der adversen Selektion verstanden.<sup>20</sup> Entweder Unternehmen werden gekauft, obwohl dies hätte unterbleiben sollen, oder Unternehmenskäufe, die vorteilhaft sind, werden unterlassen. Auch wenn letzterer Fall mit nicht durch eine Due Diligence erkannten Werten begründet werden kann, so legen die empirischen Erkenntnisse vielmehr den Schluss nahe, dass eher zu unvorsichtig akquiriert wird. SIROWER betont in diesem Zusammenhang, dass vor einer Wertsteigerung durch Akquisition zuerst sicherzustellen ist, dass der bisherige Wert erhalten bleibt.<sup>21</sup>

In diesem Sinne wird für den ersten, grundlegenden Teil dieser Arbeit ein strukturierter Ansatz der Due Diligence zu erarbeiten sein, der Wertorientierung auch in Form von Werterhaltung beachtet. Die GoDD von STRAUCH erfüllen den Anspruch einer klaren Strukturierung der Due-Diligence-Prüfung, betonen indes eine risikoorientierte Prüfung.<sup>22</sup> Bedarf besteht etwa bei der Erweiterung um zu plausibilisierende Wertpotenziale und das wertvernichtende Potenzial einer Akquisition.

Neben der Unternehmenswertfundierung kommt auch der Verhandlungsunterstützung als Funktion der Due Diligence eine hohe Bedeutung zu. Denn wenn die Due Diligence einer informierten und begründeten Akquisitionsentscheidung förderlich sein soll,<sup>23</sup> sollten auch mit dem Verhandlungsprozess selbst verbundene

---

<sup>16</sup> Vgl. Picot (2005b), S. 51 ff.; Coenenberg/Schultze (2002), S. 611.

<sup>17</sup> Vgl. Weber (1991), S. 100 f.; Rombach/Binder (2000), o.S.; Pack (2005), S. 287.

<sup>18</sup> Vgl. mit einem Beispiel Weber (1991), S. 108 sowie Lugert (2005), S. 5 f.

<sup>19</sup> Vgl. Cullinan/Le Roux/Weddigen (2004), S. 72.

<sup>20</sup> Siehe Abschnitt 2.2.3.

<sup>21</sup> Vgl. Sirower (2001), S. 49.

<sup>22</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 93 f. zum Risikoverständnis der GoDD.

<sup>23</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 84 f.; Berens/Strauch (2005), S. 8 f.; Pack (2005), S. 289 f. zu dieser grundlegenden Aufgabe der Due Diligence.

Anforderungen abgeleitet und beachtet werden. Einerseits wird die Due Diligence in Theorie und Praxis zwar zumeist als eine eng umgrenzte Prüfung im nahen Vorfeld der Kaufentscheidung verstanden,<sup>24</sup> andererseits werden durch diese enge Fokussierung frühe Analysen und Weichenstellungen als Grundlage der Akquisitionentscheidung vernachlässigt.

So ergeben Studien ebenso, dass frühe Annahmen und Erkenntnisse oft nicht als Untersuchungsbereich der Due Diligence verstanden werden und bestenfalls nachträglich beurteilt werden: Entsprechend der Untersuchung von BERENS/STRAUCH fand eine Due Diligence in 27,2% der erfassten Fälle erst nach dem ersten Kaufpreisangebot statt, hatte also – bezogen auf den Kaufpreis – validierenden Charakter.<sup>25</sup> Auch wenn ein erstes Angebot oft notwendig ist, um weitere Informationen vom Verkäufer zu erhalten,<sup>26</sup> so beginnt mit diesem Angebot oft auch eine Eigendynamik des Akquisitionentscheidungsprozesses, die gerade bei mehreren Kaufinteressenten auch zum „Fluch der Sieger“ werden kann.<sup>27</sup>

Die empirisch belegten Misserfolgsquoten von über 50% der untersuchten Akquisitionen lassen vermuten, dass tendenziell zu risikoreich akquiriert wird.<sup>28</sup> Dies könnte zum Teil mit unterlassenen oder unnötig hinausgezögerten Prüfungen begründet werden, die die ohnehin schon vorhandenen (zeitlichen) Restriktionen unmittelbar vor und während der Kaufverhandlungen noch erhöhen.<sup>29</sup> Nach BERENS/STRAUCH wird bei 78,6% aller Akquisitionen eine Due Diligence durchgeführt, davon bei 27,2% erst nach dem ersten Kaufpreisangebot; folglich wird in etwa 43,8% der Akquisitionen die Due Diligence nicht als sorgfältige Vorbereitung eines Einstiegs in die Kauf(preis)verhandlungen durchgeführt bzw. verstanden.<sup>30</sup>

---

<sup>24</sup> Vgl. zu Literaturmeinungen bezüglich der engen Sicht Strauch (2004), S. 3. Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 53, 58 zur empirisch beobachteten engen Sicht einer DD bei einer grundsätzlich offenen Fragestellung bezüglich eines weiten oder engen Verständnisses der DD-Prüfung.

<sup>25</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 54 sowie S. 88 zur Reihenfolge von DD, Unternehmensbewertung und Kaufpreisfindung, bei der sich ein Anteil von 32,5 % Unternehmen ergibt, bei denen die Kaufpreisfindung vor der DD stattfand.

<sup>26</sup> Dies wird bei mehreren Kaufinteressenten z.B. im Rahmen eines Auktionsverfahrens regelmäßig zu vermuten sein; vgl. Berens/Strauch (2002), S. 51 f. Dies ist somit ein enges Verständnis, bei dem nur die kaufentscheidungsnahe Analyse des Zielunternehmens selbst als Due Diligence angesehen wird.

<sup>27</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 79 ff. und Sirower (2001), S. 84 f.

<sup>28</sup> Vgl. Lugert (2005), S. 3 f. Die Misserfolgsquote variiert je nach Erfolgsmaß und Untersuchung.

<sup>29</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 97 ff. zu den insbesondere zeitlichen Restriktionen.

<sup>30</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 87 f. In 100% - 78,6% = 22,4% der betrachteten Akquisitionen wurde gar keine DD durchgeführt. 27,2% der DD erfolgten nach dem ersten Kaufpreisangebot, bezogen auf alle Akquisitionen also etwa  $78,6\% \times 27,2\% = 21,4\%$ . Daraus folgt  $22,4\% + 21,4\% = 43,8\%$ .

Als Ursachen der unzureichenden Plausibilisierung von Unternehmenswerten und nicht ausreichend geplanter Integrationsmaßnahmen sollen in dieser Arbeit darum zudem die individuellen Akquisitionsmotive bzw. Eigeninteressen der Beteiligten, insbesondere des Käufermanagements, analysiert werden.<sup>31</sup>

Neben ökonomisch begründbaren Motiven des Käufer(management)s spielen oft weitere Motive (auch anderer Beteiligter) eine nicht zu unterschätzende Rolle.<sup>32</sup> So wird erklärt, warum sich im Rahmen einer Transaktion oft die bereits erwähnte Eigendynamik entwickelt, die zu irrationalen Entscheidungen führen kann.<sup>33</sup> Im Rahmen eines Akquisitionsprozesses getätigte Ausgaben vor der Kaufentscheidung werden z.B. nicht als Sunk Costs wahrgenommen.<sup>34</sup> Manche Manager suchen gar gezielt nach weiteren Synergien oder bewerten diese absichtlich zu hoch, falls bisherige Erkenntnisse einen Abschluss nicht rechtfertigen, dieser indes aufgrund persönlicher Motive gewünscht wird.<sup>35</sup>

Dieses Verhalten schildert genau die Problematik der ursprünglichen Forderung der Due Diligence, die sich in den USA aus dem Entlastungsbeweis im Rechtsstreit („due diligence defence“) entwickelt hat.<sup>36</sup> Danach wird vom Beklagten als so genannte „due care“ gefordert: „the standard of reasonableness shall be that required of a prudent man in the management of his own property“<sup>37, 38</sup>

Offensichtlich problematisch werden Entscheidungen zur Akquisition indes erst, wenn die damit geweckten Erwartungen der Eigner des Käuferunternehmens nicht erfüllt werden;<sup>39</sup> dies ist rechtlich umso relevanter, falls Eigentum und Management personell auseinanderfallen.

Damit wird die Wert- und Risikoorientierung einer aus Eigentümersicht unzureichend fundierten Selektionsentscheidung des Akquisitionsobjekts zur gewählten Perspektive auf den ersten und grundlegenden Problembereich dieser Arbeit.

---

<sup>31</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 79 ff.

<sup>32</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 79 ff.

<sup>33</sup> Vgl. hierzu Cullinan/Le Roux/Weddigen (2004), S. 65 f.

<sup>34</sup> Vgl. zu Sunk Costs aus (möglicherweise zu) frühen Entscheidungen Spremann (1990), S. 569.

<sup>35</sup> Vgl. Cullinan/Le Roux/Weddigen (2004), S. 71 bzw. 72. Vgl. auch Coenberg/Sautter (1988), S. 692.

<sup>36</sup> Vgl. Berens/Strauch (2005), S. 8 f. sowie Pack (2005), S. 289 f., welcher prägnant zum heutigen Due-Diligence-Verständnis überleitet.

<sup>37</sup> Securities Act sec. 11(c) von 1933. Aktuell: US Code, Commerce and Trade - 15 USC Section 77k(c).

<sup>38</sup> In dieser Arbeit wird grundsätzlich ein Auseinanderfallen von Eigentum und Management unterstellt.

<sup>39</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 1 f.

Denselben Anforderungen hinsichtlich einer sorgfältigen Prüfung unterliegt auch die Teilprüfung aus informationstechnologischer Sicht, die IT Due Diligence. Darum soll nun der zweite Problembereich dieser Arbeit geschildert werden.

*Spezielle Ausgangslage und Problemstellung in Bezug auf die Notwendigkeit einer strukturierten Teilprüfung aus informationstechnologischer Sicht*

Die Problematik einer unzureichenden bzw. unzureichend strukturierten Prüfung im Vorfeld der Akquisitionentscheidung wird in der Literatur auch für die Informationstechnologie hervorgehoben.<sup>40</sup> Demnach kann die gerade durch Nicht-IT-Manager oft zu geringe oder späte Beachtung der Informationstechnologie als eine weitere Ursache von unterwartet hohem Nachholbedarf bei Akquisitionen angesehen werden.<sup>41</sup>

Als zweiter Problembereich wird somit die Annahme übernommen, dass die Rolle der Informationstechnologie im Betrieb seitens des Nicht-IT-Managements gerne als „Black box“ ausgeblendet wird; ein Verhalten, das durch verkürzte Aussagen wie CARRS „IT Doesn’t Matter“<sup>42</sup> noch befördert wird.<sup>43</sup> CARRS Thesen, IT wandle sich zum Commodity<sup>44</sup>, kann zum Teil gefolgt werden.<sup>45</sup> Andererseits können die Thesen auch zu einer zu groben Banalisierung und einem Ausblenden der Relevanz eines informationstechnologiebezogenen Prüfungsgegenstands führen.<sup>46</sup> Dies kann zum beobachteten Phänomen führen, dass Integrationsaufwendungen für als Commodity wahrgenommene Bereiche der IT nicht ausreichend plausibilisiert werden.<sup>47</sup> Dies ist allerdings eine wesentliche Grundlage, um IT angemessen in Unternehmenswert und Kaufpreis zu berücksichtigen.<sup>48</sup>

Darüber hinaus kann das IT-Management selbst als Bewahrer der bestehenden Strukturen agieren und so erhoffte Chancen als Teil einer Akquisition verhindern oder reduzieren.<sup>49</sup> Damit wird IT als möglicher Motor eines Unternehmenserwerbs unterschätzt und ggf. eine Akquisition als Chance zur Umgestaltung der IT

---

<sup>40</sup> Vgl. z.B. aktuell aus Integrations-Sicht Rigall/Hornke (2007), S. 496 ff.; vgl. aus Due-Diligence-Sicht o.V. (2007), o.S.; allgemein bereits McKiernan/Merali (1995), S. 58 sowie die dort angegebenen Quellen.

<sup>41</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 89.

<sup>42</sup> Carr (2003); die pointierte Aussage ist der Titel des wissenschaftlichen Beitrags.

<sup>43</sup> Vgl. zur Beschreibung dieser Wahrnehmung z.B. Rüter/Schröder/Göldner (2006), S. 1 ff.

<sup>44</sup> Also zum Betrachtungsgegenstand ohne strategische Bedeutung. Siehe Fußnote 51.

<sup>45</sup> Vgl. z.B. Kesten/Müller/Schröder (2007) S. 10; Mieze (2005), S. 19 ff.

<sup>46</sup> Vgl. Mieze (2005), S. 21.

<sup>47</sup> Vgl. o.V. (2007), o.S.

<sup>48</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.

verpasst.<sup>50</sup> Denn viele Autoren sprechen der IT nach wie vor eine hochrangige strategische Bedeutung zu.<sup>51</sup> Nach BAUER kann die IT „zum kritischen Erfolgsfaktor der Organisationsgestaltung [...] [bezüglich] der Flexibilität und der effektiven Leistungssteigerung“<sup>52</sup> eines Unternehmens werden.<sup>53</sup>

Die sorgfältige Prüfung der IT bildet somit den zweiten Problembereich dieser Arbeit. Bisher wurde die Problematik der IT im Kontext der Due Diligence oft nur angedeutet,<sup>54</sup> wurden Aufsätze von wenigen Seiten,<sup>55</sup> ein Beitrag in einem Sammelwerk,<sup>56</sup> aber keine grundlegend fundierte Betrachtung der Teilprüfung „IT Due Diligence“ veröffentlicht. Darum wird die informationstechnologische Sicht einer Due Diligence nun ausführlicher dargelegt.

Informationstechnologie soll in dieser Sicht funktional verstanden werden: Die IT Due Diligence (IT DD) wird somit nicht nur als Prüfung von IT-Unternehmen verstanden, sollte in diesen aber sicherlich einen Schwerpunkt bilden. Die Prüfung soll dem Käufer aufzeigen, welche Wertpotenziale und Investitionsbedarfe bzw. Chancen und Risiken mit der IT im Rahmen der Akquisition verbunden sind.

Für Käufer wird es notwendig sein, zu bestimmen, wie das Zielunternehmen im Hinblick auf

- die informations- und kommunikationstechnische und
- die personelle Infrastruktur sowie
- deren Verwendung aus Anwendersicht und
- die Bereitstellung durch das zugehörige Management

aufgestellt ist und somit bezogen auf diese Elemente zu prüfen ist.<sup>57</sup>

---

<sup>49</sup> Vgl. Gräber (1995), S. 49; Koch/Wittwer (1997), S. 89 f., 99 f.

<sup>50</sup> Vgl. o.V. (1999), o.S. zum Motor IT; vgl. auch Rigall/Hornke (2007), S. 496; vgl. Joiko (2006) als ein Beispiel zur Erneuerung mittels SOA bei Banken.

<sup>51</sup> Cullinan/Le Roux/Weddigen (2004), S. 2 sprechen von IT „als die wohl wichtigste Support-Funktion für alle Unternehmensprozesse“.

<sup>52</sup> Bauer (2003), S. 125.

<sup>53</sup> Vgl. auch Teubner (1997), S. 46 f. bezüglich des (ungenutzten) Potenzialcharakters.

<sup>54</sup> Vgl. z.B. Rombach/Binder (2000), o.S.; Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 155; Lugert (2005), S. 91 f. Abgesehen von Herold (2003), S. 53 ff. werden kaum mehr als eine notwendige Kompatibilität der IT zwischen Käufer und Verkäufer sowie die jeweilige Effektivität und Effizienz betont.

<sup>55</sup> Vgl. Kersten (2002); Piot/Baschab (2004); Sundberg u.a. 2006; Hornke/Menke (2008); Wortman (2008).

<sup>56</sup> Vgl. Koch/Menke (2005).

<sup>57</sup> Vgl. zu diesen Elementen Teubner (2003), S. 48.

Als ein Ergebnis dieser Prüfung soll beurteilt werden, inwiefern Unternehmenswerte vom aktuellen Status und dem Potenzial dieser Elemente beeinflusst werden. Abhängig vom Zweck der Akquisition können dabei unterschiedliche Schwerpunkte im Vordergrund der IT Due Diligence stehen:<sup>58</sup>

- Ein strategischer Investor, bei dem zumeist ein hoher Integrationsgrad der IT-Landschaften unterstellt werden kann, wird neben der Funktionalität der IT auch die Kompatibilität der IT mit den eigenen Systemen prüfen wollen.
- Der rein institutionelle Anleger (Finanzinvestor), der vermutlich bereits Exitüberlegungen einplant, wird sich dagegen eher für IT-spezifische Effizienzsteigerungen und Konsolidierungen interessieren, um Cashflows in seinem Interesse zu beeinflussen.

Dies ist keine abschließende Aufzählung; die Beispiele sollen allerdings aufzeigen, dass in dieser Arbeit zu klären sein wird, welchen Einfluss das Akquisitionsmotiv auf den Umfang und die Tiefe einer (IT) Due Diligence haben kann; mit diesen Parametern wird auch der zu planende Grad der Integration des Akquisitionsobjektes in den bisherigen Unternehmensverbund des Käufers sein.<sup>59</sup>

Insofern kann eine zu geringe Beachtung der IT Due Diligence das zuvor geschilderte Problem einer nicht frühzeitig ansetzenden Due Diligence noch verstärken. In seltenen Fällen kann der Status der IT des Akquisitionsobjekts sogar selbst ein ausreichender Grund gegen eine Kaufentscheidung sein.<sup>60</sup> Dieses Risiko gänzlich missachtend, beginnt eine Prüfung aus informationstechnologischer Sicht oftmals erst nach der endgültigen Akquisitionsentscheidung.<sup>61</sup>

## 1.2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit

Ziel dieser Arbeit ist die Entwicklung eines allgemeinen Gestaltungsvorschlags für eine strukturierte und der Entscheidungssituation einer Akquisition angemessene IT Due Diligence. Der Schwerpunkt der Betrachtung liegt dabei auf der Käufersicht. Die Zielsetzung selbst gliedert sich entsprechend der zuvor aufgezeigten Problembereiche: Als erstes Teilziel dieser Arbeit soll ein allgemeiner Untersu-

---

<sup>58</sup> Vgl. Görtz (2006), S. 526 zu allgemeinen Merkmalen von strategischem Investor und Finanzinvestor. Siehe auch Abschnitt 2.3.3 zu den Motiven eines Käufers.

<sup>59</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

<sup>60</sup> Vgl. o.V. (2007), o.S.

<sup>61</sup> Vgl. bereits McKiernan/Merali (1995), S. 58; aktuell z.B. Hornke/Menke (2008), S. 89.

chungsrahmen zur Strukturierung einer Due-Diligence-Prüfung erarbeitet werden. Darauf aufbauend wird als zweites Teilziel der Arbeit ein strukturierter Ansatz zur IT Due Diligence vorgestellt.

### *Grundlegende Erweiterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence*

Zunächst wird im zweiten Kapitel ausschließlich das erste Teilziel der grundlegenden Erweiterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence verfolgt.

Hierfür wird die Akquisitionsentscheidung als Problem der adversen Selektion im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie erläutert, bei der auch die Eigeninteressen der Beteiligten zu beachten sind.<sup>62</sup> Da zu risikoreiche Akquisitionsentscheidungen nicht selten sogar Wert vernichten statt neuen zu schaffen, wird die Due Diligence expliziter an der anerkannten Wert- und Risikoorientierung der Unternehmensführung ausgerichtet.<sup>63</sup> Zu diesem Zweck wird diese Ausrichtung im Rahmen der Due Diligence weiter operationalisiert, indem geeignete Erkenntnisobjekte der Due Diligence herausgearbeitet werden.

Bezüglich des ersten geschilderten Problembereichs wird ein erweitertes Verständnis einer Due Diligence zugrunde gelegt.<sup>64</sup> Insbesondere eine angemessene Planung im Vorfeld der Due Diligence im Zielunternehmen soll die Gefahr enttäuschter Erwartungen bzw. das Risiko einer von vorneherein unvorteilhaften Akquisition weiter reduziert werden. Im Rahmen der Beschreibung der Funktionen der Due Diligence werden insbesondere die Kaufverhandlungen und die damit verbundene Unternehmensbewertung näher analysiert.<sup>65</sup>

Dabei werden folgende Aspekte im Vorfeld der Akquisitionsentscheidung besonders beachtet:

- die wertorientierte Begründung der Akquisition(ssstrategie),
- mögliche, hinter der Begründung stehende Eigeninteressen der Beteiligten,
- die Beurteilung und die Plausibilisierung erhoffter Wertpotenziale,
- eine differenziertere Beachtung der zugehörigen Risiken sowie
- eine möglichst frühzeitig beginnende Integrationsplanung.

---

<sup>62</sup> Siehe Abschnitt 2.2.2.3.

<sup>63</sup> Siehe Abschnitt 2.3.4.

<sup>64</sup> Vgl. insbesondere Binder/Lanz (1993) zu einem weiten Verständnis der DD.

<sup>65</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 3 f., 29 ff. zum Verhältnis von Unternehmensbewertung und DD.

Insgesamt soll – vor allem im Interesse der Eigentümer des Käuferunternehmens – durch die weitere Strukturierung der Due Diligence verhindert werden, dass der Akquisitionsprozess die beschriebene Eigendynamik entwickeln kann.

Die bisherigen Erkenntnisse aus dem ersten Problembereich werden abschließend mit den von STRAUCH entwickelten „Grundsätzen ordnungsmäßiger Due Diligence (GoDD)“ abgeglichen, um dann mögliche Erweiterungen herauszuarbeiten.<sup>66</sup>

Aufbauend auf dem Erreichen des ersten Teilziels dieser Arbeit wird nun erläutert, wie das zweite Teilziel, die Adaption für den Ansatz einer IT Due Diligence, erreicht werden soll.

### *Entwicklung eines strukturierten Ansatzes der IT Due Diligence*

Im dritten Kapitel soll ein Untersuchungsrahmen entwickelt werden, um die IT Due Diligence als Teil des Akquisitionsprozesses zu strukturieren. Die IT Due Diligence soll dazu beitragen, die Informationsasymmetrien zwischen Käufer und Verkäufer im Bereich der Informationstechnologie zu reduzieren sowie damit verbundene Risiken und Synergiepotenziale aufzudecken.<sup>67</sup> Hierfür soll neben dem Gegenstand der IT Due Diligence – vor allem deren Rolle und Bedeutung im Vergleich zu anderen Teilprüfungen – herausgearbeitet werden.

Abhängig von der Größe der Transaktion, der Branche und der Erfahrung der beteiligten Parteien wird die Due Diligence als Verkehrssitte angesehen.<sup>68</sup> Da mit einem solchen Status wesentliche rechtliche Implikationen verbunden sind, ist diese Deutung auch für Teilprüfungen, also auch für die IT Due Diligence, zu klären. Als Voraussetzung einer Verkehrssitte wird

- „eine im wesentlichen einheitliche und gleichmäßige tatsächliche Übung,
- die von einer gewissen Dauer ist und
- von den beteiligten Kreisen anerkannt ist“<sup>69</sup>

---

<sup>66</sup> Vgl. grundlegend Strauch (2004), insbesondere Kapitel 5 zu den GoDD. Siehe Abschnitt 2.4.5.

<sup>67</sup> Siehe zu den Erkenntnisobjekten der DD Abschnitt 2.4.2.

<sup>68</sup> Vgl. Barthel (2000), S. 59. Ausführlich zur DD als Verkehrssitte Böttcher (2005a), Abschnitt B.I.8 mit allgemeiner Bejahung als Zwischenergebnis auf S. 171. Vgl. verneinend Picot (2004), S. 146, welcher die Studie von Marten/Köhler (1999), nicht aber die von Berens/Strauch (2002) berücksichtigt. Zudem differenziert letzterer nicht zwischen dem „Ob“ gegenüber dem „Wann“ und „Wie“. Vgl. hierzu Berens/Strauch/Menke (2007), S. 819. Vgl. auch bejahend Krömker (2008), S. 202, welcher Financial, Tax und Legal Due Diligence implizit als einheitlich gehandhabte und anerkannte Kernprüfungen nennt.

<sup>69</sup> Böttcher (2005a), S. 143.

genannt. Aufgrund der Unterschiede von Unternehmen reiche nach BÖTTCHER ein enger Kern der zu Beginn genannten zentralen Due-Diligence-Prüffelder aus, der je nach Einzelfall um „Randprüfungen“ zu ergänzen sei.<sup>70</sup>

Wird die IT Due Diligence als eine solche Randprüfung verstanden, dann sind folgende Fragen zu klären:

- Welche Bedeutung kommt der Prüfung der Informationstechnologie als Teil der Due Diligence im Rahmen einer Akquisition zu bzw. nach welchen Kriterien ist die Bedeutung dieser Prüfung abzuschätzen?
- Kann eine solche Randprüfung, die IT Due Diligence, als eigene Teilprüfung oder als Bestandteil etablierter Teilprüfungen verstanden werden? Zur Klärung dieser Frage wird untersucht, wie der Untersuchungsbereich einer IT Due Diligence festzulegen und zu strukturieren ist und welche Schnittstellen und Schnittmengen es zu Untersuchungsbereichen anderer, insbesondere der zentralen Teilprüfungen gibt.
- Kann ein der Sorgfalt angemessenes Mindestmaß einer IT Due Diligence erkannt werden, das zu einer einheitlichen Übung im Sinne einer Verkehrssitte in jedem Fall hinzuzuzählen wäre?

Für die Klärung dieser Fragen wird für einzelne Elemente der Arbeit bewusst auf bestehende Grundlagen aufgebaut. Für die inhaltliche Differenzierung der IT sei auf viele Gedanken von TEUBNER verwiesen,<sup>71</sup> und als vielfache inhaltliche Anregung dient die Arbeit von HEROLD.<sup>72</sup> Letztere präsentiert bereits konzeptionelle Ideen und Instrumente für eine IT Due Diligence; Forschungsbedarf wird im Bereich der Vertiefung des Prüfgegenstands sowie einer über die Nutzwertanalyse hinausgehenden Bewertung gesehen;<sup>73</sup> die Bewertung solle auf Erkenntnissen der strategischen Planungsphase und der Due Diligence aufbauen. Insbesondere der Aspekt der Vertiefung des Prüfungsgegenstands der IT Due Diligence soll so verstanden werden, dass im dritten Kapitel die Informationstechnologie und verwandte Begriffe als eine inhaltliche Dimension eines allgemeinen Untersuchungsrahmens erläutert werden.

---

<sup>70</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 168 und zu den folgenden Aspekten bzgl. der DD als Verkehrssitte S. 166 ff.

<sup>71</sup> Vgl. Teubner (1997), Teubner (2003) und Teubner (2005).

<sup>72</sup> Vgl. Herold (2003), „Neuausrichtung der Informationsverarbeitung bei Unternehmensakquisitionen“.

<sup>73</sup> Vgl. Herold (2003), S. 304 f., 318.

Schwerpunkt des vierten Kapitels ist nun, den in Kapitel drei aufgestellten Untersuchungsrahmen mit konkreten Aufgaben bezüglich einer IT Due Diligence zu füllen. Hierzu werden eine angemessene, aktuelle IT-Trends nicht überbetonende Planung und Durchführung sowie die Verwertung der Erkenntnisse der IT Due Diligence im Rahmen einer Akquisition erläutert. Ein Schwerpunkt dieser Arbeit liegt in der systematischen Gliederung der für eine IT Due Diligence relevanten Prüfungsbereiche. Bezogen auf eine mögliche Integrationsvorbereitung als Teil der Due Diligence werden neben Risiken i.e.S. auch Chancen expliziter beachtet.<sup>74</sup> Abschließend wird ein allgemeines Bewertungsmodell zur Risikoaggregation vorgestellt und adaptiert, das nicht nur Wertpotenziale, sondern auch verbundene Risiken und zugeordnete Maßnahmen integriert.

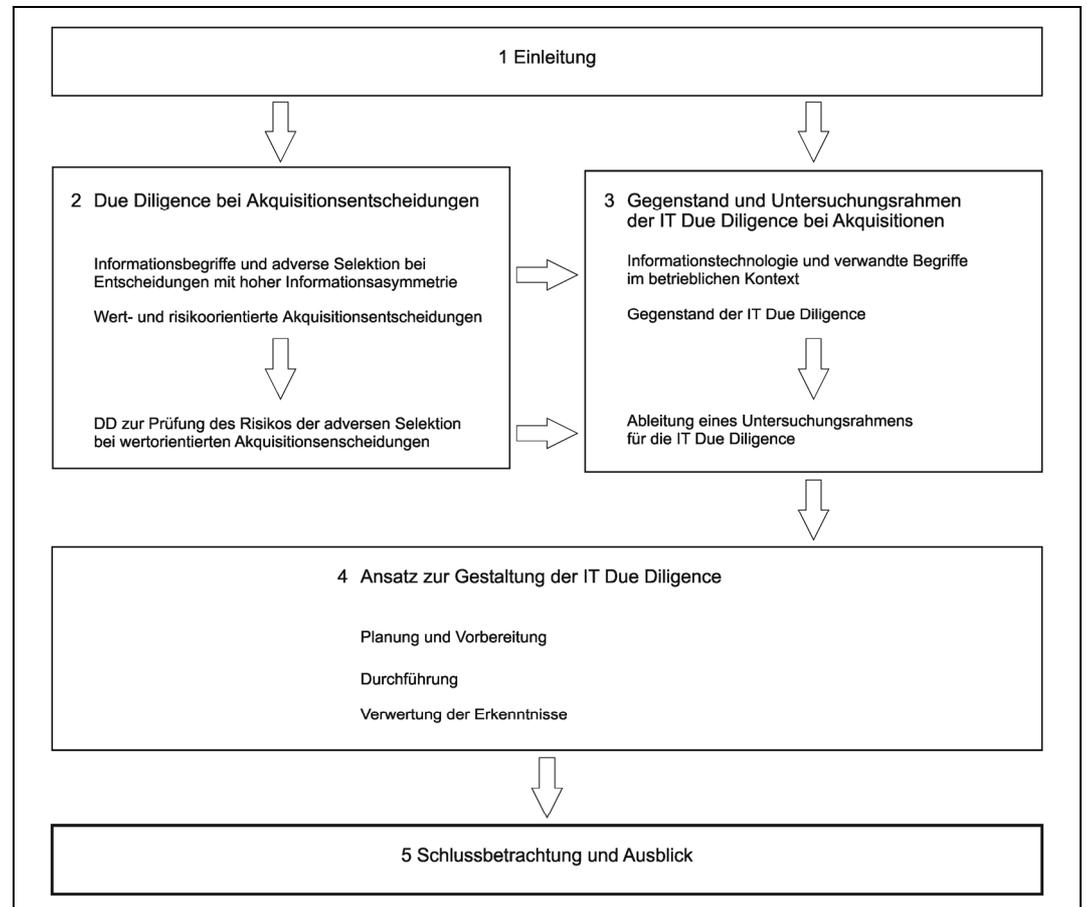
Zudem wird herausgearbeitet, wie sichergestellt werden kann, dass die Erkenntnisse einer (IT) Due Diligence angemessen in einer Unternehmensbewertung und bei den Vertragsverhandlungen beachtet werden oder ggf. zu einem Abbruch der Transaktion führen.

---

<sup>74</sup> Strauch betont zwar in seiner Arbeit, dass auch Chancen zu beachten seien; vgl. Strauch (2004), S. 127, Fußnote 350. Dies allerdings nur in der Fußnote und auch die Handhabung der Risiken fokussiert auf Risiken im engeren Sinne als negative Abweichungen. Vgl. Strauch (2004), S. 139 ff.

### *Aufbau der Arbeit*

Abschließend wird die Zielsetzung der Arbeit noch einmal anhand der Bezüge der einzelnen Kapitel im Überblick erläutert (vgl. Abbildung 1-1).



*Abbildung 1-1: Aufbau der Arbeit*

### *Kapitel 2*

Dem zweiten Kapitel kommen zwei wesentliche Funktionen zu, wie dies auch die Pfeile zum dritten Kapitel in Abbildung 1-1 andeuten.

Zum einen wird die Due Diligence als ein über die Transaktionsphase einer Akquisition hinaus anzuwendendes Instrument zur Reduktion des Selektionsrisikos von Akquisitionsentscheidungen erläutert. Als wesentliches Ergebnis des zweiten Kapitels wird die Planung und Vorbereitung gegenüber den Grundsätzen ordnungsmäßiger Due Diligence nach STRAUCH deutlich umfassender operationalisiert und in diese integriert. Die so ergänzten GoDD dienen als erste Grundlage der Ableitung eines Untersuchungsrahmens zur Strukturierung einer IT Due Diligence (unterer Pfeil zum dritten Kapitel).

Darüber hinaus werden bereits zu Beginn des zweiten Kapitels ein enger und ein weiter Informationsbegriff definiert. Der enge Begriff charakterisiert den subjektiven Bedarf von Informationen für betriebliche Entscheidungen. Der weite Informationsbegriff dient zur Definition von Kommunikation als Informationsaustausch und liegt dem folgend untersuchten Verhaltensannahmen über die an der Akquisitionsentscheidung Beteiligten zugrunde. Gleichzeitig, und dies deutet der obere Pfeil zum dritten Kapitel an, wird der weite Informationsbegriff auch als Grundlage der Definition der Informationstechnologie und verwandter Begriffe genutzt.

Für das Verständnis des Aufbaus ist es unerlässlich, die zweifache Bedeutung der Information für diese Arbeit gedanklich klar zu trennen: Im zweiten Kapitel ist Information die notwendige Basis für eine sorgfältige Akquisitionsentscheidung, ab dem dritten Kapitel wird sie zudem zum konstituierenden Begriff der untersuchten Informationstechnologie.

### *Kapitel 3*

Im dritten Kapitel werden zunächst der Begriff der Informationstechnologie und verwandte Begriffe im betrieblichen Kontext definiert. Diese Ausführungen zeigen auf, dass der Gegenstand einer IT Due Diligence über die namensgebende Informationstechnologie hinausgehen muss, um deren Nutzen, aber auch deren Grenzen im Rahmen einer Akquisitionsentscheidung angemessen zu beachten. Aus dem so ermittelten Gegenstand der IT Due Diligence und den in Kapitel zwei erarbeiteten Grundlagen zur Due Diligence wird nun ein Untersuchungsrahmen zur Strukturierung der IT Due Diligence abgeleitet. Neben einer Konkretisierung der in Kapitel zwei vorgestellten Erkenntnisobjekte der Due Diligence erfolgt insbesondere eine Strukturierung des Untersuchungsgegenstandes IT Due Diligence nach bereits etablierten Sichten (z.B. strategisch). Dieser Rahmen bildet die Grundlage für die weitere Differenzierung nach einzelnen Untersuchungsobjekten im vierten Kapitel.

### *Kapitel 4*

Neben der plausiblen Zweiteilung der IT Due Diligence in Planung/Vorbereitung und Durchführung wird in diesem Kapitel insbesondere auch die Verwertung der Erkenntnisse diskutiert. Als eine wesentliche Erkenntnis des zweiten Kapitels

wird die Planung und Vorbereitung der Due Diligence im eigenen Unternehmen gegenüber den GoDD nach STRAUCH deutlich umfassender operationalisiert. Im Wesentlichen wird eine Integrationsplanung anhand zur Verfügung stehender Daten als Grundlage der Prüfung des Zielunternehmens antizipiert. Für die Zwecke dieser Arbeit sollen Redundanzen der Betrachtung dadurch vermieden werden, dass die im Käuferunternehmen notwendig zu erhebenden Informationen im Rahmen der detaillierten Analyse der Durchführung der IT Due Diligence im Zielunternehmen aufgezeigt werden. Die Verwertung der zusätzlich im Zielunternehmen gewonnenen, noch aufzubereitenden Informationen wird abschließend um den Vorschlag eines auch zur Verhandlungsunterstützung geeigneten Bewertungsinstruments ergänzt.

### *Kapitel 5*

Abrundend werden die Ergebnisse der Arbeit zusammengefasst und ein Ausblick auf weiteren möglichen Forschungsbedarf gegeben.

## 2 Due Diligence bei Akquisitionsentscheidungen

### 2.1 Aufbau des zweiten Kapitels

Im zweiten Kapitel werden die definitorischen und inhaltlichen Grundlagen der Arbeit bezüglich der Begriffe Information, Akquisition und Due Diligence gelegt.

*Information* liegt allen betrieblichen Entscheidungen zugrunde und ist somit auch die Basis einer Akquisitionsentscheidung. Im Vorfeld dieser Entscheidung werden mehr oder weniger kooperativ Informationen zwischen dem möglichen Käufer und dem Verkäufer ausgetauscht. Gerade für eine solche, vertraglich geregelte Entscheidung mit hoher Informationsasymmetrie werden Verhaltensannahmen der Vertragsparteien und weiterer Akquisitionsbeteiligter (z.B. Berater) aufgezeigt.

Sodann wird geklärt, wie eine *Akquisition* von anderen Unternehmenszusammenschlussformen abgegrenzt werden kann. Insbesondere wird aufgezeigt, wie zu begründen ist, ob eine Akquisition im Vergleich zu strategischen Alternativen aus Unternehmenseignersicht ökonomisch sinnvoll erscheint. Die hierfür notwendigen Elemente der Akquisitionsbegründung bilden die Grundlage des Informationsbedarfs aus einer Due Diligence. Als bedeutsamer Teil dieser Arbeit werden dann mögliche Eigeninteressen des Käufermanagements und weiterer Beteiligter hinter einer solchen Begründung expliziert. Zur ökonomisch sinnvollen Ausrichtung einer Akquisitionsentscheidung werden deshalb eine notwendige (Unternehmens-) Wertorientierung und eine Risikoorientierung vorgegeben. Abrundend wird der Akquisitionsprozess als idealtypisches Phasenmodell veranschaulicht.

Die *Due Diligence* wird anschließend als ein übergreifendes Instrument zur Sicherstellung einer wert- und risikoorientierten Entscheidung entlang des Akquisitionsprozesses vorgestellt und anhand der Erkenntnisobjekte Wertpotenzial und Risiko operationalisiert. Es wird erläutert, warum mit beiden konkrete Maßnahmen zur Realisierung des Wertpotenzials bzw. der Handhabung der Risiken zu verbinden sind. Im Sinne einer sorgfältigen Prüfung der Akquisitionsbegründung werden zu erfüllende Funktionen der Due Diligence abgeleitet. Dem ersten Ziel der Arbeit folgend werden hierbei die Motive und Erwartungen der Akquisitionsbeteiligten als Elemente der Unternehmensbewertung und der Vertragsverhandlungen expliziert.

Folgend werden die von STRAUCH vorgeschlagenen „Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence“ vorgestellt. Diese betonen eine risikoorientierte Ausrichtung der Due Diligence mit einem Schwerpunkt im Vorfeld der Akquisitionsentscheidung. Im Abgleich mit den zuvor erarbeiteten Erkenntnissen werden die Grundsätze vertieft bzw. Ansätze für Erweiterungen aufgezeigt.

Aufbauend auf diesen Grundlagen wird im dritten Kapitel der Gegenstand der IT Due Diligence definiert und von anderen Teilprüfungen abgegrenzt. Danach wird aus den ergänzten Grundsätzen der Rahmen zur Planung und Durchführung der IT Due Diligence abgeleitet, der den Ausführungen im vierten Kapitel zugrunde liegt.

## **2.2 Informationsbegriffe und adverse Selektion bei Entscheidungen mit hoher Informationsasymmetrie**

### **2.2.1 Entscheidungs- und kommunikationsorientierter Informationsbegriff**

#### **2.2.1.1 Information als Grundlage betrieblicher Entscheidungen**

Zuerst wird Information als Grundlage einzelner, subjektbezogener betrieblicher Entscheidungen definiert. Die Due Diligence wird zunächst als Instrument zur Reduktion der Informationsasymmetrie im Vorfeld einer Akquisition verstanden. Diese Informationsasymmetrie und die damit verbundene Unsicherheit stehen einem möglichen Vertragsschluss im Weg. Deshalb wird *Information* zunächst als Grundlage betrieblicher Entscheidungen definiert und einseitig aus einer Käufer-sicht betrachtet.

Information wird in einem solchen Kontext mit dem Begriff Wissen in Beziehung gesetzt: In der Betriebswirtschaftslehre wird oft WITTMANNs prägnante Definition „Information ist zweckorientiertes Wissen“<sup>75</sup> übernommen, nach der Information also eine Teilmenge des Wissens ist.<sup>76</sup> Demnach sei Information der zum Handeln notwendige Teil des Wissens, welcher zum Zweck einer möglichst vollkommenen Disposition benötigt wird.<sup>77</sup> WITTMANN betont die subjekt- und zeitpunktbezoge-

---

<sup>75</sup> Wittmann (1959), S. 14. Im Original kursiv hervorgehoben.

<sup>76</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 12.

<sup>77</sup> Vgl. Wittmann (1959), S. 14. Wittmann verdeutlicht allerdings auch die Probleme einer vollkommenen Disposition unter spieltheoretischen Überlegungen zweier interaktiv disponierender Kontrahenten als ein Paradox, dass dazu führen kann, dass die Entscheidung als Handlungsvorbereitung ins Unbestimmte hinausschoben wird; vgl. Wittmann (1959), S. 20. Ein solches „Optimum“ kann also auch mit der besten Due Diligence nicht erreicht werden.

ne Entscheidung.<sup>78</sup> Im Kontext dieser Arbeit wird die Zweckorientierung analog zu diesem Aspekt durch den Begriff der Entscheidungsorientierung ersetzt.<sup>79</sup>

*Information* wird in einem zunächst bewusst engen Verständnis *als subjekt- und zeitpunktbezogenes, entscheidungsorientiertes Wissen* verstanden.

Auch BODE betrachtet einen entscheidungsorientierten Begriff für zahlreiche betriebswirtschaftliche Fragestellungen als geeignet und nennt die Informationsbedarfsanalyse als Beispiel.<sup>80</sup> Information ist damit mindestens Bestandteil oder gar Grundlage einer jeden betrieblichen Entscheidung.<sup>81</sup> In Anlehnung an GUTENBERG wird Information als ein dispositiver Faktor verstanden.<sup>82</sup>

Für das abschließende Verständnis ist eine Definition von Wissen als dem Oberbegriff zur Information und dessen Abgrenzung hinsichtlich der Entscheidungsorientierung notwendig. Wissen soll hier bewusst weit definiert werden als „symbolische Repräsentation der realen und gedachten Welt in einem Speichermedium“<sup>83</sup>. Somit können qualitative Eigenschaften wie neu, wahr, verifiziert oder eben entscheidungsorientiert dem Wissen als Attribute hinzugefügt werden, ohne dass die Aussage tautologisch wird.<sup>84</sup> Speichermedium können das menschliche Gehirn, ein Buch, eine Festplatte usw. sein; letzteren fehle nach BODE im Gegensatz zum Menschen die Fähigkeit, eine Relation zwischen der symbolischen Abbildung und den dadurch dargestellten Gegenständen zu erfassen.<sup>85</sup> Deshalb könne das menschengebundene Wissen als Wissen i.e.S. begriffen werden, während Wissen im weiteren Sinne z.B. auch das einer Bibliothek oder eines Unternehmens sein kann.<sup>86</sup>

Klar zu trennen sind die Informationsverwendung im Rahmen dieser betrieblichen Aufgabenerfüllung (primäre Informationsaufgaben) und die Informationsbereitstellung (sekundäre Informationsaufgaben), wobei letztere als besondere Quer-

---

<sup>78</sup> Vgl. Wittmann (1959), S. 13 ff.

<sup>79</sup> Vgl. hierzu Mag (1977), S. 5 f.

<sup>80</sup> Vgl. Bode (1993), S. 9; der das Beispiel nach Picot/Franck (1988b), S. 609 wählt.

<sup>81</sup> Vgl. Lehner u.a. (1991), S. 350.

<sup>82</sup> Vgl. Gutenberg (1979), S. 131. Diese Zuordnung wird für die Abgrenzung des entscheidungsorientierten Informationsbegriffs als Teil der Informationsverarbeitung hilfreich; siehe Abschnitt 3.2.2.

<sup>83</sup> Bode (1993), S. 12.

<sup>84</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 20.

<sup>85</sup> Vgl. Bode (1993), S. 20 f.

<sup>86</sup> Vgl. Bode (1993), S. 21. Vgl. auch Teubner (2003), S. 20 zum menschenbezogenen Wissensbegriff aus Ausgangspunkt von Wissen als Ergebnis durch Wahrnehmungen, Erfahrungen und Einsichten.

schnittsfunktion den ersteren betrieblichen Funktionen zuarbeitet.<sup>87</sup> Das „Besondere“ dieser Funktion liegt im Durchdringen der gesamten Wertkette der direkt wertschöpfenden *und* unterstützenden Aktivitäten nach PORTER.<sup>88</sup> Der entscheidungsorientierte Informationsbegriff wird im Rahmen dieser Arbeit für die Informationsverwendung zugrunde gelegt.

Information als entscheidungsorientiertes Wissen eignet sich demnach, um den Bezug der situativen Wissensaneignung durch den Käufer zur konkreten Akquisitionentscheidung herzustellen. Quellen der Aneignung sind verschiedene Speichermedien. Wie zuvor angedeutet, soll es sich hierbei um eine zunächst bewusste Einschränkung des Wissensbegriffs handeln, die im spezifischen Kontext der Due Diligence auch subjektbezogen gewollt ist.<sup>89</sup> Gerade dieser Subjektbezug ist notwendig, um das unterschiedlich entscheidungsrelevante Wissen der Beteiligten explizit berücksichtigen zu können.

Dieser Informationsbegriff ist geeignet, um die subjektive Entscheidungssituation einer Akquisition als Problemsituation des Käufers, aber auch weiterer Beteiligter zu beschreiben. Sobald – wie allgemeinsprachlich üblich – auch der Austausch von Wissen innerhalb eines Unternehmens oder zwischen den Akquisitionsbeteiligten als Informationsaustausch verstanden werden soll, ist der auf eine Entscheidungssituation bezogene Informationsbegriff indes zu eng definiert.

### **2.2.1.2 Erweiterung des Informationsbegriffs als Grundlage für inner- und zwischenbetriebliche Kommunikation**

Damit der Austausch von Wissen innerhalb eines Unternehmens oder zwischen den Akquisitionsbeteiligten als Informationsaustausch genutzt werden kann, muss der zunächst für eine Entscheidungssituation definierte Begriff erweitert werden.

Der Informationsbegriff muss zudem weiter gefasst sein, damit der Austausch von Informationen auch unabhängig von einer konkreten Entscheidung und der Relevanz für eine Entscheidung als solche bezeichnet werden kann. Mit dieser Erwei-

---

<sup>87</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 40, welcher von primären Informationsaufgaben spricht und der Informationsfunktion nur die sekundären Informationsaufgaben der Bereitstellung zuordnet. .

<sup>88</sup> Vgl. Porter (2000), S. 227 f.; Heinrich/Lehner (2005), S. 8. Wobei die Begriffe der Grundfunktionen bzw. Querschnittsfunktion nach Teubner (2003), S. 40 als primäre bzw. sekundäre Informationsfunktion bezeichnet werden.

terung können Information und Kommunikation als zwei Seiten einer Medaille verstanden werden, die einander bedingen.<sup>90</sup> Das weite Informationsverständnis soll nun wieder über den Wissensbegriff erläutert werden, um zum Begriff der Kommunikation zu gelangen.

Da auch nicht alles Wissen eines Unternehmens für jede Entscheidung notwendig ist, und Wissen z.B. auch für externe Erfordernisse (Gesetzgeber, Kapitalgeber) zur Verfügung gestellt wird, ist hierfür im Rahmen der Informationserstellung und -aneignung eine weiter gefasste Definition notwendig.<sup>91</sup> Danach sind Informationen „in menschlicher Sprache repräsentierte Wissensbestandteile“<sup>92</sup>. Hierin kommt zum einen zum Ausdruck, dass es sich bei Informationen um eine echte Teilmenge des Wissens handelt: Nur explizierbares Wissen, das zwischen Menschen austauschbar ist, wird als Information verstanden.<sup>93</sup> In diesem weiteren Verständnis löst sich der Begriff also auch vom Subjekt, ist also kommunizierbar. Kommunikation wird somit als Informationsübertragung zwischen einem Sender und mindestens einem Empfänger verstanden und ist zugleich konstituierend für den weiten Informationsbegriff.<sup>94</sup> Der menschliche Bezug von Information als Teilmenge des Wissens wird zwar explizit gefordert, schließt indes außermenschliche Kommunikation (hier: Mensch-Maschine, Maschine-Maschine, Maschine-Mensch) nicht aus.<sup>95</sup> Hierfür muss allerdings mindestens an Schnittstellen zwischen Mensch und Maschine eine dem Menschen zugängliche Sprache verwendet werden.<sup>96</sup>

### *Information als Wirtschaftsgut*

Darüber hinaus muss die Kommunikation sowohl für Sender und Empfänger effektiv (d.h. verständlich) und effizient (d.h. möglichst kostengünstig) sein, um potenziell wirtschaftlichen Nutzen zu stiften.<sup>97</sup> Wird unterstellt, dass Information als potenziell entscheidungsrelevantes Wissen dem Entscheider einen Nutzen stiftet,

---

<sup>89</sup> Vgl. Bode (1993), S. 10 f. und Teubner (2003), S. 20 f. zur fehlenden Eignung dieser Einschränkung für weitere Zwecke wie z.B. die Betrachtung der Informationsproduktion oder die Aufnahme von Wissen aus anderen Motiven.

<sup>90</sup> Dies ergibt sich auch aus der Arbeitsteilung in Unternehmen. Vgl. Horváth (2001), S. 355. Vgl. auch Finken (1996), S. 3.

<sup>91</sup> Vgl. Bode (1993), S. 10 f.; Teubner (2003), S. 20, 22.

<sup>92</sup> Bode (1993), S. 13.

<sup>93</sup> Vgl. Bode (1993), S. 13, der den Begriff bewusst auf diesen menschlichen Kontext reduziert.

<sup>94</sup> Vgl. Bode (1993), S. 13 f.

<sup>95</sup> Vgl. Bode (1993), S. 13 f.; Teubner (2003), S. 22.

<sup>96</sup> Vgl. Bode (1993), S. 13 f.; Teubner (2003), S. 22.

kann Information wie andere Wirtschaftsgüter betrachtet werden,<sup>98</sup> die indes spezifische Eigenschaften (z.B. schneller und günstiger Transport) besitzt.<sup>99</sup> Information wird nach BODE zu einem Wirtschaftsgut, wenn ein Wirtschaftssubjekt über diese Information verfügt und diese übertragen kann; zudem müssen eine relative Knappheit und eine wirksame Nachfrage bestehen.<sup>100</sup> Aus Sicht des potenziellen Käufers stellen Informationen über das Zielunternehmen ein knappes Gut dar, eine Nachfrage ist in Form von Informationsbedarf vorhanden und seitens des Verkäufers kann eine Verfügbarkeit zumindest unterstellt werden.<sup>101</sup>

Unter Beachtung zeitlicher und finanzieller Restriktionen wird Information deshalb als knappes Gut charakterisiert, das im Akquisitionsprozess vom Käufer expliziert bzw. erworben und verarbeitet werden muss, um eine fundierte und nachvollziehbare Kaufentscheidung treffen zu können.<sup>102</sup>

Aus dem Subjektbezug der Entscheidungsnützlichkeit von Information folgt indes die Notwendigkeit, Informationsangebot und -nachfrage zu konkretisieren.

#### *Konkretisierung von Informationsbedarf und Informationsangebot*

Bereits WITTMANN unterscheidet mehrere Informationsmengen und bezeichnet deren Abgrenzung und Relationen als grob, weil zum einen keine einheitliche Dimension vorhanden sei und zum anderen deren Einflussbereich zu beachten sei.<sup>103</sup> Um Information näher beschreiben, vergleichen und ggf. auch bewerten zu können, werden nun Merkmale eingeführt, die den Informationsgehalt zumindest ähnlicher Aussagen konkretisieren.<sup>104</sup>

Als Merkmale des Informationsgehalts unterscheidet BODE Bestimmtheit, Geltungsbereich und Sicherheit.<sup>105</sup> Der Informationsgehalt steigt mit der Bestimmtheit einer Aussage: „Der Zug kommt morgen um 10 Uhr an.“ ist informativer als die Aussage: „Der Zug kommt morgen an.“ Dagegen nimmt der Informationsgehalt mit dem Geltungsbereich des Betrachtungsgegenstands, über den die Infor-

---

<sup>97</sup> Zur Problematik der Kommunikation vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2001), S. 65 ff.

<sup>98</sup> Vgl. Teubner (2005), S. 60.

<sup>99</sup> Vgl. zu den Unterschieden Krcmar (2005), S. 18 f.; Teubner (2005), S. 60; Picot/Franck (1988a), S. 545.

<sup>100</sup> Vgl. Bode (1993), S. 61 f.; vgl. ähnlich Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 68.

<sup>101</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 19.

<sup>102</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 1.

<sup>103</sup> Vgl. Wittmann (1959), S. 24 ff.

<sup>104</sup> Vgl. Bode (1993), S. 18 ff. zu Elementen einer Information (Informationsobjekt, Attribut und Attributwert), die eine einfache Aussage bilden. Diese sind z.B. in Entity-Relationship-Modellen kombinierbar.

<sup>105</sup> Vgl. für diesen Absatz Bode (1993), S. 22 ff.

mation eine Aussage macht, ab: „Kraftfahrzeuge werden durch einen Motor angetrieben“ ist informativer als „Autos werden durch einen Motor angetrieben“. Der Informationsgehalt steigt mit Gültigkeitsbereich des Geltungsbereichs als Wenn-Teil und sinkt mit dem Gültigkeitsbereich der Bestimmtheit als Dann-Teil einer Aussage. Sicherheit kann dagegen als Maß dafür gesehen werden, wie leicht eine Aussage empirisch falsifizierbar ist. Dass die Falsifizierbarkeit mit dem Informationsgehalt steigt, kann anhand der Beispiele verdeutlicht werden: Wenn nur ein Kraftfahrzeug keinen Motor hat, ist die Aussage falsifiziert; wenn der Zug nicht genau um 10 Uhr eintrifft, ist die Aussage ebenfalls falsifiziert. Der Informationsgehalt und die damit verbundene Unsicherheit sind also für die Verifizierbarkeit von Informationen im Rahmen einer Due Diligence von Bedeutung.

Diese inhaltliche Konkretisierung klärt allerdings noch nicht, wie der Austausch des Wirtschaftsguts Information aus Angebot und Nachfrage entsteht. Nach PICOT/FRANCK kann zwischen subjektivem und objektivem Informationsbedarf unterschieden werden.<sup>106</sup> Letzterer ist der für die Entscheidung und Aufgabenerfüllung notwendige Bedarf. Nachgefragt wird dagegen eine Untermenge des subjektiven Informationsbedarfs (sog. Informationsbedürfnis). Soweit dieses Informationsbedürfnis in Deckung mit dem objektiven Bedarf und dem Informationsangebot gebracht werden kann, wird vom Informationsstand gesprochen.

Diese Einteilung drückt nicht nur die begrenzte Rationalität des Informationsnachfragers und dessen notwendige Fokussierung aus,<sup>107</sup> sondern macht zudem deutlich, dass der erreichbare Informationsstand von der Kooperation des Informationsgebers – des Verkäufers – in Form des Informationsangebots abhängt.<sup>108</sup>

Im Sinne eines Grenzkalküls ist der „*optimale Informationsgrad* [...] erreicht, wenn die zusätzlichen Kosten der Informationsaktivitäten dem Nutzenzuwachs aus der damit gewonnenen Information entsprechen.“<sup>109</sup> Damit stellt sich die Frage, wie Informationen bewertet werden können.

---

<sup>106</sup> Vgl. für diesen Absatz Picot/Franck (1988b), S. 609.

<sup>107</sup> Vgl. Bode (1993), S. 25 f. Die notwendige Fokussierung ergibt sich dabei nicht nur aus Wirtschaftlichkeitsüberlegungen, sondern auch aus einer begrenzten Zeit für Informationsaktivitäten.

<sup>108</sup> Vgl. zur intersubjektiven, d.h. empirischen Relevanz und zur Offenlegung von Informationsquellen in der Due Diligence Berens/Strauch (2002), S. 72 ff. Vgl. zur Geheimhaltung auch Strasser (2000), S. 19.

<sup>109</sup> Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 68. Hervorhebung im Original. Dies würde allerdings auch viele Prämissen, wie eine einheitliche Dimension von Information, die Stetigkeit einer Nutzenfunktion usw. voraussetzen.

### *Bewertung von Informationen*

Dem Aspekt der subjektiven Nachfrage und damit des vermuteten Nutzens der Information steht das Problem der ex-ante-Nutzenbewertung als so genanntes Informationsparadoxon gegenüber.<sup>110</sup> Danach kann der subjektive Wert einer Information erst ermittelt werden, wenn die Information dem Subjekt vorliegt; allerdings muss diese Information dann nicht mehr beschafft werden. Demnach kann vom nachfragenden Subjekt ex-ante keine Wirtschaftlichkeit der Informationsbeschaffung ermittelt werden. Damit wird auch deutlich, dass der weitere Informationsbegriff für die Informationsbereitstellung notwendig ist. Es existieren Modelle zur Bewertung der Vorteilhaftigkeit des Informationserwerbs, die allerdings dem Bay'schen Theorem folgend selbst „nur“ auf Schätzungen von *Indikatoren* (leichter zu schätzende Größen und Tatbestände) bezüglich der Information beruhen.<sup>111</sup> Dieser Ansatz wird bei der Bewertung der Erkenntnisse der Due Diligence näher betrachtet.<sup>112</sup>

Festzuhalten bleibt also, dass Informationen ausgetauscht werden können und so Wissen kommuniziert werden kann. Information erlangt allerdings erst i.e.S., also bezogen auf eine subjektive Entscheidungssituation, einen spezifischen Wert in Abhängigkeit vom Informationsstand des Entscheiders. Losgelöst vom Subjekt und der Entscheidungssituation liegt Wissen hingegen nur objektiviert vor und kann auch nur so übermittelt werden. Hierfür werden die Begriffe *Daten* und *Nachrichten* in Bezug zur Information gesetzt. Der weite Informationsbegriff soll auch zur Erläuterung der Informationstechnologie und verwandter Begriffe zu Beginn des dritten Kapitels wieder aufgegriffen werden.

#### **2.2.1.3 Informationen aus Nachrichten und Daten**

Soll die Wirtschaftlichkeit der Informationsbeschaffung genauer beschrieben werden, bedarf es Begriffen für den Zustand, in dem Informationen außerhalb eines subjektiv wertenden Kontextes vorliegen bzw. übertragen werden können. Hierfür

---

<sup>110</sup> Vgl. Teubner (2005), S. 60 zum Nutzen und der Nutzenbewertung von Informationen. Zum Informationsparadoxon vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 68 f. sowie Arrow (1962).

<sup>111</sup> Vgl. zur Beschaffung von Informationen als Entscheidungsproblem Laux (2005), Kapitel XI. Picot/Reichwald/Wigand sprechen von „Bewertungssurrogaten“ wie etwa der Marke als Indikator für die Qualität einer Information; vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 69.

<sup>112</sup> Siehe Abschnitt 4.3.1.1.1.

werden die auch allgemeinsprachlich verwendeten Begriffe Nachrichten und Daten in Bezug zu Informationen gesetzt.

Um sich von einer zweckbezogenen, hier entscheidungsorientierten Ebene lösen zu können, werden in der Semiotik drei Ebenen unterschieden:<sup>113</sup>

1. Auf der obersten Ebene, der Ebene der Pragmatik steht der Begriff der Information, auf die kommunizierender Sender und Empfänger und deren jeweilige subjektive Zweckorientierung beachtet werden.
2. Darunter folgt die mittlere Ebene der Semantik. Dieser Ebene wird der zuvor erläuterte Informationsgehalt ohne einen Zweckbezug zugeordnet.<sup>114</sup> Der mit dieser Ebene verbundene Begriff ist die Nachricht. Eine Nachricht ist also eine objektivierte Information, d.h. eine inhaltliche Verknüpfung von Zeichen zu z.B. gesprochenen oder niedergeschriebenen Aussagen und Sätzen.<sup>115</sup>
3. auf der untersten Ebene der Syntax werden die Zeichen (bzw. physikalischen Signale) betrachtet. Ein gemeinsamer, geregelter Zeichencode ist grundlegend, um Nachrichten und damit Informationen zwischen Sender und Empfänger übermitteln zu können; Zeichen besitzen demnach bereits eine gewisse semantische, symbolhafte Bedeutung:<sup>116</sup>

Damit muss Wissen, das als Information übermittelt werden soll, als Nachricht objektiviert und in Zeichen einer menschlichen Sprache codiert werden.<sup>117</sup>

Diese Ordnung führt nun zu dem für diese Arbeit wiederum doppelt wichtigen Begriff der Daten. Doppelt, weil ähnlich der Information, auch Daten im Kontext einer Due Diligence, wie auch für die Informationstechnologie eine hohe Bedeutung haben. Zunächst soll der allgemeinsprachlich übliche Bezug zur Informationsbeschaffung im Rahmen einer Due Diligence verdeutlicht werden.

Daten werden der semantischen Ebene zugeordnet und können im Gegensatz zu Informationen als medienverbundener, aber entscheidungsungebundener Informa-

---

<sup>113</sup> Vgl. Mag (1977), S. 5; Teubner (2003), S. 27 ff.

<sup>114</sup> Vgl. Bode (1993), S. 25.

<sup>115</sup> Vgl. Berthel (1967), S. 29.

<sup>116</sup> Vgl. Berthel (1967), S. 44. Die symbolhafte Bedeutung von Zeichen ist z.B. bei Hieroglyphen noch besonders offensichtlich.

<sup>117</sup> Vgl. Berthel (1967), S. 29.

tionsgehalt verstanden werden.<sup>118</sup> Nach der Sigmantik als Teilbereich der Semantik fehlt den Daten eine über die mediale, durch Zeichen repräsentierte Aussage hinausgehende inhaltliche Deutung.<sup>119</sup> Erst wenn ein Entscheider Daten als für ihn verständliche und auswertbare Nachricht begreift und aufnimmt, kann er daraus ggf. seinen Informationsstand erhöhen.<sup>120</sup>

Im Rahmen der Due Diligence wird also die Informationsbeschaffung und deren Wirtschaftlichkeit von der Menge und Qualität der verfügbaren Daten, aber auch von den Fähigkeiten der Deutung und dem Verständnis der Beteiligten abhängen.

In der Informationswissenschaft wird zwischen konkretem und problemorientiertem Informationsbedarf unterschieden.<sup>121</sup> Die Besonderheit konkreter Fragen ist darin zu sehen, dass das Informationsbedürfnis durch die Antwort gestillt wird, allerdings wird keine Aussage über eine Handlungsrelevanz getroffen. Hierunter fällt z.B. das Erheben von Bilanzdaten. Dagegen sei problemorientierter Informationsbedarf nicht abschließend zu befriedigen und in der Regel auch mit komplexerer Suche in verschiedenen Dokumenten verbunden. Hierunter kann z.B. das Problem verstanden werden, sich aufgrund eines Jahresabschlusses und weiterer Daten ein Bild über die Lage eines Zielunternehmens zu verschaffen. Diese grobe Einteilung zwischen Informationen mit geringem Geltungsbereich und hoher Bestimmtheit gegenüber Informationen mit hoher Unsicherheit ermöglicht auch eine wirtschaftlich sinnvolle Aufgabendifferenzierung im Rahmen einer Datenerhebung und Informationsauswertung. Bei problemorientiertem Informationsbedarf spielen Erfahrung und ein Gespür für das Erreichen eines ausreichenden Informationsstandes eine wesentlich größere Rolle.<sup>122</sup>

Der Unterschied zwischen Informationsaustausch und Datenaustausch bildet somit ein wichtiges Element bei der Vorbereitung einer Entscheidung. Informationsaustausch liegt auf der zweckbezogenen pragmatischen Ebene. Der Verkäufer als Sender wird Daten so bereitstellen, dass sie Informationen in seinem Interesse vermitteln. Darum werden nun Verhaltensannahmen bei Informationsasymmet-

---

<sup>118</sup> Vgl. Mag (1977), S. 6.

<sup>119</sup> Vgl. ähnlich Teubner (2003), S. 27.

<sup>120</sup> Vgl. Mag (1977), S. 6; Berthel (1967), S. 44 ff.

<sup>121</sup> Vgl. für diesen Absatz Stock (2007), S. 51 f. Während das Informationsbedürfnis äquivalent zum Verständnis bei Picot/Franck (1988b) verwendet wird, ist der Begriff Informationsbedarf unnötig eng auf den objektiven Bedarf definiert.

<sup>122</sup> Vgl. Bode (1993), S. 25 zu diesem Problem als Relation zwischen tatsächlich vorhandener und für notwendig erachteter Information.

rien näher betrachtet, die zwischen den an einer Akquisition Beteiligten unterstellt werden können. Hierfür werden *Theorien der neuen Institutionenökonomik* für vertraglich geregelte Entscheidungen vorgestellt: Die Transaktionskostentheorie fundiert die Rolle der Due Diligence im Vorfeld der Akquisitionsentscheidung, wohingegen die Prinzipal-Agenten-Theorie Annahmen für individuelle Verhaltensanreize der Beteiligten samt zugehöriger normativer Lösungsansätze aufzeigt.

## **2.2.2 Beachtung von Verhaltensannahmen bei Informationsasymmetrie**

### **2.2.2.1 Informationsasymmetrie bei vertraglichen Regelungen**

Aus der Subjektbindung von (entscheidungsorientiertem) Wissen ergeben sich Auswirkungen auf das Verhalten der Beteiligten einer Akquisition. Im Folgenden werden knapp Verhaltensannahmen der Neuen Institutionenökonomik vorgestellt, die eine rationale Entscheidungsfindung im Rahmen einer vertraglichen Regelung zusätzlich erschweren.

Diese Probleme treten vor allem dann auf, wenn eine asymmetrische Verteilung von Informationen zwischen potenziellen Vertragspartnern vorliegt.<sup>123</sup> Eine solche Situation kann für Käufer und Verkäufer im Rahmen einer Akquisition unterstellt werden. Ebenso werden zunächst eher klassische, d.h. z.B. vertragliche Regelungen zwischen Eigentümern eines Unternehmens und deren Managern untersucht.

Begrenzte Rationalität – als Folge begrenzter Informationsverarbeitungskapazität des menschlichen Verstandes und indirekt auch unvollständiger Information – ist eine wesentliche Annahme, die menschliche Verhaltensweisen in Entscheidungssituationen plausibler macht.<sup>124</sup> Demnach ist die Rationalität einer Entscheidung nicht nur durch die unsichere Umwelt, sondern auch subjektiv durch den Entscheider und objektiv durch einen unzureichenden Informationsstand begrenzt; zudem kann dessen Drang nach individueller Nutzenmaximierung zu eigennützigem Verhalten auf Kosten anderer Beteiligter führen.<sup>125</sup>

---

<sup>123</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 562 f.

<sup>124</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 45; Picot/Dietl/Franck (2005), S. 58.

<sup>125</sup> Vgl. Picot/Dietl/Franck (2005), S. 58 f.

Für die Beachtung solcher Verhaltensannahmen bei vertraglichen Regelungen hat die Neue Institutionenökonomik u.a. die Transaktionskostentheorie und die Prinzipal-Agenten-Theorie entwickelt.<sup>126</sup> Diese betrachten eine ökonomische Zielbildung und die Entscheidungen in Unternehmungen aus der Sicht der beteiligten Individuen (methodologischer Individualismus).

### 2.2.2.2 Transaktionskosten als Folge der Informationsasymmetrie

Die Transaktionskostentheorie betrachtet die Kosten einer Transaktion, die erst dadurch entstehen, dass Information (und Kommunikation) sowie Zeit für Verhandlungen nicht kostenlos sind bzw. unbegrenzt zur Verfügung stehen.<sup>127</sup> Die Transaktionskosten werden systematisiert nach „Kosten der

- Anbahnung (z.B. Recherche, Reisen, Beratung);
- Vereinbarung, (z.B. Verhandlungen, Rechtsabteilung);
- Abwicklung, (z.B. Prozeßsteuerung);
- Kontrolle (z.B. Qualitäts- und Terminüberwachung) und
- Anpassung (z.B. Zusatzkosten aufgrund nachträglicher qualitativer, preislicher oder terminlicher Änderungen).<sup>128</sup>

Eine wirtschaftliche Due Diligence liegt dann vor, wenn deren Anbahnungskosten und ggf. daraus als notwendig erkannte erhöhte Kosten der Vereinbarung, der Abwicklung und der Kontrolle den Nutzen aus vermiedenen Kosten, vor allem der Anpassung, nicht übersteigen. In Bezug auf eine Unternehmensakquisition wird die Optimierung dieser Kosten insbesondere durch die unterstellte Unsicherheit<sup>129</sup> der Transaktion erschwert.<sup>130</sup> Weitere Parameter sind die Häufigkeit, strategische Bedeutung und Spezifität einer Transaktion.<sup>131</sup> Die Häufigkeit einer Transaktion wird als nachrangig erachtet; sie muss mit der strategischen Bedeutung einer Unternehmenstransaktion und der Spezifität der Transaktionssituation im Zusammenhang gesehen werden. Die Spezifität ist dabei ein Maß dafür, inwiefern der

---

<sup>126</sup> Vgl. zu diesem Abschnitt Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 44 f.

<sup>127</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 47.

<sup>128</sup> Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 49. Syntaxfehler und alte Rechtschreibung im Original.

<sup>129</sup> Der Begriff der Unsicherheit wird folgend im Zusammenhang mit der Beurteilung von Risiken konkretisiert. Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>130</sup> Vgl. Picot/Dietl/Franck (2005), S. 59.

<sup>131</sup> Vgl. auch zum Folgenden in diesem Absatz Picot/Dietl/Franck (2005), S. 59 ff.

Nutzen von Transaktionskosten auch bei ggf. notwendigen Alternativen zur ursprünglichen Intention erhalten bleibt.

Die Spezifität einer konkreten Akquisition erscheint zunächst recht hoch. Wird indes angenommen, dass in gewisser Regelmäßigkeit Akquisitionen durchgeführt werden, sinkt die Spezifität besonders solcher Transaktionskosten, die relativ generisch bei jeder Transaktion Nutzen stiften (z.B. Aufbau von Akquisitionsprozess-Know-how).<sup>132</sup> Ein Nutzen kann auch der Unternehmensführung allgemein zugute kommen (z.B. die aktuelle Lagebestimmung einer SWOT-Analyse als Grundlage einer Neuausrichtung des Geschäfts ohne Akquisition).

Kritisch wird eine Akquisition besonders dann, wenn Einsparungen bei der Anbahnung dazu führen, dass eine von vorneherein unvorteilhafte Akquisition nicht vor Vertragsschluss als solche erkannt wird. Eine wirtschaftliche Prüfung ist somit auch eine sorgfältige Prüfung. Wirtschaftliche Kriterien, die den Umfang der Anbahnung beeinflussen, können z.B. im Vermeiden der Störung von Betriebsabläufen gesehen werden.<sup>133</sup> Dagegen reduzieren meist exogene Restriktionen (zu kurzer Recherchezeitraum, bereitgestellte Dokumente) die mögliche Sorgfalt der Prüfung oft zu Ungunsten der Vorteilhaftigkeit der Akquisition.<sup>134</sup>

Nun soll untersucht werden, welche weiteren Hinweise die Prinzipal-Agenten-Theorie liefern kann, die normative Erklärungsbeiträge für das Interaktionsverhalten der an vertraglichen Regelungen Beteiligten aufzeigt.

### **2.2.2.3 Verhaltensannahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie**

Mit der Kaufentscheidung einer Akquisition ist ein zugehöriger Kaufvertrag verbunden. Als theoretisches Konzept zur Beurteilung einer vertraglichen Absprache und der damit einhergehenden Informationsasymmetrien vor und nach dem Vertragsschluss hat sich die Prinzipal-Agenten-Theorie als ein Teil der Neuen Institutionenökonomik etabliert.<sup>135</sup>

Zentrale Annahme der Prinzipal-Agenten-Theorie ist der asymmetrische Informationsstand zwischen einem Auftraggeber (Prinzipal) und einem Auftragnehmer

---

<sup>132</sup> Damit liefert die Transaktionskostentheorie z.B. eine Begründung für den Aufbau unternehmensinterner Akquisitionskompetenzen. Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 89.

<sup>133</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 100 ff. zu weiteren Kriterien.

<sup>134</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 97 ff.

(Agent) zugunsten des Agenten und die sich daraus ergebenden Anreize für opportunistisches Verhalten.<sup>136</sup> Klassisch kann im Rahmen der Transaktion z.B. der Manager eines Unternehmens als Agent des Unternehmenseigners betrachtet werden, sofern keine Identität besteht. Der Manager wiederum wird seinerseits eigene Mitarbeiter und externe Berater als Agenten beauftragen.<sup>137</sup>

Die hiermit verbundenen Aussagen der Analyse einer vertraglichen Regelung sollen auf die Käufer-Verkäufer-Beziehung einer Unternehmensakquisition übertragen werden; der Verkäuferseite wird der höhere Informationsstand bezüglich des Akquisitionsobjekts und damit die Rolle des Agenten zugeordnet.<sup>138</sup>

Somit können die mittels der neuen Institutionenökonomik aufgezeigten Probleme der Informationsasymmetrie: verborgene Eigenschaften, verborgene Information/verborgenes Handeln und verborgene Absichten unterschieden werden.<sup>139</sup> Zudem können die zugehörigen normativen Gestaltungsannahmen in der üblichen Prinzipal-Agenten-Theorie und im übertragenen Kontext einer Käufer-Verkäufer-Beziehung betrachtet werden (vgl. Abbildung 2-1).

Informations- asymmetrie Unter- scheidungskriterien	Verborgene Eigenschaften	Verborgene Information/ Verborgenes Handeln	Verborgene Absichten
	Informationsproblem des Prinzipals	Qualitätseigenschaften der Leistung des Agenten/des Vertragsobjektes unbekannt	Anstrengung des Vertrags- partners nicht beobachtbar bzw. nicht beurteilbar
Problemursache oder wesentliche Einflussgröße	Eigenschaften der Wahrnehmung entziehbar	Überwachungsmöglichkeiten und -kosten	Abhängigkeit von spezifischen Ressourcen
Verhaltensspielraum des Agenten	Vor Vertragsschluss	Nach Vertragsschluss	
Problem (ex ante)	Adverse Selektion	Moral Hazard	Hold up
Art der Problem- bewätigung	Interessenangleichung		
	Reduzierung der Informations- asymmetrie durch		Erlangung hierarchischer Autorität
	Signalling/ Screening	Self- Selection	

Abbildung 2-1: Gestaltungsempfehlungen der Prinzipal-Agenten-Theorie<sup>140</sup>

<sup>135</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 44 f. sowie 55 ff.

<sup>136</sup> Vgl. z.B. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 55 ff.

<sup>137</sup> Vgl. zu Prinzipal-Agenten-Beziehungen in Unternehmen Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 56. Zu Intermediären vgl. Strasser (2000), S. 19.

<sup>138</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 19 ff.

<sup>139</sup> Vgl. für diesen Absatz Strasser (2000), S. 20 ff.

<sup>140</sup> In enger Anlehnung an Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 59, Abbildung 2-12; unter Berücksichtigung von Spremann (1990), Strasser (2000), Kapitel 3.

### *Verborgene Eigenschaften*

Ein besonderes Augenmerk soll den verborgenen Eigenschaften gelten, da diese Unsicherheit und Informationsnachteile *vor* dem Vertragsschluss thematisieren.<sup>141</sup>

Die wahrnehmbare Qualität eines Gutes spiegelt sich bei Akquisitionen in den wertrelevanten Informationen bezüglich des Akquisitionsobjekts wider.<sup>142</sup>

Als Effizienzkriterium der Prinzipal-Agenten-Theorie sollen die so genannten Agency- bzw. Agentur-Kosten minimiert werden, welche in einer Trade-off-Beziehung zueinander stehen.<sup>143</sup>

- „Überwachungs- und Kontrollkosten des Prinzipals;
- Signalisierungs- und Garantiekosten des Agenten;
- Verbleibender Wohlfahrtsverlust (Residualverlust).<sup>144</sup>

Der Wohlfahrtsverlust ergibt sich aus unterlassenen wohlfahrtssteigernden Transaktionen, die aufgrund von Unsicherheit bzgl. des Informationsstandes nicht durchgeführt werden (adverse Selektion); diese Unsicherheit wird demnach nicht ausreichend durch Aktivitäten eines oder beider Beteiligten reduziert.<sup>145</sup>

Das Problem der adversen Selektion kann als Ursache für ein Marktversagen angesehen werden, falls aufgrund fehlender Anreize für einen Informationsaustausch (fortwährend) schlechte Transaktionspartner ausgewählt werden.<sup>146</sup>

Sind sowohl der vermutete Informationswert als auch die Informationsbeschaffungskosten und damit der bedingte Wohlfahrtsverlust hoch,<sup>147</sup> wird von SPREMANN empfohlen, soweit vorhanden einen informationseffizienten Markt zu sondieren oder den potenziellen Transaktionspartner dazu zu bringen, seine Qualität zu signalisieren.<sup>148</sup> Ein informationseffizienter Markt für Unternehmenskontrolle wird nicht angenommen, weshalb es z.B. für den Verkäufer im Rahmen einer Ak-

---

<sup>141</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 20 f.

<sup>142</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 21.

<sup>143</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 56.

<sup>144</sup> Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 56.

<sup>145</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 56.

<sup>146</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 57.

<sup>147</sup> Hiervon wird im Rahmen einer Akquisition ausgegangen.

<sup>148</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 568. Ein effizienter Markt kann bei Transaktionen zwar nicht unterstellt werden, dennoch sollten alternative Akquisitionsobjekte verglichen werden.

quisition von Vorteil sein kann, Signaling zu betreiben.<sup>149</sup> Insbesondere solche Signale sind effektiv, die für schlechtere Unternehmen teurer zu senden sind.<sup>150</sup> Ähnliche Gründe ermöglichen auch Methoden der Self-Selection, die allerdings erst bei den Vertragsverhandlungen – z.B. in Form von Garantien und Kaufpreisanpassungsklauseln – zum Tragen kommen.<sup>151</sup> Es findet eine Interessenangleichung über die Vertragsgestaltung statt.<sup>152</sup>

Als weitere Maßnahme, um adverse Selektion zu verhindern, kann der mögliche Käufer auf eigene Kosten schon publizierte Informationen auswerten bzw. weitere Informationen erschließen (Screening).<sup>153</sup> Hierunter fallen auch die käuferseitigen Aktivitäten einer Due Diligence.<sup>154</sup>

Damit kann der Informationsaustausch einer Due Diligence als Kombination aus gegebenen Signalen (Signaling) sowie deren Aneignung und Verarbeitung (Screening) verstanden werden.<sup>155</sup>

#### *Verborgene Information und verborgenes Handeln*

Das von der Verhaltensunsicherheit bezüglich der wahrnehmbaren Leistung des Agenten schwer zu trennende exogene Risiko führt zum Problem des Moral Hazard.<sup>156</sup> Gerade bei unterschiedlicher Risikoneigung, geringen Kontrollmöglichkeiten des Prinzipals (Monitoring) und gleichzeitig großem Handlungsspielraum des Agenten (sog. Ressourcen-Plastizität) bedarf es einer geeigneten Anreizkompatibilität eines geschlossenen Vertrages.

Bezogen auf eine durchgeführte Akquisition bleiben dem Erwerber vermutlich wenige Informationen langfristig verborgen, so dass das ex-ante-Problem ebenfalls durch Garantien und Signale sinnvoll reduziert werden kann.<sup>157</sup> Das Moral-Hazard-Problem im Hinblick auf das Verhalten von Beratern des Käufers (Inter-

---

<sup>149</sup> Diese Signale sollten nicht mit den physikalischen Signalen der Semiotik verwechselt werden, denn die hier verwendeten Signale enthalten ja explizit Informationsgehalt, könnten also stimmiger eher als Nachrichten verstanden werden.

<sup>150</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 22 f.; Spremann (1990), S. 579 f.

<sup>151</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 563, 567, 579. Zu Garantien und Vertragsanpassungs- (sog. Earn-out)-Klauseln im Rahmen der Self-Selection vgl. Strasser (2000), S. 24.

<sup>152</sup> Vgl. zur Interessenangleichung Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 58.

<sup>153</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 23. Kosten entstehen demnach sowohl für die Vorbereitung als auch für die Aufbereitung von Informationen. Siehe Abschnitt 3.2.2 zu Teilelementen der Informationsverarbeitung.

<sup>154</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 30; Strasser (2000), S. 86 f.

<sup>155</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 86 f.

<sup>156</sup> Vgl. zu diesem Absatz Strasser (2000), S. 27 ff.; Spremann (1990), S. 517 f.

<sup>157</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 31.

mediäre) wird primär über den Anreizmechanismus Reputation zu lösen sein.<sup>158</sup> Besonders dort, wo der Käufer den Intermediär nicht überwachen kann, ist zu prüfen, inwiefern Entlohnungssysteme gewünschte Anreize setzen.<sup>159</sup>

### *Verborgene Intention*

Auch die verborgene Intention tritt nach dem Vertragsschluss auf, kann allerdings von der Gegenseite beobachtet werden, da jene dann offensichtlich zutage tritt.<sup>160</sup> Opportunistisches Verhalten durch Ausnutzung von Vertragslücken kann ex ante zu einem Hold-up führen, wenn irreversible Entscheidungen irrational früh getroffen werden oder nur schwer alle Eventualitäten im Vertrag abzudecken sind.<sup>161</sup> Als Gegenmaßnahme kann hierarchische Autorität gegenüber dem Vertragspartner angestrebt werden.<sup>162</sup> Bezogen auf die übernommenen Mitarbeiter und Manager des Zielunternehmens ist sie gegeben. Insofern ist dieses Problem ggf. eher geeignet, die Gefahren und unterschiedlichen Risikoeinstellungen des Käufermanagements gegenüber den Eignern zu veranschaulichen.

Damit kann festgestellt werden, dass im Verhältnis von potenziellem Käufer zu potenziellem Verkäufer insbesondere das Problem der adversen Selektion durch eine Due Diligence adressiert wird.

### **2.2.3 Adverse Selektion als Risiko von Akquisitionsentscheidungen**

Das Problem der adversen Selektion im Vorfeld der Akquisitionsentscheidung kann auch als das mit dieser Entscheidung verbundene Risiko bezeichnet werden.<sup>163</sup> Dieses Selektionsrisiko beruht im Wesentlichen auf der hohen Informationsasymmetrie zwischen Käufer und Verkäufer, die durch die Due Diligence reduziert werden soll, aber auch auf der allgemeinen Unsicherheit über die künftige Entwicklung des Unternehmens.<sup>164</sup>

Das Risiko tragen letztendlich die Eigentümer des Käuferunternehmens, an dessen Reduktion durch Signaling, Self-Selection und Screening sind diese allerdings beim Auseinanderfallen von Management und Eigentum nicht direkt beteiligt. Mit

---

<sup>158</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 31 f.

<sup>159</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 32 f.; Spremann (1990), S. 581 ff.

<sup>160</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 566, 569.

<sup>161</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 568 f.

<sup>162</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 580.

<sup>163</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2 zur Definition des Risikos.

dem inner- und zwischenbetrieblichen Bedarf zum Austausch von Informationen sind indes die aufgezeigten Anreizprobleme verbunden. Darum sollten die Grundlagen der Akquisitionsentscheidung bereits bei der innerbetrieblichen Planung und Vorbereitung sowie bei der Durchführung des Informationsaustauschprozesses im Interesse der Eigentümer intersubjektiv nachvollziehbarer gemacht werden.

Damit rückt auch der frühe, käuferinterne Bereich der Akquisitionsentscheidung als Ansatzpunkt zur Reduktion des Selektionsrisikos in den Vordergrund. Folglich wird zunächst die Akquisition, insbesondere als Entscheidungsprozess, näher betrachtet, bevor die Due Diligence als erweitertes Instrument zur Risikoreduktion vorgestellt wird.

## **2.3 Wert- und risikoorientierte Akquisitionsentscheidungen**

### **2.3.1 Begriff der Akquisition**

Im Wesentlichen baut die verwendete Definition der Akquisition auf Pausenberger auf, der 1989 eine Systematisierung der Formen von Unternehmenszusammenschlüssen ausgearbeitet hat, welche nach dem Kriterium der Bindungsintensität geordnet werden können.<sup>165</sup> Dabei betrachtet Pausenberger das undifferenziert verwendete Begriffspaar „mergers & acquisitions“ als „angelsächsischen Pragmatismus“.<sup>166</sup> Da sich inzwischen auch in Deutschland dieser Anglizismus verbreitet hat, erweitert HEROLD diese Systematik um die explizite Trennung des Begriffs Akquisition in eine enge und eine weite Fassung (siehe Abbildung 2-2).<sup>167</sup>

---

<sup>164</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2 zur Beschreibung der Elemente des Selektionsrisikos.

<sup>165</sup> Vgl. Pausenberger (1989), S. 623 ff.

<sup>166</sup> Vgl. Pausenberger (1989), S. 624.

<sup>167</sup> Vgl. Herold (2003), S. 10 ff.

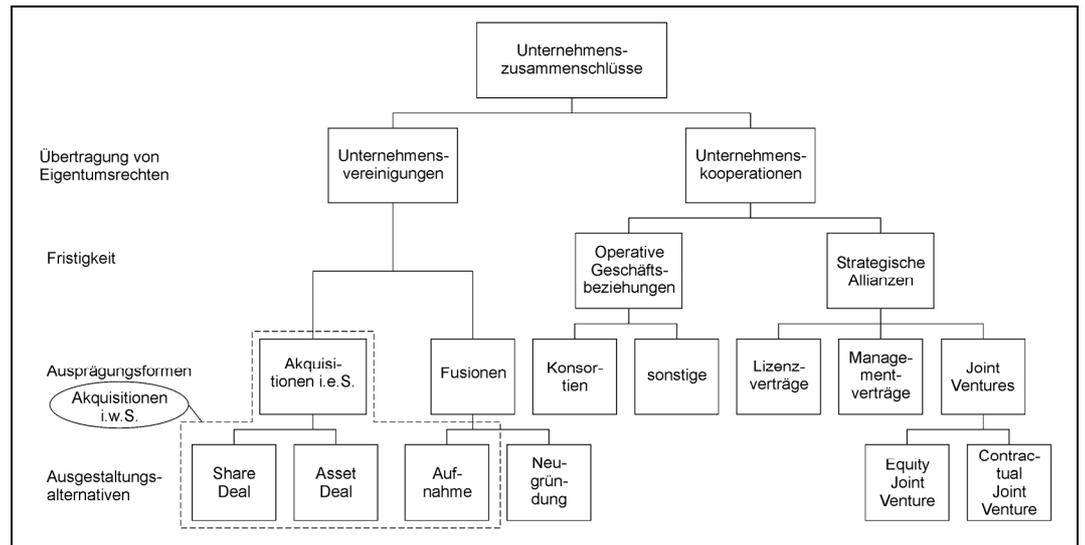


Abbildung 2-2: Systematik von Zusammenschlussformen<sup>168</sup>

Demnach bildet die Akquisition i.e.S. jene Form der Unternehmensvereinigung, die durch die weitere rechtliche Selbständigkeit des Akquisitionsobjektes gekennzeichnet ist.<sup>169</sup> Zu unterscheiden sind der Erwerb von Beteiligungsrechten (Share Deal) und der Erwerb von zum Zielunternehmen gehörenden Sachen und Rechten (Asset Deal).<sup>170</sup> Hiervon grenzt sich die Fusion (Merger) ab, bei der das Akquisitionsobjekt durch Aufnahme in das akquirierende Unternehmen die rechtliche Selbständigkeit verliert. Dieser Fall wird im Gegensatz zur Neugründung, bei der beide Unternehmen ihre Rechtspersönlichkeit und Identität verlieren, zur Akquisition i.w.S. hinzugezählt (siehe Abbildung 2-2).

Demnach kann man die Fusion durch Neugründung auch als Fusion i.e.S. begreifen, bei der idealtypisch als „Merger of Equals“ keine klare Trennung zwischen Käufer und Verkäufer möglich ist. Die Aufgaben im Rahmen einer IT Due Diligence werden dadurch vermutlich nicht wesentlich beeinflusst, allerdings geht die analytisch vorteilhafte eindeutige Käufer-/Verkäufersicht verloren.

Damit ist zunächst geklärt, was als Akquisition zu verstehen ist. Auf diesen Kontext begrenzt sich die Betrachtung der (IT) Due Diligence auch in dieser Arbeit.

<sup>168</sup> Herold (2003), S. 9, Abbildung 3.

<sup>169</sup> Vgl. zu diesem Absatz Herold (2003), S. 12 f.

<sup>170</sup> Vgl. Picot (2004), S. 32 ff.; Lugert (2005), S. 23 ff.; Dabui (1998), S. 12 ff.

Aus Sicht eines akquirierenden Unternehmens bedarf es einer Begründung für die Entscheidung zur Akquisition, die expliziert, warum etwa eine Unternehmenskooperation<sup>171</sup> nicht ausreichend bzw. weniger geeignet ist als eine Akquisition.

Zur Klärung dieser Frage soll im nächsten Abschnitt zunächst dargestellt werden, welcher wesentlichen Elemente eine solche Begründung bedarf. Davon zu trennen sind die Motive hinter der Akquisitionsbegründung, deren differenzierte Betrachtung weitere Implikationen für den Akquisitionsprozess als Begründungs- und Entscheidungsprozess offenbaren soll.

### 2.3.2 Allgemeiner Bedarf zur Begründung von Akquisitionsentscheidungen

Da neben der Akquisition auch andere Zusammenschlussformen für Unternehmen denkbar sind, bedarf eine kaum revidierbare Akquisitionsentscheidung einer sorgfältigen Begründung.<sup>172</sup> Deshalb soll in diesem Abschnitt aufgezeigt werden, welche Elemente eine solche Begründung umfassen sollte. Daraus werden Implikationen für die Anforderungen an eine Due Diligence als Teil eines sorgfältigen Entscheidungsprozesses einer Akquisition abgeleitet.

HASPESLAGH/JEMISON messen der Qualität der Akquisitionsbegründung (durch das Käufermanagement) eine zentrale Bedeutung im Rahmen einer Akquisition bei und führen folgende zu klärende Elemente auf:<sup>173</sup>

- Eine fundierte *strategische Bewertung* soll insbesondere auf die geschäftsfeldbezogene Potenzialerschließung durch die Akquisition abzielen und nicht nur auf das Zielunternehmen ausgerichtet sein, sondern auch das eigene Unternehmen mit einschließen;<sup>174</sup>
- eine *seitens des Käufermanagements weitgehende Übereinstimmung bei der Zielsetzung*, d.h. eine abgestimmte Festlegung und Priorisierung der Akquisitionsziele;
- Erläuterung der *Vorteils- und Problemquellen*, d.h. vor allem ein ausgewogenes Gesamtbild vermitteln, zu dem auch Risiken und damit verbundene Unsicherheiten gehören;

---

<sup>171</sup> Vgl. zu diesem Begriff Pausenberger (1989), S. 623 f.

<sup>172</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 68 ff.

<sup>173</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 63 ff.

<sup>174</sup> Vgl. hierzu z.B. Herold (2003), S. 25.

- Beschreibung *organisatorischer Faktoren*, vor allem die Konkretisierung, wie z.B. Synergien durch (aufbau-)organisatorische Maßnahmen sicherzustellen sind;
- *Timing der Umsetzung* über die Priorisierung von Maßnahmen und die Festlegung des Integrationstempos als Folge von Maßnahmen, deren Detaillierung über eine statische Zielvorgabe hinausgeht;
- *Bestimmung eines Preislimits*, das auch bei mehreren Bietern nicht aufgrund der „Eigendynamik des Prozesses“<sup>175</sup> überschritten werden sollte und anschließende Investitionsbedarfe ausreichend berücksichtigt.

Wird den ersten fünf Elementen gegenüber dem letzten Element zu wenig Gewicht beigemessen, so sei „auch die ausgefeilteste finanzielle Argumentation [zur Begründung einer Akquisition] eine reine Fiktion“<sup>176</sup>. Darum bedarf es einer Formalisierung und Operationalisierung, deren Rahmen durch die übrigen Elemente der Begründung vorgegeben ist. Allen voran soll zunächst die strategische Bewertung vertieft werden, welche eine Akquisition gegenüber den zuvor dargestellten Zusammenschlussalternativen zu rechtfertigen hat. Dabei ist nicht nur das Zielunternehmen zu beachten; auch die Wettbewerbsposition der beteiligten Unternehmen und die künftigen Branchenanforderungen sind zu analysieren, um mögliches wertschöpfendes Potenzial zu identifizieren.<sup>177</sup>

JANSEN schlägt eine Gap-Analyse vor, um eine mögliche strategische Lücke und damit jenes erhoffte strategisches Potenzial zu explizieren.<sup>178</sup> Zu diesem Zweck wird zuerst eine strategische Bilanz aufgestellt (siehe hierzu den linken Teil von Abbildung 2-3).<sup>179</sup> Für diese werden aus der Unternehmensstrategie Kriterien zu Beurteilung der eigenen Lage in Bezug zum Wettbewerb abgeleitet.<sup>180</sup> Folgend werden diese Kriterien – fundiert durch Unternehmens- und Umweltanalysen –

---

<sup>175</sup> Vgl. hierzu ausführlich Haspeslagh/Jemison (1992), S. 79 ff.

<sup>176</sup> Haspeslagh/Jemison (1992), S. 68.

<sup>177</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 64.

<sup>178</sup> Vgl. Jansen (2001), S. 170. Von der strategischen sei die operative Lücke zu unterscheiden, welche durch Defizite bestehender Produkt-Markt-Kombinationen begründet ist.

<sup>179</sup> Vgl. zu den folgenden Ausführungen Jansen (2001), S. 170 ff.

<sup>180</sup> Um der Vollständigkeit der Kriterien willen scheint dem Verfasser eine kombinierte Betrachtung aus kompetenz- und marktbasierter Perspektive notwendig. Vgl. Meffert/Burmann/Kirchgeorg (2008), Vorwort zur 10. Auflage und S. 229 ff. zur strategischen Planung. Die Kriterien sollten trotz der strategisch abstrakten Ebene möglichst überschneidungsfrei sein.

bewertet:<sup>181</sup> Defizite werden als Passiva dargestellt (strategische Lücke), Vorteile als Aktiva. In einem nächsten Schritt, werden dann die Defizite danach zugeordnet, ob sie idealerweise durch interne Maßnahmen, Kooperationen, marktlichen Fremdbezug oder eine Akquisition (siehe rechter Teil von Abbildung 2-3) zu beseitigen bzw. zu reduzieren sind.

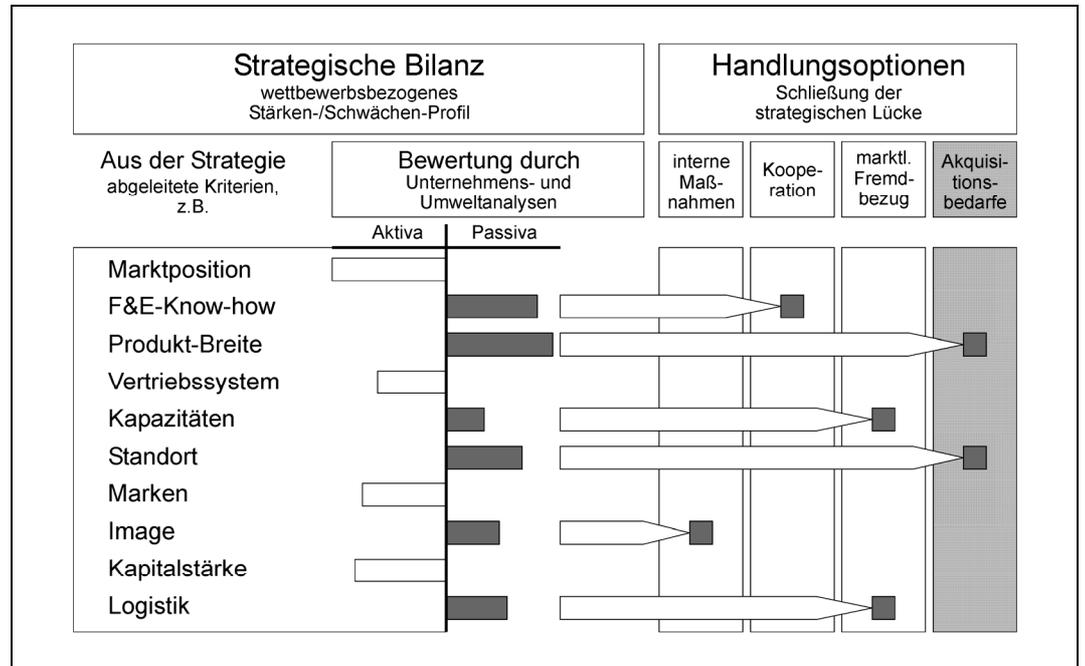


Abbildung 2-3: Identifizierung von Akquisitionsbedarf<sup>182</sup>

Somit können strategische Ziele und Kriterien einer Akquisition expliziert und mit den Möglichkeiten anderer Lösungswege (z.B. durch Kooperation) verglichen und als Selektionskriterien für ein Akquisitionsobjekt verwendet werden.

Gerade wenn die Akquisition aufgrund der äußeren Umstände einen „opportunistischen Charakter“ hat – d.h. eine relativ spontane Gelegenheit zum Kauf vom Verkäufer initiiert bzw. verursacht wird – ist die strategische Einbettung und das Aufwiegen durch einen fundierten Entscheidungsprozess umso bedeutender.<sup>183</sup>

Das zweite Element der Akquisitionsbegründung fordert neben der Explizierung einer ökonomisch nachvollziehbaren Strategie einen Zielkonsens des beteiligten Managements. Die Begründung habe vor allem auch die potenziellen Problemquellen (viertes Element) zu erörtern, welche nicht selten zwischen verschiedenen

<sup>181</sup> Jansen erklärt an dieser Stelle nicht, wie die Bewertung selbst erfolgen könnte. Grundsätzlich kann davon ausgegangen werden, dass ähnliche Überlegungen zu durchlaufen sind, wie sie auch für das Zielunternehmen selbst zu durchlaufen sein werden. Siehe Abschnitt 2.4.2 ff.

<sup>182</sup> In enger Anlehnung an Jansen (2001), S. 171, Abbildung 106.

Managementebenen und -abteilungen verschwiegen werden:<sup>184</sup> Dies geschehe vornehmlich, um die Durchsetzung der mit einer Akquisition verbundenen Eigeninteressen nicht zu gefährden. Somit wird unterstellt, dass die Motive unterschiedlicher Manager bereits Einfluss auf die Akquisitionsbegründung haben.

Entsprechend der Elemente „organisatorische Faktoren“ und „Timing der Umsetzung“ ist deshalb intersubjektiv nachvollziehbar aufzuzeigen, wie eine ökonomisch begründete Akquisitionsstrategie realisiert werden kann. An dieser Forderung wird zum ersten Mal die Bedeutung einer sorgfältigen und dokumentierten Erhebung und Verwendung von Informationen deutlich. Informationen, die die Vorteilhaftigkeit eines Akquisitionsobjekts begründen sollen, müssen somit nicht nur einen gewünschten Sollzustand fundieren, sondern auch den Weg zu diesem Ziel. Darum ist die „Bestimmung des Preislimits“ explizit an diese Elemente zu koppeln, indem nicht nur die finanziellen, sondern auch die diesen zugrunde liegenden organisatorischen Hürden angemessen zu analysieren sind. Damit ist ein Anforderungsniveau bezüglich der Informationserhebung und -verwendung für die Funktionen der Due Diligence aufgestellt, welches in der späteren Darstellung des Akquisitionsprozesses ausführlich erläutert wird.<sup>185</sup>

Selbst wenn die Elemente der Begründung lediglich der Legitimierung eines innerlich bereits bejahten Akquisitionswunsches dienen, sollte die Motivation zur Akquisition mittels einer Akquisitionsstrategie ökonomisch begründbar sein.

### **2.3.3 Motive für eine Akquisitionsentscheidung**

#### **2.3.3.1 Motive ökonomisch begründbarer Akquisitionsstrategien**

Im Rahmen dieser Arbeit wird angenommen, dass hinter der offiziellen und kommunizierten Akquisitionsbegründung nicht nur ökonomische Motive, sondern auch unterschiedliche Eigeninteressen der an einer Akquisition Beteiligten stehen. Um diese abgrenzen zu können, werden zunächst solche Akquisitionsmotive konkretisiert, denen ökonomisch begründbare Akquisitionsstrategien zugrunde liegen. Grundsätzlich wird unterstellt, dass das Hauptmotiv zur Begründung einer Akqui-

---

<sup>183</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 71.

<sup>184</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 23.

<sup>185</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3

sition ökonomischer Natur ist; insofern werden marktwertsteigernde Motive betrachtet.<sup>186</sup>

### *Ökonomische Motive*

Als ökonomische Motive einer Akquisition sollen also nur solche Motive verstanden werden, die eine erwartbare Wertsteigerung für den Käufer begründen können.<sup>187</sup> Unterschieden werden hier eine bewusst langfristige, strategische Orientierung und ein eher temporäres finanzielles Anlageinteresse, bei dem ein möglichst profitabler Weiterverkauf (Exit) absehbar ist.

Im letzteren Fall ist der Finanzinvestor unbedingt vom Spekulanten zu trennen. Der Spekulant setzt auf asynchrone Marktinformation und nicht auf eine Wertsteigerung des Akquisitionsobjektes. Das kurzfristig orientierte Motiv der Spekulation setzt die Erwartung eines Arbitragegewinns<sup>188</sup> voraus. Spekulation ist somit „nur“ ein Zwischengeschäft und kann im Rahmen dieser Arbeit vernachlässigt werden, da der Spekulant als Makler die Akquisition im Grunde über von ihm erwartete Motive eines Folgekäufers rechtfertigen muss.<sup>189</sup> Finanzielle Investoren legen ihre Erwartungen eher auf eine Wertsteigerung durch (organisches) Wachstum und Effizienzgewinne des Akquisitionsobjektes mit Hilfe eines Know-how-Transfers im Bereich des Managements.<sup>190</sup>

Wie bereits angesprochen, ist auf Ebene der Geschäfts(feld)strategie die Assimilation des Zielobjekts in die Wertkette ein häufiges Motiv einer Akquisition.<sup>191</sup> Gründe für eine Marktwertsteigerung durch Portfoliomanagement liegen nach BERENS/MERTES/STRAUCH eher im finanzwirtschaftlichen Bereich des akquirierenden Unternehmens: in der Ertragsverstetigung durch Diversifikation und/oder einer günstigeren Innenfinanzierung eines Konzerns.

---

<sup>186</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2002), S. 43 ff. auch für die folgenden Ausführungen. Darum werden z.B. Non-Profit-Organisationen hier nicht weiter betrachtet.

<sup>187</sup> Damit wird indes noch nichts über die tatsächliche Realisierung der Wertsteigerung ausgesagt.

<sup>188</sup> Vgl. Duden (2007) zum Begriff der Arbitrage als „Ausnutzung von Kurs- od. Preisunterschieden an verschiedenen Börsen bzw. Märkten“. Um den Arbitragebegriff anwenden zu können, werden intransparente, nur teilweise in Form von Börsen institutionalisierte Märkte für Unternehmenskontrolle angenommen.

<sup>189</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 26. Theoretisch wäre sogar eine Reihung von Spekulanten denkbar. Das Motiv der Schadenbegrenzung zur Vermeidung der Akquisition des Zielobjekts durch eines Konkurrenten hat ebenfalls nur einen Selbstzweck, bedarf also weiterer Motive und wird daher auch nicht näher betrachtet; vgl. Stegmann (2002), S. 27.

<sup>190</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 24. Vgl. zu weiteren Unterschieden zwischen strategischem Investor und Finanzinvestor Görtz (2006), S. 526.

<sup>191</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 23 f. Besteht ein Unternehmen aus nur einer strategischen Geschäftseinheit, ist eine separate Geschäftsfeldstrategie vermutlich nur dann notwendig, wenn das Kerngeschäft sich grundlegend ändern soll (z.B. von einem Produktionsbetrieb hin zu einem Handelsunternehmen).

Beim *langfristigen, strategisch motivierten Erwerb* werden somit zwei Wertsteigerungsalternativen unterschieden:<sup>192</sup>

1. Wertsteigerung durch wertkettenbezogene Akquisition und
2. Wertsteigerung durch Portfolioakquisition.

Der *strategische* Aspekt dieser Wertsteigerungsalternativen bezieht sich also auf die Art der gewünschten Erzielung von Wettbewerbsvorteilen und damit verbundener Wertsteigerung (siehe Abbildung 2-4). Grundsätzlich sollen bestehende und erkannte strategische Erfolgspositionen (z.B. Marktmacht) ausgenutzt und weiter ausgebaut werden.

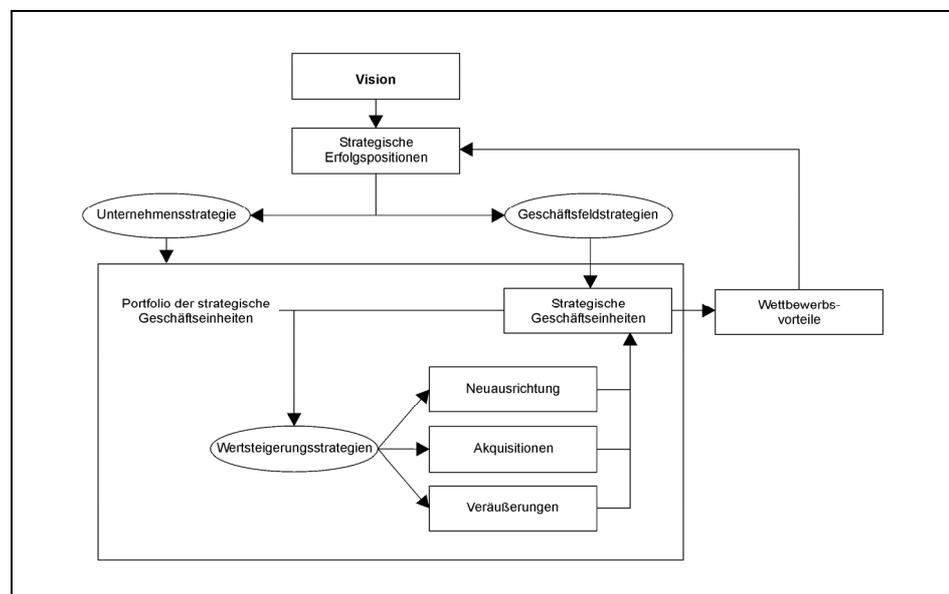


Abbildung 2-4: Zusammenhang verschiedener Strategien<sup>193</sup>

Analog zu den Handlungsoptionen zur Schließung einer strategischen Lücke werden verschiedene Wertsteigerungsstrategien unterschieden (siehe auch zum Folgenden Abbildung 2-4):

- Neuausrichtung (interne Maßnahmen und andere Zusammenschlussformen),
- Veräußerungen (ggf. künftiger marktlicher Fremdbezug) und
- Akquisitionen sowie Merger.<sup>194</sup>

<sup>192</sup> Vgl. Herold (2003), S. 172 ff., wobei hier die Motive und die Betrachtung aus Sicht eines veräußernden Unternehmens nicht separat behandelt werden. Vgl. Nawe/Nagel (2005) zu Aspekten der so genannten Vendor Due Diligence, die im Prinzip von einem gleichen Blickwinkel seitens des beauftragten Beraters ausgehen sollte; vgl. Berens/Brauner/Strauch (2005), S. XII.

<sup>193</sup> In Anlehnung an Gomez/Weber (1989), S. 18, Abbildung 5. Zur übergeordneten Ausrichtung an einer Vision vgl. Coenenberg/Salfeld (2007), Abschnitt 2.1.

Wertsteigerung durch wertkettenbezogene Akquisition ist also zum einen über Motive auf Ebene der strategischen Geschäftseinheiten selbst begründbar. Im Idealfall ist das Motiv aus einer übergeordneten Geschäftsfeldstrategie ableitbar. Existieren mehrere strategische Geschäftseinheiten, können ganze strategische Geschäftseinheiten als Teil einer Unternehmensstrategie Betrachtungsobjekt der Wertsteigerungsoptionen sein: Damit ist das Motiv der Wertsteigerung durch eine Portfolioakquisition beschrieben. Langfristig sollen hierdurch erzielte Wettbewerbsvorteile künftige strategische Erfolgspositionen sichern. Deshalb wurde diese Rückkopplung in Abbildung 2-4 berücksichtigt.

Finanzielle Investoren werden ähnliche Motive eines Portfoliomanagements verfolgen, ihnen wird indes ein weniger langfristiges Engagement in Geschäftseinheiten unterstellt. Darum sollen diese Motive im Folgenden nicht mehr separat betrachtet werden, da auch ein kurzfristigeres Agieren einer Begründung und damit eines sorgfältigen Begründungsprozesses bedarf.

Vielmehr soll nun knapp anhand von Akquisitionsstrategien aufgezeigt werden, wie die bisherigen Motive inhaltlich begründet werden.

#### *Akquisitionsstrategien*

Als Akquisitionsstrategien, insbesondere für strategische Investoren, werden die Diversifikationsstrategien von ANSOFF betrachtet.<sup>195</sup> Leistungswirtschaftliche Zusammenschlussaspekte betreffen den Verwandtschaftsgrad der den Produkten zugrundeliegenden Technologien und die Bedarfsmärkte der betrachteten Akquisitionsbereiche (siehe Abbildung 2-5). Unterschieden wird nicht nur die auch nach ihm benannte Produkt-Markt-Matrix (untere vier Felder der Abbildung), sondern ebenfalls die horizontale Diversifikation und vertikale Integration.

---

<sup>194</sup> Wie bereits ausgeführt werden Merger im Rahmen dieser Arbeit nicht näher betrachtet.

<sup>195</sup> Vgl. auch im Folgenden Ansoff (1965), S. 122 ff.; ausführlich auch Lugert (2005), S. 31 ff.

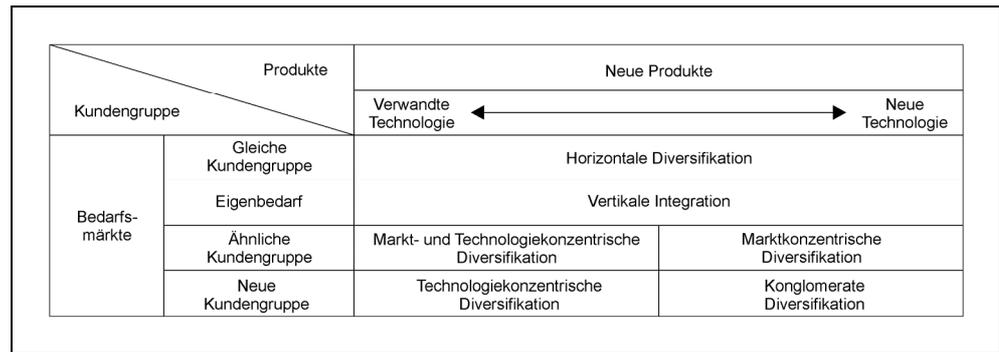


Abbildung 2-5: Diversifikationsstrategien und vertikale Integration<sup>196</sup>

Die Diversifikation wird somit vom Wunsch zur Erschließung neuer Kundengruppen und/oder neuer Technologien geprägt. Insbesondere die Erlangung von Marktmacht und Synergiepotenzialen stellt ein Motiv für die *horizontale* Diversifikation dar, bei der innerhalb einer Branche akquiriert wird.<sup>197</sup> Hierin kann in Bezug auf die Breite der Marktbearbeitung ein Motiv für eine wertkettenbezogene Akquisition gesehen werden.

Ebenfalls wertkettenbezogen reduziert die *vertikale* Integration die Abhängigkeit von Lieferanten oder Kunden direkt, indem diese Wertschöpfungsstufen durch Vorwärts- bzw. Rückwärtsintegration in die eigene Wertkette aufgenommen werden. Die Bedeutung des gewünschten Ausmaßes der Integration aus Sicht der Due Diligence wird bei der Integrationsplanung ausführlicher diskutiert.<sup>198</sup>

Die weiteren Felder bilden, wie bereits erwähnt, die bekannte Produkt-Markt-Matrix, bei der insbesondere die *konglomerate* Diversifikation – vor allem als Portfolioakquisition – als Schritt in ein vollständig neues Geschäftsfeld anzusehen ist.

Die bisherige ökonomische Sicht ist insofern nur diejenige der (Anteils-)Eigner des Käuferunternehmens, als dass diese von einer Unternehmenswertsteigerung direkt profitieren. Im Rahmen dieser Arbeit soll allerdings nicht unterstellt werden, dass die Beteiligten einer Akquisition dem Modell eines homo oeconomicus entsprechen.<sup>199</sup> Die weiteren Beteiligten sind somit nicht rein extrinsisch gesteuerte Erfüllungsgehilfen der Eigner. Gerade die Eigeninteressen des Käufermanage-

<sup>196</sup> In enger Anlehnung an Ansoff (1965), S. 132.; Lugert (2005), S. 31.

<sup>197</sup> Demnach kann hier auch ein Motiv im Erwerb technologischen Know-hows gesehen werden; vgl. z.B. Gomez/Weber (1989), S. 22.

<sup>198</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

<sup>199</sup> Vgl. z.B. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 472 f.

ments können hinter vermeintlichen Eigentümerinteressen versteckt werden. Demnach werden neben rational ökonomisch begründbaren Motiven auf Gesamtunternehmensebene auch persönliche Motive der weiteren Beteiligten, insbesondere des Managements des Käuferunternehmens, näher beleuchtet.

### 2.3.3.2 Persönliche Motive des Managements des Käuferunternehmens

Insbesondere dem Management des Käuferunternehmens werden in der Literatur neben ökonomischen oft auch persönliche Motive (Steigerung der eigenen Reputation, Machtstreben usw.) unterstellt.<sup>200</sup>

Somit ist bei Akquisitionen – gerade aus Eignersicht – nicht nur zu hinterfragen, welche, sondern auch wessen Motive den Akquisitionsprozess und die hierfür notwendige Begründung vorantreiben. Demnach sollte also zwischen einer Betrachtungsebene aus ökonomischer Sicht der Eigner (Unternehmenssicht) und der des zugehörigen Managements unterschieden werden.

Dies wird indes auch im Kontext einer Akquisition dadurch erschwert, dass die homogen agierende Einheit „Management“ nicht existiert.<sup>201</sup> So ergeben sich nach HASPELAGH/JEMISON akquisitionsbedingte Probleme auch selten aus zu wenig strategischem Denken, sondern vielmehr aus der Koordination zugehöriger Überlegungen.<sup>202</sup> Wie für den Zusammenhang der Strategien im vorherigen Abschnitt aufgezeigt wurde, können dabei die Interessen der für die Gesamtunternehmensstrategie zuständigen Manager sowie der für die Geschäftsfelder zuständigen Manager sowie der darin ggf. enthaltenen Unternehmen relevant sein. Zudem sind in diesen Unternehmen auch Funktionalstrategien und dafür zuständige Manager zu finden. Damit wird deutlich, dass eine Wertsteigerungsstrategie nicht nur diese strategischen Ebenen, sondern auch die Motive der dahinter stehenden Manager zu berücksichtigen hat. Diese Motive können durchaus ökonomischer Natur und aus dem Blickwinkel des Verantwortungsbereichs des Managers sinnvoll sein. Daneben existieren indes auch die persönlichen Eigeninteressen.

---

<sup>200</sup> Vgl. z.B. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 49.

<sup>201</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 87 f., 90 ff. Vgl. zur Bedeutung und Etablierung einer politischen Entscheidungsfindung insbesondere S. 93 f.

<sup>202</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. , S. 65.

Im Interesse der Eigner des Unternehmens ist ein unternehmensweites Gesamt optimum anzustreben, welches grundsätzlich einer ökonomischen Zielausrichtung verpflichtet ist.<sup>203</sup> Die Wirtschaftlichkeit der Begründungserstellung liegt im primären Interesse der (Anteils-)Eigner. Dies sollte indes kein restriktiver Faktor bei der Festlegung des Umfangs einer Due Diligence sein, falls aufgrund der Priorisierung eines knappen Budgets relevante Funktionalstrategien gar nicht beachtet werden.<sup>204</sup> Solch ein Vorgehen könnte etwa zu einer Missachtung im Einzelfall notwendiger Randprüfungen – wie etwa einer IT Due Diligence – führen.

Ansatzpunkte für eine Auflösung der Problematik zwischen Manager und Eigner bietet z.B. die Prinzipal-Agenten-Theorie, die im Wesentlichen das Vorhandensein von Informationsasymmetrien zu erklären und sich daraus ergebende Probleme zu lösen sucht.<sup>205</sup> Um diese Informationsasymmetrie glaubhaft abzubauen, sind auch Vertrauen schaffende Maßnahmen notwendig.<sup>206</sup>

Eine intersubjektiv prüfbare Ausarbeitung und Dokumentation der beschriebenen Begründungselemente sollte eine solche vertrauenbildende Maßnahme sein. Die damit geforderte Beachtung von Problemfeldern der Akquisition und der organisatorischen Faktoren zur Realisierung von Vorteilen schützt Eigentümerinteressen. Darum soll im Rahmen dieser Arbeit auch aufgezeigt werden, wie Managerinteressen als expliziter Bestandteil einer Due Diligence besser beachtet werden können. Zudem sollen die Ergebnisse einer Due Diligence nicht nur den künftig gewünschten Sollzustand strategisch motivieren, sondern müssen auch aufzeigen, wie die Akquisition mit passendem Timing organisatorisch umgesetzt werden kann. Die Forderung an die Zuordnung von Umsetzungsverantwortung im Rahmen der möglichen Akquisition ist somit bereits vor der Aufnahme von Vertragsverhandlungen zu stellen.

Seitens des Managements werden Motive der Absicherung vor einer haftungsrechtlichen Inanspruchnahme durch nachweisbares Fehlverhalten bei der Akquisi-

---

<sup>203</sup> Non-Profit-Organisationen werden hier nicht näher betrachtet.

<sup>204</sup> Vgl. McKiernan/Merali (1995), S. 57 zur fehlenden Beachtung der IT bei diesen Entscheidungen.

<sup>205</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 55 ff.

<sup>206</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2003), S. 56, wobei ein Trade-off zwischen Kosten des Managements und der Anteilseigner im Grunde unerheblich ist, da diese im Endeffekt vom Eigner zu tragen sind.

tion deutlich, deren Beachtung neben den Begründungselementen als Teil der Due Diligence erfolgen soll.<sup>207</sup>

Neben diesen Motiven des Käufermanagements haben auch die weiteren Beteiligten eigene Motive und verfolgen eigene Interessen. Diese werden im folgenden Abschnitt beschrieben.

### **2.3.3.3 Motive und Interessen weiterer Beteiligter**

Neben Käufern existieren viele andere Gruppen, die eigene Interessen und Motive mit einer Akquisition verbinden, die nicht unbedingt konform mit den (ökonomischen) Motiven einer Akquisition aus Käufersicht sind.

#### *(Anteils-)Eigner des Käuferunternehmens*

Zunächst ist zu vermuten, dass die Interessenlage der Eigner des Käuferunternehmens als die maßgebliche betrachtet werden kann, die durch das Käufermanagement umgesetzt wird. Diese Annahme wurde indes bereits in Frage gestellt. Zudem können Erwartungen und Renditeforderungen der Eigner auch negativ auf diese zurückfallen, wenn z.B. durch zu kurzfristige ausgerichtete Anreizmechanismen ein ggf. auch nur kurzfristig verantwortlich zeichnendes Management zu risikofreudig agiert.<sup>208</sup> Dabei sind mehrstufige Informationsasymmetrien und Interessenlagen zu überwinden: zum einen das Informationsgefälle zum eigenen Management und darüber hinaus der bessere Informationsstand des Verkäufermanagements gegenüber dem Käufermanagement. Das jeweilige Management ist wiederum von Stakeholdern umringt und zwischen beiden agieren im Rahmen einer Akquisition meist noch unterschiedliche Berater als Intermediäre.

#### *Management des Zielunternehmens*

Als weitere Gruppe mit Eigeninteressen ist besonders der Verkäufer als Gegenpartei zu nennen. Auch dieser ist wieder in Management und Eigner zu trennen. Um trotz gegenläufiger Interessen eine gewisse Konformität sicherzustellen, ist der Erwerbzweck schriftlich – z.B. im Rahmen der Due-Diligence-Vereinbarung, dem Letter of Intent oder spätestens im Kaufvertrag – mitzuteilen.<sup>209</sup> Das Mana-

<sup>207</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.5.

<sup>208</sup> Vgl. Coenenberg/Salfeld (2007), S. 10.

<sup>209</sup> Durch ausreichende Kommunikation lässt sich auch vermeiden, dass ein schädliches Verhalten nicht einfach nur unbedacht oder unabsichtlich erfolgt; vgl. hierzu Spremann (1990), S. 570.

gement wird dadurch in die Pflicht genommen, zu vom Käufer geäußerten Erwerbsannahmen einer Akquisitionszielsetzung Stellung zu nehmen.<sup>210</sup> Ein gemeinsames Interesse an einem Mindestmaß an Rechtssicherheit kennzeichnet deshalb beide Managementseiten und kann durch eine Due Diligence sichergestellt werden.<sup>211</sup> Zudem kann vermutet werden, dass das Zielmanagement die Unsicherheit bezüglich der Position im künftigen Unternehmen durch verbindliche Zusagen oder zufriedenstellende Abfindungen reduzieren möchte.<sup>212</sup> Um aktiv Einfluss auf die Akquisition zu haben, kann sich eine Vendor Due Diligence auch als Grundlage für ein Signaling anbieten.<sup>213</sup>

#### *(Anteils-)Eigner des Zielunternehmens*

Die Interessen bezüglich des Kaufpreises und vereinbarter Garantien sind diametral zu denen der Eigner des Käuferunternehmens zu sehen. Ihre finanziellen Erwartungen aus der Akquisition drücken sich vor allem in der vom Käufer zu entrichtenden Kaufprämie als Aufschlag auf den vermuteten Unternehmenswert (z.B. den Marktpreis eines börsennotierten Unternehmens) aus.<sup>214</sup>

#### *Stakeholder*

Werden Transaktionsüberlegungen (oder gar -verhandlungen) bekannt, führt dies sowohl für die Mitarbeiter des Ziel- und des Käuferunternehmens als auch für Kunden und Lieferanten zu einer gewissen Unsicherheit, die sich vermutlich meist eher negativ als positiv auf die Betroffenen auswirkt und das operative Geschäft beeinflusst.<sup>215</sup>

#### *Intermediäre*

Als Intermediäre werden involvierte Berater und Dienstleister verstanden.<sup>216</sup> Gerade wenn deren Honorare daran gekoppelt sind, ob eine Akquisition zustande kommt oder nicht, und wenn die Dauer der Beratungsleistung (z.B. bei Investmentbankern) keinen wesentlichen Einfluss auf das Honorar hat, werden die Ei-

---

<sup>210</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 110. Dies kann ansonsten Haftungsansprüche aus vorvertraglicher Pflichtverletzung nach sich ziehen; vgl. Picot (2004), S. 41, 45 ff.

<sup>211</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 100.

<sup>212</sup> Vgl. zum Wecken ungewisser Erwartungen Spremann (1990), S. 569.

<sup>213</sup> Auf die Vendor Due Diligence wird allerdings im Rahmen der Arbeit punktuell eingegangen. Vgl. hierzu grundlegend Nawe/Nagel (2005), insbesondere S. 763 zu den Motiven aus Verkäufersicht.

<sup>214</sup> Siehe ausführlich zu dieser Sichtweise Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>215</sup> Vgl. Haspelslagh/Jemison (1992), S. 82. Vgl. zum veränderten Arbeitstag Walcher (2000), S. 93.

<sup>216</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 101 ff.

geninteressen und -motive von Beratern und Dienstleistern (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Steuerberater) offensichtlich.<sup>217</sup> Meist sind Berater auch an Folgeaufträgen als Konsequenz einer positiven Akquisitionsentscheidung interessiert. Ihre Rolle als Know-how-Träger und Mediatoren kann so zu eigennützigem Verhalten führen, das im Wesentlichen nur durch einen möglichen Reputationsverlust begrenzt wird.<sup>218</sup> Hier besteht also eine gewisse Kongruenz zu einem aus eigenen Interessen kaufwilligen Käufermanagement. In diese Gruppe fallen auch technische Berater im Rahmen einer IT Due Diligence.

Die unterschiedlichen Motive der Akquisitionsbeteiligten zu beachten soll als Teil der Zielsetzung dieser Arbeit eine wesentliche Anforderung an eine sorgfältige Prüfung bilden. Darum wird die folgende Zielausrichtung einer Akquisition als eine übergeordnete Leitlinie für die aus Käufersicht Beteiligten erläutert. Im Abgleich mit den auch hieraus abgeleiteten Erkenntniszielen der Due Diligence werden die Einflussmöglichkeiten der Beteiligten aufgezeigt.

BAETGE/JERSCHENSKY betrachten Risikomanagement und Chancen- und Ertragsmanagement als „die beiden Facetten einer wertorientierten Unternehmensführung“<sup>219</sup>. Die ökonomisch begründbare Akquisitionsentscheidung soll in diesem Sinne im Interesse des Eigentümers des möglichen Käuferunternehmens mittels einer expliziten Wertorientierung und der damit verbundenen Risikoorientierung beachtet werden.

## 2.3.4 Ökonomische Ausrichtung von Akquisitionsentscheidungen

### 2.3.4.1 Wertorientierte Ausrichtung

Wertorientierung wird als Leitgedanke der Unternehmensführung heutzutage vielfach propagiert.<sup>220</sup> Allgemeiner und damit ein für die Akquisitionsentscheidung gültiger Erfolgsmaßstab ist demnach der *Unternehmenswert*. Darunter wird der so genannte innere Wert eines Unternehmens verstanden:<sup>221</sup> Der innere Wert eines Unternehmens ist als Summe aus stichtagsbezogenem Barwert künftiger Zah-

---

<sup>217</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 82 f.

<sup>218</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 109 ff.

<sup>219</sup> Baetge/Jerschensky (1999), S. 171 f.

<sup>220</sup> Vgl. z.B. Stiefel/Westerholt (2008), S. 3, 12; Coenberg/Salfeld (2007), S. 3, 6 auch für nicht-börsennotierte Unternehmen.

lungsströme und dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zu sehen. STRAUCH schlägt eine Differenzbetrachtung von Unternehmenswerten zur Messung des Akquisitionserfolgs vor.<sup>222</sup> Im Folgenden wird betrachtet, wie eine wertorientierte Unternehmensführung zur Ausrichtung der Zielsetzung einer Akquisition beitragen kann und welche Forderungen sich hieraus an die Due Diligence ergeben.

Grundlegend für die zunehmende Beachtung der Wertorientierung war die Arbeit von RAPPAPORT zum Shareholder Value im Jahre 1986.<sup>223</sup> RAPPAPORT fordert hierin eine Ausrichtung der Unternehmensführung am Unternehmenswert, welcher als Shareholder Value dem Marktwert des Eigenkapitals eines Unternehmens entspricht.<sup>224</sup> Für börsennotierte Unternehmen ergibt sich somit der Wert als Produkt aus der Anzahl der Aktien und deren Preis.<sup>225</sup> Im Preis spiegeln sich die Erwartungen der Aktionäre an die Rendite wider, die sich aus Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen ergibt.<sup>226</sup> Nach RAPPAPORT ist die Maximierung der Eigenkapitalrendite das oberste Ziel des Shareholder-Value-Managements.<sup>227</sup>

Diese Grundgedanken wurden auch in Deutschland kritisch diskutiert. Dabei lassen sich zwei zentrale Kritikpunkte feststellen:

1. Nur bei der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarktes kann die Maximierung der Eigenkapitalrendite auch als Maximierung des Unternehmenswerts verstanden werden.<sup>228</sup>
2. Eine begriffliche Trennung zwischen Wertschaffung und Wertverteilung ist im Interesse der Konsensbildung der an der Wertsteigerung Beteiligten förderlich.<sup>229</sup>

Der zweite Punkt verlagert die skeptische Sicht gegenüber der Shareholder-Value-Diskussion als Überbetonung der Interessen der Unternehmenseigentümer von der generell positiv zu bewertenden Wertschaffung hin zur Frage nach der Verteilung

---

<sup>221</sup> Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 3. Vgl. ähnlich Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 140 zum „Intrinsic Value“, der allerdings das „nicht betriebsnotwendige Vermögen“ nicht berücksichtigt.

<sup>222</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 19 ff. Siehe hierzu auch Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>223</sup> Vgl. zu dieser Einschätzung und allgemeinen Entwicklung Coenberg/Salfeld (2007), S. 3 ff.; Stiefel/Westerholt (2008), S. 3 ff. Vgl. zum Werk von Rappaport in überarbeiteter Übersetzung Rappaport (1999).

<sup>224</sup> Vgl. Rappaport (1999), S. 15.

<sup>225</sup> Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 4 f.

<sup>226</sup> Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 5.

<sup>227</sup> Vgl. Rappaport (1999), S. 15.

<sup>228</sup> Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 5 f.

<sup>229</sup> Vgl. Coenberg/Salfeld (2007), S. 3.

dieses „Mehrwerts“.<sup>230</sup> Über berechnete Interessen der Eigenkapitalgeber hinaus liegt eine *dauerhafte* Wertsteigerung im Interesse aller Beteiligten und somit sollte diese auch zum Nutzen aller Beteiligten sein.<sup>231</sup> Dies ist im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie als förderliche Interessenangleichung zu verstehen. Für die Akquisition bedeutet dies, dass die explizite Beachtung der zuvor ausgeführten Interessen der Beteiligten im Transaktionsprozess auch als Teil der Wertorientierung zu beachten ist: Verlassen z.B. die überdurchschnittlich guten Mitarbeiter das akquirierte Unternehmen, geht Wertpotenzial verloren. Solche interessengebundenen negativen Wertpotenziale sollten somit auch aus Eignersicht im Rahmen der Due Diligence angemessen berücksichtigt werden.<sup>232</sup>

Die zentrale Kritik an der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarktes des Shareholder-Value-Ansatzes ermöglichte ein beobachtetes unerwünscht kurzfristiges Verhalten von Managern zu erklären: So setzten z.B. gerade wegen deren Anreizwirkung eingeführte Optionspläne falsche Anreize für eine Spekulationsblase am Aktienmarkt.<sup>233</sup> Paradoxerweise war gerade die aufkommende, Informationsasymmetrien erklärende Prinzipal-Agenten-Theorie förderlich für die Verbreitung von Rappaports Konzept als dessen Folge die Optionspläne eingeführt wurden.<sup>234</sup> Die Prämissen „anreizkompatibler“ Mechanismen im Rahmen einer Akquisition sind somit besonders kritisch zu prüfen.<sup>235</sup> Mit dem Mechanismus der Optionspläne ist nämlich eine an Rappaports Ansatz besonders kritisierte Annahme verbunden:<sup>236</sup> Der Marktwert eines Unternehmens sollte nicht als „objektiv“ durch den Markt bewertet angesehen werden. Erwartungen aller Beteiligten – auch die des „Marktes“ – müssen also im Rahmen der Unternehmensbewertung berücksichtigt werden. Die so genannte Kölner Funktionenlehre stellt hierfür ein differenziertes Bewertungsverständnis zur Verfügung.<sup>237</sup> Dieses und der dazu notwen-

---

<sup>230</sup> Vgl. Coenberg/Salfeld (2007), S. 4 ff.

<sup>231</sup> Vgl. Coenberg/Salfeld (2007), S. 6; Stiefel/Westerholt (2008), S. 7. Ein Verständnis für die Wirkung und mögliche Steuerungseffekte möglicher Anreizstrukturen sollte auch an niedrigere Hierarchieebenen vermittelt werden; vgl. Weber u.a. (2004), S. 20, 229 f. sowie 224 ff. zur Motivation der Mitarbeiter.

<sup>232</sup> Siehe Abschnitte 2.4.2.1 und 2.4.3.2.

<sup>233</sup> Vgl. Coenberg/Salfeld (2007), S. 10.

<sup>234</sup> Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 9.

<sup>235</sup> Vgl. Weber u.a. (2004), S. 193 ff. Insbesondere die Gefahr, ursprünglich intrinsische Motivation zur Leistung durch extrinsische Motivation „teuer“ zu ersetzen gilt auch für das Management.

<sup>236</sup> Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 5 f.

<sup>237</sup> Vgl. Sieben (1999).

dige Informationsbedarf werden im Rahmen der Due Diligence für die Kaufpreisfundierung ausführlich erläutert.<sup>238</sup>

Zudem sind bei einer Akquisition auch Unsicherheiten als Abweichungen von geplanten Unternehmenswerten zu berücksichtigen. Da aufgrund der beobachteten meist negativen Abweichungen unterstellt wird, dass ein Käufermanagement tendenziell nicht kritisch genug plant, wird eine Risikoorientierung als zweite Anforderung an die Zielausrichtung einer Akquisition formuliert.

#### **2.3.4.2 Risikoorientierte Ausrichtung**

Gerade im Hinblick auf die Interessen und vor allem Erwartungen der Beteiligten sollte auch eine risikoorientierte Ausrichtung der Ziele der Akquisition erfolgen. Diese Ausrichtung soll den Käufer vor den in der Einleitung beschriebenen enttäuschten Erwartungshaltungen bezüglich des Akquisitionserfolgs schützen.<sup>239</sup>

Das Eingehen von Risiken wird hier als das Treffen bewusster unternehmerischer Entscheidungen verstanden, deren Ergebnis zwar geplant, deren Realisierung indes unsicher ist.<sup>240</sup>

Als Folge skandalöser Unternehmenskrisen und damit verbundener Finanzmarkterschütterungen hat nicht nur der deutsche Gesetzgeber eine allgemein stärkere Betonung der Risikoorientierung, z.B. in Form des KonTraG, verabschiedet,<sup>241</sup> auch das Sarbanes-Oxley-Act (SOX) und Basel II haben über die Forderung einer „Corporate Governance“ Auswirkungen auf deutsche Unternehmen. Unter dem Schlagwort der so genannten „Compliance“ als Erfüllung der rechtlichen Anforderungen sind allgemeine Risikomanagementmethoden in Unternehmen gefordert worden.<sup>242</sup> Diese sind für den informationstechnologischen Prüfungsgegenstand einer Due Diligence ebenfalls relevanter geworden (IT Governance).<sup>243</sup>

Im Rahmen einer Akquisition ergeben sich Risiken nicht nur aus der allgemeinen Unsicherheit über die Zukunft, sondern auch aus den dem Akquisitionsprozess

---

<sup>238</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.3

<sup>239</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 268 ff. sowie S. 260 ff. zu weiteren Perspektiven Akquisitionsbeteiligter.

<sup>240</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>241</sup> Vgl. zu diesem Absatz Johannsen/Goeken (2006), S. 10 f.

<sup>242</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 249 ff. allgemein und zum Kontext einer Akquisition.

<sup>243</sup> Siehe Abschnitt 3.4.2.4.

innewohnenden informatorischen und zeitlichen Engpässen.<sup>244</sup> Vor allem die Informationsasymmetrie *zwischen Käufer und Verkäufer* ist ein Merkmal, das z.B. einem unternehmensinternen Risikomanagement fremd ist und somit besondere Anforderungen stellt.<sup>245</sup> In diesem Zusammenhang kann auf das Konzept der Prinzipal-Agenten-Theorie zurückgegriffen werden. Insbesondere der Due Diligence als Screeninginstrument kommt hier eine wesentliche Rolle zur Identifikation und Handhabung akquisitionsbedingter Risiken zu.<sup>246</sup> Darum soll das Risikoverständnis dieser Arbeit auch in diesem Kontext erläutert werden. In zeitlicher Hinsicht ist sowohl die Dauer der Transaktionsphase möglichst knapp zu halten, um die Phase der allgemeinen Unsicherheit über das Zustandekommen und die Folgen einer Akquisition zu reduzieren und das operative Geschäft nicht allzu stark zu beeinflussen.<sup>247</sup> Daneben ist nicht nur der inhaltliche, sondern auch der zeitliche Umfang eines möglichen Informationsaustausches im Rahmen der Transaktionsphase noch einmal restriktiver zu sehen, da dieser durch die Interessen des Verkäuferunternehmens beschränkt wird.<sup>248</sup>

SCHMITTING stellt fest, dass bei Akquisitionen zurzeit eher vergangenheitsbezogene Informationsrisiken, zumeist als Folge der Informationsasymmetrie, eine zentrale Rolle spielen.<sup>249</sup> Gerade die Beachtung der explizit zukunftsbezogenen Risiken (Potenzialrisiken) sei indes durch verbesserte Instrumente der Risikoidentifikation und -evaluation anzustreben. Als Beispiele für relevante Teilreviews nennt SCHMITTING die Strategic/Commercial, Human Resources und Organizational/IT Due Diligence.

Eine systematische IT Due Diligence mit einem angemessenen Fokus auf der Beachtung unsicherer Wertpotenziale kann somit auch als ein Beitrag im Sinne dieses Wunsches verstanden werden.

Um diese wert- und risikoorientierte Ausrichtung als Teil der Due Diligence operationalisieren zu können, soll diese in den Kontext der Akquisition eingeordnet

---

<sup>244</sup> Vgl. für diesen Absatz Strauch (2004), S. 29 ff. zu den Engpässen im Hinblick auf eine Bewertungssituation vor der Akquisitionsentscheidung.

<sup>245</sup> Im Rahmen des betrieblichen Risikomanagements liegen indes ähnliche Informationsasymmetrien zwischen den Eignern, den Managementebenen und gegenüber Beratern und anderen Stakeholdern vor.

<sup>246</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 52.

<sup>247</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 100.

<sup>248</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 54 ff. zur Dauer einer Due Diligence, die im Mittelwert bei knapp 16 Tagen liegt.

<sup>249</sup> Vgl. auch im Folgenden Schmitting (2005), S. 280.

werden. Aufbauend wird zunächst der idealtypische Ablauf eines Akquisitionsprozesses beschrieben.

### 2.3.5 Idealtypischer Ablauf einer Akquisition

#### 2.3.5.1 Phasenmodell einer Akquisition

In der Literatur sind phasenorientierte Modelle zur Beschreibung des Ablaufs einer Akquisition üblich.<sup>250</sup> In der Regel werden drei Hauptphasen unterschieden: Konzeptions-, Transaktions- und Integrationsphase (siehe Abbildung 2-6).<sup>251</sup>

Dieser idealtypische Ablauf dient der gedanklichen Strukturierung der späteren Analyse und ist aus Käufersicht zu verstehen. Somit wird eine Initiierung oder zumindest ein bereits vorhandener Akquisitionswunsch durch den Käufer unterstellt.<sup>252</sup>

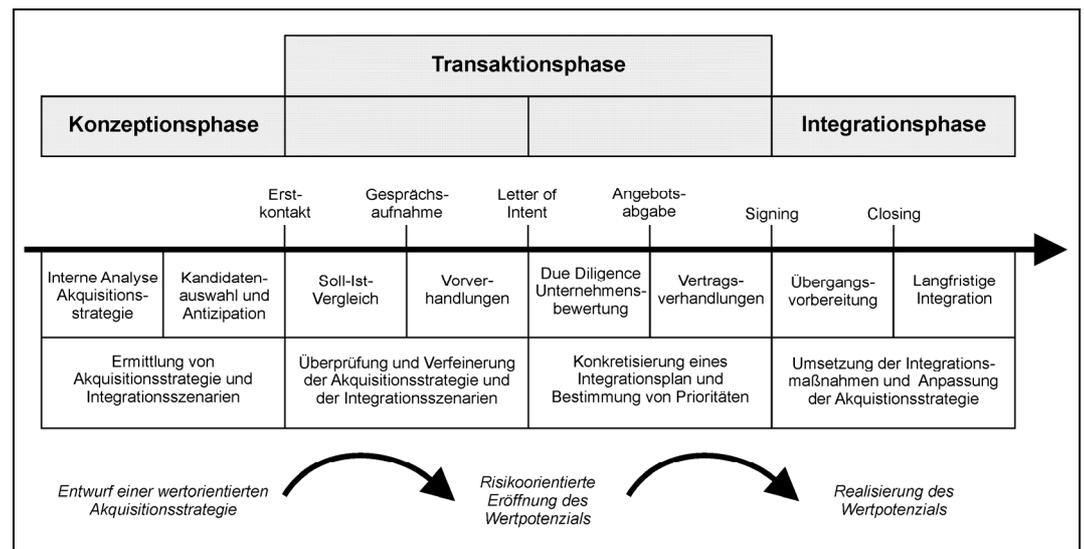


Abbildung 2-6: Idealtypischer Ablauf einer phasenorientierten Akquisition<sup>253</sup>

<sup>250</sup> Vgl. mit einem exemplarischen Überblick z.B. Lugert (2005), S. 37. Zur Betonung der Kaufentscheidung kann auch in Pre-Merger- und Post-Merger-Phase unterschieden werden; vgl. Lugert (2005), S. 38.

<sup>251</sup> Vgl. Keller (2002), S. 39 ff.; Schmitting (2005), S. 253 f.; Lugert (2005), S. 38; Phasenmodelle mit mehr als drei Phasen weisen keine zusätzlichen Inhalte aus, sondern explizieren einzelne Teilaufgaben als eigene Phasen: z.B. die Kandidatenauswahl, vorvertragliche und vertragliche Phase; vgl. Bark (2002), S. 25 ff.; Löffler (2002), S. 31 ff.

<sup>252</sup> Eine entsprechende Planung und Strukturierung durch einen potenziellen Erwerber wird bei einer sich kurzfristig eröffnenden Akquisitionsoption nicht gegeben sein; die Akquisitionsstrategie wird dann meist erst nachträglich angepasst. vgl. Schawel (2002), S. 21, 23 f. Vgl. allgemeiner Jansen (2001), S. 103 zur nachträglichen Rechtfertigung bzw. Rationalisierung unspezifischer Unternehmensstrategien.

<sup>253</sup> In enger Anlehnung an Keller (2002), S. 39, Abbildung 15. Allerdings wurde die Kandidatensuche- und Auswahl in die Konzeptionsphase vorverschoben, da diese Aufgabe als vorbereitende Maßnahme gesehen wird; vgl. z.B. Lugert (2005), S. 39, 41; Löffler (2002), S. 31; Schäfer (2001), S. 8.

KELLER betont das notwendige Ineinandergreifen der Phasen.<sup>254</sup> So sollte in der Konzeptionsphase bereits eine wertorientierte Akquisitionsstrategie begründet und fixiert werden. Kommt es dann zu einer Akquisitionsoption, ist diese Strategie in der Transaktionsphase mittels neuer Informationen zu überprüfen. Zudem ist die Akquisitionsbegründung im Hinblick auf die Integrationsplanung zu konkretisieren, wobei gerade im Bezug auf die Due Diligence die Risikoorientierung an Gewicht zunimmt. Letztlich ist die Risikoorientierung Mittel zum Zweck, die idealtypisch bereits in der Akquisitionsstrategie begründeten Wertpotenziale möglichst sicher in der Integrationsphase auch realisieren zu können. Zur Abgrenzung der Phasen beginnt die Transaktionsphase im Allgemeinen mit der Kontaktaufnahme zwischen möglichem Käufer und Verkäufer;<sup>255</sup> endet die Transaktionsphase mit einem Vertragsschluss, beginnt die Integrationsphase.<sup>256</sup>

Im Folgenden werden die Akquisitionsphasen entsprechend der Einteilung in Abbildung 2-6 erörtert, um vor allem eine Grundlage für das spätere Verständnis der Due Diligence als umfassendes Instrument einer sorgfältigen Prüfung zu schaffen.

### 2.3.5.2 Konzeptionsphase

#### *Interne Analyse und Akquisitionsstrategie*

Wie geschildert, muss ein Unternehmen zunächst im Rahmen einer strategischen Planung externes Wachstum durch Akquisitionen als eine mögliche Option erwägen.<sup>257</sup> Entsprechend ist eine wertsteigerungsorientierte Akquisitionsstrategie zu entwickeln, die aus der Unternehmensstrategie oder einer Geschäftsfeldstrategie abzuleiten ist und auch Funktionsbereichsstrategien berücksichtigen sollte.<sup>258</sup>

In einer Konzeptionsphase stehen zunächst Analysen der eigenen Situation im Mittelpunkt.<sup>259</sup> Im Fokus der Unternehmensstrategie werden hierzu z.B. Produkt-

<sup>254</sup> Vgl. Keller (2002), S. 40.

<sup>255</sup> Vgl. zur Kontaktaufnahme Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 55 f.

<sup>256</sup> Die Literatur ist hier nicht ganz einheitlich, ob Signing oder Closing das Ende der Transaktionsphase darstellen. Zugunsten einer Bindegliedfunktion der Transaktionsphase soll hier das Signing als Ende betrachtet werden, um zu betonen, dass nach dem Signing keine Zeit zu verlieren ist, um mit der Vorbereitung und Umsetzung der konkreten Integrationsmaßnahmen zu beginnen.

<sup>257</sup> Vgl. Gomez/Weber (1989), S. 17 ff.; Herold (2003), S. 42 f. zur strategischen Planung. Einen Überblick bietet Jansen (2001), S. 107. Vgl. Jansen (2001), S. 106 zu Gründen externen Wachstums.

<sup>258</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 23 f.; Bark (2002), S. 25; Meffert/Burmann/Kirchgeorg (2008), S. 252.

<sup>259</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 44 ff.; Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 52. Vgl. mit einem kritischen Überblick auch Jansen (2001), S. 72 ff.

Markt-Analysen zur Beurteilung des eigenen Geschäftsfeldportfolios geeignet sein.<sup>260</sup> Aus Sicht der Geschäftseinheiten bieten sich insbesondere Wettbewerbsumfeldanalysen an.<sup>261</sup> Eine Funktionalstrategie wie die der IT hat dagegen z.B. das technologische Umfeld zu beachten.<sup>262</sup>

Generell geeignet, um die eigene Lage mit den Rahmenbedingungen aus dem Wettbewerbsumfeld und allgemeinen Umwelteinflüssen abzugleichen, ist eine SWOT-Analyse.<sup>263</sup> Werden explizit externe Ressourcen berücksichtigt, erhöht dies nicht nur den Umfang denkbarer Alternativen, sondern rückt auch Potenziale und Anforderungen einer Unternehmensakquisition in den Fokus der Betrachtung. Frühe Analysen dienen demnach auch dazu, Auswahlkriterien und Anforderungen an ein Akquisitionsobjekt zu bestimmen.<sup>264</sup> Dies kann bzw. sollte zunächst losgelöst von einem konkreten Akquisitionsobjekt erfolgen, damit z.B. im Falle einer kurzfristig auftretenden Akquisitionsoption keine suboptimale Ad-hoc-Lösung notwendig ist.<sup>265</sup> Wird eine Akquisitionsoption akut, kann diese Grundlage direkt zu einem Projekt-Konzept ausgestaltet werden.<sup>266</sup>

#### *Kandidatenauswahl und Antizipation möglicher Integrationsszenarien*

Wenn auch kein etablierter Markt für Akquisitionen angenommen werden kann, so sollten Überlegungen niemals frühzeitig auf ein einziges Akquisitionsobjekt gerichtet werden, um die Gefahr einer Hold-up-Situation zu reduzieren.<sup>267</sup>

Ist die Akquisitionsstrategie als Rahmen vorhanden, können über die zuvor festgelegten Kriterien geeignete Kandidaten ermittelt werden. Gomez/Weber betonen die notwendig durchgehende strategische Ausrichtung des gesamten Akquisitionsprozesses und zeigen auf, dass es nicht ausreichend ist, eine Zielbranche zu wählen und in einem zweiten Schritt entsprechende Unternehmen dieser Branche zu filtern.<sup>268</sup> Die Kandidaten sollten nicht einfach nur über einen gewissen Zeitraum beobachtet werden, sondern es sollten gezielte Informationsbedarfe ermittelt werden, um möglichst viele öffentlich zugängliche Informationen für eine Grob-

<sup>260</sup> Vgl. Ansoff (1965), S. 132; Gomez/Weber (1989), S. 20. Porter (2000), S. 168 ff., S. 464 ff.

<sup>261</sup> Vgl. z.B. Porter (2000), S. 305 ff.

<sup>262</sup> Vgl. Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 82.

<sup>263</sup> Vgl. Howson (2006), S. 119 ff.; Porter (2000), S.76 ff.; Meffert/Burmann/Kirchgeorg (2008), S. 231 ff.

<sup>264</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 52. Vgl. auch Herold (2003), S. 42 f.

<sup>265</sup> Vgl. Schawel (2002), S. 23.

<sup>266</sup> Vgl. Blöcher (2001), S. 41 ff. auch für die folgenden Ausführungen.

<sup>267</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 568.

<sup>268</sup> Vgl. Gomez/Weber (1989), S. 16.

analyse zu erlangen.<sup>269</sup> Anhaltspunkte für Informationsbedarfe bilden die Kriterien der vorgestellten strategischen Bilanz.<sup>270</sup> Kristallisiert sich eine engere Auswahl an geeigneten Unternehmen heraus, können viele weitergehende Analysen bereits deutlich vor einer ersten Kontaktaufnahme durchgeführt werden. So sollten aus der internen Analyse nicht nur Anforderungen an die Zielkandidaten resultieren. Vielmehr können diese Daten auch dazu dienen, konkrete Akquisitionsszenarien durchzuspielen.<sup>271</sup> Wird die Akquisition im eigenen Unternehmen intern simuliert, erlauben gerade die Fragen, die einem Zielunternehmen gestellt werden sollen, auch, den eigenen Stand sowie Soll- und Istwerte in Erfahrung zu bringen. Diese Form der Antizipation der Akquisition und insbesondere der Integration kann gerade von strategischen Investoren gut durchgeführt werden, da diesen Branchenerfahrung unterstellt werden kann. Sie verfügen über entsprechendes Know-how, um bereits vor der ersten Kontaktaufnahme einen Sollzustand für einen Post-Acquisition-Status zu definieren. Eine solche interne Analyse führt vermutlich schon zu Widerständen, Bereichsdenken und erkennbaren Eigeninteressen der Manager. Dies sollte als Chance begriffen werden, um die notwendige strategische Abstimmung einer Akquisitionsbegründung bereits im Vorfeld der Transaktionsphase zu klären.

Wird dann ein Akquisitionsinteresse forciert, weil sich z.B. eine günstig scheinende Situation ergibt, sind weitere Informationen einzuholen, für die eine Kontaktaufnahme notwendig wird, die den Beginn der Transaktionsphase markiert.<sup>272</sup>

### 2.3.5.3 Transaktionsphase

#### *Soll-Ist-Vergleich und Vorverhandlungen*

In einer ersten Phase des Kontakts wird sich schnell klären, ob beide Seiten ein Akquisitionsinteresse haben.<sup>273</sup> Ist dies der Fall, kommt es zu einer Vorverhandlungsphase, in deren Verlauf durch das Zielunternehmen weitere Informationen (Sales Memorandum) zur Verfügung gestellt werden. Halten diese einem Ab-

---

<sup>269</sup> Vgl. Schäfer (2001), S. 8 zur Grobbewertung in der Konzeptionsphase.

<sup>270</sup> Siehe Abbildung 2-3.

<sup>271</sup> Vgl. auch zum Folgenden Hornke/Menke (2008), S. 90.

<sup>272</sup> Vgl. Spremann (1990), S. 568 zum Bedarf des Signalisierens im Vorfeld einer Transaktion.

<sup>273</sup> An dieser Stelle wird von einem grundsätzlichen Einverständnis ausgegangen. Zudem wird vereinfachend nur eine Verhandlung zwischen einem möglichen Käufer und dem Verkäufer geschildert. Häufig wird ein Akquisitionsinteresse schon vor dem ersten offiziellen Kontakt auf der Topmanagementebene sondiert.

gleich mit dem eigenen Soll-Profil stand, kommt es meist zu einer konkreten Absichtserklärung (Letter of Intent), die weitere Verhandlungen und insbesondere weitere Informationen im Rahmen einer Due Diligence zulässt.<sup>274</sup>

### *Due Diligence*

Die Due Diligence i.e.S. findet nach der Kauf- bzw. Verkaufsabsichtserklärung im Letter of Intent und vor Unterzeichnung des Kaufvertrags (Signing) statt.<sup>275</sup> Dem potenziellen Käufer werden umfangreiche interne Informationen zur Verfügung gestellt und je nach Geheimhaltungsgrad sind zudem Gespräche mit dem Management und Betriebsbesichtigungen möglich.<sup>276</sup>

Eine Strukturierung dieser eingehenden Due-Diligence-Prüfung erfolgt meist nach betrieblichen Funktionen und kann zudem noch besondere Aspekte der internen und externen Analyse enthalten (siehe Abbildung 2-7).<sup>277</sup>

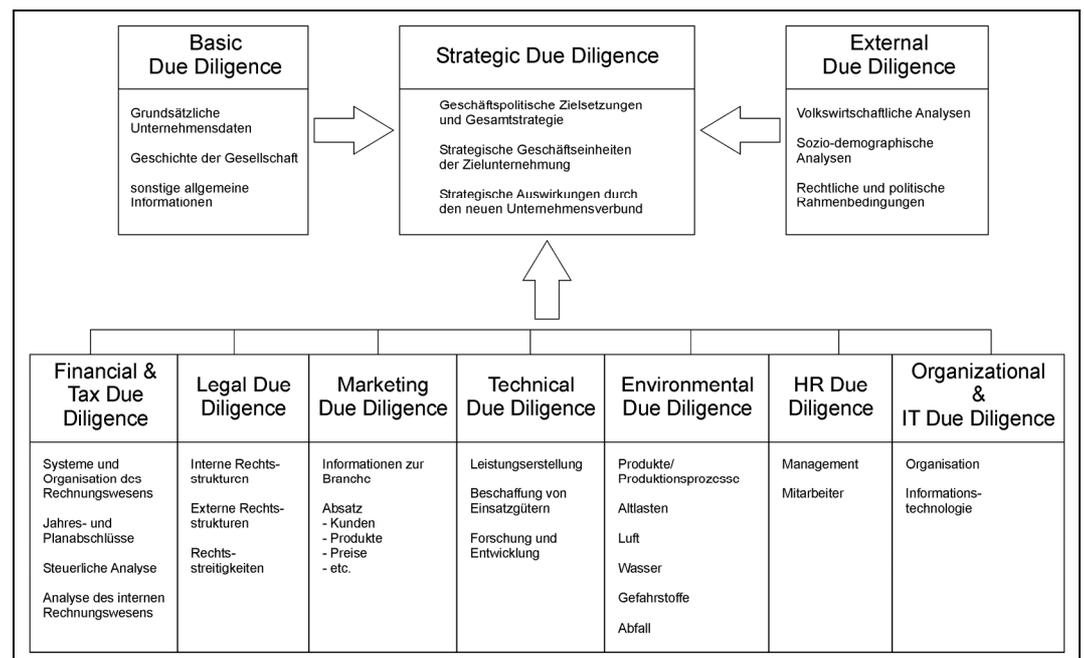


Abbildung 2-7: Teilbereiche der Due Diligence<sup>278</sup>

Die zentrale Betonung der *Strategic* Due Diligence wird anhand der in jedem Fall strategisch zu fundierenden Akquisitionsbegründung deutlich. Die External Due

<sup>274</sup> Vgl. z.B. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 56 f.

<sup>275</sup> Vgl. für diesen Absatz Blöcher (2001), S. 45.

<sup>276</sup> Vgl. zu diesen internen Informationsquellen Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 124 ff.

<sup>277</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 144 ff.

<sup>278</sup> In enger Anlehnung an Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 832, die diese Abbildung als Aufbauhilfe für Checklisten vorstellen. Zu beachten ist, dass die Autoren in dieser Abbildung eine enge Verknüpfung von Organizational und IT DD unterstellen.

Diligence ist Teil der genannten SWOT-Analyse. Die Basic Due Diligence sollte im Rahmen der Kandidatenauswahl die wesentlichen Eckdaten des Unternehmens erfassen. Wie die übrigen Teilprüfungen des Zielunternehmens zusammenhängen, wird noch zu klären sein. Darum sind diese zunächst nebeneinander dargestellt.

Da die Due Diligence noch ausführlicher behandelt wird, sei hier nur angemerkt, dass es nicht zum Signing und damit zur Integrationsphase kommt, falls während der Due-Diligence-Prüfung ein so genannter „Deal Breaker“ gefunden wird, der für sich genommen bereits gegen die Vorteilhaftigkeit der Akquisition spricht.<sup>279</sup>

#### *Unternehmensbewertung, Übergangs- und Integrationsplanung und Dokumentation*

Die Informationssammlung, -aufbereitung und -analyse hat neben der allgemeinen Beurteilung des Zustands des Unternehmens vor allem den Zweck der Ermittlung und/oder Validierung des Unternehmenswertes.<sup>280</sup> Um diese sorgfältig und wohlbegründet durchführen zu können, sollte die Integration entsprechend der bisherigen Argumentation organisatorisch, wert- und risikoorientiert geplant werden. Für diese Zwecke sind gewonnene Erkenntnisse entsprechend differenziert zu dokumentieren. Auf diese Anforderungen und deren Verhältnis zur Due Diligence wird bei der Erläuterung der Funktionen der Due Diligence ausführlich eingegangen.

#### *Vertragsverhandlungen*

Nicht zuletzt bedarf es der Vertragsverhandlungen, um einen Vertragsschluss zu erreichen. Im Rahmen dieser Arbeit wird generell von einer bilateralen Verhandlung ausgegangen, da Spezifika wie Auktionen oder Verhandlungstaktiken mit mehreren Vertragsparteien nicht Kern dieser Arbeit sind. Besonders aus rechtlicher Sicht ist zwischen Vertragsschluss (Signing) und Vertragsdurchführung bzw. -vollzug (Closing) zu unterscheiden.<sup>281</sup>

---

<sup>279</sup> Vgl. zu möglichen Zeitpunkten für die Entscheidung gegen das Kaufobjekt und zur Prüfung auf Deal Breaker als Teil der DD Binder/Lanz (1993), S. 15 ff.; vgl. auch Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 123; Blöcher (2001), S. 50.

<sup>280</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 57 ff.

<sup>281</sup> Vgl. Picot (2004), S. 210 ff.

#### 2.3.5.4 Integrationsphase

##### *Übergangsvorbereitung*

Kommt der Vertragsschluss zustande, schließt sich die Integrationsphase an, in der sich besonders im Rahmen der wertkettenorientierten Akquisition der endgültige Akquisitionserfolg und die Güte der Due Diligence erweisen.<sup>282</sup> Bereits vor dem Closing (Übergangszeitpunkt) sollte – soweit möglich – mit der Umsetzung der hoch priorisierten Integrationsmaßnahmen begonnen werden. Zu diesen Maßnahmen sind vor allem jene der rechtlichen Übergangsvorbereitung zu zählen.<sup>283</sup> Im Rahmen des Übergangs sind zudem möglichst frühzeitig vorab erkannte Informationslücken gezielt zu schließen und die Integration organisatorisch zu verankern. Aus organisatorischer Sicht sollten die Verantwortungsbereiche des gemeinsamen Managements schnell und eindeutig festgelegt werden.<sup>284</sup>

##### *Langfristige Integration*

Sofern sich in der Übergangsphase im Rahmen einer detaillierteren Prüfung keine Gründe für einen Rücktritt vom Vertrag ergeben haben,<sup>285</sup> beginnt mit dem Übergangsstichtag die Phase der (gerade bei wertkettenbezogenen Akquisitionen nur schwer reversiblen) Integration, an deren Anfang auch erst einmal die Herauslösung des Zielobjekts aus dem bisherigen Unternehmensverbund stehen kann.<sup>286</sup>

Nachdem nun der Akquisitionsprozess phasenorientiert vorgestellt wurde, deutet sich bereits an, dass die sorgfältige Prüfung einer Akquisition und der damit verbundenen Akquisitionsentscheidung nicht erst isoliert in der Transaktionsphase beginnen kann. Auch nach dem Signing sind Informationen auszuwerten und vorherige Informationen zu verifizieren. Darum wird nun vertiefend auf die Due Diligence als die umfassende, wert- und risikoorientierte Prüfung einer Akquisition eingegangen werden. Entlang des gesamten Akquisitionsprozesses hat die Due Diligence hierbei unterschiedliche Funktionen zu erfüllen.

---

<sup>282</sup> Vgl. Herold (2003), S. 80 ff.

<sup>283</sup> Vgl. Picot (2004), S. 210 f.

<sup>284</sup> Vgl. Rigall/Hornke (2007), S. 498 f.; Spang (2004), S. 154 ff. für die Festlegung der Integrationsteams und der Verantwortung in Form der neuen Aufbauorganisation bezogen auf IT.

<sup>285</sup> Hierbei können bei Vertragsfreiheit allgemeine rechtliche Grundlagen ausgeschlossen werden, indem eine entsprechende, so genannte „Material Adverse Change“-Klausel vereinbart wird; dies ermöglicht Konzernen z.B. eine gewisse internationale Standardisierung rechtlicher Aspekte; vgl. Picot (2004), S. 201 ff.

<sup>286</sup> Vgl. Berens/Strauch/Menke (2007), S. 822 f.; Picot (2004), S. 205.

## 2.4 Due Diligence zur Prüfung des Risikos der adversen Selektion bei wertorientierten Akquisitionsentscheidungen

### 2.4.1 Grundlegende Wert- und Risikoorientierung einer Due Diligence

Da sich diese Arbeit auf die käuferseitige Due Diligence im Rahmen einer Akquisition fokussiert, werden andere Anlässe einer Due Diligence grundsätzlich nicht thematisiert.<sup>287</sup> Due Diligence als „gebührende“<sup>288</sup>, „gebotene“<sup>289</sup> bzw. „im Verkehr erforderliche“<sup>290</sup> Sorgfalt legt im Begriff „due“ eine dem Anlass *anzupassende, angemessene* Sorgfalt bei der Prüfung zugrunde.<sup>291</sup> Für den Anlass einer Akquisition aus Käufersicht können somit die Elemente einer Akquisitionsbeurteilung als Indikatoren der angemessenen Sorgfalt einer Prüfung dienen:<sup>292</sup>

- Strategische Bewertung der Akquisition,
- Zielkonsens des Käufermanagements,
- Beachtung Vorteils- und Problemquellen,
- Prüfung und Planung organisatorischer Faktoren,
- Timing der Umsetzung,
- Bestimmung eines Preislimits.

Als Teil der strategischen Bewertung bedarf es einer angemessenen Sorgfalt der Einordnung der Akquisition in eine allgemeine Strategie:<sup>293</sup> Wie bereits ausgeführt, wird der strategische gegenüber dem finanziellen Investor andere Schwerpunkte setzen (müssen). Somit spielen die ökonomischen Motive eine zentrale Rolle, die in einer klar zu formulierenden Zielsetzung kommuniziert werden müssen, damit sich die an der Due Diligence Beteiligten daran orientieren können.<sup>294</sup>

Wesentlich ist zudem nicht nur die Identifikation von Vorteils- und Problemquellen, sondern auch die adäquate Planung der Handhabung derselben in organisato-

---

<sup>287</sup> Vgl. zu weiteren Anlässen Berens/Strauch (2005), S. 13 ff.; Görtz (2006), S. 521; Löffler (2002), S. 14 ff., welche zwischen Due Diligence aufgrund gesetzlicher Bestimmungen und auf freiwilliger Basis unterscheidet. Zu letzteren zählt auch die Due Diligence im Rahmen einer Akquisition. Dem wird hier insofern nicht gefolgt, als die käuferseitige Due Diligence bei Akquisitionen als Verkehrssitte angesehen wird. Ab und an wird auch die Perspektive des Verkäufers eingenommen und nach Bedarf in Form der Vendor Due Diligence thematisiert.

<sup>288</sup> Duden (2007).

<sup>289</sup> Görtz (2006), S. 521.

<sup>290</sup> Berens/Strauch (2005), S. 5.

<sup>291</sup> Vgl. Berens/Strauch (2005), S. 12 f.; Görtz (2006), S. 521 f.

<sup>292</sup> Siehe Abschnitt 2.3.2.

<sup>293</sup> Vgl. ausführlich Herold (2003), Abschnitt 2.2.

<sup>294</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 110, 117 ff.

rischer und zeitlicher Perspektive.<sup>295</sup> Abschließend hat eine sorgfältige Prüfung Hinweise und Informationen für eine angemessene Grenzpreisermittlung des Käufers zu liefern.<sup>296</sup> Implizit ist in der Forderung nach einer sorgfältigen Begründung auch enthalten, dass die Kaufentscheidung verneint werden muss, falls die Prüfung keine ökonomisch überzeugende Begründung zulässt (z.B. aufgrund eines Deal Breakers).

Aus Eigentümersicht ist diese Schutzfunktion der Due Diligence zur Vermeidung einer Fehlentscheidung durch zu geringen Informationsaustausch (adverse Selektion) von hoher Bedeutung.<sup>297</sup> Fraglich ist nun, wie ein Mindestmaß an Sorgfalt im Rahmen der Akquisition festzulegen wäre.

Über den Umkehrschluss dessen, was rechtlich auch bei geringer Sorgfalt abgedeckt ist, kann bestimmt werden, welche Mindestanforderungen an eine Due Diligence zu stellen sind. So betont BÖTTCHER, dass durch BGB-Gewährleistung und pauschale Vertragsgarantien die Ziele der „Plausibilisierung der Kaufpreisberechnung, Aufdeckung potentieller Synergien, Vorbereitung der Integrationsplanung und Ausschluß sog. „deal breaker“<sup>298</sup> nicht erreicht werden können.<sup>299</sup>

Demnach bedarf es in diesen Bereichen einer expliziten Anstrengung des Käufermanagements, um sich ggf. exkulpieren zu können.<sup>300</sup> Somit sollte die Due Diligence auch vom Management als „Selbstschutzfunktion“ begriffen werden. Sie liefert gerade dem Top-Management auch ein Instrument zur Reduktion des Kaufpreises, welcher den späteren Maßstab für eine erfolgreiche Integration vorgibt.<sup>301</sup> Auch SIROWER betont die kritische Bedeutung des Kaufpreises und insbesondere der strategisch motivierten Wertkomponente als Vorhersage(maß) für die Höhe möglicher Verluste als Folge einer Akquisition.<sup>302</sup>

Wird nun unterstellt, dass die Aufdeckung von Synergien und anderen strategischen Wertpotenzialen und deren Realisierungsplanung im Rahmen der Integration einen wesentlichen Beitrag zur Plausibilisierung der Kaufpreisberechnung leis-

---

<sup>295</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.

<sup>296</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>297</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 48 ff.

<sup>298</sup> Böttcher (2005a), S. 134.

<sup>299</sup> Siehe zur Gewährleistung und Garantien Abschnitt 2.4.3.5.

<sup>300</sup> Siehe zur Exkulpation Abschnitt 2.4.3.6.

<sup>301</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 19 ff.

ten, so lassen sich die aufgeführten Elemente der Akquisitionsbegründung auf die Oberziele „Deal-Breaker-Identifikation“ und „strategisch begründete Kaufpreisplausibilisierung“ reduzieren.

Damit kommt der strategisch fundierten Ermittlung von Wertpotenzialen für die Kaufpreisbestimmung eine zentrale Rolle zu. Risiko besteht nicht nur aufgrund möglicher Deal Breaker, sondern auch als Maß der Unsicherheit der Realisierung dieser Wertpotenziale. Deren Realisierung und Handhabung in Form von Maßnahmen verbindet Konzeption und Integration. Alle drei Elemente werden maßgeblich durch die fortschreitenden Erkenntnisse im Akquisitionsprozess beeinflusst und sollen deshalb als Erkenntnisobjekte der Due Diligence im Sinne einer wert- und risikoorientierten Prüfung näher erläutert werden.

## 2.4.2 Erkenntnisobjekte der Due Diligence

### 2.4.2.1 Akquisitionsbedingte Wertpotenziale

Unter akquisitionsbedingten Wertpotenzialen<sup>303</sup> werden hier diejenigen ökonomischen Größen subsumiert, die als Wert(steigerungs)beitrag erreicht werden *können*, falls eine Akquisition *nach Plan* verläuft. Meist werden Synergiepotenziale zur Begründung akquisitionsbedingter Wertsteigerungspotenziale besonders betont.<sup>304</sup> Hier soll der Wertbegriff bewusst weit verstanden werden, denn grundsätzlich ist der gesamte mit der Akquisitionsstrategie geplante und damit nur erhoffte Wertbeitrag nicht sicher (z.B. Veräußerungserlöse für nicht betriebsnotwendige Teile eines Akquisitionsobjekts).<sup>305</sup> Wertpotenziale bilden darum ein Erkenntnisziel der Due Diligence, welcher als wesentliche Funktion die Informationsaktivitäten zur Ermittlung dieser Erkenntnisobjekte zukommt.<sup>306</sup> In diesem Kontext muss die Due Diligence im Rahmen der Konzeptions- und Akquisitionsphase weitere Funktionen erfüllen (siehe Abbildung 2-8):

---

<sup>302</sup> Vgl. Sirower (2001), S. 84 ff. Insbesondere der strategisch zu motivierende Mehrwert für den Käufer ist demnach ausreichend zu plausibilisieren; siehe Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>303</sup> Hierbei handelt es sich um einen Sammelbegriff für die unten erläuterten Größen. Die allgemeine Argumentation wurde weitgehend von den dort genannten Quellen adaptiert.

<sup>304</sup> Vgl. z.B. Lugert (2005), S. 1.

<sup>305</sup> Diese Unsicherheit wird in Abbildung 2-8 nur rechts am Rand angedeutet, indem die im folgenden Abschnitt erläuterten Risiken den Akquisitionsphasen zugeordnet werden.

<sup>306</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 94; Strasser (2000), S. 87 sowie die dort angegebene Literatur.

Der strategische Fit der Akquisitionspartner ist zu prüfen und die Bewertung des Zielunternehmens sowie die Vertragsverhandlungen sind zu unterstützen.<sup>307</sup>

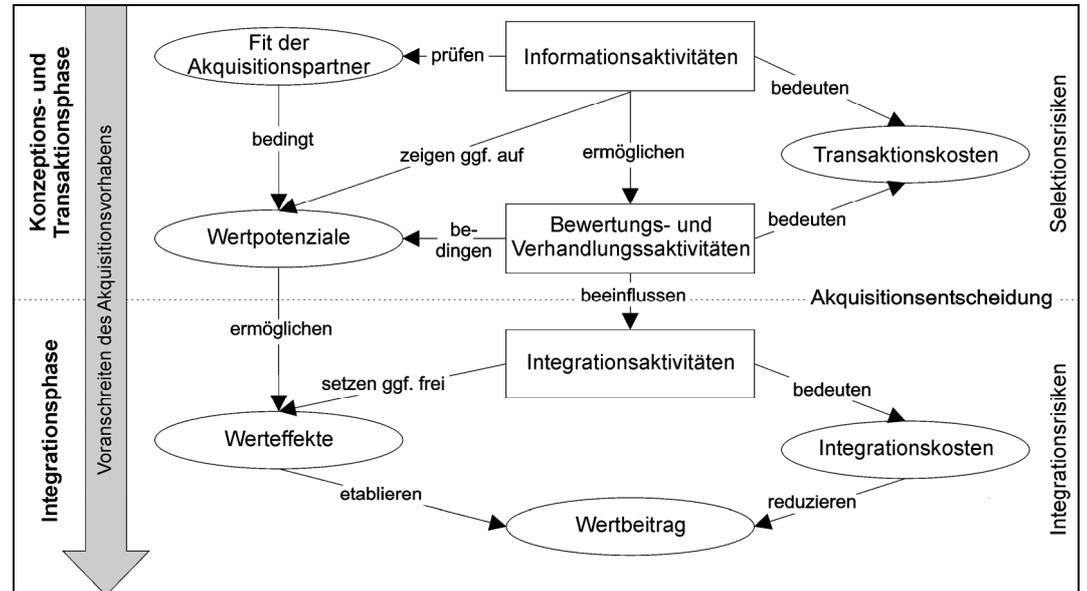


Abbildung 2-8: Ermittlung von Wertpotenzialen und Wertbeiträgen<sup>308</sup>

Zur Veranschaulichung des Zusammenhangs der Wertbegriffe im Voranschreiten des Akquisitionsvorhabens wird die ursprüngliche Darstellung von HEROLD in zwei Aspekten modifiziert:<sup>309</sup> Zum einen werden die zu analysierenden Synergiebeiträge zu Wertbeiträgen verallgemeinert und zum anderen werden die Aktivitäten vor der Akquisitionsentscheidung im Folgenden differenzierter ausgearbeitet. Dadurch kann die Bedeutung der Due Diligence zur Eröffnung der Wertpotenziale einer Akquisition explizit herausgearbeitet werden.<sup>310</sup>

Wertpotenziale müssen zunächst qualitativ identifiziert werden: Ansatzpunkte hierfür ergeben sich aus der Akquisitionsstrategie im Abgleich mit dem Zielunternehmen. Dies erfordert bereits die zuvor geschilderten, grundlegenden Informationsaktivitäten im eigenen sowie im Zielunternehmen.<sup>311</sup> Die Wertpotenziale sind nun durch Bewertungsaktivitäten zu quantifizieren. Inwiefern der Käufer allein von diesen Wertpotenzialen profitieren kann, hängt auch von den Verhandlungen ab. Bei all diesen Aktivitäten fallen bereits Transaktionskosten an.

<sup>307</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3 zu den Funktionen der Due Diligence.

<sup>308</sup> In Anlehnung an Herold (2003), S. 81. und unter Berücksichtigung von Herold (2003), S. 80 ff.; Keller (2002), S. 22 ff. und Coenenberg/Sautter (1988), S. 693 f.

<sup>309</sup> Vgl. auch im Folgenden Herold (2003), S. 80 ff.; Keller (2002), S. 22 ff. und Coenenberg/Sautter (1988), S. 693 f.

<sup>310</sup> Siehe Abschnitt 2.3.5.1 zur Eröffnung des Wertpotenzials im Rahmen der Transaktionsphase.

<sup>311</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 129 ff. zu Methoden der Identifikation.

Die Realisierung von Wertpotenzialen setzt einen Werteffekt frei, der als Bruttowert indes noch um die damit verbundenen Transaktionskosten der Integration (Integrationskosten) zu reduzieren ist.<sup>312</sup> Die Residualgröße ist der Wertbeitrag. Der Begriff Wert wird im Rahmen dieser Arbeit (wie Synergie) als Oberbegriff verstanden.

Da alle Folgen aller wertbezogenen Aktivitäten einer Unsicherheit unterliegen, muss zwischen vor der Akquisitionentscheidung geplanten und der im Fall der Integration tatsächlich realisierten Wertbeiträgen unterschieden werden.<sup>313</sup> Die gestrichelte Linie in Abbildung 2-8 stellt somit die Akquisitionentscheidung als zunächst nur geplanten, später realisierten Übergang zur Integrationsphase dar. Bevor die Ausprägungen der Wertpotenziale unterschieden werden, werden zunächst die mit den Aktivitäten verbundenen Kosten analysiert.

#### *Transaktions- und Integrationskosten*

Der Akquisition zuzuordnende Kosten entstehen bereits durch grundlegende Maßnahmen der Konzeptionsphase. Vermutlich sind diese und auch viele Kosten der Transaktionsphase selbst nicht eindeutig einzelnen Wertpotenzialen zurechenbar. Diese Anbahnungskosten- und Vereinbarungskosten werden hier als Transaktionskosten i.e.S. verstanden.<sup>314</sup> Diese Kosten fallen selbst dann an, wenn die Transaktion z.B. aufgrund einer erfolglosen Verhandlung nicht durchgeführt wird und es deshalb zu keiner Akquisition kommt. Sie ergeben sich aus dem Ressourcenverzehr der Planung entsprechender Integrationsaktivitäten und zugehöriger Maßnahmen, die wiederum notwendig sind, um eine sorgfältige Beurteilung des Akquisitionsobjekts durchführen zu können.<sup>315</sup>

Die Integrationskosten können den Werteffekten gegenübergestellt werden.<sup>316</sup> Integrationskosten umfassen neben den Abwicklungskosten auch Kosten der Kontrolle und Anpassung. Sie bilden also auch einen Teil der Transaktionskosten der Akquisition, gehen indes in den einzelnen Wertbeiträgen auf.

---

<sup>312</sup> Vgl. auch im Folgenden Herold (2003), S. 80 ff. am Beispiel von Synergien.

<sup>313</sup> Siehe hierzu der folgende Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>314</sup> Siehe Abschnitt 2.2.2.2 zu den Arten von Transaktionskosten.

<sup>315</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.3 zur Einordnung von Transaktionskosten in die Bewertung.

<sup>316</sup> Siehe Fußnote 312.

### *Synergiepotenziale*

Im engeren Sinne handelt es sich bei akquisitionsbedingten Wertbeiträgen um Synergiebeiträge, deren Wertpotenzial allein durch einen Zusammenschluss selbst bedingt ist.<sup>317</sup> Für die Erschließung im Rahmen einer Integration bedarf es allerdings regelmäßig einer gezielten Steuerung und entsprechender Maßnahmen,<sup>318</sup> die somit auch das Käuferunternehmen betreffen. Darum können und sollten vor der Akquisitionsentscheidung bereits Vorüberlegungen zur Realisierung von Synergiepotenzialen getroffen und entsprechende Information bezüglich aller der Synergie zugrunde liegenden Geschäftseinheiten ermittelt werden.<sup>319</sup>

Bei Synergiepotenzialen ist es nach CULLINAN/LE ROUX/WEDDINGEN angebracht, zwischen „Arten von Synergien zu unterscheiden und dann ihren Umfang und die Wahrscheinlichkeit Ihrer Erreichbarkeit zu bewerten.“<sup>320</sup> Diese Arten von Synergien sollten entsprechend der zuzuordnenden Maßnahmen unterschieden werden, d.h. sie sind abhängig vom festzulegenden Akquisitionsansatz: Darum wird deren Differenzierung auch im Folgenden im Zusammenhang mit der Wahl eines Akquisitionsansatzes erläutert, bei dem neben Synergiepotenzialen auch Ursachen für negative Synergiebeiträge und Dyssynergiepotenziale betrachtet werden.<sup>321</sup>

### *Negative Synergiebeiträge und Dyssynergiepotenziale*

Ein Synergiebeitrag kann netto negativ ausfallen, sollten die zurechenbaren Kosten den realisierten Nutzen übersteigen (negative Synergie).<sup>322</sup> SIROWER betont, dass die „meisten Probleme, die bei der Durchführung von Akquisitionen behandelt werden, [...] die Erhaltung von Wert und nicht die Schaffung von neuem Wert durch die Übernahme“<sup>323</sup> betreffen. Diesem Gedanken folgend wird auch festgestellt, dass es schon vor der Verrechnung von Integrationskosten negative Syner-

---

<sup>317</sup> Vgl. Ansoff (1965), S. 83 ff.; Porter (2000), S. 405, der von Verflechtungen spricht; Sirower (2001), S. 31, welcher auch die Quantifizierbarkeit in Form von Cashflows fordert. Vgl. Kogeler (1992), S. 4 zur Verwendung des Begriffs in anderen Wissenschaftsdisziplinen.

<sup>318</sup> So bezeichnen Gerds/Schewe eine vorbildliche Realisierung von Synergien als „Integration Excellence“; vgl. Gerds/Schewe (2006), S. 15 f.; Herold (2003), S. 80.

<sup>319</sup> Vgl. Sirower (2001), S. 59 ff. zu Synergie begründenden Übernahmenstrategien. Vgl. auch Herold (2003), S. 79.

<sup>320</sup> Vgl. Cullinan/Le Roux/Weddigen (2004), S. 72.

<sup>321</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

<sup>322</sup> Vgl. z.B. Kogeler (1992), S. 5.

<sup>323</sup> Sirower (2001), S. 49; vgl. Strasser (2000), S. 20 zu Informationsasymmetrien vor Vertragsschluss.

gieeffekte gibt.<sup>324</sup> Dieser Wert vernichtende Charakter soll mit dem Begriff *Dyssynergie*<sup>325</sup> belegt werden, bei dem bereits das Wertpotenzial negativ ist.

Damit können die Begriffe *Dyssynergie* bzw. negative Synergie eindeutig unterschieden werden, auch wenn diese im Sinne eines letztlich negativen Wertbeitrags (Wertverlust) in der Literatur oft synonym verwendet werden.<sup>326</sup>

Der negative Werteffekt eines *Dyssynergiepotenzials* wird immer zu einer negativen Synergie führen, der durch Maßnahmen nur reduziert werden kann. Der Wertverlust kann als Trade-off zwischen *Dyssynergieeffekt* und den Kosten der Gegenmaßnahmen lediglich minimiert werden.

Dies soll an dem verbreiteten Beispiel für ein *Dyssynergiepotenzial* verdeutlicht werden, unterschiedliche Unternehmenskulturen zu vereinen.<sup>327</sup> Gerade dieses Beispiel kann nachvollziehbar durch die Bedeutung sozialer Einflüsse auf Transaktionskosten erklärt werden, welche mehr oder weniger bei jedem Übergang von einer Kultur zu einer anderen auftreten.<sup>328</sup> Somit könnten *Dyssynergien* als der Akquisitionsstrategie immanente Transaktionskosten verstanden werden, die integrationsbedingt prohibitiv einen möglichen positiven Synergieeffekt überkompensieren bzw. im Extrem keinem unmittelbaren Nutzen eines Kulturwechsels gegenüberstehen. Der zuvor beschriebene Trade-off kann also auch als Minimierung von Transaktionskosten verstanden werden. Dieses Verständnis deckt sich auch mit der Vorteilhaftigkeitsüberlegung der adversen Selektion, die ex-ante von einer Akquisition abrät, wenn die nachvertraglich absehbaren Transaktionskosten in Form von Integrationskosten die Vorteile der Akquisition überkompensieren.<sup>329</sup>

Hilfreich ist dieses Konstrukt als Teil einer Akquisitionsbegründung, weil Problemquellen direkt als zu beachtende Verlustpotenziale erfasst werden können. Ein Anreiz, diese auch wirklich zu beachten, könnte darin liegen, dass per definitionem ein Management höchstens für eine ungenaue Bewertung oder ineffiziente

---

<sup>324</sup> Vgl. hierzu Weber (1991), S. 111 f.

<sup>325</sup> „Die Vorsilbe [Dys] mit der Bedeutung ‚von der Norm abweichend; miss..., schlecht‘ ist aus gleichbed. griech. *δys...*, *δy...* entlehnt.“, Duden (2006).

<sup>326</sup> Vgl. Herold (2003), S. 80.

<sup>327</sup> Vgl. Kogeler (1992), S. 5, der konfliktbehaftete Wirkungsbeziehungen als Begründung für negative Synergieeffekte angibt. Vgl. für weitere *Dyssynergie*-Beispiele Weber (1991), S. 109 f.

<sup>328</sup> Vgl. Williamson (1990), S. 25 f.

<sup>329</sup> Siehe Abschnitt 2.2.3.

Minimierung eines Wertverlusts verantwortlich zeichnen müsste, nicht aber für dessen unter Umständen grob fahrlässige Missachtung haften müsste.<sup>330</sup>

### *Restrukturierungspotenziale*

Neben Synergien werden als Wertpotenziale in der Literatur auch Restrukturierungspotenziale genannt.<sup>331</sup> Restrukturierungspotenziale sind in solchen Untersuchungsbereichen zu analysieren, die im Rahmen der Akquisition nicht zusammengeführt werden sollen, aber innerhalb des Akquisitionsobjekts neu ausgerichtet werden sollen oder müssen. Dies kann etwa als Folge von Maßnahmen zur Realisierung von Synergiepotenzialen notwendig sein. Deren Analyse ergänzt bzw. korrigiert also den geplanten Wertbeitrag des Zielunternehmens. Eine Akquisition kann somit Anlass sein, um sowohl aufbau- als auch ablauforientierte Restrukturierungspotenziale für nicht zu integrierende Bereiche zu überprüfen. Als Restrukturierungen i.e.S. können rein ablauforganisatorische Neustrukturierungen aufbauorganisatorisch unverändert weitergeführter Bereiche verstanden werden; dagegen werden Veräußerungen im Folgenden explizit betrachtet.<sup>332</sup>

Eine klare Trennung zu Synergien durch Know-how-Transfer scheint zunächst schwierig, kann daran festgemacht werden, dass z.B. Know-how und Umsetzungskompetenz zur Realisierung erst durch Dritte (z.B. Berater, Einstellung neuer Manager) eingekauft werden müsste. Dieses Kriterium hat auch den Vorteil der direkten Zuordnung von Kosten bei der Bewertung notwendiger Maßnahmen zur Realisierung der Restrukturierungspotenziale.<sup>333</sup> Entsprechende Potenziale werden möglicherweise auch erst durch (erfahrene) Berater erkannt.<sup>334</sup>

Da es sich um Wertpotenziale handelt, müssen zu deren Realisierung auch Maßnahmen definiert und bewertet werden, deren Kosten somit den Werteffekt wieder senken. Für gewünschte Synergien sind die Maßnahmen als Integrationsaktivitä-

---

<sup>330</sup> Grundlegende haftungsrechtliche Aspekte werden im Rahmen der Funktionen der Due Diligence angesprochen; siehe Abschnitt 2.4.3.6. Konkrete rechtliche Implikationen oder gar Gestaltungsvorschläge sind nicht Teil dieser Arbeit; ein Maßstab sollte der Anspruch der „due care“ sein; siehe Abschnitt 1.1.

<sup>331</sup> Vgl. Coenberg/Sautter (1988), S. 693, die von Restrukturierung sprechen. Umstrukturierung soll hier enger gefasst werden und die Veräußerung nicht enthalten.

<sup>332</sup> Vgl. Gomez/Weber (1989), S. 18 zu Veräußerungen in Form von Desinvestitionen.

<sup>333</sup> So wäre dies auch ein Ansatz, um Kosten der Synergieerzielung mittels entsprechender Opportunitätsüberlegungen zu ermitteln.

<sup>334</sup> Einseitige Kenntnisse über Restrukturierungspotenziale seitens des Verkäufers wären im Grunde auch als Ergebnis einer Vendor Due Diligence zu erwarten. Diese könnten genutzt werden, um „die Braut schön

ten zu verstehen, während die Restrukturierung im Sinne einer Umstrukturierung bestehender bzw. Neugestaltung gewünschter Strukturen, Veränderungsaktivitäten ausdrückt, die ebenfalls Potenziale erst freisetzen sollen.<sup>335</sup> Werden aufgrund der Erkenntnisse der Transaktionsphase Restrukturierungspotenziale im eigenen Unternehmen erkannt, dürfen diese nicht mit in eine Grenzpreisbestimmung einfließen, weil diese akquisitionsunabhängig realisiert werden könnten.

#### *Veräußerungspotenziale*

Weiterhin sollte über eine Veräußerung von Teilbereichen des Akquisitionsobjekts nachgedacht und diesen ebenfalls ein Wertpotenzial zugeordnet werden, welches als Veräußerungspotenzial bezeichnet wird.<sup>336</sup> Auch hier kann äquivalent zur Restrukturierung unterstellt werden, dass ein Veräußerungspotenzial im eigenen Unternehmen nicht in den Grenzpreis des Käufers einfließen sollte. Veräußerungspotenziale können als Finanzierungspotenzial eingeplant werden. Sie sind ebenso angemessen zu berücksichtigen wie die anderen Potenziale.<sup>337</sup>

Abschließend ist anzumerken, dass die hier aufgezeigten Wertpotenziale entsprechend der Akquisitionsbegründung der Zuordnung organisatorischer Faktoren sowie einer Festlegung des Timings bedürfen. Demnach besteht die Aufgabe einer Due Diligence nicht nur darin, Wertpotenziale systematisch zu quantifizieren: Darüber hinaus sind die zugehörigen Integrationsaktivitäten als Maßnahmen zu deren Realisierung zu planen, indem Verantwortliche, Ressourcen(verzehr) und eine Priorisierung zugewiesen werden. Zudem stellt sich die Frage, wie sicher mit der Realisierung in Form von Wertbeiträgen zu rechnen ist. Hierfür sollen auch die akquisitionsbedingten Risiken systematisiert werden.

#### **2.4.2.2 Akquisitionsbedingte Risiken**

Werden Synergien grundsätzlich als vorteilhaft verstanden,<sup>338</sup> dann ist plausibel, dass die zumeist negativ belegten Risiken im Kontext von Akquisitionen einen

---

zu machen“; Vgl. zum Zweck der Vendor Due Diligence bezüglich der Vorbereitung eines Verkaufs Nawe/Nagel (2005).

<sup>335</sup> Vgl. Coenberg/Sautter (1988), S. 693.

<sup>336</sup> Vgl. Keller (2002), S. 24.

<sup>337</sup> So könnte eine Vendor Due Diligence für eigene zu veräußernde Bereiche rechtzeitig vor der Due Diligence des möglichen Akquisitionsobjektes durchgeführt werden.

<sup>338</sup> Vgl. Kogeler (1992), S. 4 f. zu dieser Wahrnehmung.

gedanklichen Gegenpol bilden können.<sup>339</sup> Demnach stehen Synergieeffekte und Risiken in einem engen, noch zu klärenden Verhältnis zueinander, welches in Bezug zu den Wertpotenzialen erläutert wird. Zuvor soll indes ein pragmatisches Risikoverständnis für die Due-Diligence-Prüfung vorgestellt werden. Daran schließt sich die Systematisierung der Risiken mit der Zuordnung zu den akquisitionsbezogenen Wertgrößen an.

KELLER stellt einem absoluten „Wertpotenzial“ den Begriff des „Verlustpotenzials aus Risiken“ direkt gegenüber.<sup>340</sup> Dieser engen Auslegung des Risikobegriffs als negative Abweichung von einem maximalen Potenzial soll hier nicht gefolgt werden.<sup>341</sup> In dieser Arbeit wird ein wahrscheinlicher(er) Planwert als gedankliche Ausgangsgröße der Akquisitionsentscheidung zugrunde gelegt. Risiko wird damit spekulativ als mögliche Abweichung von diesem Planwert verstanden:<sup>342</sup> Zum einen kann Risiko i.w.S. die Chance, d.h. die positive Abweichung, beinhalten und zum anderen ist damit auch eine Konkretisierung für die Unsicherheit gefunden, mit der sich Wertpotenziale auswirken: Risiko wird als die bewusste Inkaufnahme von Unsicherheit bezüglich der Konsequenzen einer Akquisitionsentscheidung verstanden, mit der somit auch Chancen verbunden sind.

Aufgrund der Unsicherheit haben weder positive noch negative Wertpotenziale einen deterministisch plan- und realisierbaren Charakter. Eine z.B. in der Entscheidungstheorie ausgearbeitete begriffliche Präzision von Risiko, Ungewissheit und Unsicherheit wird hier in Übereinstimmung mit weiteren Literaturmeinungen zugunsten einer pragmatischeren Handhabung nicht gefolgt.<sup>343</sup>

### *Klassifikation der Unsicherheit*

Um dem Ausmaß der Unsicherheit einzelner Risiken differenziert und damit angemessener begegnen zu können, stufen COURTNEY/KIRKLAND/VIGUERIE diese in vier unterschiedliche Klassen ein (siehe Abbildung 2-9).<sup>344</sup>

<sup>339</sup> Z.B. begründet Baetge ein negatives Abweichen mit übersehenen Risiken oder überschätzten Synergiepotenzialen; vgl. Baetge (1997), S. 460. Vgl. Strauch (2004), S. 127 ff. zu Risiken in der Due Diligence.

<sup>340</sup> Vgl. Keller (2002), S. 28, welcher Risiken i.e.S. verwendet, vgl. S. 12 zur Definition und S. 16 zum explizit engen Begriffsverständnis.

<sup>341</sup> Vgl. z.B. auch Kogeler (1992), S. 5, der Synergiepotenzial als maximalen Synergiebeitrag begreift.

<sup>342</sup> Vgl. etwa Schmitting (2005), S. 257 sowie die dort angegebenen Quellen. Gerade vor dem Hintergrund der zielorientierten Entscheidung beschreibt auch Keller diese Sicht; vgl. Keller (2002), S. 16.

<sup>343</sup> Vgl. Keller (2002), S. 15 sowie die dort angegebene Literatur.

<sup>344</sup> Vgl. auch im Folgenden zu den Stufen Courtney/Kirkland/Viguerie (1997), S. 69 ff.; Keller (2002), S. 12 ff. Ähnlich auch Weber/Weißberger/Liekweg (1999), S. 13.

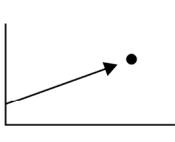
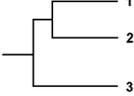
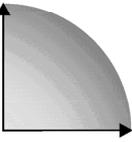
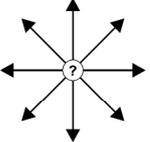
	1. A Clear-Enough Future	2. Alternate Futures	3. A Range of Futures	4. True Ambiguity
				
<b>What can be known?</b>	A single forecast precise enough for determining strategy	A few discrete outcomes that define the future	A range of possible outcomes, but no natural scenarios	No basis to forecast the future
<b>Analytic Tools</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• "Traditional" strategy tool kit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Operation valuation models</li> <li>• Game Theory</li> <li>• Decision analysis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Scenario planning</li> <li>• Latent-demand research</li> <li>• Technology forecasting</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analogies and pattern recognition</li> <li>• Nonlinear dynamic models</li> </ul>

Abbildung 2-9: Vier Stufen der Unsicherheitsklassifikation<sup>345</sup>

Eine relativ klare künftige Entwicklung, z.B. übliche saisonale Effekte, können der *ersten* Stufe der Unsicherheit zugeordnet werden. Der Unsicherheit kann mit ausreichend Daten, die vorliegen oder erhoben werden können, relativ gut begegnet werden. In diese Stufe fallen vermutlich die vielen Informationsrisiken in Form von Erhebungsrisiken.<sup>346</sup> Sie bestehen weniger mangels ausreichender Erfahrung oder Strukturierbarkeit, als an der Tatsache überhaupt ein Mindestmaß an Aufmerksamkeit zu erhalten. In einer *zweiten* Unsicherheitsstufe bestehen weniger objektivierbare Zukunftszustände. Dennoch können diskrete Zustände unterschieden und mit subjektiven Eintrittswahrscheinlichkeiten hinterlegt werden. Ein Beispiel wäre die strategische Beachtung einer überschaubaren Zahl konkurrierender Industriestandards. In der *dritten* Stufe löst sich diese diskrete Beurteilungsmöglichkeit zu einer begrenzten Bandbreite an möglichen Zukunftsszenarien auf. Der Erfolg einer Neuprodukteinführung kann z.B. als eine Spanne erwarteter künftiger Umsatzanteile in einem Marktsegment betrachtet werden, die von verschiedenen Parametern abhängt. In der *vierten* und letzten Stufe können aufgrund unabwägbarer Risiken und Parameter kaum sichere Aussagen über die künftige Entwicklung getroffen werden. Ein Beispiel ist das Machtvakuum nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion und die sich hieraus auf dem russischen Markt ergebenden Chancen und Risiken.

Um die Untersuchung der Risiken strukturiert durchzuführen, sollen die Akquisitionsrisiken systematisch betrachtet werden. KELLER gliedert die Risiken in An-

<sup>345</sup> In enger Anlehnung an Courtney/Kirkland/Viguerie (1997), S. 70 f.

lehnung an die Akquisitionsphasen in zwei Kategorien:<sup>347</sup> Risiken der Konzeptions- und Transaktionsphase vor bzw. Risiken der Integrationsphase nach der Akquisitionentscheidung (siehe Abbildung 2-10): Das Akquisitionsrisiko eines Misserfolgs kann zunächst als nicht erkannter, (un)vorteilhafter Deal begriffen werden (Selektionsrisiko).<sup>348</sup> Beim Zustandekommen des Deals muss die bezahlte Erwartung an den Wert des Zielunternehmens allerdings auch realisiert werden (Integrationsrisiko). Beide Kategorien gliedern sich wiederum in Komponenten, die in einen engen Zusammenhang zu bestimmten Wertbeiträgen gebracht werden können.

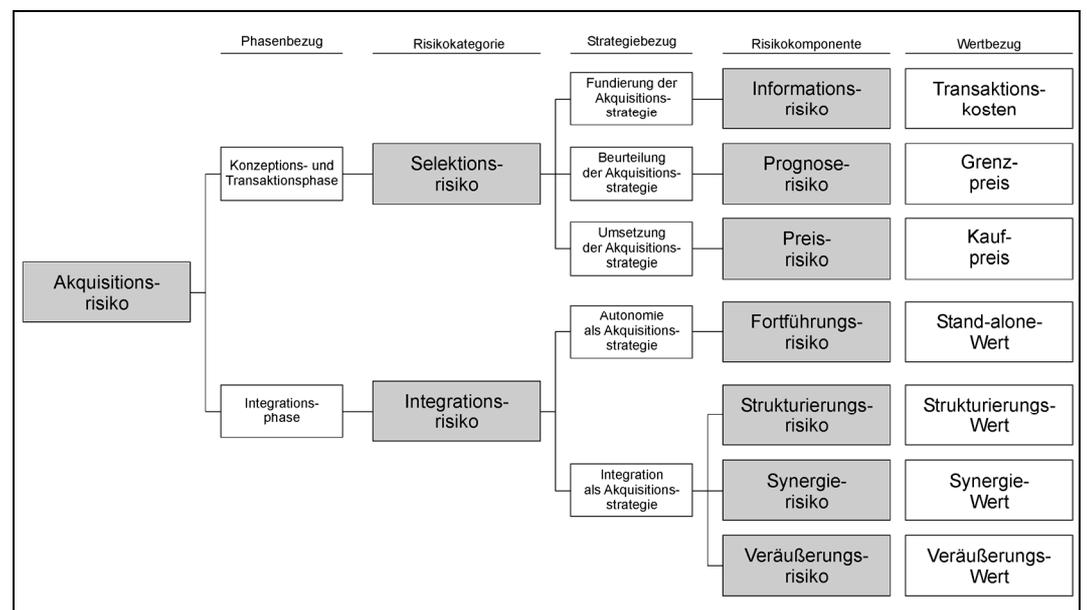


Abbildung 2-10: Komponenten des Akquisitionsrisikos<sup>349</sup>

Die beiden Risikokategorien Selektionsrisiko und Integrationsrisiko werden nun ausführlich erläutert.

### Selektionsrisiko

Das Selektionsrisiko ergibt sich primär aus der Informationsasymmetrie zwischen Käufer und Verkäufer,<sup>350</sup> allerdings auch aus der allgemeinen Unsicherheit über

<sup>346</sup> Vgl. zu Informationsrisiken Schmitting (2005), S. 276.

<sup>347</sup> Vgl. zu diesem Absatz Keller (2002), S. 26 ff.

<sup>348</sup> Siehe Abschnitt 2.2.3.

<sup>349</sup> In Anlehnung an Keller (2002), S. 28 und unter Berücksichtigung von Keller (2002), S. 18 ff. Insbesondere wurden die Risiken vor der Akquisitionentscheidung weiter differenziert. Zudem fließen die Überlegungen zur Risikoeinteilung von Schmitting ein, der die Risiken einer Akquisition nach den Ursachen in Informations- und Potenzialrisiken unterscheidet; vgl. Schmitting (2005), S. 276 ff. Der Begriff des Informationsrisikos kommt dem hier verwendeten Informationsrisiko nahe. Allerdings schließt dieses Risiko hier bewusster die Konzeptionsphase als Teil des Selektionsrisikos mit ein. Das Potenzialrisiko nach Schmitting ähnelt dem Integrationsrisiko von Keller und bezieht sich auf die Unsicherheit der Wertbegriffe entlang des Akquisitionsprozesses, also von der Planung bis hin zur Realisierung.

die Zukunft. Damit können diese Risiken als Due-Diligence-Prozessrisiken der Erhebung und auch Verwertung von Informationen verstanden werden.<sup>351</sup> Aufgrund der Trennung in die Risiken vor und nach dem Vertragsschluss können die Verhaltensannahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie auf die einzelnen Komponenten und zugehörigen Akquisitionsbeteiligten übertragen werden.<sup>352</sup> Entsprechend kann die Reduktion des Risikos nicht ausschließlich, aber auch als Maßnahmen gegen abweichendes oder unerwünschtes Verhalten begriffen werden.<sup>353</sup> Ziel vor der Akquisitionsentscheidung ist also für möglichst jede Risikokomponente zu beurteilen, ob und wie die Gefahr adverser Selektion zu reduzieren ist. Beschränkungen des Umfangs der Beurteilung ergeben sich aus der Wirtschaftlichkeitsüberlegung. Der Wunsch zur Reduktion von Risiko schränkt indes auch Chancen ein, so dass zwar unwahrscheinlicher ein unvorteilhafter Deal zustande kommt, aber vielleicht auch ein vorteilhafter Deal nicht abgeschlossen wird.

Das *Informationsrisiko* spiegelt sich insbesondere im Trade-off der Transaktionskostentheorie zwischen Kosten vor und nach der Akquisitionsentscheidung wider; die zugehörigen Transaktionskosten i.e.S. bilden den Wertverlust vor der Akquisition.<sup>354</sup> Das Risiko einer adversen Selektion besteht hier im suboptimal gewählten Umfang der verifizierten Erhebung von Informationen vor einer Akquisitionsentscheidung. Dazu gehört bereits die Informationserhebung bei der Suche möglicher Akquisitionsziele, die z.B. aufgrund fehlender Breite einen optimalen Akquisitionskandidaten nicht beachtet. Zudem kann auch das Risiko aus der Komplexität der Due Diligence selbst hier eingeordnet werden.<sup>355</sup> Dem Erhebungsrisiko als dem Selektionsrisiko i.e.S. kann vor allem durch eine sorgfältige Strukturierung und Priorisierung der Due Diligence begegnet werden.<sup>356</sup> Mögliches Instrument

---

<sup>350</sup> Vgl. auch im Folgenden Schmitting (2005), S. 276 f. Der Begriff des Informationsrisikos bei Schmitting bezieht sich allerdings eher auf das Erhebungsrisiko. Dieses kann somit als Informationsrisiko i.e.S. in Einklang mit den Ausführungen von Schmitting gebracht werden.

<sup>351</sup> Vgl. ähnlich Keller (2002), S. 28 f., der sich auf den Transaktionsprozess bezieht.

<sup>352</sup> Siehe Abschnitt 2.2.2.3. Vgl. auch Keller (2002), S. 26 ff.

<sup>353</sup> Vgl. ähnlich Keller (2002), S. 28, der z.B. Geheimhaltungsrisiken oder Reputationsrisiken als konkretere Risiken des Akquisitionsprozesses nennt, welche ein solches Fehlverhalten adressieren.

Zu beachten ist auch, dass aus der Sicht des Prinzipals abweichendes Verhalten des Agenten ggf. eine Chance sein kann, wenn letzterer nicht (nur) eigennützig handelt und besser informiert ist. Ziel eines institutionalisierten Entscheidungsprozesses sollte es daher nicht sein, Freiräume für ein unternehmerisches Handeln im Interesse der Eigentümer vollständig zu eliminieren.

<sup>354</sup> Siehe Abschnitt 2.2.2.2.

<sup>355</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 277.

<sup>356</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 276 f.

sind insbesondere akquisitionsspezifisch angepasste Checklisten.<sup>357</sup> Garantien können eine (tiefergehende) Analyse bedingt kompensieren, sofern Informationen nicht zugänglich waren oder weitere Analysen nicht wirtschaftlich scheinen.<sup>358</sup>

Die Prognose- und Preisrisiken basieren ferner auf den erhobenen Informationen und den damit verbundenen Risiken und verursachen ebenfalls Transaktionskosten.<sup>359</sup> Dennoch haben sie jeweils einen eigenen Fokus der Betrachtung, da neben den Transaktionskosten konkrete Unternehmenswerte betrachtet werden.<sup>360</sup>

Das *Prognoserisiko* ergibt sich aus der Unsicherheit der Beurteilung bzw. Aussagekraft der zugrunde gelegten Informationen. Diese Beurteilung hat aus monetärer Sicht insbesondere Auswirkungen auf den vom Käufer angenommenen Grenzpreis, welcher auch von der Wahl der entsprechenden Integrationsstrategie und abgeleiteter Maßnahmen abhängt. Das Bewertungsrisiko ist somit ein wesentliches Teilrisiko des Prognoserisikos. Als Teil der Bewertung müssen auch externe Informationen beurteilt werden, womit z.B. auch die Wettbewerbsanalyse in der Konzeptionsphase zu beachten ist. Neben den Risiken der Informationsasymmetrie spielt hier die Unsicherheit über die Zukunft bei der Fehleinschätzung von Wertpotenzialen eine wesentliche Rolle. Insbesondere die Kompetenz bezüglich Prognose- und Bewertungsverfahren, Branchenerfahrung der Käufermanager sowie Intermediäre haben Einfluss auf einen korrekt prognostizierten Grenzpreis.

Das *Preisrisiko* kommt erst in dem Moment hinzu, in dem die Bereitschaft zur Akzeptanz der Akquisitionsstrategie zu Verhandlungen mit Vertragsschluss führt. Die Unsicherheit betrifft das Aushandeln eines vorteilhaften Kaufpreises. Der taktische Umgang mit den eigenen Informationen und mehr oder weniger offenen Informationen der Gegenseite ermöglicht auch auf Seiten des Käufers Vorteile aus der Informationsasymmetrie. Die unsichere Größe ist hier der verhandelte Kaufpreis als unabhängige Verhandlungsgröße, die selbst bei der Missachtung eines geplanten Grenzpreises der letztlich gültige Maßstab für den Akquisitionserfolg ist: Während der Verhandlungen besteht die grundsätzlich letzte Möglichkeit zum

---

<sup>357</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 131 ff. ausführlich zur Eignung und Erstellung solcher Checklisten. Vgl. auch Schmitting (2005), S. 279 f., der bezüglich des Instruments der Checklisten feststellt, dass bei diesen zurzeit ein Schwerpunkt auf den Informationsrisiken liege.

<sup>358</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 141.

<sup>359</sup> Eine mangelnde Beherrschung des Erhebungsrisikos führt dazu, dass keine sinnvollen Prognosen und Preisverhandlungen durchgeführt werden können. Dies könnte auch mit dem Prinzip „Garbage in – Garbage out“ beschrieben werden.

<sup>360</sup> Vgl. auch im Folgenden Keller (2002), S. 27.

Akquisitionsabbruch,<sup>361</sup> die ggf. auch konsequent genutzt werden muss. So ist insbesondere die erwähnte Eigendynamik der Verhandlungen ein wesentlicher Teil des Preisrisikos. Im Rahmen der Verhandlungen sollte die Option, diese abubrechen somit stets im Auge behalten werden. Vor allem die persönliche Einstellung der Käufermanager, deren Verhandlungsgeschick sowie die Erwartungen und Fähigkeiten der Gegenpartei sind also zu beachten.

Die Stufen der Unsicherheit lassen sich auch auf Ebene der Akquisitionsrisiken adaptieren. So kann die Akquisitionsentscheidung als ein grundlegendes Risiko mit einer Unsicherheit der zweiten Stufe verstanden werden: das Zielunternehmen akquirieren oder nicht. Bezogen auf eine bejahte Akquisition, kann hinter dieser Option eine Unsicherheit der Stufe drei gekoppelt werden, bei dem die Kaufpreisbandbreite zu berücksichtigen ist, in die als eine Grenze der eigene Grenzpreis einfließen sollte. Der Umfang und die weitere Vertiefung zu prüfender Selektionsrisiken sowie deren rechtzeitige Kommunikation und Auswertung sollten sich danach richten, wo (erfahrungsgemäß) Anzeichen für Deal Breaker zu vermuten sind.<sup>362</sup>

### *Integrationsrisiken*

Integrationsrisiken i.w.S. können als die zu handhabenden Integrationsrisiken i.e.S. und Fortführungsrisiken der nach Vertragsschluss zu realisierenden Wertpotenziale verstanden werden. Als Teil der Integrationsrisiken i.e.S. sind auch die Risiken des Herauslösens aus einem bisherigen Verbund (Carve-out) zu beachten. Die zugehörigen Risikokomponenten sind bereits vor Vertragsschluss zu planen und fließen als einzelne Komponenten – beeinflusst durch die zuvor erläuterten Risiken – in die Grenzpreisbildung des Käufers und die Vertragsverhandlungen mit ein.<sup>363</sup> Der Begriff der Potenzialrisiken drückt die Unsicherheit aller auf die jeweiligen Wertbegriffe bezogenen Aktivitäten entlang des Akquisitionsprozesses aus, der sich dadurch vom grundlegenden Informationsrisiko abgrenzt und eher dem Prognoserisiko als allgemeine Zukunftsunsicherheit in Kombination mit den Integrationsrisiken zuzuordnen ist.<sup>364</sup>

---

<sup>361</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.4.

<sup>362</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 161 zur rechtzeitigen Beachtung von Deal Breakern als Informationsrisiko.

<sup>363</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 25 f.; Keller (2002), S. 27 f.

<sup>364</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 276 ff. Siehe auch Fußnote 349.

Mit dem Vertragsschluss werden die geplanten Wertbeiträge zu Risiken der zu realisierenden Integration, in der die Akquisitionsstrategie umgesetzt werden soll.<sup>365</sup> Garantien dienen also auch dazu, bestimmte Wertkomponenten gegen künftige unsichere negative Einflüsse abzusichern. Erste Abweichungen von den Prognosen werden sich vermutlich bereits mit weiteren Informationen direkt nach der Übernahme ergeben, so dass die Werte nach dieser Planüberholung als Grundlage der Beurteilung integrationsbedingter Risikoeinflüsse zu betrachten sind.<sup>366</sup> Eine ausführlichere Darstellung der Integrationsrisiken nach Vertragsschluss ist indes für die Due Diligence i.e.S. nur insofern notwendig, als sie die *Planung* der zugehörigen Integrationsaktivitäten ergänzen.

Die Priorisierung und Sorgfalt bei den Selektionsrisiken richtet sich an den Potenzialrisiken aus, da diese sich wiederum an der relativen Bedeutung der zu begründenden Wertbeiträge orientieren.<sup>367</sup> Grundsätzlich sollte mindestens die Unsicherheit der als wesentlich erkannten Wertpotenziale berücksichtigt werden.<sup>368</sup> Die Tiefe der Analyse der Risiken kann damit aus der Detaillierung der Wertpotenziale abgeleitet werden und sollte die Planung einzelner integrationsbezogener Maßnahmen der Risikohandhabung ermöglichen.<sup>369</sup>

COURTNEY/KIRKLAND/VIGUERIE betonen, dass die zu Beginn dieses Abschnitts vorgestellte, pragmatische Einteilung der Unsicherheit Managern dabei helfe, gedanklich mehr als nur die Stufen eins und vier zu unterscheiden.<sup>370</sup> Der Deal-Breaker-Charakter einzelner Potenzialrisiken wird tendenziell mit der Unsicherheitsstufe korrelieren. Allerdings sollte selbst bei einer Unsicherheit erster Stufe die grundsätzliche Möglichkeit von Strukturbrüchen überprüft werden.<sup>371</sup> Für eine sorgfältige Prüfung kann dies zumindest bei wesentlichen Wertpotenzialen (z.B. Hauptprodukte und Hauptkunden, Generationenwechsel in der IT) verlangt wer-

---

<sup>365</sup> Vgl. Keller (2002), S. 28 f. sowie S. 115 ff. zu den Risiken die der Restrukturierung, Synergierrealisierung und Veräußerung zuzuordnen sind.

<sup>366</sup> Vgl. Baetge (1997), S. 460 f.

<sup>367</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 130 f. zur Spaltung der Erfolgskomponenten einer Akquisition.

<sup>368</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 100 f. zur Beachtung der Wesentlichkeit im Rahmen der DD.

<sup>369</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 277 ff.

<sup>370</sup> Vgl. Courtney/Kirkland/Viguerie (1997), S. 71.

<sup>371</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 278, der von Diskontinuitäten spricht.

den.<sup>372</sup> Dadurch sind stufenspezifische Maßnahmen der Risikohandhabung mit einem entsprechenden Analyseinstrumentarium möglich.<sup>373</sup>

Welche Bedeutung Maßnahmen der Wertrealisierung und der Handhabung damit verbundener Risiken selbst als notwendig ergänzendes Erkenntnisobjekt einer Due Diligence haben, wird im Folgenden erläutert. Festzuhalten bleibt, dass der Bedarf an risikoorientierten Informationen und deren Verwendung deutlich über den Zeitraum der Due Diligence i.e.S. hinausgehen. Insbesondere die Analyse von Potenzialrisiken ist bereits im strategischen Fit der Konzeptionsphase angelegt und kann durch frühzeitige Unternehmensumfeldanalysen unterstützt werden.<sup>374</sup>

### 2.4.2.3 Wertbegründende Maßnahmen und Risikohandhabung

Wertpotenziale und Risiken wurden soeben als einander bedingende Erkenntnisobjekte beschrieben, da die letztlich aus Wertpotenzialen erhofften Wertbeiträge unsicher sind. In diesem Abschnitt wird nun verdeutlicht, welche Bedeutung die mit diesen beiden Erkenntnisobjekten zu verknüpfenden Maßnahmen als ebenfalls in der Due Diligence zu erhebende Erkenntnisobjekte haben. Zudem wird anhand eines Beispiels gezeigt, dass diese Maßnahmen auch selbst der Ausgangspunkt für weitergehende Analysen sein können und sollten.

Wertpotenzialen sind wertbegründende Maßnahmen zuzuordnen: Wie bereits aufgezeigt, bedürfen die Wertpotenziale realisierter Integrationsaktivitäten, um Werteffekte freizusetzen, deren Wertbeitrag letztlich den erhofften Wert für das Zielunternehmen begründen soll (siehe Abbildung 2-8). Eine angemessene Akquisitionsbegründung bedarf also nicht nur der sorgfältigen Erhebung von *Wertpotenzialen*, sondern muss auch deren Realisierung in Form wertbegründender Maßnahmen erklären können. Allein die Kosten dieser Maßnahmen zu schätzen reicht nicht aus, sie müssen mit der organisatorischen Planung von Verantwortung und Ressourcen hinterlegt werden.<sup>375</sup> Eine sorgfältige Erklärung bedarf somit weiterer Informationen, deren Erhebung in der Due Diligence zu erfolgen hat.

---

<sup>372</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 237 ff. zu der Möglichkeit so genannter disruptiver Technologien.

<sup>373</sup> Vgl. Keller (2002), S. 14 f.; Courtney/Kirkland/Viguerie (1997), S. 71 ff. Die Unsicherheitsgrade sollen im zu entwickelnden Untersuchungsrahmen wieder aufgegriffen werden.

<sup>374</sup> Beispielsweise durch die frühzeitige Beurteilung des IT-Umfelds.

<sup>375</sup> Siehe Abschnitt 2.3.2 zu den Begründungselementen einer Akquisition.

Die tatsächliche Realisierung der Wertpotenziale hängt nicht nur von der Planung der Integrationsaktivitäten, sondern auch von deren Unsicherheit als Abweichung von der Planung ab. Risiko als bewusstes Eingehen dieser Unsicherheit durch diese Aktivitäten ist somit ein Teil der Planung der Integrationsaktivitäten. Zunächst sind die zugeordneten Maßnahmen aller wesentlichen positiven Wertbeiträge, die als Vorteile einer Akquisitionsbegründung eingeplant werden, auch auf negative Auswirkungen zu untersuchen. Insbesondere ist zu hinterfragen, ob diese Werte ausreichend plausibilisiert wurden; dies sollte auch für nicht direkt wertschöpfende Funktionen wie die Informationsfunktion gefordert werden, deren Kosten nicht zu vernachlässigen sind, nur weil deren Nutzen schwer zu ermitteln ist.<sup>376</sup> Abhängig von der Bedeutung eines Wertbeitrags und wie dessen Unsicherheit eingestuft wird, sind über die wertbegründenden Maßnahmen hinaus Maßnahmen zu planen, um das mit dem jeweiligen Wertbeitrag verbundene Risiko zu handhaben.<sup>377</sup>

Wird ein Konkurrent mit der Begründung aufgekauft, Skalenerträge realisieren und Kunden gewinnen zu können, sollte in einem zweiten Schritt der so genannte Abschmelzverlust in Form abwandernder Kunden berücksichtigt werden, welcher durch die Maßnahme „Zusammenlegen der Produktpalette“ hervorgerufen wird.<sup>378</sup> Weber, der dieses Beispiel beschrieben hat, betont die problematische Schätzung solcher Effekte aufgrund hoher Unsicherheit; zudem würden an einer Akquisition interessierte Auftraggeber solche Analysen wenig wünschen.<sup>379</sup> Bezüglich der Einstellung des Managements kann die Vorgehensregel „Kein Vorteil ohne Nachteil“ gefordert werden: In einer Akquisitionsbegründung sollte explizit hinterlegt werden, falls keine Nachteile aus einer wertbegründenden Maßnahme unterstellt werden. Durch diese Vorgehensweise werden ggf. auch Alternativen bewusster wahrgenommen: So könnte die Konkurrenzmarke zu Zwecken einer differenzierten Kundenbearbeitung erhalten bleiben.<sup>380</sup>

Folgend wird der Unterschied zwischen wertbegründenden Maßnahmen und der Risikohandhabung anhand des vorherigen Beispiels herausgestellt. Alternativ

---

<sup>376</sup> Vgl. hierzu o.V. (2007), o.S., wonach eine wenig detaillierte Schätzung oft auf Kosten des Käufers geht: „When we actually did a detailed work plan to say what's going to be required, that number doubled. The deal went through, but at least everybody went in with eyes wide open. The seller didn't disagree with us.“

<sup>377</sup> Siehe Abschnitt 2.4.5.4 zur Handhabung von Risiken im Rahmen der GoDD nach Strauch.

<sup>378</sup> Vgl. zu diesem Beispiel Weber (1991), S. 112.

<sup>379</sup> Vgl. Weber (1991), S. 112, der dieses Beispiel als mögliche negative Synergie aufführt, also nur den Nettoeffekt eines die Vorteile überwiegenden Abschmelzeffekts beurteilt.

kann eine zuvor als Risiko i.e.S. berücksichtigte negative Planabweichung ggf. auch als selbständiges Dyssynergiepotenzial begriffen werden.

Im Beispiel wurde der schwer zu quantifizierende Effekt des Abschmelzverlustes als Risiko in den Werteffekt der Zusammenlegung der Produktpaletten eingeplant.<sup>381</sup> Hierdurch vermischen sich indes positive Synergiepotenziale der Zusammenlegung, z.B. in der Produktion und Logistik, mit tendenziell nur als unvorteilhaft zu begreifenden Effekten des Kundenverlusts aus Vertriebsicht. Wird die Kundenabwanderung als Dyssynergiepotenzial separat aufgenommen, können nicht nur die hohe Unsicherheit dieses Teilaspekts, sondern auch organisatorische Maßnahmen unabhängig abgebildet werden. Die Kosten der möglichen Gegenmaßnahmen können dann abgeglichen werden, um zu einer separaten Lösung des Dyssynergiepotenzials zu gelangen. Solch ein Vorgehen kann einem Zielkonsens des Managements förderlich sein: Mittels explizit beachteter und zugeordneter Dyssynergiepotenziale können Überschneidungen von Kompetenz- und Verantwortungsbereichen voneinander getrennt werden.

Anhand des Beispiels kann zudem nachvollzogen werden, dass weiterführende Maßnahmen als Folge von Entscheidungen auch selbst einen Ausgangspunkt für die differenzierte Beurteilung einer Akquisition liefern können. Um solche Kausalketten zu erkennen, bedarf der Prüfer vermutlich einer gewissen branchen- oder fachspezifischen Erfahrung, so dass gerade beim Erwerb neuer Geschäftsbereiche oder der Adaption neuer Technologien frühzeitig eine angemessene Beratung empfehlenswert ist.

Kausal abgeleitete Maßnahmen sind wiederum selbst an Wertpotenziale zu koppeln. Andernfalls ist keine Planabweichung für diese Maßnahmen ermittelbar. Zudem ist in einem weiteren Schritt die Unsicherheit der Wertpotenziale einzustufen, deren grundsätzliche Wirkungsrichtungen wie im vorherigen Beispiel eindeutig und damit jeweils nicht mehr so unsicher sein sollten.<sup>382</sup> Vor diesem Hinter-

---

<sup>380</sup> Vgl. Meffert/Burmann/Kirchgeorg (2008), S. 371 zu Mehrmarkenstrategien.

<sup>381</sup> Oder gar indirekt – wie Weber vorschlägt – in den Kalkulationszinsfuß eingerechnet; vgl. Weber (1991), S. 112. Unabhängig von der Kritik an einem risikoadjustierten Kalkulationszinsfuß würden durch eine rein qualitative Beschreibung die Möglichkeiten klar geplanter und quantifizierbarer Gegenmaßnahmen und damit auch die Möglichkeiten der Erfolgskontrolle verloren gehen.

<sup>382</sup> Bezogen auf die in Abschnitt 2.4.2.2 eingeführten Unsicherheitsstufen kann so ggf. eine bisher als in der Wirkrichtung kaum vorhersehbares Risiko der Stufe vier zumindest in mehrere Einzelrisiken der Stufe 3 zerlegt werden. Ergibt sich hierfür dennoch kein plausibler Ansatz und kommt eine Garantie nicht in Frage, sollte der Sachverhalt als möglicher Deal Breaker betrachtet werden.

grund wird auch die Bedeutung, die dem Begriff der Dyssynergie als Gegenpol zur Synergie zukommt, deutlich. Eine negative Abweichung wurde bisher vielfach nur über Risiken (oder möglicherweise daraus folgende negative Synergien) erklärt.<sup>383</sup> Damit wird deren Handhabung indes wesentlich stärker an grundsätzlich positive Erwartungen geknüpft, statt dies von vorneherein als ein eigenständiges Element der Planung zu begreifen: Das negative Potenzial einer Dyssynergie kann lediglich durch sorgfältige Planung minimiert werden, deren Realisierung indes selbst unsicher ist.<sup>384</sup> Für die Erhaltung von Wert im Rahmen einer Akquisition sind damit zwei verschiedene, oft interdependente Ursachen in Form von darauf abgestimmten Maßnahmen zu beachten:

- Dyssynergien mit zugeordneten wertbezogenen Maßnahmen und
- Risiken i.e.S. mit zugeordneter Handhabung der Unsicherheit.

Die bisher vorgestellten Erkenntnisobjekte bilden nur das engere Ergebnis einer Due Diligence. Deren Ermittlung und Einbindung im Rahmen der Akquisition werden nun im Rahmen der Beschreibung der Funktionen der Due Diligence entlang des Akquisitionsprozesses weiter vertieft.

### 2.4.3 Funktionen der Due Diligence

#### 2.4.3.1 Phasenorientierte Informationserhebung und -verifikation

Wächst der Informationsstand des Käufers im Rahmen des Akquisitionsprozesses kontinuierlich, so wird der Informationszuwachs durch die Due Diligence besonders hoch sein,<sup>385</sup> da diese explizit der Informationsbeschaffung dient.<sup>386</sup>

Somit ist zu prüfen, wie der Prozess der Informationsermittlung selbst strukturiert ist. Zudem wird geklärt, welche Funktionen die Due Diligence zur Unterstützung der Käuferseite über die Ermittlung der zuvor geschilderten Erkenntnisobjekte hinaus im Akquisitionsprozess hat.

Zunächst einmal kann nicht von *der* Due Diligence gesprochen werden, weil aufeinander folgende Zeiträume der Informationserhebung und -verifikation<sup>387</sup> sinn-

---

<sup>383</sup> Dies ist auch in durch zugeordnete Risikobegriffe bereits angedeutet.

<sup>384</sup> Vgl. mit Beispielen für mögliche Dyssynergien Weber (1991), S. 111 f.

<sup>385</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 87 sowie die dort angegebene Literatur.

<sup>386</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 94.

voll getrennt werden können; so unterscheiden BINDER/LANZ die folgend erläuterte Stufen, bei denen jeweils weitere Informationen hinzukommen bzw. der bisherige Informationsstand verifiziert werden kann (siehe Abbildung 2-11).<sup>388</sup>

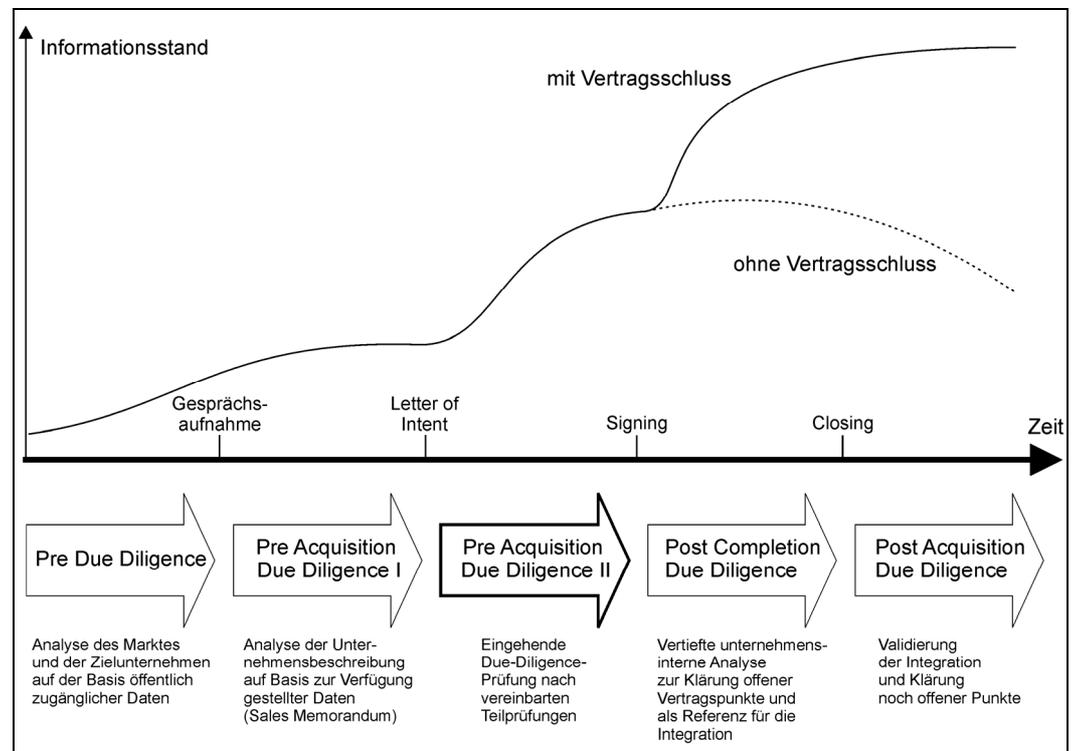


Abbildung 2-11: Mehrstufige Due-Diligence-Prüfung im Akquisitionsprozess<sup>389</sup>

### Pre Due Diligence

Die Vorabanalyse des Marktes und der Zielunternehmen ist im Prinzip essentieller Bestandteil der Konzeptionsphase, setzt auf dem eigenen Informationsstand auf und wird durch öffentlich zugängliche Information ergänzt bzw. verifiziert. Gerade beim strategischen Erwerber ist davon auszugehen, dass bereits ein grundlegender Informationsstand vorhanden ist. Die Informationen können mit der Akquisitionsstrategie abgeglichen werden und fließen in erste Grenzpreis- und Finanzierungsüberlegungen ein.

<sup>387</sup> „Informationen sind verifizierbar, wenn sie sofort bei der Offenlegung oder später durch den Informationsempfänger überprüft werden können und hinreichende Sanktionen möglich sind, wenn der Verkäufer lügen sollte.“, Strasser (2000), S. 153. Als Sanktionsmechanismus sollte der mögliche Abbruch der Verhandlungen erachtet werden. Rechtlich sind bereits Haftungsansprüche aus vorvertraglicher Pflichtverletzung aufgrund unrichtiger oder ggf. auch verschwiegener Informationen zu beachten; vgl. Picot (2004), S. 41, 45 ff.

<sup>388</sup> Vgl. zu den Due-Diligence-Stufen auch im Folgenden Binder/Lanz (1993), S. 19 f. und Berens/Schmitting/Strauch (2005), Abschnitt 2.1.

<sup>389</sup> In Anlehnung an Binder/Lanz (1993), S. 19, Högemann (2006), S. 103. Der Verlauf des Graphen unterstellt, dass die Pre Acquisition DD II und die Post Completion DD nach jeweils weitgehender zusätzlicher Informationsbereitstellung die wesentlichen Informationssprünge generieren, allerdings auch einen abnehmenden Grenznutzen zusätzlicher Informationen aufweisen.

### *Pre Acquisition Due Diligence I*

Sollte die Kontaktaufnahme zur Gesprächsbereitschaft führen, so ist – wie bereits geschildert – nach einer Verhandlungsvereinbarung und Diskretionserklärung des potenziellen Käufers mit ersten internen Informationen zu rechnen (Sales Memorandum).

Im Falle eines „hostile takeover“<sup>390</sup> werden vermutlich keine, bei der Akquisition eines Konkurrenten nur sehr selektiv weitere Informationen zu erwarten sein.<sup>391</sup> Damit kann dieses Risiko einer begrenzten Due Diligence auch als limitierender Faktor für die Durchführung von feindlichen Übernahmen begriffen werden.<sup>392</sup> Im Fall der geplanten Akquisition eines Konkurrenten bieten sich für den Informationsaustausch Intermediäre an;<sup>393</sup> daneben können Intermediäre auch schon bei der Vermittlung und anonymen Kontaktaufnahme hilfreich sein sowie auch eigene Marktkenntnisse und Verhandlungskompetenz einbringen.<sup>394</sup>

Für weitere Informationen wird das Zielunternehmen konkretere Zusagen verlangen, die z.B. in Form des Letter of Intent<sup>395</sup> erfolgen. In diesem können z.B. zu vertiefende Untersuchungsbereiche vereinbart werden.

### *Pre Acquisition Due Diligence II*

Sofern – z.B. bei einem Auktionsverfahren<sup>396</sup> – mehrere Kaufinteressenten existieren, ermöglicht die Situation dem Verkäufer erst in einer weiteren Bietrunde zusätzliche Informationen für die jeweils verbleibenden Kaufinteressenten zu offenbaren (Management Presentation und Data Room). Gerade dann müssen die Informationen kritisch ausgewertet werden, um in einem Wettbieten nicht dem „Fluch der Sieger“ in Form einer ungerechtfertigten Akquisitionsprämie zu erliegen.<sup>397</sup>

---

<sup>390</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 38 f. „hostile“ wird primär aus Sicht des Zielmanagements als feindlich zu interpretieren sein, falls dieses z.B. nicht ausreichend gegen eine Entlassung abgesichert ist.

<sup>391</sup> Vgl. Pack (2005), S. 317; Böttcher (2005a), S. 181.

<sup>392</sup> Vgl. Fritz (2006), S. 122.

<sup>393</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 181. Vgl. Wagenhofer (1988), S. 548 f.

<sup>394</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 100 zur Rolle der Intermediäre sowie S. 102 zur Rolle des Unternehmensmaklers im Gegensatz zum Unternehmensbroker.

<sup>395</sup> Vgl. Picot (2004), S. 37 f., der feststellt, dass sich der Grad des rechtlichen Bindungswillens nicht aus dem Titel, sondern nur aus dem Inhalt des Dokuments ergibt.

<sup>396</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 35 f. sowie ausführlich Picot (2004), S. 24 ff. und Picot (2005b), S. 26 ff.

<sup>397</sup> Vgl. Sirower (2001), S. 84 f.

Auch im Fall eines einzelnen Kaufinteressenten bedarf es vermutlich der Konkretisierung in Form eines Kaufpreises oder zumindest weiterer vertrauensbildender Anreize (z.B. Legal Transplants wie etwa Punktationen)<sup>398</sup>, um Zugang zu umfangreicheren Informationen zu erhalten. Kritisch ist in diesem Fall die Glaubwürdigkeit der Käuferabsichten, denn einerseits wird ein potenzieller Verkäufer sensible Daten nur bei hoher Transaktionswahrscheinlichkeit offenlegen, andererseits riskiert der potenzielle Käufer bei zu offensichtlichem Interesse eine höhere vermutete Zahlungsbereitschaft seitens des Verkäufers.<sup>399</sup> Schließlich dienen die Informationen aus der bisherigen Due Diligence der Grenzpreisermittlung und der Unterstützung der Kaufpreisverhandlungen. Sollte es in deren Verlauf nicht zum Vertragsschluss kommen, müssen die erlangten Unterlagen meist entsprechend einer Vertraulichkeitserklärung vernichtet werden. Faktisch wird es Sinn machen, die gewonnenen Erkenntnisse und Anregungen sowohl für die eigene Akquisitionstrategieanpassung als auch für interne Verbesserungsmaßnahmen zu nutzen. Der Informationsstand bezüglich des ursprünglichen Akquisitionsziels könnte bei einer weiteren Auswertung der bisherigen Erkenntnisse kurzfristig sogar steigen, wird indes im Zeitablauf an Aktualität und damit an Wert verlieren.

#### *Post Completion Due Diligence*

Kommt es zum Vertragsschluss (Signing), sind anschließend deutlich detailliertere Prüfungen mit weniger Zeitdruck möglich. Wesentliche Erkenntnisse sollten möglichst vor dem rechtlichen Übergang (Closing) in Vertragsanpassungen und Konkretisierungen von Klauseln einfließen; zudem sind Schadenersatzforderungen aus vorvertraglichen Pflichtverletzungen zu prüfen.<sup>400</sup> Prüfschemata können von der Pre Acquisition Due Diligence übernommen werden, Prüffelder ggf. erweitert und vertieft werden. Schwerwiegende unvorteilhafte Erkenntnisse können „im Extremfall zum Rücktritt vom Vertrag zwingen“<sup>401</sup>. Dafür müssen im Kaufvertrag Rücktrittsrechte oder Closing-Bedingungen enthalten sein.<sup>402</sup>

---

<sup>398</sup> Vgl. Picot (2004), S. 36 ff. Punktationen bieten die Möglichkeit, bestimmte Zwischenergebnisse von Verhandlungen bereits verbindlich zu vereinbaren; vgl. auch Strasser (2000), S. 170 f.

<sup>399</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 146 ff. zu Anreizproblemen bei der Aufdeckung sensibler Informationen.

<sup>400</sup> Vgl. Fußnote 387.

<sup>401</sup> Binder/Lanz (1993), S. 20.

<sup>402</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 60.

*Post Acquisition Due Diligence*

Mit genügend zeitlichem Abstand nach dem Closing können alle bewusst hinter den Vertragsschluss verlagerten Regelungen (Kaufpreisanpassungen, Garantiesprüche usw.) geklärt werden.

Nach der Betrachtung der einzelnen Due-Diligence-Stufen folgen nun einige allgemeine Überlegungen.

Generell sollte nach jeder Stufe geprüft werden, ob allgemeines Know-how für weitere Akquisitionen unabhängig zu dokumentieren ist. Allerdings müssen zum einen in der Praxis nicht alle Stufen durchgeführt werden, und zum anderen wird eine allgemeine Auswertung der frühen Stufen vermutlich zugunsten der Neugewinnung von Erkenntnissen hintan stehen müssen. Festzuhalten bleibt, dass es jeweils in frühen Stufen von Vorteil ist, zusätzliche, wesentliche und bereits erkennbare Informationsbedarfe explizit zu dokumentieren und somit die Planung der folgenden Stufen vorwegzunehmen.<sup>403</sup>

BINDER/LANZ fordern, dass mindestens eine der Pre-Acquisition- und eine der letzten beiden Due-Diligence-Stufen zu durchlaufen seien, wobei die Pre-Acquisition-Stufen als zentrale Prüfung bezeichnet werden.<sup>404</sup> Dies ist für deren Stufe II konsistent zur Auffassung von BLÖCHER als Due Diligence i.e.S.<sup>405</sup> Dementsprechend wurde diese in Abbildung 2-11 auch optisch hervorgehoben. Die übrigen Stufen werden somit zur Due Diligence i.w.S. hinzugerechnet.

Mindestens eine der beiden letzten Stufen zu durchlaufen, gebieten nicht nur rechtliche Ansprüche und Rücktrittsüberlegungen. BAETGE fasst die Abweichung zwischen Grenzpreis aus der Due Diligence und dem tatsächlich ausgehandelten Kaufpreis als Verhandlungsabweichung auf und plädiert für die Bestimmung einer Planüberholungsabweichung nach dem Signing.<sup>406</sup> Dieser komme eine Korrekturfunktion der Mängel zu, die sich aus den Restriktionen der Pre Acquisition Due Diligence ergeben (können), und sie bilde auch die geeignete Grundlage für den Soll-Wert zur späteren Bestimmung eines Integrationserfolgs.<sup>407</sup> Nach einem

---

<sup>403</sup> Für eine solche fortschreitende Planung wäre eine den Due-Diligence-Prozess stufenorientiert unterstützende Software denkbar, die den Prozess strukturiert und z.B. mittels Checklisten unterstützt.

<sup>404</sup> Vgl. Binder/Lanz (1993), S. 20.

<sup>405</sup> Vgl. Blöcher (2001), S. 45.

<sup>406</sup> Vgl. Baetge (1997), S. 454 ff.

<sup>407</sup> Vgl. Baetge (1997), S. 460 ff.

festgelegten Zeitraum sollte demnach eine abschließende Informationserhebung zur Integrationserfolgsprüfung stattfinden, die vielleicht als „Post Due Diligence“ spiegelbildlich zur Pre Due Diligence zu sehen ist.

Besteht in Form eines Management-Buy-outs Äquivalenz zwischen Käufer- und Zielmanagement, wird eine mehrstufige, phasenbedingte Informationserhebung unnötig sein,<sup>408</sup> dennoch ist eine Informationserhebung vergleichbar einer verkäuferseitigen (sog. Vendor) Due Diligence anzuraten, um nicht den Gefahren einer „Betriebsblindheit“ zu erliegen.

Die Informationsbeschaffungs- und -verifikationsfunktion ist nicht Selbstzweck, sondern soll die Kaufentscheidung fundieren, Argumente für die Vertragsverhandlungen zugunsten des Käufers liefern und eine ggf. notwendige Restrukturierung und Gestaltung durch eine entsprechende Planung antizipieren. Diese Funktionen werden – wie teilweise schon angedeutet –, nicht immer eindeutig einer Akquisitionsphase zugeordnet und werden nun im Bezug zur Due Diligence ausführlicher dargestellt.<sup>409</sup> Dafür wird zunächst eine Systematisierung möglicher Akquisitionsansätze vorgestellt, die in engem Zusammenhang mit den Anforderungen der Integrationsplanung stehen.

#### **2.4.3.2 Ermittlung eines Akquisitionsansatzes und Integrationsplanung**

Die Art und der Umfang der Informationen, die für eine Integrationsplanung benötigt werden, hängen von der Akquisitionsstrategie ab, die in Form von abgestimmten Geschäftsfeldstrategien operationalisiert wird.<sup>410</sup> Im Rahmen dieses Abschnitts soll aufgezeigt werden, dass die erwartbaren Wertbeiträge nicht nur von dem angestrebten Umfang der Verflechtungen der an der Akquisition beteiligten Unternehmen abhängen.<sup>411</sup> Daneben haben auch die Unterschiede bzw. Eigenarten der Unternehmen, insbesondere des mehr oder weniger zu integrierenden Ziel-

---

<sup>408</sup> Vgl. zur fehlenden Informationsasymmetrie beim Management-Buy-out Strasser (2000), S. 8 f.

<sup>409</sup> Eine situative Bedeutung der Due-Diligence-Stufen kann z.B. die verschiedenen Reihenfolgenennungen von Due Diligence, Unternehmensbewertung und Kaufpreisfindung erklären, bei der die DD zumeist validierenden und verifizierenden Charakter hat. Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 88 ff.

<sup>410</sup> Vgl. Gomez/Weber (1989), S. 18. Vgl. auch Herold (2003), S. 21 ff., der explizit die Akquisition als Element der Neuausrichtung innerhalb eines Geschäftsfeldes aufnimmt, auch wenn dies im ursprünglichen Modell als Planungsschleife berücksichtigt ist. Ein hierdurch implementierter Planungszyklus kann als ein zentrales Kontrollinstrument verstanden werden, dass z.B. im Sinne eines gewünschten Zielkonsenses als Vorteil zu werten ist.

<sup>411</sup> Vgl. Porter (2000), S. 416 ff. zu materiellen und immateriellen Verflechtungen, welche auch als Synergien verstanden werden können. Vgl. Biberacher (2003), S. 298 f.

unternehmens, einen wesentlichen Einfluss auf die Ermittlung eines geeigneten Akquisitionsansatzes und den zugehörigen Informationsbedarf.<sup>412</sup>

HASPELAGH/JEMISON unterscheiden hierfür die auf das Zielunternehmen bezogenen Dimensionen „Notwendigkeit strategischer Interdependenz“ (Integrationsbedarf) und „Notwendigkeit organisatorischer Autonomie“ (Bewahrungsbedarf).<sup>413</sup> Bei einer jeweils hohen und niedrigen Ausprägung der Dimensionen ergeben sich somit vier Akquisitionsansätze (siehe Abbildung 2-12).

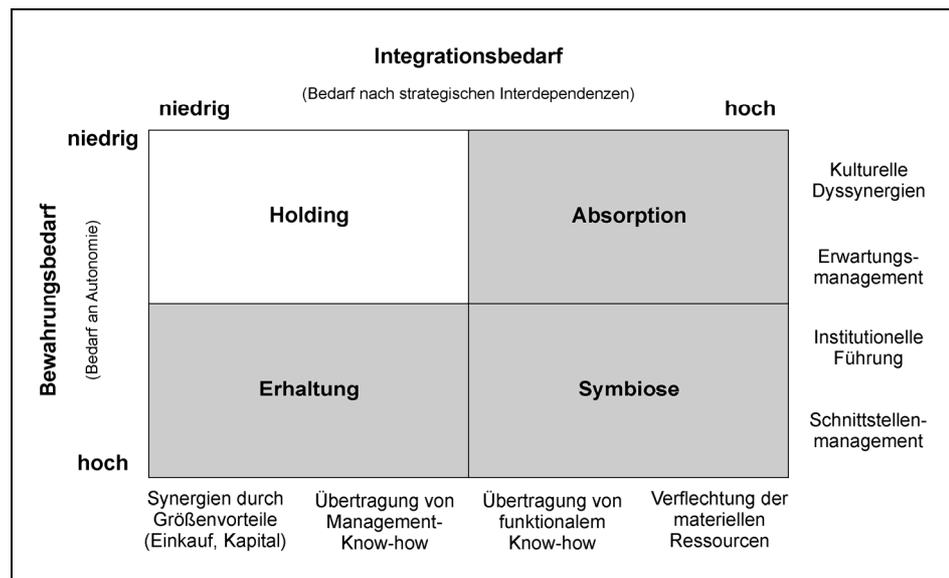


Abbildung 2-12: Systematisierung von Akquisitionsansätzen<sup>414</sup>

Zunächst wird der Integrationsbedarf erläutert. Diese erste Dimension beschreibt den durch die Akquisitionsstrategie notwendigen Integrationsbedarf, der aus Sicht des Käuferunternehmens erforderlich ist, um geplante Wertbeiträge realisieren zu können.<sup>415</sup>

Als vom Integrationsbedarf abhängige Wertpotenziale einer Akquisition werden insbesondere Synergien betrachtet, da diese per definitionem nur durch den Zusammenschluss selbst realisiert werden können. Bestimmte Synergiepotenziale ergeben sich bereits aus dem reinen Größenvorteil zweier gemeinsam agierender Unternehmen, etwa als gestiegene Einkaufsmacht oder durch umfangreichere

<sup>412</sup> Dies zeigt sich im Bedarf der Anpassung der Akquisitionsstrategie als Erkenntnis der Due Diligence.

<sup>413</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 166 ff. zu diesem Abschnitt. Vgl. zur Übernahme dieser Systematisierung z.B. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 61. Für Erweiterungen vgl. z.B. Jansen (2001), S. 233; Herold (2003), S. 76; Biberacher (2003), S. 298.

<sup>414</sup> In Anlehnung an Biberacher (2003), S. 298, Abb. 4.101, welcher sich auf Haspeslagh/Jemison (1992) stützt.

Möglichkeiten der (Innen-)Finanzierung.<sup>416</sup> Auch wenn die Beschreibung von HASPELAGH/JEMISON nahelegt, dass die zugehörigen Wertbeiträge somit fast automatisch zu realisieren sind, müssen aufgrund der Anforderungen der Akquisitionsbegründung bereits hierfür wertbegründende Maßnahmen bestimmt werden.

Sollen als Teil der Akquisitionsstrategie darüber hinaus noch weitere Synergiepotenziale erschlossen werden, steigt der Integrationsbedarf kumulativ mit den Potenzialen beginnend, mit dem Transfer von Management-Know-how über den Transfer von funktionalem Know-how bis zur materiellen Verflechtung der beteiligten Unternehmen (siehe die horizontale Achse von Abbildung 2-12).<sup>417</sup> Der Informationsbedarf zur Planung der Akquisition steigt somit kontinuierlich mit dem Integrationsbedarf. Damit ist die Erhebung und vor allem Verifikation von in der Akquisitionsstrategie bisher nur vermuteten Wertpotenzialen unterschiedlicher Natur verbunden. Im Falle des Kaufs des Zielunternehmens bedarf es der Integrationsaktivitäten, die wie zuvor angedeutet, auch durch Parameter wie die Unternehmenskulturen als Bewahrungsbedarf beeinflusst werden.

Die Erläuterung der vier Integrationsansätze wird aus der Sicht des Integrationsbedarfs gegliedert, wobei die Variation des Bewahrungsbedarfs jeweils zur weiteren Unterscheidung entsprechend der Akquisitionsansätze erfolgt.

#### *Akquisitionen mit hohem Integrationsbedarf*

Bei einem hohen Integrationsbedarf, also hoher strategischer Interdependenz, wird ein strategisch motivierter Investor unterstellt, der ein bestehendes Geschäftsfeld erweitern möchte und im Grunde vor der Wahl steht, *wie* mit der organisatorischen Autonomie des Zielunternehmens zu verfahren ist.<sup>418</sup> Erste Anhaltspunkte hierfür geben HASPELAGH/JEMISON selbst, indem sie als wesentliche Unterschiede der Ansätze *Absorption* (geringer Autonomiebedarf) und *Symbiose* (hoher Autonomiebedarf) den Umgang mit kulturellen Unterschieden und die Gefahr der Verstimmung oder gar der Abwanderung von Schlüsselmitarbeitern schildern.

---

<sup>415</sup> Vgl. Biberacher (2003), S. 298. Siehe zu den Begriffen Wertbeitrag, Synergie und Risiko Abschnitt 2.4.2.

<sup>416</sup> Vgl. HaspeSlagh/Jemison (1992), S. 180 f.

<sup>417</sup> Vgl. HaspeSlagh/Jemison (1992), S. 131 ff.

<sup>418</sup> Vgl. HaspeSlagh/Jemison (1992), S. 166 ff.; Biberacher (2003), S. 298 f.; Porter (2000), S. 416 ff.

Darüber hinaus werden unterschiedliche Risikoeinstellungen als ein hohes Hindernis bei der Integration genannt.<sup>419</sup>

Da strategische Investoren innerhalb eines Geschäftsfeldes langfristig eine funktionale Verflechtung mit dem Zielunternehmen anstreben werden,<sup>420</sup> ist in einem ersten Schritt zu prüfen, wie stark die unternehmensspezifischen Unterschiede (Kultur, Organisation, Risikoeinstellung) ausfallen. Der (zumindest vorläufig) notwendige Bewahrungsbedarf an Autonomie ist dann durch korrekte Einordnung im Kontinuum abzuleiten. Ist der Bedarf hoch, empfehlen HASPELAGH/JEMISON, schrittweise vorzugehen und (positive) Eigenschaften des Akquisitionsobjektes zu übernehmen.<sup>421</sup> Somit sind im Gegensatz zur *Absorption* bei der *Symbiose* auch vermehrt Anpassungen des akquirierenden Unternehmens zu berücksichtigen.<sup>422</sup> Dementsprechend sind auch zugehörige Informationen im eigenen Unternehmen zu erheben.

#### *Akquisitionen mit niedrigem Integrationsbedarf*

Wird ein neues Geschäftsfeld durch Akquisition betreten, so bietet sich für den Investor zunächst der Akquisitionsansatz der *Erhaltung* (hohe Autonomie) an, bei der durch den Austausch von Management-Know-how ein Lernprozess (in beide Richtungen) stattfinden sollte.<sup>423</sup> Einer Überführung hin zur *Symbiose* (geringere Autonomie des Zielunternehmens), wie sie BIBERACHER vermutet,<sup>424</sup> kann begrenzt gefolgt werden, da neue Geschäftsfelder hier zwar primär als Diversifikation im angloamerikanischen Sinne mit geringeren Synergiepotenzialen durch Integration verstanden werden,<sup>425</sup> allerdings unterstützende Aktivitäten schrittweise über Symbiose ins Zielunternehmen integriert werden könnten.<sup>426</sup> Zu beachten ist, für die Beurteilung des Bewahrungsbedarfs auch die Veränderung aufgrund eines möglicherweise notwendigen Carve-outs zu berücksichtigen ist.

---

<sup>419</sup> Vgl. Biberacher (2003), S. 298.

<sup>420</sup> Vgl. zur Wettbewerbsfähigkeit mittels materieller (z.B. Produktion) und immaterieller (Know-how-Transfer) Verflechtung Porter (2000), S. 416 ff. Vgl. zur schrittweisen Integration durch beiderseitige Anpassungen Haspeslagh/Jemison (1992), S. 178, wobei der Forderung einer vollständigen Verschmelzung der ursprünglichen Eigenschaften der beteiligten Unternehmen nicht gefolgt wird.

<sup>421</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 178.

<sup>422</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 186 ff.

<sup>423</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 176 f.

<sup>424</sup> Vgl. Biberacher (2003), S. 298.

<sup>425</sup> Vgl. Ansoff (1965), S. 110, 132 ff.

<sup>426</sup> Nach Haspeslagh/Jemison (1992), S. 186 wird allerdings eine klare Respektierung der Unternehmensgrenze gefordert, die besonders kritisch ist, wenn als Teil der Akquisitionsstrategie z.B. eine Auslagerung

Für die drei bisher vorgestellten Ansätze kann festgehalten werden, dass nicht nur auf Geschäftsfeldebene Informationen beschafft und ausgewertet werden müssen, sondern auch analytisch eine Ebene tiefer zu gehen ist, um auf funktionaler Ebene ein angemessenes Schnittstellenmanagement planen zu können.<sup>427</sup> Demnach bekommt in diesem Fall auch die Auswertung von Funktionalstrategien und -ebenen eine höhere Bedeutung zu.<sup>428</sup>

Dagegen fällt der vierte Akquisitionsansatz insofern heraus, als der  *Holdingansatz* nach dem Verständnis von ANSOFF gerade nicht auf das Ausnutzen von Synergien zwischen den einzelnen Geschäftseinheiten abzielt.<sup>429</sup> Gerade für diese Unternehmen spielt die Performance der Geschäftsbereiche durch Wettbewerbsvorteile und Marktmacht eine besondere Rolle.<sup>430</sup> HASPELAGH/JEMISON zählen diesen Ansatz nicht zu den Integrationsansätzen,<sup>431</sup> und auch im Rahmen dieser Arbeit soll der Akquisitionsansatz ‚ *Holding*‘ dem Finanzinvestor zugeordnet werden, der keine strategischen Integrationsmotive hat. Dieser Ansatz wird in dieser Arbeit nachrangig betrachtet. Allerdings sei aufgrund des niedrigen Bewahrungsbedarfs darauf hingewiesen, dass hier zu tiefe Eingriffe durch das Management einer Finanzholding auch hohe Dyssynergien verursachen könnten.

Interessant ist vor diesem Hintergrund, dass die charakteristischen negativen Phänomene von Akquisitionen, die bereits für Dyssynergien beschrieben wurden, in einen direkten kausalen Zusammenhang zur Dimension des Bewahrungsbedarfs gebracht werden, während die positiv beurteilten Synergiepotenziale der Dimension des Integrationsbedarfs zugeordnet werden können. Diese grundsätzliche Beobachtung der Quellen von Synergiepotenzialen korreliert auch mit dem Verständnis von Synergien als Wertpotenzialen i.e.S., die sich bei geringerem Integrationsgrad der Akquisition nicht realisieren lassen. Umgekehrt wird das Akquisitionsunternehmen generell weniger Dyssynergiepotenziale hervorrufen, je

---

bestimmter Funktionen vorgesehen ist. Gerade bei einem geringeren Einfluss auf einen externen Dienstleister lassen sich dann hohe Dyssynergiepotenziale vermuten.

<sup>427</sup> Vgl. Biberacher (2003), S. 220 f.; Haspeslagh/Jemison (1992), S. 193 f.

<sup>428</sup> Z.B. Marketingstrategien; vgl. Meffert/Burmann/Kirchgeorg (2008), S. 252 zur Abgrenzung von Funktionalstrategien.

<sup>429</sup> Vgl. Ansoff (1965), S. 115 f.

<sup>430</sup> Vgl. Ansoff (1965), S. 116 zur Bedeutung der Wettbewerbsposition. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 178 ff. betonen neben der Qualität auch die Größe im Hinblick auf den Marktanteil.

<sup>431</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 175.

mehr Autonomie dem Zielunternehmen gelassen wird.<sup>432</sup> Dies kann mit der Transaktionskostentheorie begründet werden, da bei hoher Bewahrung vermutlich auch weniger Interaktionsbedarf besteht bzw. zu regeln ist.

Festzuhalten bleibt, dass die Matrix aussagt, dass mit dem Wunsch nach Synergiepotenzialen auch immer gewisse Dyssynergiepotenziale „in Kauf“ genommen werden müssen (siehe vertikale Achse in Abbildung 2-12). So mag man bei der vorherigen Aussage zur Holding stutzen, dass trotz geringen Autonomiebedarfs des Akquisitionsansatzes zu tiefe Eingriffe gefährlich sein sollen. Das Holdingmanagement wird vermutlich Renditeforderungen stellen und ggf. Management-Know-how einbringen. Dieses Verhalten scheint relativ unkritisch, wenn ein gemeinsamer kultureller Hintergrund vorhanden ist und die Erwartungen der Mitarbeiter des Zielunternehmens durch das Käufermanagement sinnvoll gelenkt werden. Die Versuchung, sich indes tief in funktionale Bereiche einzumischen, widerspricht dagegen schon grundsätzlich einer strategiekonformen Integrationslogik und birgt darum umso größere Dyssynergiepotenziale.

Die Zuordnung und Interpretation der Dyssynergiepotenziale zur Dimension des Bewahrungsbedarfs ist mit den Worten von HASPELAGH/JEMISON als „paradox“ zu bezeichnen und wird im Folgenden nur angedeutet.<sup>433</sup> Wesentlicher ist, dass diese Potenziale als Ansatzpunkte zum Finden, aber auch zum Klassifizieren von Dyssynergiepotenzialen genutzt werden können.

Demnach ist die Zuordnung der Dyssynergiepotenziale in Abbildung 2-12 so zu verstehen, dass die dem Bewahrungsgrad diagonal gegenüberliegenden Problemfelder als besonders kritisch eingestuft werden, ohne dass die anderen irrelevant wären. Dies ist für die äußeren Gegenpole anschaulich nachvollziehbar: Ist der Grad der Bewahrung der Autonomie hoch, so werden grundsätzlich weniger kulturelle Probleme auftreten. Allerdings kann ein Fehlverhalten bei der Nichtbeachtung der Unternehmensschnittstellen in Form von deren Missachtung beim Ansatz Erhaltung fatal wirken, da eine vernachlässigte Anbindung selbst scheinbar automatische, größenbedingte Synergien in Frage stellt. Ähnlich fatal können unausgewogene Schnittstellenregelungen zwischen Käufer- und Zielunternehmen bei

---

<sup>432</sup> Dies kann sich auch auf rechtliche Aspekte wie Haftungsansprüche beziehen, die auf den Käufer übergehen.

<sup>433</sup> Vgl. zum Folgenden Haspeslagh/Jemison (1992), S. 186 ff.

einem geplanten Symbioseansatz sein, die das Konzept einer Begegnung auf Augenhöhe und gegenseitigen Erfahrungsaustausches gefährden.

Kritisch können auch zu starke Eingriffe in die Managementstrukturen (institutionelle Führung) sein, die aus diesem Grund nach HASPELAGH/JEMISON über eine Anpassung bzw. Bekräftigung von Zielvorgaben nicht hinausgehen sollten.<sup>434</sup>

Umgekehrt ist für den Fall der Absorption ein Schnittstellenmanagement an sich wenig kritisch, weil eine dominante Akquisitionsstrategie des Käufers recht eindeutig und schnell zu realisieren ist. Dagegen kann dies bei großen kulturellen Unterschieden der Unternehmen besonders kritisch werden, wenn zudem keine klaren Erwartungen kommuniziert werden. Ähnlich kritisch ist auch für eine Finanzholding die Missachtung der (Unternehmens-)Kultur des Zielunternehmens.

Die Integrationsplanung beginnt somit bereits in der Konzeptionsphase durch das Festlegen der Akquisitionsstrategie und hieraus abzuleitender Informationsbedarfe im Hinblick auf die spezifischen Synergie- und Dyssynergiepotenziale.<sup>435</sup> Dem sollten in der Transaktionsphase dann Informationserhebungen zugeordnet werden, die je nach Integrationsbedarf zu plausibilisieren sind. Das gilt sowohl für kulturelle als auch für direkt oder indirekt wertschöpfungsbezogene Aktivitäten. In der Integrationsphase sind dann die Planungen entsprechend umzusetzen, wobei für niedrige Autonomiebedarfe ein schnelleres Vorgehen empfohlen wird.<sup>436</sup> Zudem sollten synergieorientierte Anreize für die Umsetzung gesetzt werden.<sup>437</sup>

### 2.4.3.3 Unternehmenswertfundierung

Vor der Integration steht indes die Akquisitionsentscheidung als Kaufentscheidung. Somit sind die gewonnenen Erkenntnisse aus der Due Diligence auch für die Ermittlung bzw. Korrektur des Unternehmenswerts als subjektivem Grenzpreis (Entscheidungswert bzw. Preislimit)<sup>438</sup> des Käufers zu berücksichtigen.<sup>439</sup>

---

<sup>434</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 190 f.

<sup>435</sup> Vgl. Jansen (2001), S. 229, der von Pre Merger Integration spricht.

<sup>436</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 187.

<sup>437</sup> Vgl. hierzu ausführlich Biberacher (2003), S. 517 ff.

<sup>438</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 32 f. zum Entscheidungswert als dem in Praxis und Theorie dominierenden Wert. Das Preislimit ist jene Größe, deren Ermittlung auch die Akquisitionsbegründung fordert.

<sup>439</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 9 ff.; Löffler (2002), S. 41 f. Vgl. Pack (2005), S. 315 ff. zum Nutzen der DD in Abhängigkeit von der Bewertungsmethode.

In der Untersuchung von BERENS/STRAUCH konnte bestätigt werden, dass die Erkenntnisse der Due Diligence den Unternehmenswert zumeist nach unten korrigierten (siehe Abbildung 2-13).<sup>440</sup>

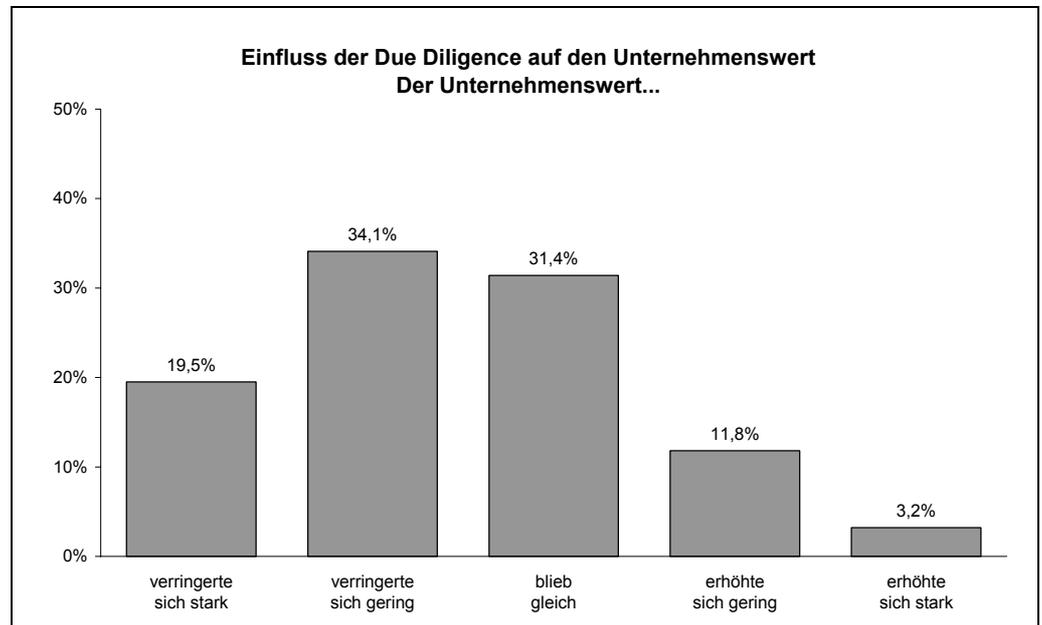


Abbildung 2-13: Einfluss der Due Diligence auf den Unternehmenswert<sup>441</sup>

Diese weisen auch darauf hin, dass der Anteil starker Unternehmenswertänderungen ( $19,5 + 3,2 = 22,7\%$ ) mit dem der Due Diligence zugestandenen Potenzial zur Veränderung der Strategie ( $21,6\%$ ) korrespondiert.<sup>442</sup> Hierin kann auch ein Indiz für die Bedeutung der Due Diligence als korrektives Bindeglied zwischen der Akquisitionstrategie und deren Realisierung gesehen werden.

Für die Beurteilung der während der Due Diligence zu erhebenden und zu deutenden Bestandteile des Ergebnisses der Akquisition werden im Folgenden zwei Darstellungen zur Ermittlung eines Akquisitionserfolgs kombiniert und um eigene Gedanken erweitert (siehe Abbildung 2-14).<sup>443</sup>

<sup>440</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 91.

<sup>441</sup> Berens/Strauch (2002), S. 90, Abbildung 54.

<sup>442</sup> Vgl. auch zu den Werten Berens/Strauch (2002), S. 90 ff.

<sup>443</sup> Da die Due Diligence hier bewusst weit verstanden wird, werden auch Informationen über den abschließenden Erfolg der Akquisition auf der Grundlage einer Post Acquisition Due Diligence beachtet.

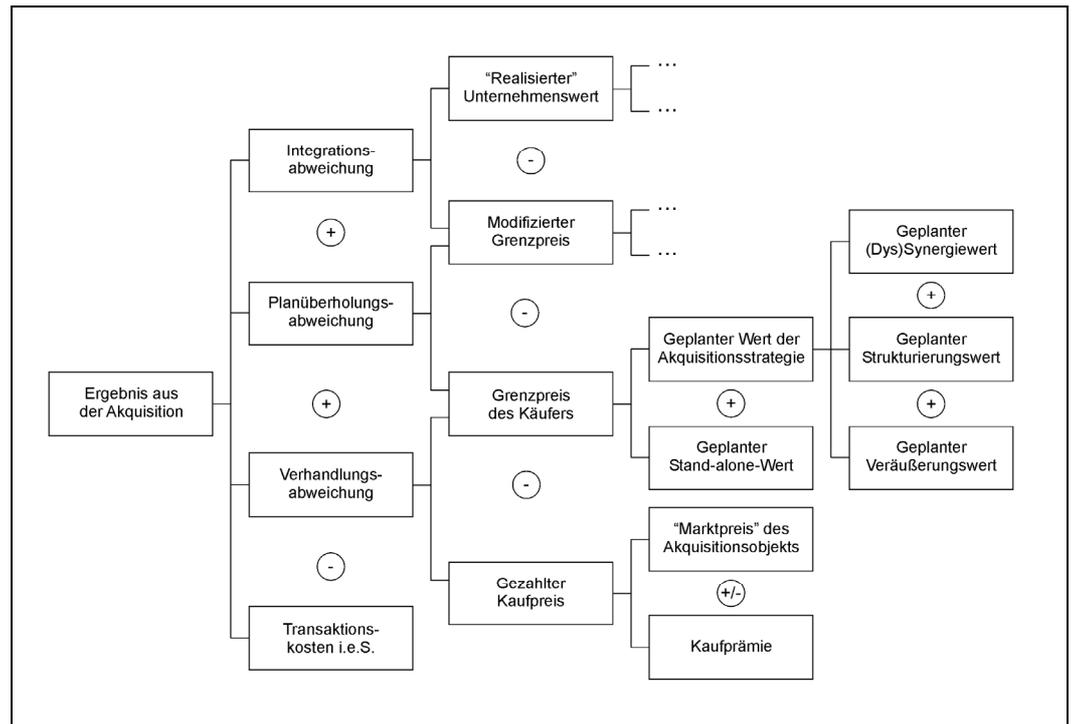


Abbildung 2-14: Ergebnismechanik mit Abweichungsarten<sup>444</sup>

Grundlegend wird die Ergebnismatrix nach COENENBERG/SAUTTER genutzt, welche im Wesentlichen den subjektiven Unternehmenswert (*Grenzpreis*) des Käufers und den zu verhandelnden (*gezahlten*) Kaufpreis aufschlüsselt.<sup>445</sup> Die Differenz dieser beiden Größen bildet eine Komponente des Akquisitionserfolgs, die BAETGE als *Verhandlungsabweichung* bezeichnet.<sup>446</sup> Darüber hinaus differenziert BAETGE die Akquisitionsentscheidung zeitlich nachgelagerte Abweichungen in eine *Planüberholungs-* und in eine *Integrationsabweichung*. Diese Differenzierung ermöglicht gegenüber dem Realisierungsabschlag/-zuschlag von COENENBERG/SAUTTER eine bessere Trennung der Abweichungsursachen. Das durch die Informationsasymmetrie vor dem Kauf bedingte Informationsrisiko geht in der Planüberholungsabweichung auf. Dies entspricht auch der hier vorgestellten Risikostruktur, die das Informationsrisiko nicht als Teil des Integrationsrisikos kategorisiert.<sup>447</sup>

<sup>444</sup> In Anlehnung an Coenenberg/Sautter (1988), S. 394 und unter Berücksichtigung von Baetge (1997), S. 454 f. sowie Strauch (2004), S. 11; Baetge/Krumbholz (1991), S. 13; Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 40. Die in Anführungsstriche gesetzten Werte sind besonders strittig, da sie zum einen wegen eines fehlenden Marktes nicht wirklich existieren (Marktpreis) und zum anderen die Berechnung eines realisierten Unternehmenswertes mit zunehmender Zeit seit dem Closing und vermutlich einhergehender Verflechtung kaum noch isoliert möglich ist.

<sup>445</sup> Vgl. auch im Folgenden Coenenberg/Sautter (1988), S. 393 f.

<sup>446</sup> Vgl. auch im Folgenden Baetge (1997), S. 454 f.

<sup>447</sup> Vgl. Coenenberg/Sautter (1988), S. 394; Baetge (1997), S. 454 f. Siehe Abschnitt 2.4.2.2 zu den Risikokategorien.

Das *Ergebnis aus der Akquisitionsentscheidung* ergibt sich zunächst über die der Verhandlung zugrunde gelegten Daten als *Verhandlungsabweichung*, welche um die bisherigen *Transaktionskosten* zu reduzieren ist.<sup>448</sup> Letztere werden nicht als Teil des Kaufpreises verstanden, da die Transaktionskosten zwar genau wie der Kaufpreis gezahlt werden müssen, indes im engeren Sinne – also bis zur Akquisitionsentscheidung – in jedem Fall verursacht wurden; sie sollten somit im Entscheidungsmoment als Sunk Costs betrachtet werden.<sup>449</sup>

Nun werden die Komponenten der Verhandlungsabweichung erläutert, bevor die anderen beiden Abweichungsarten erklärt werden.

Um den *Grenzpreis des Käufers* zu ermitteln, wird – wie von COENENBERG/SAUTTER vorgeschlagen – von einem subjektiven Unternehmenswert ausgegangen, der sich aus einem Stand-alone-Wert und einer akquisitionsstrategiebedingten Wertkomponente zusammensetzt.<sup>450</sup> Kritisch sei hier noch einmal angemerkt, dass auch der Stand-alone-Wert u.a. wegen der Informationsasymmetrie aus Käufersicht nur „möglichst“ objektiv *geplant* werden kann (*geplanter Stand-alone-Wert*).<sup>451</sup>

Für die Due Diligence ist neben dem Stand-alone-Wert der *Wert der Akquisitionsstrategie* ein zentrales Ergebnis: (Dys-)Synergie-, Strukturierungs- und Veräußerungswert sind jeweils als Summe der Wertbeitragskategorien zu verstehen, in die bereits die jeweils zugehörigen Integrationskosten eingerechnet sind.

Einheitlich wird davor gewarnt, dass ein hoher Grenzpreis als geplante Zahlungsbereitschaft des Käufers per se nicht als vorteilhaft zu werten ist, da die Erwartungen in diesen Wert noch erfüllt werden müssen und zudem noch die Transakti-

---

<sup>448</sup> Vgl. hierzu auch Baetge/Krumbholz (1991), S. 14. Allerdings werden hier die Kosten für den Makler in die Kaufprämie mit eingerechnet.

<sup>449</sup> Diese Auffassung passt auch zur Behandlung der Aufwendungen der DD, die nach Engler der Entscheidungsphase und nicht der Anschaffungsphase zugeordnet werden und damit direkt abziehbare Betriebsausgaben darstellen; vgl. Engler (2006), S. 750. Picot weist darauf hin, dass sich in der Praxis so genannte Deal-Protection-Vereinbarungen finden lassen, die z.B. einen Teil der Kosten bei Nichtzustandekommen des Vertrags an den Verkäufer übertragen (Break-Up oder Termination Fee); vgl. Picot (2004), S. 207 f. Diese sind ggf. vom Ergebnis einer nicht durchgeführten Akquisition abzuziehen, das dann auch nur aus dem Verlust der verbleibenden Transaktionskosten besteht.

<sup>450</sup> Vgl. Coenenberg/Sautter (1988), S. 693 f. auch für die folgenden Ausführungen zur Ergebnismechanik. Vgl. zu einer frühen und (daher) kritischen Sicht der Verwendung von Discounted-Cash-flow-Verfahren Gorny (2002), S. 37 ff. Diese haben sich inzwischen als weitere Gesamtbewertungsverfahren mit Anerkennung des IDW etabliert und sind mit Prämissen zum Ertragswert überführbar; vgl. Högemann (2006), S. 125. Die Ermittlungsverfahren sollen hier allerdings nicht vertieft werden, vgl. dazu Peemöller (2005), 3. Kapitel; Högemann (2006), Abschnitt 3.3; Strauch (2004), Kapitel 3 und 4.

<sup>451</sup> Hierfür soll nicht die gesamte Entwicklung des Selbstverständnisses der Unternehmensbewertung rekurriert werden, sondern auf Sieben (1999), S. 1 f. sowie die dort angegebene Literatur verwiesen werden.

onskosten zu decken sind.<sup>452</sup> Hinter dieser Warnung verbergen sich also die mit der Akquisition verbundenen Risiken.

Grundsätzlich könnte die *Kaufprämie* als rechnerische Größe dem Wert der Akquisitionstrategie gegenübergestellt werden, wenn der „Marktpreis“ dem *geplanten Stand-alone-Wert* gleichgesetzt wird.<sup>453</sup> Der Gedanke einer derart unterstellbaren Preisbereitschaft des Marktes, die der Käufer mindestens zahlen muss, um das Unternehmen zu erwerben, wird zurecht kritisiert, ermöglicht indes einen Einblick in die mit dem Kauf verbundenen Erwartungen der Beteiligten.

So enthält der „Marktpreis“ die Erwartungshaltungen des Verkäufers (*bisheriger Wert im Verbund*) und die des Marktes („*Marktprämie*“), die einen *Stand-alone-Wert* aus Käufersicht objektiv nicht beeinflussen. Folgerichtig verneint SIROWER explizit jegliche unterstellbare Kausalität der Erwartungen anderer zur Kaufpreisrechtfertigung: jeder vom Käufer mehr gezahlte Euro ist nicht nur ein verlorener Euro, sondern fordert künftig auch eine Rendite.<sup>454</sup> Ebenfalls eine Kausalität verneinend beobachten ECCLES/LANES/WILSON, dass Firmen auch mit hoher Prämie erfolgreich akquiriert werden können und umgekehrt Firmenkäufe mit niedriger Prämie unvorteilhaft sein können.<sup>455</sup> Als Begründung führen sie die weitere Überlegung ein, dass ein tatsächlicher reiner Fortführungswert erst durch die Addition der „*Marktprämie*“ zum „*Marktwert*“ wird.<sup>456</sup> In dieser Marktprämie seien die Erwartungen z.B. für einen möglichen Kauf des Unternehmens bereits eingepreist.<sup>457</sup> Unterstellt man, dass in dieser Marktprämie auch eine abtrennbare Wertkomponente des Zielobjekts als Teil eines bestehenden Unternehmensverbunds ausgedrückt ist, kann der Restwert als „objektiver“ *Stand-alone-Wert* inter-

---

<sup>452</sup> Vgl. Keller (2002), S. 24 f.; Strauch (2004), S. 10; Baetge/Krumbholz (1991), S. 14; Coenberg/Sautter (1988), S. 394

<sup>453</sup> Vgl. zu diesem Gedanken Baetge/Krumbholz (1991), S. 14. Die Überlegung kann auch anhand von Abbildung 2-14 nachvollzogen werden, wenn die Verhandlungsabweichung auf Null gesetzt wird. Ein Marktpreis z.B. in Form einer Börsennotierung wird indes nicht immer gegeben sein.

<sup>454</sup> Vgl. Sirower (2001), S. 40 ff., 84 f. Anders Coenberg/Sautter (1988), S. 693, die allerdings auch einen Abschlag für Transaktionskosten fordern.

<sup>455</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 138.

<sup>456</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 140 zum „*Intrinsic Value*“; Stiefel/Westerholt (2008), S. 5. Letztere berücksichtigen im „inneren Wert des Unternehmens“ auch „nicht betriebsnotwendiges Vermögen“, welches mitzuerwerben ist und dessen Realisierung dem Veräußerungsrisiko unterliegt.

<sup>457</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 140. Dies unterstellt natürlich wieder einen Markt bzw. ein öffentlich gehandeltes Zielobjekt. Vgl. ähnlich Sirower (2001), S. 47, der auch die Bedeutung des Marktpreises als fordernden Maßstab nennt.

pretiert werden.<sup>458</sup> Dieses Verständnis könnte auch die Forderung erklären, dass vor der geplanten Wertsteigerung zuerst der bisherige Wert erhalten bleiben müsse.<sup>459</sup> ECCLES/LANES/WILSON nennen den bis zum Kaufpreis aufzuholenden Betrag „Value Gap“ (Wertlücke).<sup>460</sup>

Informationen soll die Due Diligence also auch für den Stand-alone-Wert des Zielunternehmens als objektivem Fortführungswert des Akquisitionsobjekts liefern, bei dem (bisherige Synergie-)Werte beim Herauslösen aus dem bisherigen Unternehmensverbund verloren gehen und erst wieder durch die eigene Akquisitionsstrategie ausgeglichen werden.<sup>461</sup> Genaugenommen besteht hierin ein möglicher Vorteil für den Käufer, wenn er solche Wertverluste in der Due Diligence identifiziert und zur Begründung eines niedrigeren Kaufpreises nutzen kann. Der Verkäufer wird nur schwer einschätzen können, ob diese Werte des bisherigen Verbundes im subjektiven Unternehmenswert des Käufers nicht doch enthalten sind, weil dieser ähnliche Synergiepotenziale im eigenen Verbund wiederherstellen kann. In diesen Überlegungen sollte deutlich geworden sein, dass die Due Diligence somit nicht nur objektive Fakten, sondern auch Preisrisiken als unsichere Erwartungen des Verkäufers und des Unternehmensumfelds bzw. Marktes analysieren sollte.<sup>462</sup>

Die Kaufprämie wird in dieser Betrachtung zum zusätzlichen Aufschlag, von dem die Verkäufer im Rahmen der Verhandlungen einen Anteil des bisher nur vom Käufer vermuteten Mehrwerts der Akquisitionsstrategie einfordern.<sup>463</sup> Ein sorgfältig handelnder Manager sollte somit den Kaufpreis nicht mit den Erwartungen des Marktes oder gar den Interessen der Gewinnpartizipation der Verkäufer rechtfertigen, sondern in der eigenen Akquisitionsstrategie begründen, wie die vermutete Wertlücke überkompensiert werden kann.

---

<sup>458</sup> Da der Annahme des kausalen Zusammenhangs nicht gefolgt wird, ist dieser strikt vom *geplanten* Stand-alone-Wert des Käufers zu trennen. Vgl. Stiefel/Westerholt (2008), S. 5 zum inneren Wert des Eigenkapitals als objektivem Wert.

<sup>459</sup> Vgl. Sirower (2001), S. 49.

<sup>460</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 140. Diese Größe ist nicht mit der Wertlücke eines (zerschlagbaren) Unternehmens nach Rappaport zu verwechseln; Rappaport (1999), S. 2. Dieser sieht die Wertlücke als Optimierungspotenzial einer konsequenten Shareholder-Value-Orientierung und damit als Begründung für Raider-Verhalten bei nicht adäquatem Management der Börsenkapitalisierung.

<sup>461</sup> Dies bedeutet, dass der Ist-Zustand des Unternehmens nicht als „Stand-alone“-Zustand verstanden werden kann und somit auch der geplante Stand-alone-Wert dies zu berücksichtigen hat.

<sup>462</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>463</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 140.

Wesentliches Kaufkriterium bleibt somit das eigene, einzuhaltende Preislimit, welches auch vor dem Hintergrund der noch notwendigen Realisierung unsicherer Werte kritisch berechnet werden muss.<sup>464</sup>

Zur Betonung dieses Aspekts wurde der Realisierungsabschlag/-zuschlag explizit zur Planüberholungs- und Integrationsabweichung nach BAETGE umgedeutet,<sup>465</sup> die beide erst nach bzw. durch Realisierung eintreten. Diese ergeben sich aus den Abweichungen aufgrund der Unsicherheit des Informations- bzw. Potenzialrisikos und können als Differenzen zum jeweils vorher bestimmten Wert gebildet werden, sofern die notwendigen Daten erneut erhoben werden.<sup>466</sup> Die zu ermittelnden Komponenten des „realisierten Unternehmenswerts“ und des *modifizierten Grenzpreises* durch Due Diligence nach dem Signing sind jeweils identisch zur Logik der Bestimmung des Grenzpreises des Käufers zu berechnen.<sup>467</sup>

Da im Rahmen dieser Arbeit vor allem das Selektionsrisiko der Akquisitionentscheidung untersucht wird, wird im folgenden Abschnitt die Verhandlungsabweichung als Ergebnisses eines Verhandlungsprozesses mit hohen Informationsasymmetrien beschrieben. Denn als Bestandteil des Preisrisikos haben bei den Vertragsverhandlungen gerade die schon in der Bewertung aufgezeigten Erwartungen der beiden Parteien und die Eigendynamik des Prozesses einen wesentlichen Einfluss auf den Akquisitionserfolg.<sup>468</sup> Die Möglichkeiten der Unterstützung der Due Diligence in dieser wichtigen Phase des Akquisitionsprozesses sollen nun näher betrachtet werden.

#### 2.4.3.4 Verhandlungsunterstützung

Wurden nicht schon im Vorfeld Deal Breaker gefunden und kommt es zur Aufnahme von Verhandlungen, sind die Preisvorstellungen des Käufers und des Verkäufers einander gegenüberzustellen sowie weitere Vertragsbestandteile, insbesondere Garantien, zu vereinbaren. Die funktionale (so genannte Kölner) Unternehmensbewertungslehre unterscheidet als Hauptfunktionen

---

<sup>464</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 138, 141 ff.

<sup>465</sup> Vgl. Baetge (1997), S. 454 f.

<sup>466</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>467</sup> Die Komponenten sind in Abbildung 2-14 durch Punkte angedeutet, gedanklich muss das „geplant“ jeweils durch „modifiziert“ bzw. „realisiert“ ersetzt werden. Damit wären auch für die Teilwerte entsprechende Abweichungen ermittelbar. Interessant, weil differenzierbar wäre insbesondere eine Abweichung des Veräußerungswerts.

<sup>468</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

- die Beratungsfunktion (Ergebnis: Entscheidungswert),
- die Vermittlungsfunktion (Ergebnis: Schieds- bzw. Arbitriumwert),
- die Argumentationsfunktion (Ergebnis: Argumentationswert).<sup>469</sup>

In einem ersten Vergleich ist zunächst die Beachtung der Entscheidungswerte von Käufer und Verkäufer relevant. Ein möglicher Einigungsbereich für den Kaufpreis ist theoretisch gegeben, wenn der Entscheidungswert des Käufers als oberer Grenzpreis mindestens dem Entscheidungswert des Verkäufers entspricht.<sup>470</sup>

Allerdings sollte der jeweils eigene Entscheidungswert als maximale bzw. minimale Grenze der Konzessionsbereitschaft dem Gegenüber im Verhandlungsprozess verborgen bleiben (Grundsatz der Nichtbekanntgabe von Entscheidungswerten).<sup>471</sup> Die Vermittlungsfunktion unterstellt einen regelgebundenen Schiedswert,<sup>472</sup> der z.B. beide Entscheidungswerte arithmetisch mittelt, um den Arbitriumwert als Kaufpreis zu bestimmen;<sup>473</sup> dies ist indes auch nicht frei von Anreizproblemen bezüglich der Offenlegung des eigenen Entscheidungswertes.<sup>474</sup> Nach BARTHEL komme deshalb der Argumentationsfunktion gegenüber der dem Entscheidungswert nahestehenden Vermittlungsfunktion eine beachtenswerte Rolle zu.<sup>475</sup> GORNY betont, dass die Kritik, die Bestimmung eines Argumentationswerts entziehe sich einer rationalen Analyse, keine Begründung für eine Missachtung in der Forschung sei, zumal dem Argumentationswert in der Praxis eine hohe Bedeutung zukomme.<sup>476</sup> Beiden wird insofern gefolgt, als der Ansatz zur Analyse des Verhandlungsprozesses geeignet scheint und nicht im Widerspruch zu den allgemein akzeptierten Entscheidungswerten als eigenes Preislimit steht.<sup>477</sup>

---

<sup>469</sup> Vgl. Sieben (1983), S. 539 ff. Als Nebenfunktionen, die sich nicht (unbedingt) auf einen Wechsel des Eigentums beziehen, nennt er z.B. die Steuerbemessung und Bilanzierung, aber auch die Vertragsgestaltung.

<sup>470</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 134. Vgl. auch zu den Folgenden Ausführungen Strauch (2004), S. 9 ff.

<sup>471</sup> Vgl. Sieben (1999), S. 3; Barthel (2005), S. 33.

<sup>472</sup> Kritisch merkt Gorny an, dass dies den Bedarf einer Verhandlung nicht umgeht, da eine Einigung über die Preisberechnungsregel erfolgen müsse; vgl. Gorny (2002), S. 112.

<sup>473</sup> Vgl. Sieben (1999), S. 5 ff.

<sup>474</sup> Vgl. zu den Problemen der Zurechnung zu den Vertragsparteien Sieben (1999), S. 6 f. Vgl. zudem Strasser (2000), S. 137 f. zu den fehlenden Anreizen einer „fairen“ Offenlegung einer Preisgrenze (bei Mittelung).

<sup>475</sup> Vgl. Gorny (2002), S. 155. Vgl. Strasser (2000), S. 134 ff. zu den hieraus folgenden Anreizproblemen.

<sup>476</sup> Vgl. Gorny (2002), S. 7 f., der sich wiederum auf Barthel bezieht.

<sup>477</sup> Dagegen wird die von Barthel formulierte Dominanz des Argumentationswerts, vor allem gegenüber dem Entscheidungswert abgelehnt, da ohne diesen eine ökonomische Fehlentscheidung wahrscheinlicher ist; vgl. Barthel (2005), S. 36 f. bzw. Sieben (1999), S. 7 zur Gefahr einer unklaren Vorstellung vom eigenen Entscheidungswert.

Da es wohl keinen anreizfreien Mechanismus zur Aufteilung der Differenz der Entscheidungswerte gibt,<sup>478</sup> der besser informierte Verkäufer indes auch an diesem Betrag zu Ungunsten der Gegenpartei partizipieren möchte, kommt es zu einem Verhandlungsprozess.<sup>479</sup> Die Argumentationslogik eines möglichen Einigungsbereichs wird gegenüber der Grenzpreisbetrachtung umgekehrt, da bei der Angebotsabgabe der eigene Argumentationswert als erwarteter Grenzpreis der Gegenpartei zur Basis der eigenen Argumentation wird (siehe Abbildung 2-15).<sup>480</sup>

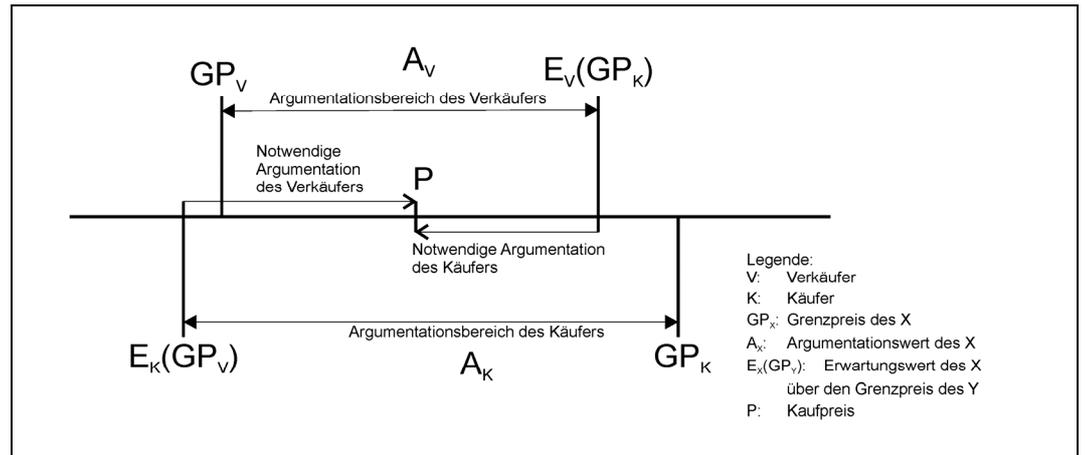


Abbildung 2-15: Grenzpreise und Argumentationswerte<sup>481</sup>

Als erstes Angebot sollte ein möglichst nah am Grenzpreis der Gegenpartei liegender Argumentationswert vorgelegt werden, um Glaubwürdigkeit für die eigene Argumentation zu erzielen.<sup>482</sup> Je näher der eigene Erwartungswert des Grenzpreises der Gegenpartei an dessen tatsächlichen Wert liegt, desto besser ist zudem die Ausgangsposition für die weiteren Verhandlungen:

- Ein gegenüber dem tatsächlichen Grenzpreis deutlich überzogenes erstes Angebot könnte als mangelndes Interesse an einer Einigung oder als Bluff verstanden werden;<sup>483</sup> gerade für den potenziellen Käufer wäre dies unvorteilhaft, falls andere potenzielle Erwerber bessere Angebote machen. Ist das erste Angebot indes nah an dem tatsächlichen Grenzpreis, vermittelt dies in jedem Fall Glaubwürdigkeit, führt allerdings bei überschrittenem

<sup>478</sup> Diese Aussage ist eine falsifizierbare Unterstellung des Verfassers.

<sup>479</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 37 f.

<sup>480</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 135.

<sup>481</sup> In Anlehnung an Gorny (2002), S. 135 und Strasser (2000), S. 19.

<sup>482</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 33 zum Angebotswert, der mit Offenbarung zum Preisvorschlag wird.

<sup>483</sup> Vgl. Gorny (2002), S. 18; Strasser (2000), S. 136.

Grenzpreis dennoch nicht (direkt) zu einer Einigung.<sup>484</sup> Dies wird im Käuferbeispiel im unteren Teil von Abbildung 2-15 deutlich, bei dem der Verkäufer leicht die Differenz zum eigenen Grenzpreis wegargumentieren kann, andererseits aber selbst eine Argumentation aufbauen sollte, um den eigenen Erwartungswert über den Grenzpreis des Käufers möglichst mit einer intersubjektiv wirkenden Berechnung zu untermauern.<sup>485</sup>

- Wird der Erwartungswert des Grenzpreises der Gegenpartei indes (deutlich) unterschätzt, spielt dies der Gegenpartei zu, die bei einem entsprechenden Angebot nur noch von diesem Wert an argumentieren muss (siehe das Beispiel des Verkäufers im oberen Teil von Abbildung 2-15).

In jedem Fall wird deutlich, dass beide Parteien – vor allem die als allgemein schlechter informiert dargestellte Käuferseite – nicht nur den eigenen Entscheidungswert als Grenzpreis ermitteln und als Preislimit einhalten sollten. Daneben ist eine möglichst glaubhafte Zweitrechnung vorzubereiten, die den Erwartungswert des Grenzwerts der Gegenseite plausibilisiert und somit als kommunizierbarem „eigenen Grenzpreis“ argumentativ fundiert.<sup>486</sup> SIEBEN fordert, dieser „Argumentationswert sollte durch ‚objektive‘ Merkmale ausstaffiert und damit möglichst glaubwürdig (Grundsatz der Glaubwürdigkeit) aber auch durch viele Parameter beeinflussbar und damit möglichst flexibel sein (Grundsatz der Flexibilität), muss er doch in der Argumentation überzeugen, zugleich aber ggf. in der Verhandlung Zugeständnisse erlauben.“<sup>487</sup>

Kritisch steht SIEBEN zur ablehnenden Haltung des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) gegenüber dem Argumentationswert, da die von diesem propagierte Beratungsfunktion einen ‚objektivierten‘ Stand-alone-Wert vermutlich nah am Entscheidungswert des Verkäufers ansiedeln werde und damit einseitig gegen den Grundsatz der Nichtbekanntgabe des Entscheidungspreises verstoßen würde.<sup>488</sup> Freilich hängt die Ermittlung des Unternehmenswerts an der Zielformulierung des Beratervertrags, der z.B. im Rahmen einer Vendor Due Diligence zusätzlich sol-

---

<sup>484</sup> Vgl. Gorny (2002), S. 18.

<sup>485</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 135.

<sup>486</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 135 f.; Barthel (2005), S. 33 f.

<sup>487</sup> Vgl. Sieben (1999), S. 7.

<sup>488</sup> Vgl. Sieben (1999), S. 8.

che Informationen erheben könnte, die bei einem potenziellen (wertkettenbezogenen) Käufer Synergieeffekte begründen könnten.<sup>489</sup>

Der Verhandlungsprozess selbst kann nach BARTHEL in einem iterativen Konvergenzmodell mit mehr oder weniger deutlichen Phasen unterschiedlicher Verhandlungslogik dargestellt werden (siehe Abbildung 2-16).<sup>490</sup>

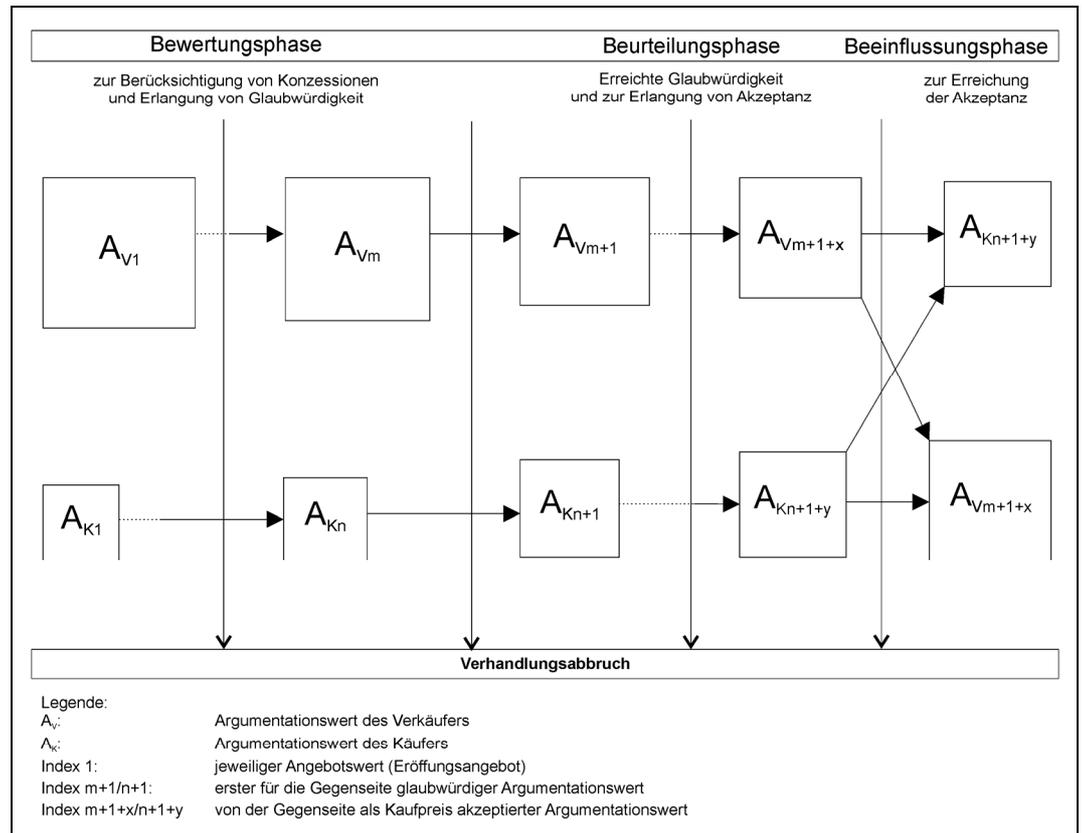


Abbildung 2-16: Verhandlungsprozess im Konvergenzmodell<sup>491</sup>

BARTHEL'S Grafik ist entsprechend seiner eigenen Gedanken ergänzt, um den Fortschritt innerhalb der ersten beiden Phasen deutlicher zu machen.<sup>492</sup> Zudem sind die Indizes so angepasst, dass eine unterschiedliche Anzahl von Zwischenwerten beider Verhandlungsparteien möglich ist. Ein stetiges Abwechseln der Preisangebote wie z.B. bei GORNY beschrieben, wird hierbei nicht unterstellt.<sup>493</sup>

<sup>489</sup> Vgl. ebenfalls Sieben (1999), S. 8. zu der Vorteilhaftigkeit, solche Informationen an den Käufer weiterzugeben, um dessen Preisbereitschaft zu variieren. Ähnlich Strasser (2000), S. 136 f., die dies als den Käufer manipulierendes Signaling bezeichnet.

<sup>490</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 37 f.

<sup>491</sup> In enger Anlehnung an Barthel (2005), S. 37 f.

<sup>492</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 37 f.

<sup>493</sup> Vgl. Gorny (2002), S. 110.

Haben beide Seiten ihren ersten Angebotswert preisgegeben,<sup>494</sup> sollte ein Einigungsbereich zumindest erkennbar sein.<sup>495</sup> Kommt es nicht zu einem direkten Verhandlungsabbruch, werden in der ersten Bewertungsphase „objektive“ Argumente ausgetauscht, um die Gegenposition zu einer Konzession in die gewünschte Richtung zu bewegen.<sup>496</sup> In Abbildung 2-16 sind mehrere Verhandlungsschritte dargestellt, die entsprechend der Grundsätze nach SIEBEN ein Taktieren hin zum eigenen Argumentationswert verfolgen: Zuerst werden beidseitig als „objektiv“ anerkannte Sachverhalte wie notwendige Investitionen in der Bewertung angeglichen. Die Vorteilhaftigkeit eines plausiblen und flexiblen eigenen Bewertungsmodells trägt somit zu einer vorteilhaften Beeinflussung der Gegenseite bei.

Sobald eine von beiden Parteien den aktuellen Argumentationswert der Gegenpartei als glaubhaft einstuft, geht die Argumentation in die Beurteilungsphase über. Ausgetauschte Informationen können als „Geiseln“ im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie verstanden werden; so kann wechselseitig Opportunismus reduziert und Vertrauen aufgebaut werden.<sup>497</sup> Denkbar wäre hier der Austausch von Daten zu vermuteten Synergiepotenzialen, die auf beiden Seiten Unsicherheit reduzieren. In der Verhandlungssituation besitzt der Käufer nämlich ebenfalls Informationsvorteile – gerade in Bezug auf Synergieeffekte –, weil der Verkäufer vermutlich noch weniger Informationen über das Käuferunternehmen hat als der Käufer über das Zielunternehmen.<sup>498</sup> Gerade an diesen nur vermuteten Synergieeffekten setzt indes der Erwartungswert des Verkäufers an, um über die Kaufprämie daran zu partizipieren. In der Beurteilungsphase geht es somit um die Erlangung von Akzeptanz in Richtung des eigenen Argumentationswertes. Abbildung 2-16 erlaubt in der Bewertungsphase unterschiedlich viele Zwischenschritte je Verhandlungsseite. Somit ist selbst dann keine sofortige Einigung erreicht, wenn beide jeweils den Argumentationswert der Gegenseite als glaubhaft einstufen;

---

<sup>494</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 137 ff. zu theoretischen Einigungsverfahren, die allerdings alle nicht operational erscheinen.

<sup>495</sup> Da es sich um Verhandlungen handelt, wird ein erster Angebotswert der Gegenseite, der den eigenen Grenzpreis vertretbar überschreitet, vermutlich nicht gleich zum Abbruch der Verhandlungen führen.

<sup>496</sup> Vgl. auch im Folgenden zur Phasenbeschreibung Barthel (2005), S. 37 f.

<sup>497</sup> Vgl. Strasser (2000), S. 133.

<sup>498</sup> Vgl. Wagenhofer (1988), S. 537

immerhin ist der Einigungsbereich dann auf die Spannweite dieser Werte reduziert.<sup>499</sup>

Die Beeinflussung der Gegenseite hin zu einer Einigung beginnt, sobald ein bereits als glaubwürdig eingestuftes Preis als Kaufpreis forciert werden soll. Für diese Phase typisch sind vermutlich auch Verhandlungsrunden, die erst bei einer Übereinkunft beendet werden und bei denen von beiden Seiten (extern) eine Einigung erwartet wird. Kommt es zu keiner rein sachlichen Einigung, sind in der letzten Beeinflussungsphase weitere Maßnahmen notwendig, die BARTHEL als *Attitüden*<sup>500</sup> bezeichnet.<sup>501</sup> Deren Einfluss ist nicht nur mit Verhandlungspsychologie begründbar, sondern wird meist mit einer Machtausübung verbunden sein.<sup>502</sup>

Natürlich kann es auch jederzeit zu einem Abbruch der Verhandlungen kommen. Die Versachlichung einer Patt-Situation in der Beeinflussungsphase kann möglich sein, die Gegenpartei unter Umständen aber demotivieren: Wenn etwa in einer späten Phase mit etablierter gegenseitiger Glaubwürdigkeit schon zuvor verhandelte Wertebeiträge durch weitere „sachliche“ Argumente den Preis noch einmal wesentlich beeinflussen sollen, geht ggf. die Glaubwürdigkeit bezüglich eines Abschlussinteresses wieder verloren. Eine endgültige Einigung kann dagegen durch weitere Vertragsbestandteile – wie etwa Garantien – zum Abschluss führen. Letztlich geht es bei der Vertragsgestaltung um die Aufteilung von Risiken, bei denen der Verkäufer einen unsicheren Zahlungsstrom in Form des Zielobjekts in einen sicheren Zahlungsstrom in Form des Kaufpreises umwandelt und vice versa für den Käufer.<sup>503</sup>

Die Due Diligence muss also nicht nur Informationen für die Ermittlung des Entscheidungswerts und für die Prüfung späterer Abweichungen liefern, sie dient auch zur Sammlung von Argumenten zur Fundierung und Begründung der eigenen sowie zur Beeinflussung der gegnerischen Verhandlungsposition. Daneben

---

<sup>499</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 37 f. Ab diesem Moment könnte z.B. ein Vermittler sicherstellen, dass die Vertragsverhandlungen zumindest nicht am Preis scheitern; vgl. Sieben (1983), S. 541. Hierfür wäre dann nicht einmal das Offenlegen der Grenzpreise notwendig.

<sup>500</sup> Laut Duden (2007) ist die Attitüde eine „1. bewusst eingenommene [gekünstelte] körperliche Haltung, affektiert wirkende Geste: eine A. an-, einnehmen. 2. [zum Ausdruck gebrachte innere] Haltung, Einstellung: mit, in der A. des Experten auftreten.“

<sup>501</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 38.

<sup>502</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 38.

<sup>503</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 141 f. Dies ist im Grunde auch eine knappe Begründung für die Redewendung „Cash is king“, da z.B. Aktien als Akquisitionswährung ebenfalls nur unsichere Zahlungsströme widerspiegeln.

muss erwogen werden, ob eine Garantie ein geeignetes Substitut für eine eingehendere Due Diligence ist. Inhaltliche Aspekte betreffen neben Argumenten auf sachlicher und Attitüden auf nicht-sachlicher Ebene insbesondere die „Herleitung glaubwürdiger Werte aufgrund von Bewertungsverfahren“<sup>504, 505</sup>.

Nach Auffassung von BARTHEL wird die Gegenpartei eher zufrieden sein, wenn sie von der Richtigkeit der Bewertung überzeugt ist, und damit werde nach seiner Meinung auch im Folgenden zum Rechtsfrieden beigetragen.<sup>506</sup>

Vor dem Hintergrund der Rechtssicherheit bedarf es ausreichender Sorgfalt bei der Vereinbarung weiterer Vertragsinhalte, die auf Informationen der Due Diligence basieren bzw. deren Umfang und Tiefe ggf. ersetzen können.

#### **2.4.3.5 Regelung der Gewährleistung, Garantien und Kaufpreisklauseln**

Wie bereits angedeutet ist kritisch zu beurteilen, inwiefern (normierte) Gewährleistungsregelungen geeignet sind, um Risiken im Sinne der beteiligten Parteien vertraglich zu teilen und welche Informationen hierfür im Rahmen der Due Diligence zu erheben sind.

Zunächst ist festzustellen, dass der Gesetzgeber in Deutschland kein spezielles Unternehmenskaufrecht kodifiziert hat.<sup>507</sup>

##### *Gewährleistung nach deutschem Schuldrecht*

Der Verkäufer hat nach allgemeinem Schuldrecht gegenüber dem Käufer sicherzustellen, dass die Kaufsache beim Gefahrübergang frei von Sach- (§ 434 BGB) und Rechtsmängeln (§ 435 BGB) zu übergeben ist.<sup>508</sup> Sachmängel betreffen die Beschaffenheit, wohingegen die Kaufsache frei von Rechtsmängeln ist, wenn kein Dritter Rechte an jener geltend machen kann.

Der Asset Deal stellt einen Sach- und Rechtskauf gemäß §§ 433 und 453 BGB dar.<sup>509</sup> Unter letztere Norm fällt auch der Share Deal, bei dem nach neuem

---

<sup>504</sup> Barthele (2005), S. 37.

<sup>505</sup> Vgl. Barthele (2005), S. 37 f.

<sup>506</sup> Vgl. Barthele (2005), S. 36.

<sup>507</sup> Vgl. z.B. Strauch (2004), S. 46, auch zu den Neuerungen der Schuldrechtsreform, die zum 01.01.2002 in Kraft getreten sind. Vgl. hierzu auch Picot (2005c), S. 160 ff.

<sup>508</sup> Vgl. für diesen Absatz Picot (2005d), S. 325 ff.; Picot (2005c), S. 162 f.

<sup>509</sup> Vgl. Picot (2005d), S. 325.

Schuldrecht bei Unternehmen auch die „entsprechende“ Anwendung der Bestimmungen des Sachkaufs sinngemäß zu beachten ist.<sup>510</sup>

Sofern die Sachmängelhaftung für beide Erwerbsarten unterstellt wird, ergibt sich auch für beide die Notwendigkeit, dass die Soll-Beschaffenheit zu vereinbaren ist, um eine entsprechende Gewährleistung zu erreichen. Hier zeigt sich indes die Schwäche der allgemeinen Bestimmung, die beim Fehlen einer solchen Vereinbarung eine nach Vertragszweck geeignete bzw. gewöhnliche Verwendung unterstellt (§ 434 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 und Nr. 2 BGB). Weder eine solche „Standardbeschaffenheit“ noch die möglichen Rechtsfolgen eines Sachmangels sind für ein komplexes Konstrukt wie ein Unternehmen praktikabel.<sup>511</sup> Deshalb ist die Gewährleistung kein Ersatz für eine Due Diligence, sondern benötigt vielmehr Informationen aus dieser, um eine Soll-Beschaffenheit definieren zu können.

### *Garantien*

Wie bereits angedeutet, können neben dem Kaufpreis auch Garantievereinbarungen dazu beitragen, dass sich die Vertragsparteien einigen.<sup>512</sup> Dies kann daran liegen, dass der Käufer z.B. nicht genügend Informationen bzw. Zeit zu deren Auswertung besitzt; ob die Einigung eines durch eine Garantie abdeckbaren Sachverhalts nicht über den Kaufpreis erfolgen kann, hängt indes auch von der Konzessionsbereitschaft des Verkäufers ab.<sup>513</sup>

Als Arten von Garantien sind

- die unselbständige Garantie gemäß § 443 Abs. 1 BGB und
- die selbständige Garantie gemäß § 311 Abs. 1 BGB

zu nennen.

Die *unselbständige Garantie* führt zu einer Haftung des die Garantie gewährenden Verkäufers für die Beschaffenheit der Kaufsache (Beschaffenheitsgarantie).<sup>514</sup>

---

<sup>510</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 46. Zur weiterhin mindestens dichotomen Beurteilung des Share Deals, bei der ein Unternehmenskauf ab einer Grenze von 75% der Geschäftsanteile angenommen wird; vgl. Böttcher (2005a), S. 123, 125 f.

<sup>511</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 123. Vgl. Picot (2005c), S. 164 ff. zu den Rechten des Verkäufers beim Vorliegen eines Mangels.

<sup>512</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 108 f.; zudem werden auch Kaufpreisanpassungen als hierfür geeignete Maßnahmen betrachtet, die ähnlich den Garantien Zahlungen bei einem Abweichen vom antizipierten Zustand regeln.

<sup>513</sup> Vgl. zu diesem Absatz Strauch (2004), S. 141 zum Überwälzen bzw. Tragen von Risiken.

<sup>514</sup> Vgl. für diesen Absatz Picot (2005c), S. 166 f.

Diese gilt unabhängig vom Verschulden für ein Fehlen der bestimmten Eigenschaft der Kaufsache beim Gefahrübergang. Darüber hinaus kann die bestimmte Beschaffenheit für eine bestimmte Dauer garantiert werden (Haltbarkeitsgarantie). Nach PICOT kann der Verkäufer die mit der unselbständigen Garantie verbundene Haftung gemäß § 444 BGB vertraglich weder gleichzeitig beschränken noch ausschließen;<sup>515</sup> indes habe das praktische Umgehen einer Beschränkung über abweichende Vertragsformulierungen und die Kritik am unklaren Wortlaut des Gesetzes dazu geführt,<sup>516</sup> dass der Gesetzgeber zur Klarstellung der Intention zumindest die Grenzen der Haftung als Teil der Garantie ansieht.<sup>517</sup>

Da auch nach der Schuldrechtsreform das Gewährleistungs- und Haftungsrecht des BGB einheitlich als für Akquisitionen nicht ausreichend eingestuft wird, sollten die Vertragspartner zusätzlich Vereinbarungen in den Kaufvertrag aufnehmen.<sup>518</sup>

Für eine *selbständige Garantie* gemäß § 311 Abs. 1 BGB gilt dagegen die Regelung des § 444 BGB gerade nicht,<sup>519</sup> um auch in internationalen Transaktionen ein z.B. im Case Law übliche Haftungsbeschränkung zu ermöglichen.<sup>520</sup> Damit sind selbständige Garantien wesentlich flexibler, bedürfen indes einer umso sorgfältigeren Anpassung an den Einzelfall und damit einer ausreichenden Due Diligence zur Erstellung eines zu verhandelnden Garantiekatalogs.<sup>521</sup> PICOT betrachtet diesen als „ein *Spiegelbild* der Due-Diligence(-Checkliste)“<sup>522</sup>.

### *Kaufpreisanpassungsklauseln*

Kaufpreisanpassungsklauseln, so genannte Earn-out-Klauseln, dienen – ähnlich wie Garantien – dazu, die Unsicherheit bezüglich der Entwicklung zu definierenden Elemente der Kaufentscheidung zwischen Käufer und Verkäufer zu verteilen, bilden mithin also auch ein Instrument, mit dem zum Ende einer Verhandlungs-

---

<sup>515</sup> Das Paradoxon, eine gegebene Garantie im gleichen Vertragswerk gleichzeitig auszuschließen, ist insbesondere dadurch zu erklären, dass bei einem komplexen Vertragswerk eine gewisse Intransparenz gegeben sein kann und somit – genau wie eine Beschränkung – an anderer Stelle überraschend, aber möglich wäre; vgl. Böttcher (2005a), S. 128.

<sup>516</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 127.

<sup>517</sup> Vgl. Picot (2005c), S. 166 ff. Allerdings weist Böttcher die Lösung des Gesetzgebers, den Wortlaut des Gesetzes nur minimal zu ändern, als unzureichend zurück und empfiehlt weiterhin eine Vermeidung der Hinweise auf eine unselbständige Garantie; vgl. Böttcher (2005a), S. 129.

<sup>518</sup> Vgl. Picot (2005c), S. 160 ff.; Böttcher (2005a), S. 126 ff.

<sup>519</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 129.

<sup>520</sup> Vgl. Picot (2005c), S. 167 f.; Böttcher (2005a), S. 129 f.

<sup>521</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 130 f.

<sup>522</sup> Picot (2005c), S. 170. Hervorhebung im Original, Klammern vom Verfasser hinzugefügt.

phase ein Konsens über noch offene Punkte erzielt werden kann, indem eine explizite Regelung der Risikoverteilung vor dem Vertragsschluss durch Regeln zur Verteilung künftiger Abweichungen ersetzt wird.

Da die (gesetzlichen) Gewährleistungsrechte der Definition einer Sollbeschaffenheit und damit Informationen aus einer Due Diligence bedürfen, können diese nicht unbedingt als reines Substitut zur Due Diligence gesehen werden.<sup>523</sup> Selbst wenn es vorteilhafter scheint, den Verkäufer ein Risiko tragen und damit in seinem Grenzpreis berücksichtigen zu lassen, bedarf diese Entscheidung ebenfalls Informationen aus einer Due Diligence.<sup>524</sup>

Sollte es tatsächlich zum Rechtsstreit kommen, wird eine sorgfältige Dokumentation zur Beurteilungsgrundlage bezüglich der Haftungsfragen und hat darüber hinaus noch weitere Funktionen.

#### **2.4.3.6 Phasenabhängige Dokumentation, Haftung und Exkulpation**

Der Dokumentation der Erkenntnisse kommen in jeder Akquisitionsphase unterschiedliche, unterstützende Funktionen zu.<sup>525</sup> In jedem Fall ist sie notwendig, um eine intersubjektive und asynchrone Kommunikation von erhobenen Informationen zu ermöglichen.<sup>526</sup> Daneben ist sie auch Grundlage für Fragen der Haftung der Vertragsparteien und zur Exkulpation der Beteiligten.

Zunächst bedarf die *Konzeption* einer käuferinternen Dokumentation, auf der sie aufsetzen kann oder die jetzt erstellt bzw. ergänzt werden sollte. Dies beginnt bei der Strategie<sup>527</sup> und den internen und externen Analysen und Erkenntnissen bezüglich potenzieller Akquisitionsziele und endet mit ersten Sollszenarien und Planungsrechnungen. Eine solche Dokumentation dient auch der geforderten Abstimmung der Akquisitionsziele durch das Management und als Entscheidungsgrundlage für die Kontaktaufnahme mit einem möglichen Zielobjekt.

---

<sup>523</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 108 ff.; 126 ff.

<sup>524</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 141 zur Kaufpreiserhöhung durch den Verkäufer als „Versicherungsprämie“.

<sup>525</sup> Vgl. grundlegend für diesen Abschnitt Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 161 f.

<sup>526</sup> Im Grunde geht es bei der Dokumentation um eine möglichst intersubjektiv nachvollziehbare Sammlung der Daten, die für die Akquisitionsentscheidung relevant sind; siehe Abschnitt 2.2.1.

<sup>527</sup> Sofern diese noch nicht vorhanden sind: Unternehmens-, Geschäftsfeld-, Akquisitions- und Funktionalstrategien wie z.B. eine IV-Strategie.

Im Rahmen der *Transaktionsphase* kommt der Dokumentation verstärkt eine koordinierende und kommunikative, aber auch schon überwachende Aufgabe zu.<sup>528</sup> Nicht nur die Abstimmung der Prüfungsaufgaben<sup>529</sup> mit dem Verkäufer und Beratern ist (vor)vertraglich zu dokumentieren, auch Ergebnisse während der Due Diligence i.e.S. und der Austausch von Informationen zwischen den Beteiligten sind festzuhalten.

Die Dokumentation der Erkenntnisse der ersten beiden Phasen sollte entscheidungsnützlich für die Kaufentscheidung, die Kauf(preis)verhandlungen und die ggf. folgende Integration aufbereitet werden.<sup>530</sup> Der Due Diligence Report bildet das abschließende Dokument der Due Diligence i.e.S.<sup>531</sup> Beispielhaft sei hier die Aufbereitung der Risiken genannt,<sup>532</sup> deren Ergebnisse z.B. in Form von Garantievereinbarungen als Teil der Kauf(preis)verhandlungen im Kaufvertrag zu dokumentieren sind.<sup>533</sup> Daneben sollten auch weitere Erkenntnisse und Anregungen aus den Verhandlungen, die zu eigenen Anpassungen der Bewertung und Integrationsplanung geführt haben, dokumentiert werden.

In der *Integrationsphase* bildet die bisherige Dokumentation die Grundlage bei Rechtsstreitigkeiten, insbesondere für die Aspekte der Gewährleistung bei Mängeln.<sup>534</sup> Festzuhalten sind deshalb der Informationsstand zum Zeitpunkt der Kaufentscheidung, die möglichst intersubjektiv nachvollziehbare Akquisitionsbegründung und – vor allem für Intermediäre – der Prozess der Entscheidungsbildung.<sup>535</sup>

Damit bildet die Dokumentation im Falle von Rechtsstreitigkeiten auch eine wesentliche Grundlage zur Exkulpation der Beteiligten.<sup>536</sup>

---

<sup>528</sup> Vgl. für diesen Absatz Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 161, Funktionen 1 bis 3.

<sup>529</sup> Vgl. zur Prüfung und dabei fortlaufenden Dokumentation Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 81 ff.

<sup>530</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 162, Funktionen 4 und 5.

<sup>531</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 164 f. Der Bericht sollte auch vor dem Hintergrund ggf. folgender Rechtsstreitigkeiten so verfasst sein, dass außenstehende Dritte diesen verstehen können.

<sup>532</sup> Siehe Abschnitt 2.4.5.4.

<sup>533</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 137 ff.; Picot (2005c), S. 165 f.

<sup>534</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 162, Funktion 6.

<sup>535</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 162 ff. auch zu den hierfür geeigneten Dokumenten (Arbeitspapiere, DD-Memoranden). Zudem dokumentiert die bereits erwähnte Puktation bereits einvernehmlich verhandelte Zwischenergebnisse; vgl. Picot (2004), S. 36 ff.; Strasser (2000), S. 170 f.

<sup>536</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 162, Funktion 7.

#### 2.4.4 Zwischenfazit als Anforderungen an eine risiko- und wertorientierte Due Diligence

Nachdem die Due Diligence im Kontext einer Unternehmensakquisition vorgestellt wurde, wird nun ein kurzes Zwischenfazit gezogen. Insbesondere soll herausgestellt werden, welche Anforderungen an eine risiko- und wertorientierte Due Diligence abgeleitet werden.

Als erste, offensichtliche, aber dennoch zentrale Erkenntnis ist festzuhalten, dass es nicht die eine Due Diligence gibt. Diese Aussage betrifft nicht nur die inhaltliche Strukturierung z.B. bezogen auf Branche, Unternehmensgröße, Akquisitionsstrategie oder Teilprüfungen, sondern sollte ebenso die zeitliche Abfolge der beschriebenen Funktionen der Due Diligence berücksichtigen. Dabei ist bereits die Konzeptionsphase einer sorgfältigen Prüfung einer Akquisitionsentscheidung als Teil der Due Diligence zu beachten.

Die Bedeutung von Informationsrisiken steht in der Literatur im Vordergrund, weil bisher meist ein Schwerpunkt auf die Pre Acquisition Due Diligence gelegt wurde.<sup>537</sup> Dies ist insofern nachvollziehbar, als hier die Unsicherheit aus der Informationsasymmetrie systematisch reduziert werden kann und die *sorgfältige* Auswertung der Informationsquellen des Zielunternehmens als Grundlage einer Exkulpation Vorrang vor der Beschäftigung mit von beiden Seiten kaum abschätzbaren, eher systemischen Potenzialrisiken hat.<sup>538</sup> Direkt nach dem Vertragschluss werden indes Potenzialrisiken umso bedeutender, da die Weichenstellung der Integration ohne Verzug zukunftsorientiert beginnen muss. Selbst wenn jetzt weitere interne Informationen des Zielunternehmens neue Erkenntnisse liefern können, nimmt deshalb der Zeitdruck gegenüber der vorvertraglichen Phase kaum ab. Zudem wird der Analyseaspekt zunehmend durch die Umsetzungserfordernisse in den Hintergrund gedrängt.

Somit kann die strategische Planung im Vorfeld der Kontaktaufnahme umso deutlicher als die Phase im Transaktionsprozess identifiziert werden, in der Potenzialrisiken mit abschätzbar höherer Unsicherheit, aber umso weniger Zeitdruck erfolgen könnte: Gerade für horizontale Akquisitionen sollten Potenzialrisiken nicht erst Teil der Analyse des Zielobjekts sein, sondern vielmehr den Schwerpunkt der

---

<sup>537</sup> Siehe Abschnitt 1.1.

<sup>538</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 278 zu den Widrigkeiten der Potenzialrisiken.

eigenen, internen Analyse und Akquisitionsstrategieformulierung bilden.<sup>539</sup> Je frühzeitiger grundlegende Fragen zu Potenzialrisiken gestellt werden, desto mehr analytische Sorgfalt ist möglich.<sup>540</sup> So können Risiken schon im Vorfeld entsprechend der vier Unsicherheitskategorien eingestuft werden. In einem zweiten Schritt kann dann abgeschätzt werden, ob die Stufe durch Informationen aus dem Zielunternehmen reduziert werden könnte.<sup>541</sup> Informationen sollten nach den Verwendungszwecken der Integrationsplanung, Unternehmensbewertung und Verhandlungsunterstützung aufbereitet werden.

Innerhalb der Due Diligence ist insbesondere zu gewährleisten, dass Informationen wirtschaftlich erhoben und dann auch angemessen verwendet werden. Hieraus ergibt sich die Notwendigkeit für eine übergreifende Strukturierung der Prüfung der Akquisitionsentscheidung, die Konzeptionsphase und Transaktionsphase hin zur Integrationsphase verbindet. Zur Kommunikation und Dokumentation bedarf es einer möglichst einheitlichen und intersubjektiv nachvollziehbaren Erfassung und Dokumentation der Erkenntnisse. Neben der Vorbereitung der Integration stellt dabei die Fundierung der Unternehmensbewertung zur Unterstützung der Akquisitionsverhandlungen Anforderungen an die Informationserhebung. Demnach sind die Informationen frühzeitig entsprechend der herausgearbeiteten Erkenntnisobjekte Wertpotenziale, Risiken und Maßnahmen zu differenzieren.

Eine Standardisierung und Operationalisierung des Vorgehens ist nicht nur aus betriebswirtschaftlicher, sondern auch aus rechtlicher Sicht wünschenswert und gefordert, um mehr Rechtssicherheit im Kontext von Akquisitionen zu gewährleisten.<sup>542</sup> Der Idee folgend, dass eine Verkehrssitte eine einheitliche Übung erfordert, hat STRAUCH in seiner Dissertation „Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence“ formuliert, die der Due Diligence einen Rahmen und eine Struktur geben. Auf diesem Vorschlag aufbauend soll herausgearbeitet werden, wie eine umfassendere Sicht der Due Diligence strukturiert werden kann. In Kapitel drei wird dann ein auch allgemein anwendbarer Ansatz am konkreten Beispiel des Untersuchungsrahmens einer IT Due Diligence vorgestellt.

---

<sup>539</sup> Hier ist zu vermuten, dass Informationen zur Einstufung der Unsicherheit der Potenzialrisiken aufgrund des gleichen Marktes auch unabhängig von der möglichen Akquisition vorliegen sollten.

<sup>540</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 278 ff.

<sup>541</sup> Folglich wären eine Schwerpunktbildung einzelner Teilprüfungen und eine Dokumentenanforderung aufgrund solcher Überlegungen frühzeitig möglich. Siehe Abschnitte 4.1.2.1 und 4.1.3.1.

<sup>542</sup> Vgl. Berens/Strauch/Menke (2007), S. 818 ff., insbesondere auch die kritischen Quellen auf S. 820.

## 2.4.5 Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence nach Strauch

### 2.4.5.1 Funktionen und Adressaten

Die von STRAUCH vorgeschlagenen Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence (GoDD) dienen der Strukturierung einer Due Diligence „im Sinne von vernünftigen Regeln zur Vermeidung von ‚Kunstfehlern‘ im Kontext einer Unternehmensakquisition“.<sup>543</sup> <sup>544</sup> Für die Einordnung dieser Aussage ist zunächst zu beachten, welche Funktionen der Grundsätze und welche zugeordneten Adressaten hervor gehoben werden.<sup>545</sup>

So nennt STRAUCH als wesentliche Funktion die „Schutzfunktion für die beteiligten Parteien und das Unternehmen an sich“.<sup>546</sup>

Der *Käufer* möchte möglichst umfassende Informationen zur grundsätzlichen Entscheidungsfindung und Grenzpreisbestimmung erlangen. Für Zwecke der Exkulpation des Käufermanagements sollte es die eigenen Annahmen und Erwartungen offen legen und sich den Wahrheitsgehalt erhaltener Informationen bzw. eine explizite Verweigerung von Informationen vom Verkäufer bestätigen lassen.<sup>547</sup>

Der *Verkäufer* müsse dann insbesondere für Mängel als Abweichung von einer Soll-Beschaffenheit haften bzw. die Korrektheit seiner Angaben, sofern er diese überhaupt herausgeben darf.<sup>548</sup>

Des Weiteren profitieren auch *Berater* von diesen Grundsätzen, da ein etabliertes Regelwerk der Due Diligence für klarer definierte Beratungsaufgaben und die Regelung der Haftung als ähnlich förderlich anzusehen sind, wie dies für andere Standards und Grundsätze gilt.<sup>549</sup>

---

<sup>543</sup> Berens/Strauch/Menke (2007), S. 818.

<sup>544</sup> Vgl. Strauch (2004), Kapitel 5.

<sup>545</sup> Vgl. für diesen Abschnitt Strauch (2004), S. 100 ff.

<sup>546</sup> Strauch (2004), S. 100.

<sup>547</sup> Vgl. Böttcher (2005a), S. 129, vor allem S. 127, Fußnote 526 zur besonderen Bedeutung solcher „Annahmen“ zur Vermeidung der privatrechtlich vorgeprägten Begriffe „Garantie“ und „Zusicherung“ bei Unternehmenskaufverträgen.

<sup>548</sup> Vgl. zur Zulassung und dem Umfang bereitzustellender Informationen Strauch (2004), S. 39 ff.; Böttcher (2005a), S. 52 ff.; Vgl. Fleischer/Körber (2005), zu rechtlichen Grenzen der Informationserteilung.

<sup>549</sup> Vgl. Berens/Strauch/Menke (2007), S. 816 ff.

### 2.4.5.2 Aufbau der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence

Auch die Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence orientieren sich an einem idealtypisch chronologischen Ablauf einer Akquisition und Due Diligence; sie legen zudem einen Schwerpunkt auf die Pre Acquisition Due Diligence.<sup>550</sup> Die zur Erfüllung eines ordnungsmäßigen Vorgehens notwendigen Aufgaben der Planung, Durchführung und begleitenden Dokumentation (siehe Abbildung 2-17) werden im Folgenden kurz erläutert. Sie bilden die Basis für eine konstruktive Erweiterung, welche Erkenntnisse aus den bisher geschilderten Grundlagen aufnehmen.

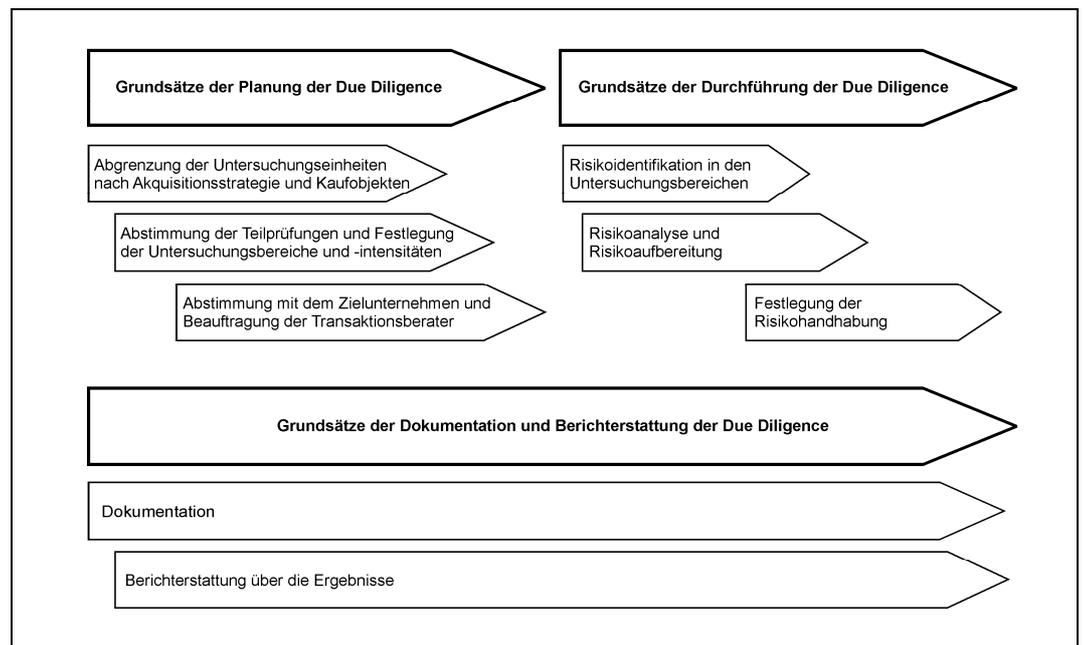


Abbildung 2-17: Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence<sup>551</sup>

### 2.4.5.3 Grundsätze der Planung der Due Diligence

Bereits die Planung einer Due Diligence ist sorgfältig durchzuführen.<sup>552</sup> In einem ersten Schritt sind Untersuchungseinheiten festzulegen, um dementsprechend Due-Diligence-Teams zu bilden und die spezifischen Informationsbedürfnisse mit dem Zielunternehmen abzustimmen zu können.

<sup>550</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 109.

<sup>551</sup> Eigene Darstellung unter Verwendung von Strauch (2004), S. 109 ff.; Berens/Strauch/Menke (2007), S. 822 ff.

<sup>552</sup> Vgl. zu den Grundsätzen der Planung der Due Diligence Strauch (2004), S. 109 ff.; Berens/Strauch/Menke (2007), S. 822 ff.

*Abgrenzung der Untersuchungseinheiten nach der Akquisitionsstrategie  
und nach der rechtlichen Einheit*

Die Abgrenzung der Untersuchungseinheiten nach der Akquisitionsstrategie erfolgt unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten entsprechend der gewünschten Managementstruktur des Unternehmens.<sup>553</sup> Hierfür ist zunächst ein gedankliches Herauslösen aus einem bestehenden Verbund des bisherigen Eigentümers notwendig, das im Falle der Akquisition umgesetzt werden soll (Carve-out). Sollen die Untersuchungseinheiten nicht ‚stand-alone‘ weitergeführt werden, steigt der Bedarf der (Schnittstellen-)Planung mit dem Sinken des angestrebten Autonomiegrades.<sup>554</sup> Der Käufer muss sich als Teil der Akquisitionsstrategie also bezüglich der künftigen Verflechtung mit dem eigenen Unternehmen selbst einschätzen, um Untersuchungseinheiten sinnvoll abgrenzen und beurteilen zu können.<sup>555</sup> Darum müssen die Anforderungen der Akquisitionsstrategie den Due-Diligence-Teams kommuniziert werden, damit diese strategiebedingte Wertpotenziale erkennen und zuordnen sowie zugehörige Risiken abschätzen können.<sup>556</sup>

Daneben bedarf es der Abgrenzung nach der rechtlichen Einheit, um die Übertragung unter gesellschafts-, steuer- und kaufrechtlichen Abwägungen planen zu können.<sup>557</sup> Im Mittelpunkt steht die Entscheidung zwischen Asset Deal und Share Deal. Für den Asset Deal als Übertragung mittels Einzelrechtsnachfolge müssen nach dem Grundsatz der Bestimmtheit die Einzelbestandteile präzise abgegrenzt werden.<sup>558</sup> Damit bilden konkrete Vermögensgegenstände einen Schwerpunkt der Due-Diligence-Prüfung.<sup>559</sup> Dagegen werden beim Share Deal Beteiligungsrechte erworben.<sup>560</sup> Gerade bei einer hohen, länderübergreifenden Verflechtung können weitere (steuer-)rechtliche Risiken eines Carve-outs und der anschließenden Integration auftreten.<sup>561</sup>

---

<sup>553</sup> Der Managementstruktur ist somit von der rechtlichen Struktur (Legalstruktur) zu unterscheiden.

<sup>554</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 110. Siehe auch Abschnitt 2.4.3.2.

<sup>555</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.1.

<sup>556</sup> Siehe Abschnitte 2.4.2.1 und 2.4.2.2.

<sup>557</sup> Vgl. Welbers (2005), S. 438 f. insbesondere für steuerliche Aspekte.

<sup>558</sup> Vgl. Hölters (2002), S. 3; Högemann (2005), S. 91 und Picot (2004), S. 38.

<sup>559</sup> Vgl. Picot (2004), S. 33 zur rechtlichen Grundlage und zum Kaufobjekt. Vgl. ausführlich Picot (2004), S. 82 ff.

<sup>560</sup> Vgl. Picot (2004), S. 33 f. Insbesondere steuerliche und gewährleistungsrechtliche Aspekte spielen bei einer möglichen Wahl zwischen Asset und Share Deal eine Rolle. Vgl. ausführlich zum Share Deal Picot (2004), S. 113 ff.

<sup>561</sup> Vgl. Picot (2004), S. 126.

### *Abstimmung der Teilprüfungen und Festlegung der Untersuchungsbereiche und der -intensität*

In einer sorgfältigen und angemessenen Due-Diligence-Prüfung sind die festgelegten Untersuchungseinheiten bezüglich fachlicher, personeller und zeitlicher Parameter einzuteilen und hierarchisch sowie zeitlich zu ordnen.<sup>562</sup> Die Teilreviews<sup>563</sup> sind bezüglich ihrer Schnittmengen und Schnittstellen abzustimmen.<sup>564</sup> Financial und Legal Due Diligence sind insofern von übergreifender Bedeutung, als die Erkenntnisse der anderen Teilprüfungen über erstere in die Bewertung und Kaufvertragsgestaltung einfließen (sollen). Angemessene Mindestmaße des Prüfungsumfangs und der Kriterien der Wirtschaftlichkeit sollten die Bedeutung und die Risikoträchtigkeit der zu berücksichtigenden Prüfungsinhalte widerspiegeln.<sup>565</sup> Schwerpunkte und die Intensität der jeweiligen Prüfung sind somit aus den Akquisitionszielen und einer ggf. schon vermuteten Sensitivität geplanter finanzieller Überschüsse der Untersuchungseinheiten abzuleiten.<sup>566</sup> Hierfür bedarf es einer entsprechend frühzeitigen (vorläufigen) Grenzpreisbestimmung.<sup>567</sup>

### *Abstimmung der Planung mit dem Zielunternehmen*

Mit dem Zielunternehmen sind nun Informationsanforderungen abzustimmen. Hierfür sind entweder direkt gewünschte Dokumente und/oder konkrete Fragen sowie Untersuchungspositionen zusammenzustellen und zu übermitteln. Sorgsam sind nicht nur erhaltene Unterlagen, sondern auch Verweigerungen zu dokumentieren. Dies dient im Fall einer Gewährleistungsklärung bei Leistungsstörung dem Schutz beider Seiten, weil eine solche Dokumentation die mögliche Kenntnis eines Mangels seitens des Käufers klären kann.<sup>568</sup> Dem Käufer wird insofern eine Holschuld abgefordert, die im Eigeninteresse über die vom Zielunternehmen selbsttätig offen gelegten Unterlagen hinausgeht.<sup>569</sup>

---

<sup>562</sup> Vgl. auch für die folgenden Ausführungen Strauch (2004), S. 112 ff.

<sup>563</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 62 zum Verbreitungsgrad verschiedener Teilreviews.

<sup>564</sup> Vgl. zur Aufgabenverteilung und Schnittstellendefinition zwischen Due-Diligence-Teams Wagner/Russ (2002), S. 1011 und Pollanz (1997), S. 1355.

<sup>565</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 117. Zu beachten sind Branchenzugehörigkeit, Unternehmensgröße, wirtschaftliche Lage und Managementqualität sowie weitere, zielspezifische Merkmale.

<sup>566</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2005), S. 56 f.

<sup>567</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 117. Diese ist auch notwendig, falls z.B. im Letter of Intent bereits eine Kaufpreisbandbreite vereinbart werden soll.

<sup>568</sup> Vgl. z.B. Fritzsche/Griese (2005), S. 462 ff. zum Einfluss der Due Diligence auf die Gewährleistung. Zur Kenntnis des Käufers und der Bedeutung der Due Diligence, gerade bei grober Fahrlässigkeit vgl. auch Picot (2004), S. 140 ff.

<sup>569</sup> Vgl. Berens/Strauch/Menke (2007), S. 824. Vgl. Picot (2004), S. 126 f. zur Problematik der Festlegung der Sollbeschaffenheit der Kaufsache beim Asset Deal. Vgl. zu den Unterschieden beim Share Deal be-

### *Beauftragung von Transaktionsberatern*

Werden externe Transaktionsberater<sup>570</sup> beauftragt, so sind deren Aufgaben und Haftung vertraglich zu definieren.<sup>571</sup> Explizit geforderte Inhalte und die Intensität der Prüfung sind unter Beachtung der erkannten Schnittstellen und zugrunde gelegten Akquisitionsziele möglichst genau zu formulieren. Insbesondere ist festzulegen, welche Unterlagen verwendet werden sollen und welche Daten zudem zu verifizieren sind.<sup>572</sup> Sollen Berater und Prüfer des Zielunternehmens beauftragt bzw. eingebunden werden, müssen diese zuvor von Ihrer Verschwiegenheitspflicht entbunden werden.<sup>573</sup>

#### **2.4.5.4 Grundsätze der Durchführung der Due Diligence**

Vorrangig soll die Due Diligence Akquisitionsrisiken untersuchen und reduzieren.<sup>574</sup> Hierbei sind generelle Risiken des Unternehmens und spezifische Risiken aus der Unternehmensübertragung zu unterscheiden.<sup>575</sup> Dem Risiko als eng definiertem Begriff steht die Chance gegenüber.<sup>576</sup> Abweichungen sind im Sinne von BAETGE für die Gesamtinvestition, die Verhandlung, die Integration und die ursprüngliche Planung zu beachten.<sup>577</sup> Die bei der Durchführung der Due Diligence notwendigen Prozessschritte sind in Abbildung 2-18 veranschaulicht.

---

züglich der Mängelgewährleistung Picot (2004), S. 131 ff. Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 76 ff. zur Anforderung und Offenlegung von Dokumenten. Zu deren Bedeutung vgl. Berens/Strauch (2002), S. 81 ff.

<sup>570</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 134 ff.

<sup>571</sup> Vgl. zur Haftung Picot (2004), S. 35 ff., insbesondere S. 36 f. zum *Disclaimer* bei der DD. Vgl. zum Auftragsverhältnis Picot (2004), S. 153.

<sup>572</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 149 zur Festlegung des Auftragsinhalts als Teil der Berichterstattung.

<sup>573</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 124. Dies kann z.B. als Teil des Letter of Intent erfolgen.

<sup>574</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 52; auch Vogt (2001), S. 2027; Binder/Lanz (1993), S. 15 und Spill (1999), S. 1787.

<sup>575</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 128.

<sup>576</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 127, insbesondere Fußnote 350.

<sup>577</sup> Vgl. Baetge (1997), S. 454. Der Grenzpreis wird demnach vornehmlich im Rahmen der Due Diligence herausgebildet, der den ursprünglichen Vergleichsmaßstab bildet, vgl. ebenda, S. 452 f.

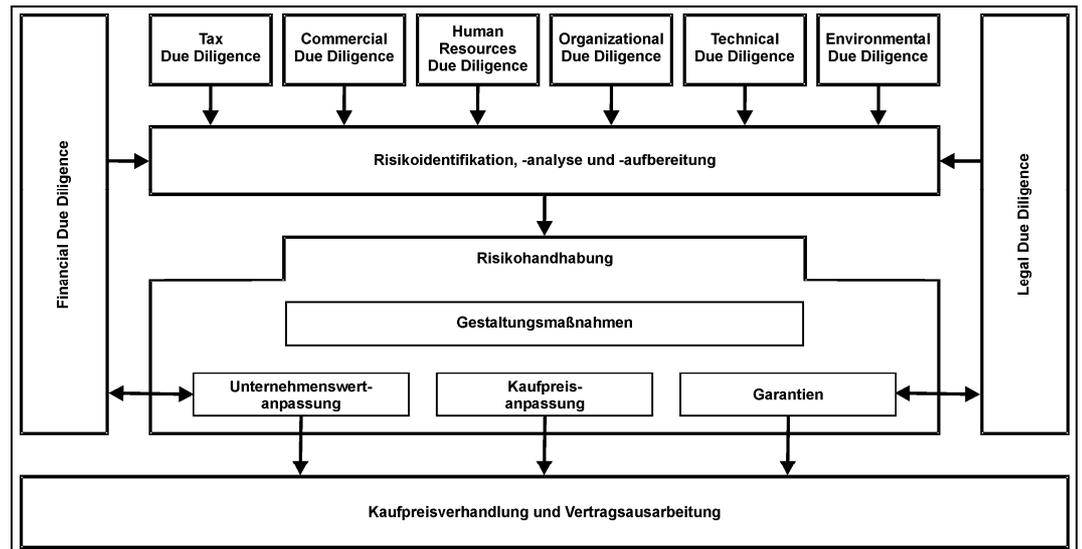


Abbildung 2-18: Struktur der Durchführung der Due Diligence<sup>578</sup>

Zuerst sollte eine möglichst umfassende Risikoidentifikation innerhalb der Untersuchungsbereiche erfolgen, bei der auch Abhängigkeiten bzw. Wechselwirkungen zu analysieren sind. Bevor die Art der jeweiligen Risikohandhabung ermittelt werden kann, sind die bisherigen Erkenntnisse strukturiert aufzubereiten.<sup>579</sup> Die Handlungsoptionen zur Handhabung der Risiken sind für die Kaufverhandlung (Kaufpreis und Garantien) abzuwägen, die nach der Due Diligence folgt.<sup>580</sup>

### Risikoidentifikation in den Untersuchungsbereichen

Der Grundsatz einer möglichst vollständigen Risikoerfassung wird durch zeitliche, informationsspezifische und personelle Restriktionen begrenzt.<sup>581</sup> Somit ist die Risikoidentifikation – wie die gesamte Due Diligence – dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit verpflichtet.<sup>582</sup> Die spezifischen Risiken bilden den essentiellen Bestandteil der Due Diligence. Als Minimalziel kann die Aufdeckung von Deal Breakern verstanden werden, die selbst durch die Vertragsgestaltung nicht aufgewogen werden können.<sup>583</sup>

<sup>578</sup> Berens/Strauch/Menke (2007), S. 825.

<sup>579</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>580</sup> Hierbei handelt es sich also wieder um die Sichtweise der DD im engeren Sinne.

<sup>581</sup> Vgl. analog für das allgemeine Risikomanagement Kromschröder/Lück (1998), S. 1574.

<sup>582</sup> Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele (2005), S. 122 f.

<sup>583</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2005), S. 95 und Blöcher (2001), S. 50.

Die Parameter der Risikoidentifikation sind: die Schadenshöhe, die Eintrittswahrscheinlichkeit und Eintrittszeitpunkt(e) bzw. -zeitraum.<sup>584</sup> Als Methoden stellt STRAUCH die retrograde und die progressive Risikoidentifikation vor.

Retrograd, d.h. von den Akquisitionszielen bzw. dem geplanten Unternehmenswert ausgehend,<sup>585</sup> werden die Zielerreichung gefährdende Einflussfaktoren ermittelt. Die finanziellen Überschüsse sind hierfür entlang der Zeitachse horizontal und bezogen auf die Zielobjektstruktur vertikal zu zerlegen.<sup>586</sup>

Der progressiven Risikoidentifikation liegen zunächst hypothetische Risikoquellen zugrunde. Diese werden mit künftig geplanten Zielbeiträgen abgeglichen,<sup>587</sup> praktisch werden Checklisten strukturiert abgearbeitet. Trotz kritischer Stimmen bezüglich mangelnder Vollständigkeit, Relevanz und Problemorientierung unterstützt STRAUCH dieses Vorgehen.<sup>588</sup> Der Kritik könne über den Aufbau einer möglichst umfassenden und hierarchisch gegliederten Fragensammlung begegnet werden, die für eine Untersuchungseinheit auf die geplante Prüfungsintensität der Untersuchungsbereiche reduziert wird. Hierfür und für die Prüfung selbst bedarf es einer ausreichenden fachlichen Erfahrung, um eine angemessene Problemorientierung sicher zu stellen.<sup>589</sup>

### *Risikoanalyse und -aufbereitung*

Die Analyse der Daten der Risikoinventur soll Ursache- und Wirkungszusammenhänge sowie Interdependenzen zwischen einzelnen Risiken explizieren. „Neben sich ausschließenden Risiken (Risikoantinomien) und antiproportional aufeinander wirkenden Risiken (Risikokonkurrenzen) sind besonders solche Risiken zu erkennen, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten positiv korrelieren (Risikokom-

---

<sup>584</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 127 f. Der Zeiteffekt der Wirkung auf den Unternehmenswert ist mittels Diskontierung zu berücksichtigen.

<sup>585</sup> Eine vorläufige Unternehmenswertplanung wird also vorausgesetzt. Diese sollte gemäß IDW zumindest in einer detaillierten, drei- bis fünfjährigen Phase und einer zweiten Phase mit ewiger Rente erfolgen; Vgl. IDW (2005), S. 1312.

<sup>586</sup> Vgl. hierzu auch anschaulich Strauch (2004), S. 131, Abbildung 19.

<sup>587</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 131 und die dort angegebene Literatur.

<sup>588</sup> Vgl. auch zu den Quellen der Kritik Strauch (2004), S. 123 ff.

<sup>589</sup> Kann diese nicht bei jedem Prüfer vorausgesetzt werden, helfen weiterführende Erläuterungen zum Kontext der Fragen, Risiken und Bezügen zu anderen Bereichen; vgl. Strauch (2004), S. 135. Im Sinne einer induktiven Weiterentwicklung wünscht Strauch sich die mittel- bis langfristige Erarbeitung eines allgemein anerkannten, konsolidierten, generischen Untersuchungsprogramms durch eine Fachgruppe, deren Träger z.B. ein Fachausschuss des IDW sein könnte.

plementarität); daneben können Risiken auch unabhängig voneinander sein (Risikoindifferenz).<sup>590</sup>

Sowohl bei der Beurteilung als auch der Aggregation von Risiken sind diese Ausstrahlungs- und Fortpflanzungseffekte zu berücksichtigen.<sup>591</sup> Darüber hinaus empfiehlt STRAUCH, den Grad der Unsicherheit nach Stufen einzuteilen, wie dies bereits ausgeführt wurde.<sup>592</sup>

Für Zwecke der Beweissicherung und weiteren Handhabung müssen die Erkenntnisse nun systematisiert und intersubjektiv nachvollziehbar aufbereitet werden. Insbesondere sind kritische von unkritischen Sachverhalten zu trennen, wobei STRAUCH letztere als bereits antizipierte Sachverhalte also ohne (weiteren) Einfluss auf den Grenzpreis des Käufers bzw. den Kaufpreis charakterisiert.<sup>593</sup>

Technisch bietet sich ein Risikotableau an (siehe Abbildung 2-19), da eine übersichtliche Struktur neben der Identifikation von Beziehungen auch das Eliminieren von Redundanzen fördert.<sup>594</sup>

Risikoidentifikation							Risikoanalyse		
Nr.	Teilbereich	Beschreibung	Risikoklassifikation				Unsicherheitsgrad	Ursachen	Interdependenzen zu anderen Risiken
			Risikoart	Geschäftsbereich	Funktion	Ertrag/Aufwand			
1	Market Due Diligence	Kundenverlust	Fortführungsrisiko	Geschäftsbereich II	Vertrieb/Marketing	Umsatzerlöse	2	enger Kontakt zum bisherigen Eigentümer	++ Nr. 15
2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
3									
4									
5									

Abbildung 2-19: Risikoaufbereitung in einem Risikotableau<sup>595</sup>

Risiken sollten frühzeitig und fortlaufend aufbereitet werden. Das Tableau ist somit nicht das Ergebnis, sondern ein Instrument der Due Diligence. Hiermit kann

<sup>590</sup> Berens/Strauch/Menke (2007), S. 827. Vgl. Schmitting/Siemes (2003), S. 8 f.

<sup>591</sup> Siehe Abschnitt 4.3.1.1.1 zur Beachtung im Bewertungsmodell.

<sup>592</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 137, welcher sich auf Weber/Weißberger/Liekweg (1999), S. 13 bezieht. Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>593</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 138.

<sup>594</sup> Vgl. Keller (2002), S. 120 ff. sowie ähnlich Weber/Weißberger/Liekweg (1999), S. 29 (Risk Tracking Sheet). Vgl. für weitere Quellen Strauch (2004), S. 138. Eine Zuordnung der Beziehungen kann etwa mittels einer relationalen Verknüpfung in Datenbanken realisiert werden.

<sup>595</sup> Strauch (2004), S. 138, Abbildung 21 in enger Anlehnung an Keller (2002), S. 122.

unter Wirtschaftlichkeitsaspekten Einfluss auf eine fortwährend zu hinterfragende Prüfungstiefe und -breite genommen werden. Abhängig von bereits festgelegten Maßnahmen der Risikohandhabung können weitere Informationsbeschaffungs- und -verarbeitungsschritte erkannt werden.

### *Risikohandhabung*

Risiken können – wie beim allgemeinen Risikomanagement – unterschiedlich gehandhabt werden:<sup>596</sup>

- Gestaltungsmaßnahmen dienen der Risikovermeidung und -verminderung,
- Garantievereinbarungen wälzen das Risiko auf den Verkäufer über oder
- der Käufer trägt bewusst das Risiko.

Jeder aufbereitet vorliegenden Risikoposition ist eine dieser Alternativen samt zugehörigen Maßnahmen im Transaktionsverlauf zuzuordnen.

Gestaltungsmaßnahmen der Risikovermeidung und -verminderung für spezifische Risiken des Transaktionsprozesses sollten noch während der Due Diligence greifen. Gestaltungsmaßnahmen gegen generelle Risiken der Integration sind zu planen. Bei generellen Risiken ist einzuschätzen, wie deren Eintrittswahrscheinlichkeiten und Schadenshöhen durch eine andere Risikopolitik und die Übertragung des Risikomanagements gestalterisch vermindert oder vermieden werden können. Vorteil dieser Alternative ist also, dass Käufer und Verkäufer im Umfang der Wirkung der Gestaltungsmaßnahmen von den Risiken freigestellt werden.

Ob Risiken mittels Garantien an den Verkäufer überwältzt werden können, hängt neben dessen Risikopräferenz auch von den von diesem vermuteten Risikoparametern ab. Die so gehandhabten Risiken müssen nicht mehr im Grenzpreis des Käufers berücksichtigt werden. Garantien reduzieren indes die Sicherheit des künftigen Zahlungsstroms des Verkäufers (Kaufpreis). Dies wird sich der Verkäufer entsprechend seiner Erwartungen als Risikoprämie auf den Kaufpreis bezahlen lassen. Somit werden Risiken über Garantien<sup>597</sup> vertraglich zwischen Käufer und Verkäufer aufgeteilt. Die Handhabung mittels Garantien hat auf die Due Diligence eine begrenzt substitutive Wirkung: In dem Maß, in dem die eigene Prüfung aus-

---

<sup>596</sup> Vgl. z.B. Baetge/Jerschensky (1999), S. 172 f.; Wolf/Runzheimer (2003), S. 86 ff. und Diederichs/Richter (2001), S. 140.

<sup>597</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 142 zu den Arten von Garantievereinbarungen.

gedehnt wird, sinkt der Bedarf für diese Form der Risikohandhabung, da sich der Käufer selbst gegen diese Risiken absichern kann.<sup>598</sup> Dagegen könnten als besonders problematisch identifizierte Risiken im Rahmen der Verhandlungen durch den eigenen Informationsvorteil relativ günstig abgesichert werden.

Identifizierte, bisher nicht antizipierte oder gehandhabte Risiken sind durch den Käufer zu tragen, indem dieser seinen Grenzpreis nach unten korrigiert. Werden Risiken definitionsgemäß als negatives Abweichen von einem erwarteten Plan- oder Prognosewert verstanden, dann muss also eine (vorläufige) Unternehmensbewertung bereits vorliegen, um die Auswirkungen vom Käufer getragener Risiken beurteilen zu können. Hierfür bietet sich eine Szenario-Analyse an. Ist der zu zahlende Kaufpreis niedriger als der errechnete Unternehmenswert des Worst-Case-Szenarios<sup>599</sup>, ist die Akquisition lohnend. Kann der Käufer durch das Tragen von Risiken den Kaufpreis nicht reduzieren, so sinkt der ex ante (vor der Due Diligence) errechnete Akquisitionserfolg. Je mehr sich der Kaufpreis dem errechneten Wert des wahrscheinlichsten Szenarios annähert, desto geringer wird die Wahrscheinlichkeit einer vorteilhaften Akquisition. Ziel beim Tragen von Risiken sollte es daher sein, eine fundierte Argumentationsbasis zu schaffen, damit der Käufer den Kaufpreis mindestens im Maße seines Grenzpreises anpassen kann.

Für die Verhandlungen ist zu vermuten, dass der Verkäufer eher geneigt ist, Garantien für Sachverhalte in zeitlicher Nähe des Eigentumsübergangs zu gewähren, da diese durch vergangene Entscheidungen und die aktuelle Geschäftspolitik determiniert sind. Somit sind die zeitbezogenen Schwerpunkte der Prüfung an der Wahl der Art der Risikohandhabung auszurichten. Die Dokumentation der Risikohandhabung kann durch eine entsprechende Erweiterung des Risikotableaus um die gewählten Maßnahmen erfolgen.<sup>600</sup> Was allgemein zu dokumentieren bzw. schriftlich zu berichten ist, wird in den folgenden Grundsätzen beschrieben.

---

<sup>598</sup> Vgl. zur Absicherung gegen Leistungsstörungen Torggler/Hofmann (1993), S. 77 f.

<sup>599</sup> Dem Worst-Case-Szenario sollten die mindestens zu erwartenden Zahlungen zugrunde liegen. Demnach ist dieses Szenario (weitgehend) von Risiken freigestellt, indem diese bereits antizipiert wurden. Kritisch sind in diesem Fall dennoch Unsicherheiten der vierten Stufe; siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>600</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 146.

#### 2.4.5.5 Grundsätze der Dokumentation und Berichterstattung

Die Grundsätze der Dokumentation gliedern sich in die Grundsätze der fortlaufenden Dokumentation und abschließende Berichterstattung gegenüber dem Auftraggeber der Due Diligence.<sup>601</sup>

##### *Dokumentation*

Die Dokumentation dient zum einen der Beweissicherung und zum anderen der Kommunikation innerhalb des Due-Diligence-Teams. Insbesondere die Schnittstellen zwischen den Untersuchungsbereichen und den (übergreifenden) Teilbereichen sollen überwunden werden. Zwischen Käufer und Beratern sollte festgehalten werden, inwieweit Informationen und Unterlagen geprüft wurden bzw. welche Informationen durch Auskunftspersonen nicht erteilt wurden oder zu lückenhaften, unsicheren Ergebnissen führten.

Hierbei sind Arbeitspapiere, Kopien von Unterlagen, Teil- und Abschlussberichte zu erstellen, die auch bei möglichen späteren Rechtsstreitigkeiten zwischen Käufer und Verkäufer herangezogen werden können. Für die Anlage von Arbeitspapieren können die Grundsätze nach IDW PS 460 entsprechend angewendet werden, auf die auch im IDW S 1 zur Durchführung von Unternehmensbewertungen verwiesen wird.<sup>602</sup>

##### *Berichterstattung*

Der Abschlussbericht spiegelt das Vorgehen während der gesamten Due Diligence wider. STRAUCH schlägt für den Aufbau eines Due-Diligence-Berichts folgende, bereits erläuterte Punkte vor:<sup>603</sup>

---

<sup>601</sup> Vgl. auch im Folgenden Strauch (2004), S. 148 ff.

<sup>602</sup> Vgl. IDW (2000) sowie IDW (2005), S. 1319, Tz. 183.

<sup>603</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 149.

- Vereinbarer Leistungsinhalt und Gegenstand des Auftrags;<sup>604</sup>
- Abgrenzung des Kaufobjekts entsprechend gesellschaftsrechtlicher Grundlagen;
- gesellschaftsrechtliche, kapital- und leistungsbezogene Einbindung in den Unternehmensverbund des Käufers;
- Festlegung und Abstimmung des Untersuchungsprogramms;
- Erläuterung bereitgestellter bzw. verweigerter Unterlagen;
- Zusammenfassung wesentlicher Ergebnisse bezogen auf die Akquisitionsziele und
- Risiken in den Teilbereichen und deren Handhabung.

Die Ergebnisse der einzelnen Schritte der Grundsätze sind so aufzubereiten, dass der jeweilige Empfänger zunächst auf die wesentlichen Aspekte aufmerksam gemacht wird. Fortschreitend wird dann aufgliedert bis die Auswirkungen einzelner Risikopositionen auf die Erträge, das Ertragspotenzial und den Unternehmenswert des Unternehmens im Verbund mit dem neuen Eigentümer verdeutlicht werden.<sup>605</sup>

Im Folgenden sollen nun Ideen zur Erweiterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence aufgezeigt werden, die insbesondere im Hinblick auf die Unterstützung der Integrations- und der Verhandlungsvorbereitung dienen. Eine allgemeine Ausgestaltung wird im dritten Kapitel beispielhaft anhand des Bezugs zur IT Due Diligence vorgestellt und im vierten Kapitel exemplarisch ausgearbeitet.

#### **2.4.6 Ansatzpunkte zur Erweiterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence bezüglich der Integrations- und Verhandlungsvorbereitung**

##### **2.4.6.1 Operationalisierung der Planung der Due Diligence in der Konzeptionsphase**

Im Folgenden sollen als wesentlich erachtete Ansatzpunkte für eine Erweiterung der GoDD nach STRAUCH vorgestellt werden, die sich aus den bisherigen Ausführungen ergeben.

---

<sup>604</sup> Vgl. IDW (1998), S. 288 zur Dokumentation, möglichen negativen Abgrenzen des Leistungsumfangs, Festlegung der Datenbasis und zusätzlicher Prüfungsbedarfe.

<sup>605</sup> Dies ist, wie auch die Darstellung von Beziehungen zwischen den Risiken mittels einer relationalen Datenbasis realisierbar.

Gerade die Chancen zur frühzeitigen Antizipation der Integrationsplanung sollten deutlich gemacht haben, dass eine zu starke gedankliche Begrenzung der *durchzuführenden* Aufgaben der Due Diligence auf die Transaktionsphase als nachteilig anzusehen ist. In der Praxis mag dies darin begründet sein, dass die Aufgaben der Planung noch zu losgelöst und zeitlich entfernt von den Integrationserfordernissen sind.<sup>606</sup>

Zwar wird zwischen der vorgelagerten Planung und der Durchführung der Due Diligence unterschieden, dennoch sollten die Aufgaben im Vorfeld der Analyse des Zielobjekts erweitert bzw. klarer operationalisiert werden, um eine angemessener bzw. vergleichbare Sorgfalt bereits in der Planung zu etablieren. So fordert STRAUCH in der Abgrenzung nach der Akquisitionsstrategie zwar, dass die Akquisitionsziele als Grundlage der Planung dienen sollen,<sup>607</sup> ähnlich detaillierte Umsetzungsempfehlungen wie für die Risikoidentifikation in der Durchführung schlägt er indes nicht vor. Aus Gründen der Kontinuität und Konsistenz der untersuchten Fragestellungen sollten notwendige Informationen bereits in der Konzeptionsphase ähnlich detailliert erhoben, aufbereitet und analysiert werden.

Die Planung der Akquisition sollte bzw. muss mindestens für den wahrscheinlichsten Integrationsansatz auf einem detaillierten Integrationsszenario basieren,<sup>608</sup> um zu einer Prüfung im Zielunternehmen vergleichbar zu sein. Ein bis zu Integrationsmaßnahmen heruntergebrochenes Szenario wirft frühzeitig später tatsächlich zu erwartende Problemstellungen auf.<sup>609</sup> Zudem können Fragestellungen zu Risiken nach Relevanz und dem Grad der Unsicherheit der Planung schon jetzt (akquisitions)zielführender priorisiert werden.

Demnach sind bereits die Integrationsszenarien entsprechend der Erkenntnisobjekte (Wertpotenziale, Risiken, Maßnahmen) zu differenzieren. Gerade Synergien, aber auch unerwünschte Dyssynergien können nur mittels Informationen vom Akquisitionsobjekt und korrespondierenden Informationen des eigenen Unternehmens angemessen plausibilisiert werden.<sup>610</sup> Zudem zeigt die Erstellung eines Integrationsszenarios auf, welche Verantwortlichen auch später tatsächlich für die

---

<sup>606</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 95 f. zur notwendigen Beachtung der Integration während der DD.

<sup>607</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 109.

<sup>608</sup> Vgl. Rockholtz (1999), S. 163 ff. zur Szenarioanalyse bei einer Due Diligence.

<sup>609</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 90.

<sup>610</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.1.

Integration organisatorisch in Frage kommen. Bereits zu diesem Zeitpunkt sollten Planwerte für den Zustand im Zielunternehmen für erste Bewertungen dokumentiert werden. Die spiegelbildliche Prüfung der (Dys)Synergien betreffenden Fragestellungen und zugehörigen Risiken beim Zielobjekt sollte dann die eigenen Informationen und Schätzungen verifizieren bzw. validieren.

Zur Strukturierung und Durchführung der Planung sollten demnach die gleichen Methoden verwendet werden, die STRAUCH (erst) für die Prüfung des Zielobjekts vorschlägt. Ein derartig adaptiertes Planungsinstrumentarium entspricht auch der Forderung von HASPELAGH/JEMISON, die ja nicht die Menge strategischer Überlegungen, sondern deren Abstimmung und Koordination kritisieren.<sup>611</sup> Ein solches Instrument kann zugleich die Akquisitionsannahmen bezüglich konkreter Wertpotenziale und die hierfür Verantwortlichen dokumentieren, was zumindest zu euphemistischen Schätzungen und damit auch Erwartungen entgegenwirken könnte.

STRAUCH fordert eine Kommunikation der Annahmen und der Akquisitionsstrategie an das Due-Diligence-Team, um eine möglichst vollständige und redundanzfreie Beachtung der Schnittstellen zwischen dem Zielobjekt und der Umwelt sowie zwischen den einzelnen Teilprüfungen sicherzustellen.<sup>612</sup> Ähnlich wie bei der Risikoanalyse können die zunächst aus einem Integrationsszenario ermittelten Erkenntnisse in einem zweiten Schritt aufbereitet und in Bezug auf diese Interdependenzen und Redundanzen untersucht werden.<sup>613</sup> Eine Standardisierung entsprechend der in dieser Arbeit weiterentwickelten Differenzierung der Erkenntnisobjekte sichert zudem einen semantisch zuverlässigeren Informationsaustausch entlang des Akquisitionsprozesses.

Ergeben sich aus der Betrachtung verschiedener Due-Diligence-Teilprüfungen Mehrfachnennungen, sollten diese nicht unbesehen eliminiert werden. Dies ist erst nach der Untersuchung beim Zielobjekt unbedingt notwendig, um Wertpotenziale nicht doppelt zu erfassen; im Rahmen der Planung können solche Mehrfachnennungen indes weitere, frühzeitig während der Prüfung im eigenen und im Zielunternehmen zu beachtende Interdependenzen aufzeigen. Mittels dieses Vorgehens können etwa Kausalketten geplanter Maßnahmen erkannt werden. Ein Vermerk

---

<sup>611</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 65. Siehe auch Abschnitt 2.3.3.2.

<sup>612</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 110.

<sup>613</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 138 f. sowie S. 114 f. zur Beachtung von Schnittstellen zwischen Teilprüfungen der Due Diligence.

über die Redundanz bzw. Interdependenz kann die spätere Zusammenführung in der abschließenden Aufbereitung sicherstellen (siehe Abbildung 2-19, letzte Spalte).<sup>614</sup>

Noch einmal angemerkt sei, dass so dem Selektionsrisiko, das in der Konzeptionsphase genauso existent ist wie in der Transaktionsphase selbst, mit geringeren externen zeitlichen Restriktionen begegnet werden kann. Es soll nicht unterstellt werden, dass bisher keine Planung in der Akquisitionsphase durchgeführt wurde. Dafür spricht der in der Einleitung beschriebene, vornehmlich validierende Charakter der Due Diligence. Angesichts der enttäuschten Erwartungen an Akquisitionen ist indes zu fragen, ob nicht gerade die ersten Planungen selbst zu wenig detailliert ausgeführt wurden. Eine Validierung kann – gerade unter hohem Zeitdruck – eine von vorneherein ungenaue Planung nur begrenzt korrigieren.

Da diesen Planungsaktivitäten eine Wachstumsstrategie zugrunde liegt, kann auch davon ausgegangen werden, dass entsprechende Aufgaben früher oder später in jedem Fall auf das Unternehmen zukommen werden. Widerstände gegen ein solches Vorgehen im eigenen Unternehmen sollten jetzt ernst genommen werden, da diese in ähnlicher Form auch in einer Integrationsphase auftreten können.

Damit wird die zeitlich weniger restriktive Konzeptionsphase zur eigentlichen Phase der bereits maßnahmenorientierten Planung der Integration. Dies hätte einen wesentlichen weiteren Vorteil: In der Transaktionsphase kann mehr Aufmerksamkeit auf ein möglicherweise notwendiges Herauslösen des Zielobjekts (Carve-out) aus dem bisherigen Unternehmensverbund gelegt werden. Mit dem Carve-out verbundene Risiken und Maßnahmen sind vor allem für die indirekt wertschöpfenden, unterstützenden Unternehmensfunktionen zu beachten, da diese je nach Konzernstruktur nicht direkt dem Zielobjekt zugeordnet werden können.

#### **2.4.6.2 Sorgfältige Integrationsplanung nicht direkt wertschöpfender Funktionen**

Die Prüfung der nicht direkt wertschöpfenden Funktionen im Unternehmen ist je nach organisatorischer Verflechtung mit dem Zielobjekt unterschiedlich komplex, so dass die Integration mit der Frage des vorherigen Herauslösens verknüpft ist.<sup>615</sup>

---

<sup>614</sup> Vgl. auch Strauch (2004), S. 138, Abbildung 21, letzte Spalte zu den Interdependenzen. Mit einer geeig-

Bisherige und künftige Verflechtungen der nicht direkt wertschöpfenden Funktionen sind demnach im Rahmen der Abgrenzung der Untersuchungseinheiten besonders zu beachten.<sup>616</sup>

Gerade für nicht direkt wertschöpfenden Funktionen wie die Informationsfunktion ermöglicht ein schwer zu quantifizierbares Wertpotenzial käuferseitige Vorteile im Rahmen der Verhandlungen: Für den Verkäufer ist eine Beurteilung dieser Unternehmensfunktionen im Käuferunternehmen kaum möglich. Somit wird deutlich, dass bei deren angemessener Beachtung die in der Problemstellung dieser Arbeit als möglicher Nachteil geschilderte Intransparenz zum Vorteil des Käufers werden kann. Dies bedarf sowohl eines ausreichend informierten Stands über die Fähigkeiten der eigenen Funktionen als auch der expliziten Prüfung bzw. Erstellung akquisitionsbezogener Elemente von Funktionalstrategien. Nur so können Wertpotenziale konsistent aus der Beurteilung des strategischen Fits abgeleitet werden.<sup>617</sup> Dies macht wiederum deutlich, dass eine adverse Selektion auch zum Ausschluss von geeigneten Akquisitionsobjekten führen kann, falls indirekten Funktionen keine angemessene strategische Bedeutung zugeordnet wird.<sup>618</sup> Ist dies der Fall, sollten der Nutzen und die Grenzen indirekt wertschöpfender Tätigkeiten mit Bezug zu den zentralen Teilprüfungen als Randprüfungen beachtet werden. Im Sinne der geforderten Detaillierung der Integrationsplanung ist in jedem Fall z.B. selbst für eine als Commodity eingestufte Informationsfunktion ein Mindestmaß an Prüfung anzusetzen.

Gerade wenn keine eigene Randprüfung für eine indirekt wertschöpfende Unternehmensfunktion vorgesehen ist, sollten zumindest deren Schnittstellen zu den zentralen Prüfungen beachtet werden. Selbst wenn eine eigene Randprüfung, z.B. eine IT Due Diligence durchgeführt wird, sollte der Bezug zu den zentralen Teilprüfungen stets beachtet werden.

Darüber hinaus sind neben „harte Fakten“ auch Erwartungen und Attitüden als Informationen sowohl bei der Ermittlung des eigenen Grenzpreises als auch für

---

neten Software ließe sich eine finale Redundanzprüfung sicherstellen.

<sup>615</sup> Vgl. Berens/Strauch/Menke (2007), S. 822 f.; Picot (2004), S. 205.

<sup>616</sup> Siehe Abschnitt 4.1.1.1.

<sup>617</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.1.

<sup>618</sup> Siehe allgemein Abschnitt 2.4.3.2 und für die IT Abschnitt 4.2.1.1.

die Argumentationswertermittlung zu betrachten, um gewonnene Erkenntnisse auch in den Verhandlungen angemessen nutzen zu können.

Zudem sollten für die Bewertung und die Vorbereitung von Verhandlungen auch immer negative Wertpotenziale und Risiken aufgrund des Herauslösens aus dem bisherigen Verbund beachtet werden. Deren Validierung sollte ein Mindestanspruch an die Due Diligence sein. Darum werden nun für die Fundierung der Werte und deren Verhandlung unterschiedliche Ursachen für Unsicherheit beachtet.

### **2.4.6.3 Beachtung der unterschiedlichen Ursachen der Unsicherheit einer Akquisitionsentscheidung**

In diesem Abschnitt werden zunächst die Ursachen für die Unsicherheit einer Akquisitionsentscheidung differenzierter betrachtet.

Nicht nur Risiken und Chancen sind als spezifische Parameter der Unsicherheit der Akquisition bezüglich der Zukunft zu verstehen. Eine Reduktion von Informationsrisiken, aber auch von Prognoserisiken bedeutet zunächst nur eine Reduktion der subjektiven Planungsungenauigkeit. Selbst wenn im Extrem Wertpotenziale als deterministische Größen geplant werden könnten, würden deren Effekte nicht automatisch eintreten, sondern benötigen immer noch Integrationsmaßnahmen, die z.B. Synergiebeiträge erschließen und deren Umsetzung in Form der Integrationsrisiken selbst wieder unsicher ist.<sup>619</sup>

Dyssynergien, die auch für nicht direkt wertschöpfende Funktionen im Unternehmen zu beachten sind, bieten eine Möglichkeit, bisher oft unterschätzte bzw. nicht sorgfältig genug geplante Integrationsmaßnahmen als Erklärung für gescheiterte Akquisitionen abzubilden. So konnte z.B. im Einzelfall beobachtet werden, dass bei entsprechender Planung bereits die IT-bezogenen Maßnahmen für den Carve-out aus dem bisherigen Unternehmensverbund nicht pauschal bestimmbar sind und drastisch unterschätzt werden können.<sup>620</sup>

Frühzeitiges Beachten und Planen des Carve-outs ist zu den Integrationsmaßnahmen der Due Diligence hinzuzunehmen und sollte als Teil einer risikoorientierten Due Diligence i.e.S. betrachtet werden.

---

<sup>619</sup> Denn sowohl die planerischen Fähigkeiten als auch die Ausführung unterliegen wieder den Grenzen des Subjekts, also des Planenden und des Ausführenden; vgl. Wittmann (1959), S. 36.

Insbesondere die explizite Beachtung von Synergien, die im bisherigen Unternehmensverbund zu vermuten sind, führen zu einem geringeren Wert des Akquisitionsobjekts, der erst durch eigene Maßnahmen wieder aufgeholt werden muss (Value Gap).<sup>621</sup> Je komplexer das Herauslösen aus dem bisherigen Unternehmensverbund ist, desto höher werden vermutlich auch hierauf bezogene Dyssynergiepotenziale sein. Beim geplanten Integrationsansatz ist für den Grad der Bewahrung also nicht nur die Integration, sondern auch das Herauslösen zu berücksichtigen. Dyssynergiepotenziale (Schnittstellen, Erwartungsmanagement usw.) bestehen somit nicht erst durch die Integration in das Zielunternehmen.

Darüber hinaus bedarf eine wertorientierte Due Diligence explizit auch einer strategisch fundierten Begründung, wie positive Wertebeiträge durch Integrationsmaßnahmen operativ sicherzustellen sind. Die so gewonnenen Erkenntnisse können als Vorteil im Rahmen der Vertragsverhandlungen verstanden werden: eine erkannte Unsicherheit des Preisrisikos bietet nämlich bei sorgfältiger Verhandlungsvorbereitung per definitionem auch die mögliche Chance zur Verbesserung des Verhandlungsergebnisses.

Somit sollte auch ein IT-Experte im Verhandlungsteam integriert werden, falls hier etwaige Chancen erkannt wurden. Um bei Verhandlungen die Einhaltung von Preislimits zu gewährleisten, können z.B. gerade für fachspezifische Argumentationen hierarchisch niedrigere Manager mit Teilen der Verhandlungen beauftragt werden.<sup>622</sup> Damit sollte eine mögliche Unsicherheit bezüglich der Bewertung der Informationstechnologie als Teil der Informationsfunktion, ähnlich wie andere eher schwer zu beurteilende nicht direkt wertschöpfende Funktionen auch, als Chance gesehen werden.

Bisher wurde die Due Diligence generisch betrachtet. Die bisherigen Erkenntnisse werden nun im dritten Kapitel anhand eines Vorschlags zur Strukturierung einer IT Due Diligence konkreter ausgeführt. Die gerade erörterten Ansatzpunkte werden dann beispielhaft in einem Untersuchungsrahmen für eine indirekte Unternehmensfunktion, hier die Informationsfunktion, adaptiert. Das an die GoDD angelehnte Instrumentarium ist indes auch universell für andere Prüfungen geeignet.

---

<sup>620</sup> Vgl. o.V. (2007), o.S.

<sup>621</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>622</sup> Vgl. Eccles/Lanes/Wilson (1999), S. 145. Dies hat auch den Vorteil einer weiteren Kontrollinstanz durch das höhere Management, gegenüber dem sich der Verhandlende inhaltlich zu verantworten hat.

### 3 Gegenstand und Untersuchungsrahmen der IT Due Diligence bei Akquisitionen

#### 3.1 Aufbau des dritten Kapitels

Nachdem im zweiten Kapitel dieser Arbeit aufgezeigt wurde, wie sich die Due Diligence als umfassendes Informationserhebungs- und verifizierungsinstrument im Rahmen einer Akquisition einordnen lässt, soll nun der Gegenstand der IT Due Diligence abgegrenzt und in den Kontext der etablierten Teilprüfungen eingeordnet werden. Anschließend wird der Gegenstand der IT Due Diligence in einzelne zu untersuchende Elemente geteilt, um hieraus einen Untersuchungsrahmen für eine IT Due Diligence abzuleiten.

Zunächst wird der in Abschnitt 2.2.1.2 definierte weite Informationsbegriff aufgegriffen, um *Informationstechnologie* und verwandte Begriffe zu definieren. Die betriebliche Informationsverarbeitung wird als Informationsproduktion charakterisiert, wobei insbesondere die Informationsbereitstellung für die anderen betrieblichen Funktionen durch Informationstechnologie zu unterstützen ist.

Um den *Gegenstand der IT Due Diligence* abzugrenzen, wird anschließend überprüft, zu welchen Teilprüfungen diese bisher insbesondere in Bezug gesetzt wird und welche einzelnen Untersuchungsobjekte hierbei unterschieden werden. Darauf folgt eine Einordnung der IT Due Diligence im Vergleich zu anderen Teilprüfungen, bei der neben Schnittmengen und -stellen auch Reihenfolgeüberlegungen untersucht werden.

Wie zu zeigen sein wird, soll nicht nur die Informationstechnologie selbst Untersuchungsgegenstand einer IT Due Diligence sein, auch wenn diese aufgrund etablierter Sprachkonventionen namengebend ist. Abschließend wird aus den bisherigen Darstellungen ein *Untersuchungsrahmen* abgeleitet: Dieser strukturiert die einzelnen Untersuchungsobjekte entsprechend der jeweils primär zu beachtenden Betrachtungsweise (z.B. aus strategischer Sicht) und der hierfür zu erhebenden Informationen (z.B. Unsicherheitsgrad) im Hinblick auf die zu erhebenden Erkenntnisobjekte (z.B. Restrukturierungswert).

## **3.2 Informationstechnologie und verwandte Begriffe im betrieblichen Kontext**

### **3.2.1 Einordnung**

Information kommt im Rahmen dieser Arbeit nicht nur Bedeutung als im Akquisitionsverlauf zu erwerbendes Gut zu.<sup>623</sup> Die Frage ist zudem, wie Information als Grundlage jeglicher betrieblichen Entscheidung im Betrieb verarbeitet und bereitgestellt wird. Diese Sicht der Information als Ressource wird im Weiteren als konstituierendes Element der Informationstechnologie erläutert. Auf der Informationstechnologie bzw. genauer der hiervon abzugrenzenden Informationstechnik basieren die so genannten Informationssysteme. Die mittels Informationstechnologie andere betriebliche Funktionen unterstützenden Aufgaben werden als Informationsfunktion zusammengefasst. Zu diesen Aufgaben gehören auch die Führungsaufgaben des Informationsmanagements.

Die weiteren Begriffe im Umfeld der Informationstechnologie werden eingeführt, um in den folgenden Kapiteln den Gegenstand und Umfang der IT Due Diligence beschreiben zu können. Darin soll deutlich werden, dass zu diesem Gegenstand mehr gehört als die Betrachtung der namengebenden Informationstechnologie.

Die begriffliche Differenzierung beginnt mit einer Abgrenzung der Informationstechnologie von der daraus abgeleiteten Informationstechnik. Letztere bildet die technische Infrastruktur von Informationssystemen zur Unterstützung der anderen betrieblichen Funktionen. Informationssystemarchitekturen beschreiben dann, wie diese Informationssysteme zusammenwirken sollen, d.h. verbunden sind.

Für die technische Unterstützung der fachlichen Aufgaben bedarf es einer eigenen personellen Infrastruktur. Die der Informationsfunktion zugeordneten technischen und personellen Ressourcen werden als Informationsinfrastruktur bezeichnet.

Die Gestaltung und Administration der Informationsfunktion und der zugrunde liegenden Informationsinfrastruktur bedürfen eines entsprechenden Managements, um einen betrieblichen Nutzen zu generieren. Allerdings sind auch die Grenzen der Informationstechnologie zu beachten.

---

<sup>623</sup> Siehe Abschnitt 2.2.1.

### 3.2.2 Betriebliche Verarbeitung von Informationen auf Datenebene

Für die Zwecke der Informationsverarbeitung wird der erweiterte Informationsbegriff aufgegriffen. Eine Grundidee, die dieser Erweiterung zugrunde liegt, ist im Informationsparadoxon begründet:<sup>624</sup> Demnach kann bei der Verarbeitung von Informationen nicht immer von einer unmittelbaren Entscheidungssituation ausgegangen werden.<sup>625</sup> Und selbst wenn dies der Fall ist, kann die Relevanz von Wissen erst als entscheidungsnützlich eingestuft werden, wenn diese Information dem entscheidenden Subjekt inhaltlich interpretierbar vorliegt. Die betriebliche Verarbeitung von Informationen mittels Informationstechnologie und deren Potenzialcharakter werden im Folgenden erläutert. In diesem Kontext wird zudem der Datenbegriff erläutert.

Die „Ressource“ Information wird niemals ein homogenes, d.h. abschließend objektivierbares Gut sein; dementsprechend ist auch die Erstellung und Verwendung dieser Ressource im betrieblichen Umfeld, die Informationsverarbeitung im weitesten Sinne, kaum standardisierbar und bietet somit auch betriebliche Differenzierungspotenziale.<sup>626</sup> So merkt PORTER an, dass „Differenzierung entsteht, wo ein einmaliger Wert für den Abnehmer geschaffen wird“<sup>627</sup>: Hierbei unterscheidet er nach Nutzungs- bzw. Signalkriterien und erachtet solche Kaufkriterien als besonders schwer zu beurteilen, die von vielen Unternehmensaktivitäten abhängen.<sup>628</sup> Somit ist zu klären, inwiefern solche Potenziale der Information(sverarbeitung) differenziert bzw. betrieblich erschlossen werden können.

Wird Information eher produktionswirtschaftlich verstanden, dann bildet sie keinen eigenständigen Produktionsfaktor, sondern kann den klassischen Produktionsfaktoren (dispositiver Faktor und die Elementfaktoren objektbezogene Arbeit, Betriebsmittel, Werkstoffe) nach GUTENBERG zugeordnet werden (siehe Abbildung 3-1).<sup>629</sup>

---

<sup>624</sup> Dieses Paradoxon setzt bereits eine der Grenzen der IT selbst; siehe Abschnitt 3.2.6.2.

<sup>625</sup> Neben der Erhebung von Daten für zukünftige Planungen sind hier insbesondere auch rechtliche Regelungen zu nennen, die entsprechende Informationen fordern.

<sup>626</sup> Vgl. Bresser (1998), Kapitel 7.

<sup>627</sup> Porter (2000), S. 205.

<sup>628</sup> Vgl. Porter (2000), S. 205.

<sup>629</sup> Vgl. Teubner (2005), S. 60 f. ausgehend von den Gedanken von Bode (1993), S. 81 ff., der dies an einem Beispiel zur Informationsverwendung bei der Kennzahlenbildung veranschaulicht.

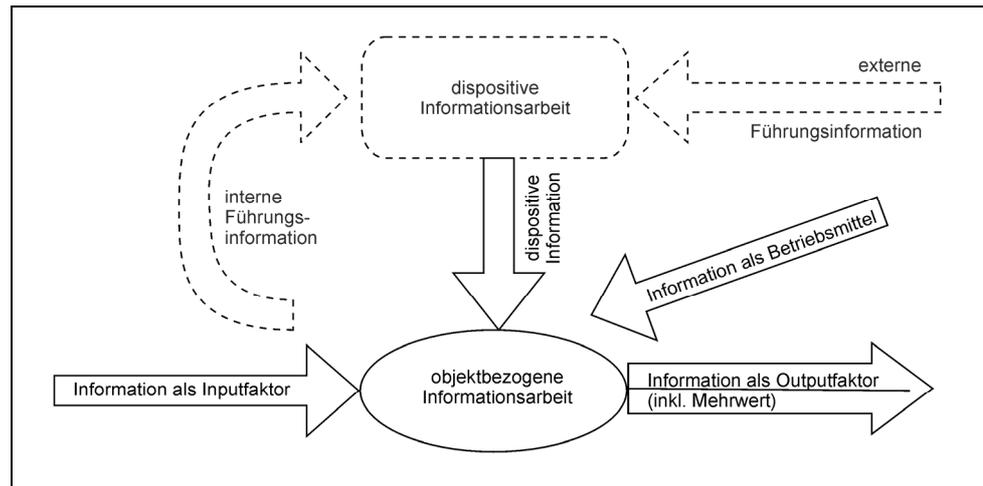


Abbildung 3-1: Modell der Informationsproduktion<sup>630</sup>

Dieses Verständnis von Information als Produkt(bestandteil), Rohstoff, Betriebsmittel oder dispositivem Faktor verdeutlicht nochmals, dass es sich bei einer diese Ressource betreffenden Funktion um eine „besondere Querschnittsfunktion“<sup>631</sup> handelt, die das gesamte Unternehmen durchdringt.<sup>632</sup>

Information kann somit Produkt (z.B. aktueller Börsenindex), Produktbestandteil (Gebrauchsanleitung), Rohstoff (Einzelwerte eines Börsenindex zu dessen Ermittlung), Betriebsmittel (Nutzung einer Gebrauchsanleitung) oder dispositiver Faktor (Information als entscheidungsrelevantes Wissen) sein; letzterer Faktor wird wiederum aus der subjektbezogenen, kontextspezifischen Verarbeitung interner und externer Informationen gebildet (siehe Abbildung 3-1). Aufgrund dieser vielfältigen Rollen von Information können deren Nutzen und zugehörige betriebliche Aufgaben nur schwer eingeschätzt werden; die hierfür verwendete Technologie sind für den normalen Anwender noch abstrakter und deren konkreter Nutzen kann vermutlich umso schwerer beurteilt werden.<sup>633</sup> Darum sollen verschiedene Nutzenebenen auch erst betrachtet werden, nachdem die weiteren technischen und betrieblichen Zusammenhänge erläutert wurden.

Weiter erschwert wird die Beurteilung des Nutzens der Verarbeitung von Informationen mittels Informationstechnologie aufgrund der für Menschen ungewohnten Betrachtungsebene: der Ebene der (maschinell verarbeitbaren) Daten.

<sup>630</sup> Teubner (2005), S. 61, Abbildung 3.

<sup>631</sup> Heinrich/Lehner (2005), S. 8. Im Original hervorgehoben.

<sup>632</sup> Vgl. zur Durchdringung aller Funktionen Heinrich/Lehner (2005), S. 8. Siehe auch Abschnitt 3.2.5.

<sup>633</sup> Vgl. zum Image-/Rechtfertigungsproblem des IT-Managements Rüter/Schröder/Göldner (2006), S. 1 f.

„Daten sind [...] speziell für die elektronische Verarbeitung repräsentierte und strukturierte Informationen.“<sup>634</sup> Damit bilden Daten eine Teilmenge von Informationen, die mittels Informationstechnologie elektronisch gespeichert, visualisiert und wiederum in formatierte bzw. unformatierte Daten unterteilt werden können.<sup>635</sup> Formatierte Daten (z.B. in einer Datenbank) sind insofern strukturierter, als ihr Informationsgehalt so sicher ist, dass das Ergebnis einer inhaltsbezogenen elektronischen Verarbeitung deterministisch und damit reproduzierbar ist; zudem sollten am Ende der Verarbeitung durch Menschen interpretierbare Daten produziert werden.<sup>636</sup> Sind Datenbankmanagementsysteme schon relativ lange in der Lage, strukturierte Daten zu verarbeiten, so verschiebt sich die Grenze verarbeitbarer Daten durch neue Analysemethoden. So kann z.B. auch in digitalen Bilddaten enthaltener Informationsgehalt immer besser zugänglich gemacht werden (z.B. Texterkennung, aber auch Gesichtserkennung).<sup>637</sup>

Datenqualität wird als der Grad der Übereinstimmung mit der repräsentierten Wirklichkeit definiert und kann nach den Merkmalen des Informationsgehalts bestimmt werden.<sup>638</sup> Probleme bereitet die Datenverarbeitung insbesondere an der Schnittstelle der Datenerfassung, also bei der Umwandlung von subjektbezogenen Wissen zu Daten und umgekehrt. So genannte Medienbrüche sind dadurch gekennzeichnet, dass Daten semantisch interpretiert und damit als Information aufgenommen und dann wieder als Daten mit unverändertem Informationsgehalt eingegeben werden müssen. Dieser Vorgang ist per definitionem bei strukturierten Daten durch Informationstechnologie automatisierbar, kann allerdings auch bei fehlender semantischer Prüfung zu Verarbeitungsfehlern führen. Begrenzend ist damit nach wie vor die Zuverlässigkeit einer automatischen semantischen Deutung und Zuordnung, etwa bei der Interpretation von Homonymen (z.B. „Bank“ als Sitzgelegenheit oder Anlageinstitut).<sup>639</sup>

Insbesondere anhand der letzten Ausführungen sollte deutlich geworden sein, dass in einem betrieblichen Kontext der Umgang mit der heterogenen Ressource Information mittels Informationstechnologie selbst Chancen und Risiken bietet.

---

<sup>634</sup> Teubner (2003), S. 25. Das Wort elektronisch deutet hierbei den aktuellen Standard der Computertechnik an.

<sup>635</sup> Vgl. zu diesem Absatz Teubner (2003), S. 25 sowie die dort angegebenen Quellen.

<sup>636</sup> Vgl. Bode (1993), S. 21.

<sup>637</sup> Vgl. z.B. Teubner (2003), S. 25 zur verbreiteten Ansicht, Texte und Bilddaten seien unformatierte Daten.

<sup>638</sup> Siehe Abschnitt 2.2.1.3.

Nach BAUER wird die IT sogar „zum kritischen Erfolgsfaktor der Organisationsgestaltung [...] [bezüglich] der Flexibilität und der effektiven Leistungssteigerung“<sup>640</sup> eines Unternehmens.<sup>641</sup>

Bevor nun hierauf aufbauend Informationstechnologie definiert wird, soll definiert werden, dass Informationsverarbeitung (IV) als der in dieser Arbeit weiteste „Informations-“Begriff verwendet wird.<sup>642</sup> Dieser soll übergreifend und allgemeinsprachlich die Gesamtheit des betrieblichen „Informations“-Kontextes beschreiben, soweit er einen Bezug zur Informationstechnologie hat.

### 3.2.3 Informationstechnologie und Informationstechnik

Mit Krcmar wird Informationstechnologie verstanden als die „Gesamtheit der zur Speicherung, Verarbeitung und Kommunikation zur Verfügung stehenden Ressourcen sowie die Art und Weise, wie diese Ressourcen organisiert sind“<sup>643</sup>. Diese Aussage soll weiter ausgeführt werden: Information wird – wie geschildert – als Ressource und weiterhin als Erfolgsfaktor begriffen.<sup>644</sup> Dieser kann zwar wie materielle Wirtschaftsgüter als Ware gehandelt werden, verfügt indes über grundlegend andere Merkmale:<sup>645</sup> Informationen können mittels Informationstechnologie bei minimalen Kosten der Vervielfältigung, der kontextbezogenen Verarbeitung und des Transports schnell über große Entfernungen geschickt werden. Dies erfordert allerdings Kommunikationstechnik und zugehörige Kommunikationsstandards zur senderseitigen Codierung und empfängerseitigen Decodierung der Information.<sup>646</sup>

Die Grenzen der Informationstechnologie liegen also auch in der Natur der Information selbst begründet.<sup>647</sup> Nur solche Informationen können übermittelt werden,

---

<sup>639</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 495.

<sup>640</sup> Bauer (2003), S. 125.

<sup>641</sup> Vgl. auch Teubner (1997), S. 46 f. bezüglich des (ungenutzten) Potenzialcharakters.

<sup>642</sup> Vgl. im Gegensatz dazu Krcmar (2005), S. 28 bzw. S. VII, der statt IV den Begriff IT selbst wählt bzw. akzeptiert, diesen indes als ähnlich übergreifend wie den Begriff Informationsverarbeitung legitimiert. Der IT-Begriff ist weniger geeignet, weil z.B. die Aufgabe eines Managements bezüglich der Informationsverarbeitung weiter als das Management der Informationstechnologie gefasst ist. Bei der IV ist Bezug zum Anwender als Nutzer des Ergebnisses der Informationsverarbeitung und vor allem der Zweckbezug der Information deutlicher. Dieser Zweckbezug fehlt der IT, da diese keinen Selbstzweck besitzt.

<sup>643</sup> Krcmar (2003), S. 27. Hervorhebungen im Original.

<sup>644</sup> Vgl. z.B. Lehner u.a. (1991), S. 345 ff.; Heinrich (2002), S. 17 f.

<sup>645</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 18 ff. Horváth pointiert die Notwendigkeit dieser Erkenntnis mit einem Ausrufezeichen: „Informationen sind Wirtschaftsgüter!“ Vgl. Horvath (2001), S. 352.

<sup>646</sup> Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2001), S. 64 f.

<sup>647</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 20 ff. Die Grenzen der Informationstechnologie werden ausführlicher in Abschnitt 3.2.6.2 erläutert.

die sich auch explizieren und darstellen lassen.<sup>648</sup> Zudem muss die Kommunikation für Sender und Empfänger verständlich sein.<sup>649</sup>

Informationstechnologie soll dazu dienen, Informationen (automatisiert) zu verarbeiten und Informationsflüsse als Nachrichten zu transportieren, um diese reproduzierbar als Daten zu speichern oder für den Nutzer zu visualisieren.<sup>650</sup>

Die hierfür benötigte Technik ist die Informationstechnik. Begrifflich sind also *Informationstechnik* und *Informationstechnologie* zu unterscheiden.<sup>651</sup>

Technik ist die konkrete Anwendung (Verfahren, Werkzeug, Maschine etc. und der konkrete Umgang mit diesen) einer Technologie (Wissen um Potenziale und deren Anwendung). Die Möglichkeiten der Verwertung einer Technologie kommen somit in verschiedenen Techniken bzw. vermutlich ähnlicher Technik zum Ausdruck.<sup>652</sup>

Damit ist die Informationstechnologie der weitere Begriff, der das Wissen um die Potenziale und Verwertungsmöglichkeiten in Form der Informationstechnik beinhaltet. Jene „lässt sich auffassen als Konvergenz von Kommunikations- und Computertechnologie“<sup>653</sup>. Die Technik kann entsprechend der eingehenden Technologien in Kommunikationstechnik (Netze und Dienste) und Computertechnik (Hardware und Software) getrennt werden, welche sich weiter gliedern lassen (siehe Abbildung 3-2).<sup>654</sup>

---

<sup>648</sup> Vgl. Teubner (1997), S. 16 ff. Der Gegenbegriff ist nicht explizierbares „tacit knowledge“. Zum Wissen im betrieblichem Umfeld vgl. Herold (2003), S. 118 f.

<sup>649</sup> Zur Problematik der Kommunikation vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2001), S. 65 ff.

<sup>650</sup> Vgl. Teubner (1997), S. 17 zu den Begriffen „Daten“ und „Nachrichten“.

<sup>651</sup> Krcmar weist darauf hin, dass diese Unterscheidung im Englischen mangels eines Äquivalents zum Begriff Technik nicht möglich ist, welche ebenfalls als *technology* verstanden wird. Vgl. Krcmar (2005), S. 28.

<sup>652</sup> Vgl. z.B. Krcmar (2003), S. 27 f. sowie Heinrich (2002), S. 151.

<sup>653</sup> Blotevogel (2002), S. 3.

<sup>654</sup> Vgl. die Systematik nach Teubner (1997), S. 20.

Informations- und Kommunikationstechnik																
Informationstechnik (Computertechnik)						(Tele-) Kommunikationstechnik										
Hardware			Software			Netze				Dienste						
Rechner		Peripherie	Systemsoftware		Anwendungssoftware	private Netze		öffentl. Netze		private Dienste	öffentl. Dienste					
Zentraleinheit	interne Speicher	Schnittstellen	Eingabegeräte	Ausgabegeräte	externer Speicher	Betriebssysteme	Übersetzer	Dienstprogramme	Standardssoftware	Individualsoftware	PBX	LAN	MAN	WAN	Kommunikationsdienste	Mehrwertdienste

Abbildung 3-2: Systematik der Informations- und Kommunikationstechnik<sup>655</sup>

Hiermit ist also die technische Basis gegeben, auf der komplexere Systeme entwickelt werden können. Damit wird nicht nur die Bedeutung der Technik selbst Bestandteil der Prüfung der IT Due Diligence sein, sondern auch deren in den zugrunde liegenden Technologien vorhandenes Entwicklungs- und Anwendungspotenzial.

### 3.2.4 Informationssysteme und Informationsarchitekturen

Auf der Informationstechnik setzen die Informationssysteme (IS) auf, die in der Literatur in Bezug auf betriebliche Anwendungen synonym als Anwendungssysteme bezeichnet werden.<sup>656</sup> Mit TEUBNER sollen Informationssysteme unter Einbeziehung des Anwenders umfassender als „Mensch-Aufgabe-Technik-Systeme“ begriffen werden. In diesem allgemeinen Verständnis werden also ein Anwender, dessen fachliche Aufgabe und die diese informationell unterstützende Technik zu einem System kombiniert. Da in Unternehmen vielfältige fachliche Aufgaben in den betrieblichen Funktionen zu erfüllen sind,<sup>657</sup> die jeweils in einem System zusammengefasst werden, bedarf es einer übergeordneten Struktur.

<sup>655</sup> Teubner (1997), S. 22.

<sup>656</sup> Vgl. zu diesem Absatz Teubner (1997), S. 20 sowie die dort angegebene Literatur. Vgl. zu den zu planenden Einheiten IKT, Personal und Organisation Picot/Franck (1988b), S. 613.

<sup>657</sup> Vgl. z.B. Geier (1999), S. 75 f.

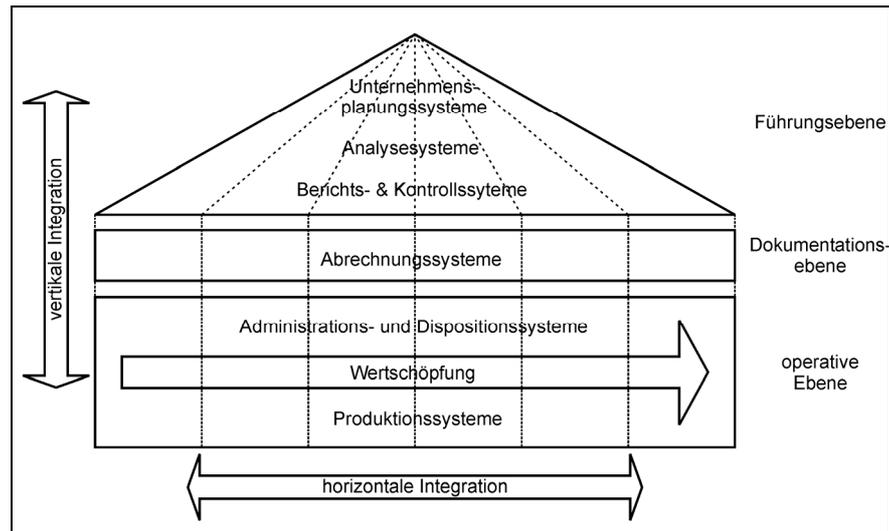


Abbildung 3-3: Allgemeines Grundmodell einer Informationsarchitektur<sup>658</sup>

Darum werden in der Literatur so genannte Informationsarchitekturen zur Erfassung und Einordnung von verbundenen, d.h. integrierten Informationssystemen genannt, die die fachlichen Anwendung(sub)systeme (z.B. Eingangslogistik, Produktion, Ausgangslogistik) in einen organisatorischen Kontext stellen.<sup>659</sup>

Der Integration bedürftige Informationssysteme sind es deshalb, weil sowohl funktional getrennte betriebliche Systeme entlang der Wertschöpfungskette (horizontal) als auch darauf aufbauend operative und Planungs-, Analyse-, Berichts-, Kontroll- sowie Abrechnungssysteme (vertikal) miteinander zu verbinden sind (siehe Abbildung 3-3).<sup>660</sup> Die in diesem Kontext so genannte horizontale Integration ermöglicht z.B. eine fortlaufende und damit prozessorientierte Koordination der einzelnen wertschöpfenden betrieblichen Aufgaben und darüber hinaus auch die Abstimmung mit den Systemen von Lieferanten und Kunden.<sup>661</sup>

Die vertikale Integration dient der weiteren Abstimmung dieser primären Aktivitäten, berücksichtigt im Porterschen Sinne unterstützende Aktivitäten und verdichtet die horizontalen Daten je weiter sie in der Informationsarchitektur und der tatsächlichen Unternehmenshierarchie nach oben geführt werden, bis sie bei den Systemen für das Top-Management ankommen.<sup>662</sup>

<sup>658</sup> Teubner (1997), S. 63.

<sup>659</sup> Vgl. Teubner (1997), S. 53 f.; vgl. Herold (2003), S. 124 f. zur Bildung von Subsystemen.

<sup>660</sup> Vgl. Scheer (1998), S. 4 ff. Zu einem praktischen Beispiel für die evolutionäre Entwicklung von integrierten Konzern-Anwendungssystemlandschaften vgl. Mertens/Knolmayer (1998), S. 91 ff.

<sup>661</sup> Vgl. Teubner (1997), S. 63, 67; Picot/Reichwald/Wigand (2001), S. 207; Kuhn/Hellingrath (2003), S. 662 ff. zu einem Aufgabenmodell mit konkretem Supply-Chain-Management-Bezug.

<sup>662</sup> Vgl. Teubner (1997), S. 63 f., 67 ff.; Herold (2003), S. 125 ff.

Aus dieser umfassenden Abbildung des betrieblichen Geschehens wird deutlich, welche entscheidende Bedeutung den Informationssystemen zur Unterstützung der betrieblichen (Führungs-)Aufgaben zukommt und warum eine entsprechende Beachtung im Rahmen der Akquisition betont wird und eine Missachtung damit gleichzeitig ein Risiko darstellt.<sup>663</sup> Mithin wird die notwendige Herauslösung der IS des Akquisitionsobjektes aus einem bisherigen Verbund bisweilen deutlich unterschätzt oder kann gar ein Deal Breaker sein.<sup>664</sup>

Diese Problematik bedarf als Teil einer Akquisition eines planvollen Managements der der Informationstechnologie zuzuordnenden Ressourcen. Grundlegend hat das Informationsmanagement die folgend erläuterten Aufgaben der betrieblichen Informationsfunktion sicherzustellen.

### **3.2.5 Informationsfunktion und Informationsmanagement**

Zentrale Aufgabe des Informationsmanagements sollte die Gestaltung und Verbesserung der Informationsfunktion sein.<sup>665</sup> Die klare Aufgabentrennung des Informationsmanagements gegenüber z.B. der ebenfalls unterstützenden Funktion des Controllings liegt im technischen Bereitstellen der Daten gegenüber deren fachlich zu begründender Anforderung und deren inhaltlicher Auswertung.<sup>666</sup>

Nicht nur um IT-spezifische Probleme (z.B. Ausfall von Rechnern) oder z.B. unnötige Medienbrüche innerhalb der Informationsverarbeitung zu vermeiden, sondern auch um Entscheidungen anderer betrieblicher Funktionen inhaltlich sinnvoll zu unterstützen, bedarf es einer Gestaltung der betrieblichen Informationsverarbeitung sowie der hiermit verbundenen Aufgaben im Rahmen der Informationsbereitstellung.<sup>667</sup> Diese Aufgaben können als Informationsfunktion verstanden werden.<sup>668</sup> Zu diesen gehören auch Führungsaufgaben, denen das Informationsmanagement selbst zuzuordnen ist.

Die Unterscheidung zwischen Informationsverarbeitung als Gestaltungsaufgabe der Informationsfunktion im Vergleich zu anderen betrieblichen Funktionen kann

---

<sup>663</sup> Vgl. Schüller mann (1999), o.S. zur Heterogenität zu konsolidierender Informationsarchitekturen und Herold (2003), S. 128 f.

<sup>664</sup> Vgl. Rombach/Binder (2000), o.S.

<sup>665</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 46 ff.

<sup>666</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 55 f.; Horváth (2001), S. 349 ff. Vgl. auch Ahlert/Olbrich (1996), S. 13 ff. zur Abgrenzung von Linienmanagement, Controlling und Informationsmanagement.

<sup>667</sup> Siehe Abschnitt 3.2.2.

auch am Gegenstand dieser Arbeit nachvollzogen werden: Die Due Diligence hat zu prüfen, inwiefern die einzelnen Funktionen ihre Aufgaben effizient durchführen, also der Erfüllung primärer Informationsaufgaben in Form vergangener Entscheidungen gerecht geworden sind.<sup>669</sup> Erst bei der funktionalen Trennung der Due Diligence wird im Rahmen der IT Due Diligence gefragt, wie Informationstechnologie dazu beiträgt, die anderen Funktionen zu unterstützen. Für die Belange dieser Arbeit sind somit beide Formen von Informationsaufgaben relevant: die Effizienz der sekundären, zuarbeitenden Aufgaben der Informationsfunktion des Zielunternehmens und deren Effektivität als Ausrichtung an den primären, also fachbezogenen Informationsaufgaben.

Der Gewährleistung bzw. Verbesserung dieser Aufgabenerfüllung im Rahmen einer Akquisition kann damit auch die Prüfungslogik der IT Due Diligence folgen. Kritisch weist Geier in diesem Kontext auf die Gefahr der Schlussfolgerung hin, mögliche IT-Potenziale über eine reine Steigerung von IT-Budgets ausschöpfen zu wollen.<sup>670</sup> Darum sollte sowohl das Informationsmanagement selbst als auch dessen Prüfung strukturiert erfolgen: Ersteres hat einen kausalen Zusammenhang zwischen der Informationsinfrastruktur (IIS) und deren Potenzialschaffung und -nutzung herzustellen,<sup>671</sup> letztere dessen Effektivität und Effizienz zu prüfen. Ausgehend von diesem Verständnis können die sekundären Informationsaufgaben, also die Informationsfunktion, als Gestaltungsaufgabe des Informationsmanagements (IM) festgelegt werden.<sup>672</sup>

Grundlegend strukturierend wird für diese Arbeit KRCMARS Weiterentwicklung des Ebenenmodells von WOLLNIK verwendet (siehe Abbildung 3-4).<sup>673</sup>

---

<sup>668</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 46 ff.

<sup>669</sup> Vgl. für diesen Absatz Teubner (2003), S. 47 zur Abgrenzung von primären und sekundären Informationsaufgaben.

<sup>670</sup> Vgl. Geier (1999), S. 75 f.

<sup>671</sup> Vgl. Herold (2003), S. 140 ff.

<sup>672</sup> Vgl. Herold (2003), Kapitel 3.4.1.1 zur Entstehung und Bedeutung des IM.

<sup>673</sup> Vgl. Wollnik (1988), S. 37 ff.; Krcmar (2005), S. 47 ff.

Zu den Begriffen Modell, Referenz und Ebene bzw. Schicht vgl. Nüttgens (1995), S. 8 ff.

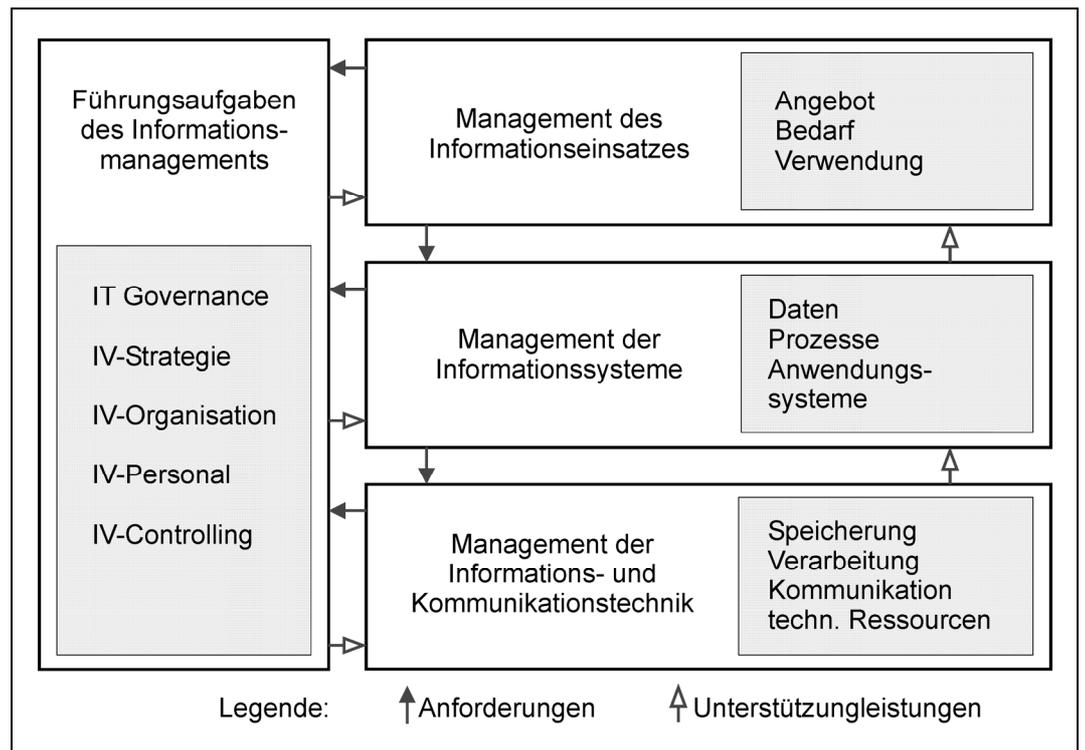


Abbildung 3-4: Systematik des Informationsmanagements<sup>674</sup>

Diese betont besonders den umfassenden Charakter des Informationsmanagements,<sup>675</sup> dem im Sinne eines notwendigen Integrationsmanagements analytisch zunächst Vorrang vor dem Teilaspekt einer Potenzialbetrachtung eingeräumt werden soll.<sup>676</sup> Daher wird dieses Ebenenmodell als Referenz und Ordnungsrahmen zur Sicherung einer vollständigen Betrachtung der Informationsfunktion dienen.<sup>677</sup>

Hieran lassen sich nämlich bestimmte Aufgaben im Rahmen der Erfüllung der Informationsfunktion ableiten und einordnen.<sup>678</sup> Die Hauptaufgabe des Informationsmanagement wird etwa in der Beschaffung des Produktionsfaktors Information und deren geeigneter Bereitstellung gesehen (Management der Informationswirtschaft).<sup>679</sup> Hieraus werden „Aufgaben der Schaffung, Nutzung und Weiterentwicklung der Infrastruktur der Informationsfunktion“<sup>680</sup> abgeleitet (Management der Informations- und Kommunikationstechnik). Diese beiden Ebenen werden

<sup>674</sup> In Anlehnung an Krcmar (2005), S. 47. Das Controlling wird hier bewusst der Unternehmensführung zugeordnet.

<sup>675</sup> Vgl. auch Herold (2003), S. 147, Abb. 43.

<sup>676</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 85 zur Planung der Erfolgsgestaltung. Vgl. Kapitel 3.4.

<sup>677</sup> Zur generellen Kritik und Eignung als Ordnungsrahmen vgl. Teubner/Klein (2002), S. 14 ff.

<sup>678</sup> Siehe Abschnitt 3.3.1 für eine konkrete Zuordnung von Aufgaben. Zur Kritik an der scheinbaren Klarheit des Modells vgl. Krcmar (1991), S. 187 f.

<sup>679</sup> Vgl. Lehner u.a. (1991), S. 348. Teubner (2003), S. 48 ff.

<sup>680</sup> Heinrich/Lehner (2005), S. 8.

über (das Management der) computergestützte(n) Informationssysteme verbunden.<sup>681</sup> Deren ‚zentrale‘ Bedeutung liegt darin begründet, dass aus kaufmännischer Sicht zumindest betriebswirtschaftliches Anwendungswissen in IV-geeignete Strukturen umzusetzen ist.<sup>682</sup> Hierzu zählt neben der Unterstützungsfunktion bezüglich der Unternehmensstrategie auch die Beachtung strategischer Optionen, die sich erst aus der Nutzung von (neuen) Informationstechnologien zur Organisationsentwicklung ergeben.<sup>683</sup>

Damit die konkrete Ausgestaltung der Informationsverarbeitung den Zielen einer Unternehmung dienen kann, sind weitere koordinierende Führungsaufgaben zu erfüllen. Ein entsprechendes Controlling innerhalb des Informationsmanagements sei zunächst nur erwähnt.<sup>684</sup> Zu den Führungsaufgaben zählt weiterhin die Organisation der IV-Mitarbeiter. In engem Zusammenhang hierzu steht die organisatorische Einbindung der Informationsaufgaben im Gesamtunternehmen.<sup>685</sup>

Zu den Führungsaufgaben ist in den letzten Jahren ein weiterer Begriff hinzugekommen: die IT Governance (ITG). Dieser Begriff soll darum ein wenig ausführlicher betrachtet werden.

### *IT Governance*

WEILL/ROSS definieren IT Governance als „Specifying the decision rights and accountability framework to encourage desirable behavior in the use of IT“<sup>686</sup>. Hierin kommt im Grunde der zuvor betonte Koordinations- und Integrationsaspekt zum Tragen, dem das ITG im Sinne einer Ausrichtung nach Außen beigemessen wird.<sup>687</sup>

- zum einen marktgetriebene Integration,<sup>688</sup> somit eine Betonung der Chancen der primären Informationsfunktion beachtenden IT-Steuerung;

---

<sup>681</sup> Vgl. Wollnik (1988), S. 38 f.; Teubner/Klein (2002), S. 5 f.

<sup>682</sup> Vgl. Scheer (1998), S. 1, S. 14 ff. zu den Beschreibungsebenen, die z.B. *Holten* (2003) aufgreift.

<sup>683</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 238 f.

<sup>684</sup> Vgl. Biethahn/Mucksch/Ruf (2000), S. 28. Insbesondere die Wirtschaftlichkeitsanalyse und -steuerung der Informationsfunktion im Gesamtunternehmensinteresse werden betont. Vgl. zur Rolle eines IV-Controllings Ahlert/Olbrich (1996), S. 26.

<sup>685</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 47 f.

<sup>686</sup> Weill/Ross (2004), S. 8.

<sup>687</sup> Vgl. Goeken/Kozlova/Johannsen (2007), S. 1583.

<sup>688</sup> Vgl. zum Business Alignment der IT und der stimmigen Ausrichtung der IT-Prozesse im Sinne der direkt wertschöpfenden Funktionen Goeken/Kozlova/Johannsen (2007), S. 1585.

- zum anderen rechtlich getriebene Integration, um im Rahmen der Compliance und des Risikomanagements auch diese Aufgaben zu adressieren.<sup>689</sup>

Ob zur Erfüllung dieser Aufgaben die Gestaltung und Handhabung eines „framework“ reicht, oder ob für die ITG eigene Verfahren und Methoden zu entwickeln sind, ist durchaus diskutabel,<sup>690</sup> beide Bereiche sind allerdings für das IM kein Neuland, wenn man sowohl die bereits bestehenden Frameworks betrachtet oder die Ziele des ITG mit früher beschriebenen Zielen des IM vergleicht.<sup>691</sup>

Bereits 1998 veröffentlichte Earl einen strategischen Bezugsrahmen, um den „Organizational Fit“ konkreter strukturieren zu können (siehe Abbildung 3-5).<sup>692</sup>

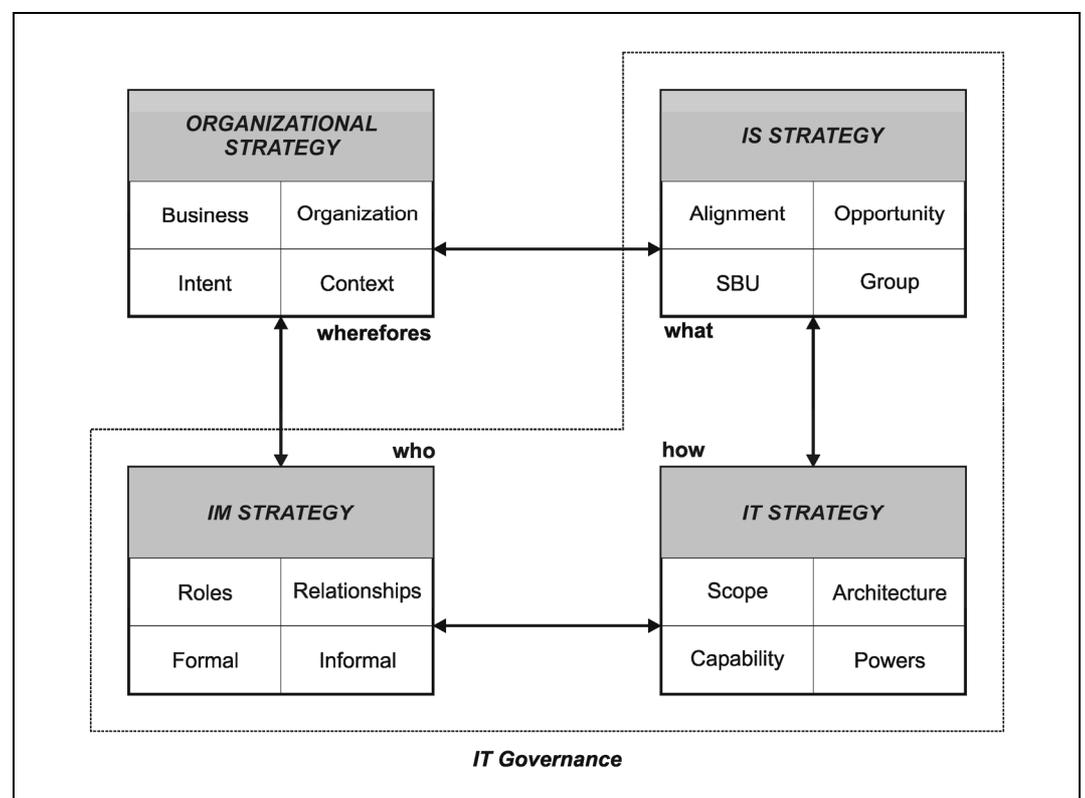


Abbildung 3-5: Strategischer Fit und IT Governance<sup>693</sup>

Die Unternehmensstrategie („Organizational Strategy“) bildet den Anknüpfungspunkt für die strategische Ausrichtung des Informationsmanagements, der Informationssysteme und der Informationstechnologie. Die Sicherstellung der strategi-

<sup>689</sup> Vgl. zur Anbindung an die Corporate Governance vgl. Goeken/Kozlova/Johannsen (2007), S. 1585 f.

<sup>690</sup> Vgl. Goeken/Kozlova/Johannsen (2007), S. , S. 1583.

<sup>691</sup> Vgl. zu den ITG Zielen Goeken/Kozlova/Johannsen (2007), S. , S. 1583. Diese Ziele existieren auch schon vor dem Erscheinen des Begriffs ITG in der Literatur; vgl. z.B. Heinrich (2002), S. 19 ff.; Krcmar (2003), Abschnitt 2.3. Vgl. zu Frameworks Johannsen/Goeken (2006), S. 14 ff.

<sup>692</sup> Vgl. auch im Folgenden Earl (1998b).

<sup>693</sup> Vgl. Earl (1998b), S. 489.

schen Ausrichtung des Informationsmanagements selbst kann im Abgleich mit der zuvor genannten Definition als IT-Governance i.e.S. verstanden werden. Diese hat als strategische Führungsaufgabe über das „who“ sicherzustellen, wie das „what“ und „how“ der Informationsverarbeitung zu gestalten sind. Diese Teilbereiche sollen die befähigende („Enabling“) Ausrichtung („Alignment“) gegenwärtig und künftig („Scope“ und „Architecture“) gewährleisten. Damit zählt die wertsteigernde Umsetzung der IV-Strategie zum Aufgabenbereich der IT Governance i.w.S. hinzu.<sup>694</sup> Diese Sichtweise ist auch kompatibel mit der nicht übergeordneten, sondern vermittelnden und überwachenden Funktion des neu geprägten Begriffs.<sup>695</sup>

Wirklich neu ist in der aktuellen Diskussion also primär der in den letzten Jahren gerade auch in Deutschland gestiegene, extern vorgegebene rechtlich-risikobezogene Aspekt (Compliance). Dass vor allem bei der verstärkten Beachtung der IT-Compliance gleiche (haftungs)rechtliche Aspekte wie bei der Due Diligence adressiert werden,<sup>696</sup> kann auch als Indikator für eine zunehmende Notwendigkeit einer IT Due Diligence gewertet werden.

Festzuhalten bleibt, dass der Begriff Informationsmanagement sich weiterhin eignet, um im Sinne einer funktionalen Ausrichtung eines Teils des (Top-)Managements dessen Aufgaben zu umreißen, zu denen mit WEILL/ROSS eben mehr als auf die Informationsfunktion begrenzte Managemententscheidungen gehören.<sup>697</sup>

Um den potenziell wertsteigernden betrieblichen Einsatz von Informationstechnologie einordnen zu können, sollen nun der mögliche Nutzen, aber auch die Grenzen im betrieblichen Kontext aufgezeigt werden.

---

<sup>694</sup> Vgl. Johannsen/Goeken (2006), S. 13 f. Insofern wäre hier auch der Begriff IV-Governance passender. Um das Dilemma des nun endgültig zu engen Begriffs IT-Strategie zu umgehen, nennt Krcmar in seinem eigenen IM-Bezugsrahmen auch nur (noch) „Strategie“ als eine der Führungsaufgaben des IM; vgl. Krcmar (2005), S. 47.

<sup>695</sup> Vgl. Johannsen/Goeken (2006), S. 13.

<sup>696</sup> Vgl. Johannsen/Goeken (2006), S. 10, 14. Siehe Abschnitt 2.3.4.2 sowie Abschnitt 2.4.3.5.

<sup>697</sup> Vgl. Weill/Ross (2004), S. 2.

### 3.2.6 Nutzen und Grenzen der Informationstechnologie im betrieblichen Kontext

#### 3.2.6.1 Betrieblicher Nutzen der Informationstechnologie

Zunächst soll das sich historisch weiterentwickelte Verständnis des betrieblichen Potenzials von Informationstechnologie betrachtet werden.

##### *Nutzen aus Sicht des Informationsmanagements*

Die Wahrnehmung der Informationstechnologie im betrieblichen Umfeld wurde 1988 von WOLLNIK in Stufen dargestellt, welche die zunehmende strategische Bedeutung der Ressource Information und des zugehörigen Managements aufzeigen (siehe Abbildung 3-6):<sup>698</sup> Diese beginnt beim „I. Management des ‚Papierkrams‘“, geht über das Management der II. Informationstechnologie, III. Information als Produktionsfaktor und Vermögensbestandteil, IV. Information als Wettbewerbsinstrument bis zum V. Management der strategischen Informationsnutzung.

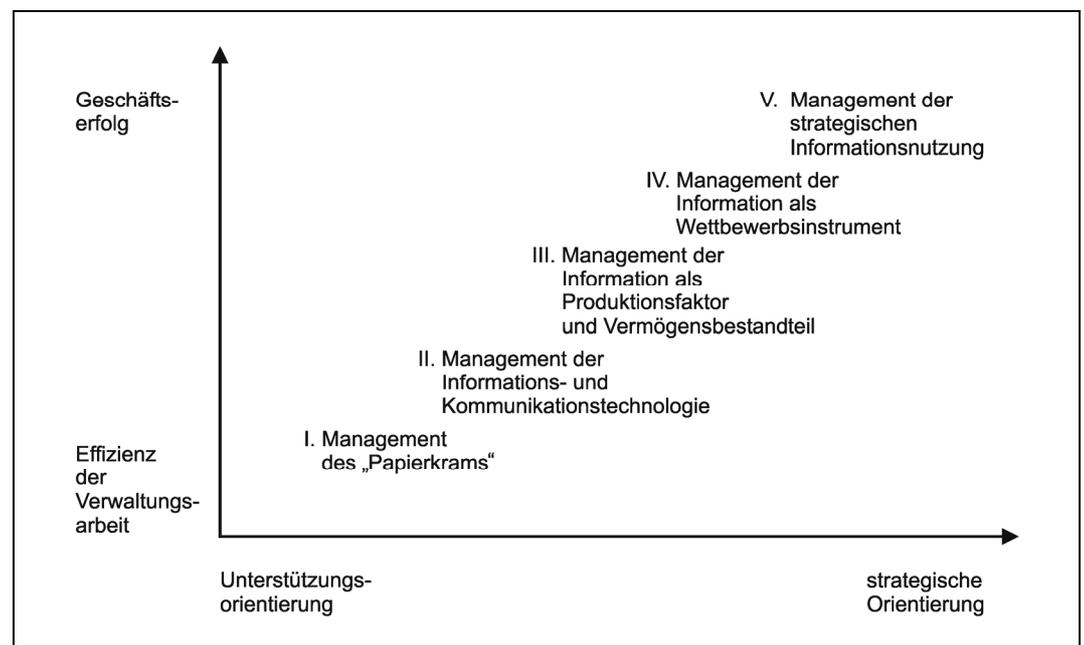


Abbildung 3-6: Entwicklung des Informationsmanagements<sup>699</sup>

Diese Einteilung kann als grobes Raster helfen, den strategischen Nutzen abzuschätzen, dem die IT aus Sicht eines Managements beigemessen werden kann. Auch heute noch wird man je nach Branche und vor allem Unternehmensgröße

<sup>698</sup> Vgl. Wollnik (1988), S. 36.

<sup>699</sup> Wollnik (1988), S. 36, Abb. 1.

alle Formen finden können. Darum soll nun aufgezeigt werden, dass die strategische Dimension von Informationstechnologie keine notwendige Voraussetzung ist, um im betrieblichen Kontext Nutzen stiften zu können.<sup>700</sup>

### *Nutzen aus Sicht der Informationstechnologie*

Einerseits kann man für die Realisierung von strategischen Wettbewerbsvorteilen einen dynamischen Bedarf an Neuerungen unterstellen.<sup>701</sup> Andererseits steigt der Nutzen einer Technologie je weniger der Anwender sich bei jeder Nutzung mit deren Möglichkeiten auseinandersetzen und je stärker er diese selbstverständlich anwendet.<sup>702</sup> Aus diesen Erwägungen ergeben sich je nach Einsatzbereich auch unterschiedlich geeignete Einsatzmodi der Informationstechnologie. Bereits 1983 haben MCFARLAN/MCKENNY/PYBURN dies systematisiert und NOLAN/MCFARLAN haben dies 2006 aktualisiert (siehe Abbildung 3-7).<sup>703</sup>

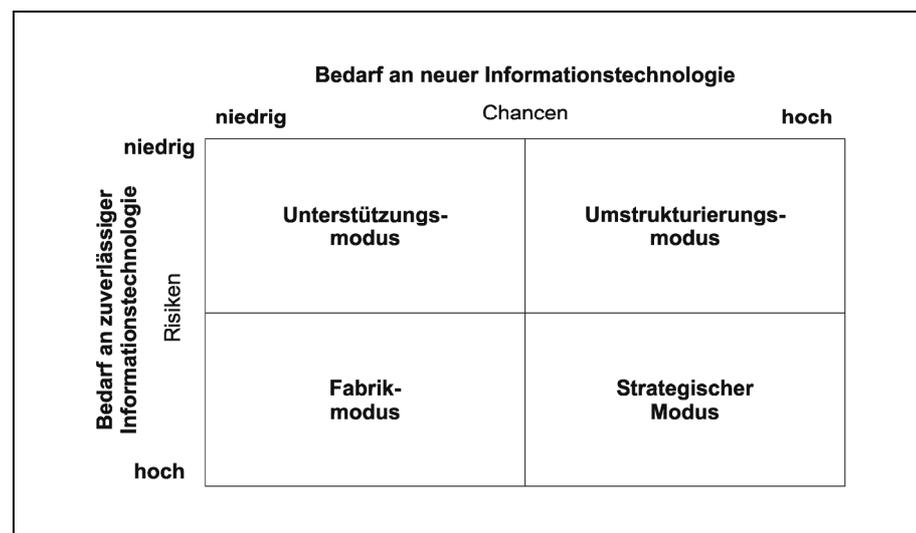


Abbildung 3-7: Bedeutung der Informationstechnologie<sup>704</sup>

Demnach sollte Informationstechnologie bedingt von

- dem (aktuellen) Bedarf an deren Zuverlässigkeit und
- dem künftigen Bedarf innovativer Neuerungen

gesteuert und angemessen priorisiert vom Topmanagement überwacht werden.<sup>705</sup>

<sup>700</sup> Vgl. z.B. auch Geier (1999), S. 86 für eine Beurteilung bestehender Nutzenansätze von IT.

<sup>701</sup> Vgl. Henderson/Venkatraman (1993), S. 478 f.

<sup>702</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 504 f. zum „Ubiquitous Computing“. Auch anhand von Lerneffekten und den Vorteilen einer Normierung kann man sich dies verdeutlichen.

<sup>703</sup> Vgl. Nolan/McFarlan (2006), S. 69 ff.

<sup>704</sup> Vgl. McFarlan/McKenny/Pyburn (1983), S. 105 ff. und Nolan/McFarlan (2006), S. 69 ff.

Somit muss nicht jeder betrieblichen Nutzung von Informationstechnologie eine strategische Bedeutung zukommen (niedriger Bedarf an Neuerungen).<sup>706</sup> Sind beide Ausprägungen niedrig, trifft CARRS Aussage „IT doesn't matter“<sup>707</sup> aus Sicht des Topmanagements für den Supportmodus durchaus zu.<sup>708</sup>

Um das betriebliche Potenzial der Informationstechnologie selbst einschätzen zu können, beschreiben PORTER/MILLAR 1985 als erste geeignete Prüfstufe die vorhandene Informationsintensität (von Produkt/Dienstleistung bzw. des Leistungserstellungsprozesses).<sup>709</sup>

#### *Aus Sicht der Informationsfunktion*

Auf welche Weise die unterstützende Informationsfunktion einen organisatorischen Nutzen bewirken kann, beschreiben DAVENPORT/SHORT ebenfalls schon 1990 als Potenziale der Informationstechnologie (siehe Abbildung 3-8).<sup>710</sup>

IT-Potenzial	Organisatorischer Einfluss/Nutzen
Automatisch	Reduktion manueller Eingriffe und Standardisierung der Prozesse
Informativ	Verfügbarkeit großer Mengen detaillierter Informationen
Sequentiell	„Natürliche“ Reihenfolge der Aktivitäten bis zu Parallelisierung
Zielorientiert	Kontinuierliche Verfolgung des Prozessstatus
Analytisch	Komplexe Auswertung vorhandener Informationen
Geographisch	Unabhängigkeit von räumlichen Gegebenheiten
Integrierend	Zusammenfassung auch heterogener Aktivitäten
Wissen schaffend	Flächendeckende Verfügbarkeit von Wissen und Expertise
Vereinfachend	Entfernung von Intermediären aus dem Prozess

*Abbildung 3-8: IT-Potenziale und organisatorische Wirkungen*<sup>711</sup>

Grundlegend wurden diese Potenziale im Business-Process-Reengineering-Hype der 1990er Jahre identifiziert und werden auch heute noch im Rahmen des Business Process Management verwendet.<sup>712</sup> Deshalb werden diese Gedanken auch im späteren Verlauf der Arbeit wieder aufgegriffen. Betont wird der die fachlichen Aufgaben unterstützende Charakter: Die zu gestaltende organisatorische Wirkung

<sup>705</sup> Vgl. Nolan/McFarlan (2006), S. 69. In der vorliegenden deutschen Übersetzung stellt der Artikel auf den Aufsichtsrat als Kontrollinstanz ab.

<sup>706</sup> Im Grunde verliert mit der Zeit jede weit diffundierte Technologie ihre strategische Bedeutung, weshalb ein Innovationsdruck für solche Unternehmen herrscht, die sich durch Leistungsführerschaft auszeichnen wollen; vgl. Nolan/McFarlan (2006), S. 70 f. zum strategischen Modus, der die meisten Anforderungen an das (IV-)Management stellt.

<sup>707</sup> Carr (2003); die pointierte Aussage ist der Titel des wissenschaftlichen Beitrags.

<sup>708</sup> Vgl. hierzu auch Kesten/Müller/Hinrich (2007), S. 27. Dies bedeutet indes, dass diese Aufgabe dennoch zu delegieren ist.

<sup>709</sup> Vgl. Porter/Millar (1985), S. 158. Vgl. zu den dort angeführten Indikatoren auch Krcmar (2005), S. 321.

<sup>710</sup> Vgl. Davenport/Short (1990), S. 17. Davenport (1993), S. 49 ff.; Geier (1999), S. 79 ff.

<sup>711</sup> Geier (1999), S. 80, der Davenport (1993), S. 51 übersetzt. Vgl. zur ersten Veröffentlichung Davenport/Short (1990), S. 17.

der Informationstechnologie ist also an deren strategischer Bedeutung innerhalb des Unternehmens bzw. der Fachabteilungen auszurichten (Business Alignment).<sup>713</sup> Dieses Ausrichten kann insbesondere anhand der Informationssysteme nachvollzogen werden, die auf der mittleren Ebene die Verbindung von fachlichen und informationstechnologischen Aufgaben verkörpern (siehe Abbildung 3-4).

*Nutzen der Informationssysteme*

Auf der Ebene der Informationssysteme siedelten 1993 HENDERSON/VENKATRAMAN die strategische Ausrichtung der Informationstechnologie an (siehe Abbildung 3-9).

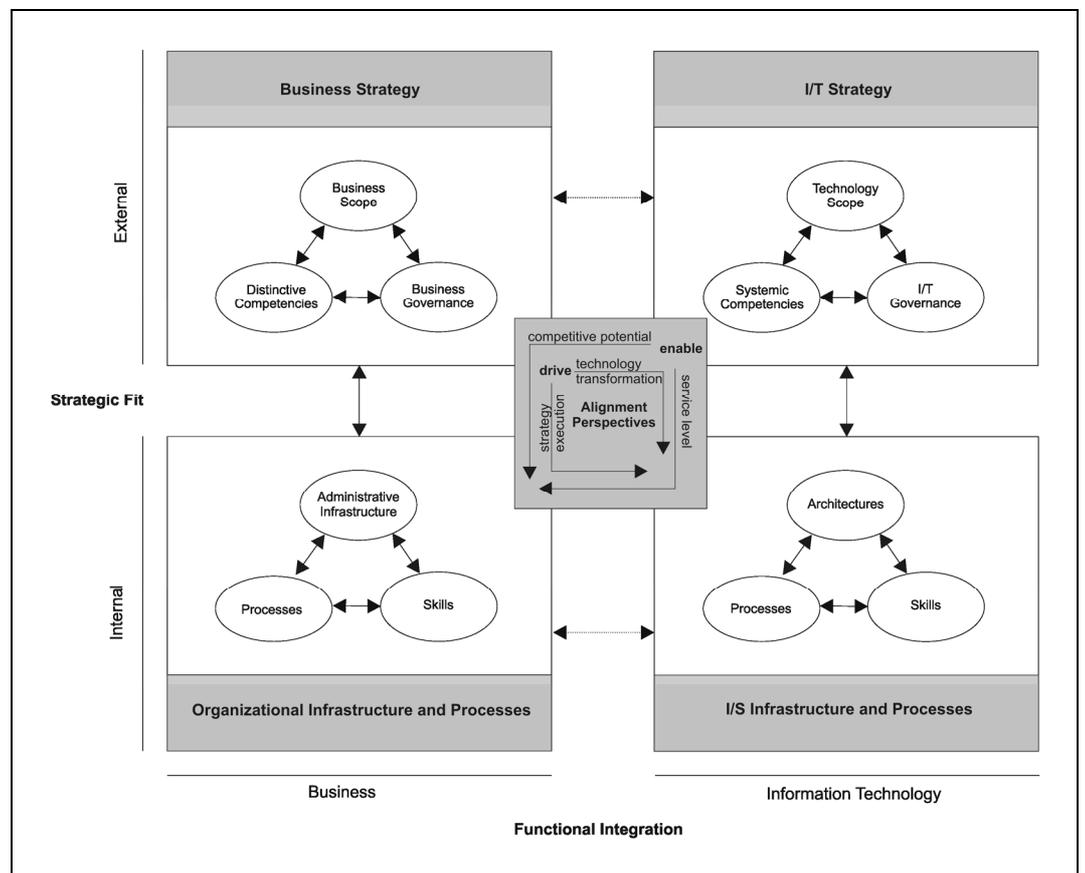


Abbildung 3-9: Strategic Alignment Model<sup>714</sup>

Damit prägten sie u.a. die strategische IV-Sicht als „Enabler“ zur Realisierung neuer Unternehmensstrategien und als mögliche Quelle von Wettbewerbsvorteilen („Competitive potential alignment“, siehe die Pfeilwirkung im inneren Feld von

<sup>712</sup> Vgl. Smith (2007), S. 13 ff. zu vier Wellen, von denen die zweite das Business Process Reengineering war. Für eine Entwicklung des BPR weg von einem häufig reinen Automatisieren hin zu einer Neuausrichtung des Geschäfts vgl. Venkatraman (1994), S. 83 f.

<sup>713</sup> Vgl. Shpilberg u.a. (2008), o.S. zu einer kritischen Betrachtung der undifferenzierten Anpassung von IT.

<sup>714</sup> In Anlehnung an Henderson/Venkatraman (1993), S. 476. unter Verwendung von Kremer (2003), S. 240.

Abbildung 3-9).<sup>715</sup> Neben dieser strategischen Potenzialwirkung soll eine strategische Ausrichtung der Informationsinfrastruktur auch zur Verbesserung der allgemeinen Geschäftstätigkeit beitragen (Service level alignment).<sup>716</sup>

Letzteres Verständnis des Alignments wird zurzeit als das „neue Leitprinzip“ der IT Governance herausgestellt.<sup>717</sup> Alignment wird schon von HENDERSON/VENKATRAMAN nicht mehr nur als „[Business] Strategy execution“ gesehen.<sup>718</sup> Auch PORTERS Idee der *unterstützenden* Aktivitäten einer Wertkette hatte schon diesen Fokus:<sup>719</sup> „Technologie ist dann wettbewerbsrelevant, wenn sie erhebliche Auswirkungen auf die Wettbewerbsvorteile eines Unternehmens oder auf die Branchenstruktur hat.“<sup>720</sup>

Die Formulierung von PORTER besitzt allerdings die Zweiseitigkeit eines Orakelspruchs: Denn wie bei vielen Trends, die zum Paradigma wurden, so zeichnet sich auch im Bereich des Business Alignments die Gefahr singulärer Prioritäten bei der Zielsetzung der Gestaltungsaufgabe des Managements ab. Als Ergebnis einer aktuellen Studie weist das Beratungsunternehmen BAIN darauf hin, dass eine überzogenes Alignment auch nachteilig wirken kann.<sup>721</sup> Als so genannte „Alignment Trap“ wird eine durch zu individuelle Anpassung der Systeme kaum beherrschbare Komplexität bezeichnet, bei der die grundsätzliche Effektivität der IT nicht mehr gewährleistet werden kann.

Die hier aufgezeigten Nutzenebenen werden im Rahmen der Betrachtungsobjekte der IT Due Diligence wieder aufgegriffen. Um z.B. das Problem der Alignment Trap besser verstehen zu können, sollen nun die der Informationstechnologie inhärenten Grenzen als mögliche Problemquellen näher betrachtet werden.

---

<sup>715</sup> Vgl. Henderson/Venkatraman (1993), S. 478 f.

<sup>716</sup> Vgl. Henderson/Venkatraman (1993), S. 479 f.

<sup>717</sup> Vgl. Heinrich/Lehner (2005), S. 67. IT Governance im Abgleich mit der Business Governance wird bereits Henderson/Venkatraman (1993), S. 476, 478 erwähnt.

<sup>718</sup> Vgl. Henderson/Venkatraman (1993), S. 475 ff. zum Bedarf der Integration von Geschäfts- und IT-Bereich.

<sup>719</sup> Vgl. Porter (2000), S. 223 ff.; Porter/Millar (1985), S. 151; Heinrich/Lehner (2005), S. 8.

<sup>720</sup> Porter (2000), S. 225.

<sup>721</sup> Vgl. Shpilberg u.a. (2008), o.S.

### 3.2.6.2 Begrenzungen der Informationstechnologie

Informationstechnologie birgt nicht nur ein Nutzenpotenzial, sondern kann selbst auch begrenzend wirken. Dies wird im Folgenden an drei Paradoxa im Zusammenhang mit Informationstechnologie verdeutlicht.

#### *Informationsparadoxon*

Die Verarbeitung von Informationen (auf der Ebene der Daten) ist ein konstituierendes Merkmal für Informationstechnologie. Damit sind die Grenzen der Informationstechnologie auch an die Grenzen der Information gebunden. Somit kann das bereits erwähnte *Informationsparadoxon*<sup>722</sup> als Grundlage für ein mit dem „Informationszeitalter“ verstärktes Problem begriffen werden: die Informationsflut.<sup>723</sup> Neben dem immer größeren Informationsangebot regulärer Speichermedien (Buch, DVD, Festplatten usw.) trägt vor allem das Internet dazu bei, dass der Mensch als Nutzer den Drang hat, sein subjektives Informationsbedürfnis an diese Datenmengen anzupassen. Entscheidungsrelevante Informationen können indes erst nach der Aufnahme als solche identifiziert werden. Besonders deutlich werde das Problem im teilweise suchartig zu nennenden Verhalten mit dem Umgang von E-Mails.<sup>724</sup> Die „Schwäche“ des Menschen bezüglich seiner begrenzte Speicher- und Verarbeitungskapazität wird zum begrenzenden Faktor der von ihm genutzten Technologie. Umgekehrt ist das Verlernen von unnötigem Wissen eine Stärke des menschlichen Gehirns, die bei Computern implementiert werden muss.

#### *Produktivitätsparadoxon*

Das so genannte Produktivitätsparadoxon wurde von SOLOW nur beiläufig 1987 in einer Rezension zu einem Buch in einem Satz recht markant formuliert: „You can see the computer age everywhere but in the productivity statistics.“<sup>725</sup> Aufgrund des indirekt wertschöpfenden Charakters der Informationsfunktion fällt es schwer,<sup>726</sup> deren Beitrag wirklich unabhängig von anderen Kontextfaktoren in einem so komplexen System wie einem Unternehmen zu untersuchen bzw. in Be-

---

<sup>722</sup> Siehe Abschnitt 2.2.1.1. Vgl. 1191 Arrow (1962).

<sup>723</sup> Vgl. auch im Folgenden Krcmar (2005), S. 52 ff.

<sup>724</sup> Andererseits wird in der Nutzung des in E-Mails gespeicherten Know-hows eine der großen Nutzenpotenziale der Zukunft gesehen; angeblich sei ca. 80% des in Unternehmen dokumentierten Wissens in den E-Mail-Ordnern bereits vorhanden. Vgl. Buchta/Eul/Schulte-Croonenberg (2004), S. 227.

<sup>725</sup> Solow (1987), S. 36.

<sup>726</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 399 zur indirekten Wirkung.

zug zu den IV-Investitionen zu setzen.<sup>727</sup> Hierin begründet sich auch die Forderung der Ausrichtung der Informationstechnologie an den direkt wertschöpfenden Aktivitäten des Unternehmens.<sup>728</sup> Gleichzeitig verbirgt sich gerade in dieser Anpassung auch die Gefahr unproduktiver Komplexität, deren Effekt durch das folgende Flexibilitätsparadoxon noch verstärkt wird.

### *Flexibilitätsparadoxon*

Das dritte Paradoxon stellt nämlich insofern eine besondere Herausforderung dar, als dass das Flexibilitätsparadoxon keine Begrenzung der informationstechnologischen Potenziale postuliert, sondern Begrenzung *durch* Informationstechnologie selbst. „Anwendungssoftware ist so beschaffen, daß sie der Strategie, Organisation und Kultur ihre ureigene Logik aufzwingt [...]. Die Logik des Systems kann mit der Logik des Unternehmens kollidieren“<sup>729</sup>. Diese Beschreibung von DAVENPORT bezieht sich zwar im Besonderen auf Software, das Phänomen ist allerdings auch allgemeiner als „technischer Zwang“ bekannt.<sup>730</sup> Interessanterweise bezog DAVENPORT sein Beispiel damals auf die Nachteile (zu) generischer Software, deren verstärkter Einsatz nach der zuvor genannten Studie von BAIN gerade wieder gefordert wird.<sup>731</sup> Somit kann die gesamte existierende Informationsinfrastruktur gegenüber künftigen Möglichkeiten der Informationstechnologie begrenzend wirken.<sup>732</sup> Der Ausgleich zwischen Bewahren und Verändern ist fortwährende Aufgabe des Informationsmanagements, deren aktueller Status hingegen im Hinblick auf die Akquisitionszielsetzung neu zu beurteilen ist und insbesondere mit dem Grad der Bewahrung entsprechend des Integrationsansatzes abzugleichen ist.<sup>733</sup>

Die Begrenzungen wirken auch im Rahmen einer Akquisition und sollen insbesondere bei einer zu planenden Integration von Informationssystemarchitekturen berücksichtigt werden. Für die Zwecke einer sorgfältigen Prüfung bedarf es einer entsprechenden Systematisierung des zu prüfenden Gegenstands.

---

<sup>727</sup> Vgl. Behrens (1999), Kapitel 4.3; Krcmar (2005), S. 398 ff.; Rüter/Schröder/Göldner (2006), S. 1 f.

<sup>728</sup> Vgl. Porter (2000), S. 223 f.

<sup>729</sup> Vgl. Davenport (1999), S. 90.

<sup>730</sup> Vgl. Picot/Dietl/Franck (2005), S. 20.

<sup>731</sup> Vgl. Shpilberg u.a. (2008), o.S.

<sup>732</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 30 f.

<sup>733</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

### 3.3 Gegenstand der IT Due Diligence

#### 3.3.1 Abgrenzung des Gegenstands der IT Due Diligence

Ein selbständiger Analysegegenstand „IT Due Diligence“ ist in der Literatur nicht verbreitet.<sup>734</sup> Auch wird häufig nur beiläufig auf die Bedeutung der Informationsfunktion als Gegenstand der Due Diligence hingewiesen;<sup>735</sup> dies spiegelt durchaus den indirekten Charakter als Querschnittsfunktion wider. Die in der Praxis steigende Bedeutung der IT Due Diligence kann indes aus mehreren Praktikerbeiträgen abgelesen werden.<sup>736</sup> Die Due Diligence unterscheidet sich in Ihrer Zielsetzung von der Jahresabschlussprüfung und Revision, baut aber je nach Betrachtungsgegenstand mehr oder weniger darauf auf;<sup>737</sup> sie ist betont zukunftsorientiert und unterliegt z.B. nicht notwendigerweise den Kapitalerhaltungsgrundsätzen des Handelsgesetzbuches.<sup>738</sup> Damit ist grundlegend zu fragen, wie der Gegenstand einer Due Diligence aus informationstechnologischer Sicht zu fassen und gegenüber anderen Teilprüfungen abzugrenzen ist.

Zur Betrachtung des Gegenstands der IT Due Diligence wird die Unterscheidung entsprechend des erweiterten Ebenenmodells nach TEUBNER adaptiert, welcher den einzelnen Ebenen Gestaltungsobjekte der Informationsinfrastruktur (IIS) und damit verbundene Aufgaben der Informationsfunktion zuordnet (siehe Abbildung 3-10).<sup>739</sup>

---

<sup>734</sup> Siehe Abschnitt 1.1.

<sup>735</sup> Im Zusammenhang mit einer finanzwirtschaftlichen Due Diligence wird z.B. schlicht auf eine notwendige Prüfung hingewiesen ohne den Umfang zu konkretisieren. Vgl. Nieland (2001), S. 67, 68 zur Prüfung von EDV, IT und Führungsinformationssystem als Teil der Ablaufprozesse und -programme. Vogel (2002), S. 168 zu notwendiger Effizienz und aktuellem Stand der Technik.

<sup>736</sup> Vgl. Piot/Baschab (2004), S. 18; o.V. (2007), o.S.; Wortmann (2008), o.S. für mittelständische Unternehmen; Hornke/Menke (2008), S. 89. Vgl. auch Mink (2004), S. 1 f. zur IT DD bei der Wahl von IT-Service-Providern.

<sup>737</sup> Vgl. Kranebitter (2002), S. 21. Gegenstand der IV-Revision sind „IT-Systeme mit Rechnungslegungsbezug“. Vgl. Wähler (2002), S. 24 f. Auch Kargl nimmt eine Trennung in *technische* und *betriebswirtschaftliche* Anwendungssysteme vor. Vgl. Kargl (1999), S. 139.

<sup>738</sup> Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele (2005), S. 122 ff.

<sup>739</sup> Siehe Abschnitt 3.2.5

Ebene der IIS	Gestaltungsobjekte der IIS	Aufgaben der Informationsfunktion
Ebene der Informationsverwendung	Informationsangebot, Zugriffs- und Verteilungsmechanismen, Organisationsstrukturen zur Informationsnutzung und erforderliche Qualifikationen	Planung, Aufbau und Pflege der Informationsversorgung, Regelung der Informationsverwendung, Entwicklung der IV-Fähigkeiten der Mitarbeiter
Ebene der IT-Systeme	Informationssysteme (IS), Anwendungssysteme (AS)	Planung, Entwicklung und Pflege der IS-AS-Landschaft
Ebene der IT-Infrastrukturen	Netzwerke, Vermittlungs- und Endgeräte, Kommunikationsdienste, Middleware	Planung, Installation und Betrieb der technischen Komponenten

Abbildung 3-10: Informationsinfrastruktur und Informationsfunktion<sup>740</sup>

Die Erfüllung der Führungsaufgaben (rechter Teil der Abbildung 3-10) gibt Aufschluss darüber, welches Know-how des Informationsmanagements i.e.S. und welches Selbstverständnis bezüglich der Bedeutung des Informationsmanagements im Akquisitionsobjekt vorliegen.<sup>741</sup> Dies kann nach TEUBNER als ein Teil des Betrachtungsgegenstands „Informationsfunktion“ (Informationsmanagement i.w.S.), gesehen werden.<sup>742</sup> Hinzu kommen die auf den drei Ebenen nach WOLLNIK anfallenden Aufgaben, die direkt den Gestaltungsobjekten der Informationsinfrastruktur zugeordnet werden. Dieser Betrachtungsgegenstand beschäftigt sich also mit der Umsetzung der Informationsfunktion („Wie wird die Informationsfunktion erfüllt?“). Als folgender Betrachtungsgegenstand können die ebenenbezogenen Gestaltungsobjekte selbst angesehen werden: die personelle, die institutionelle und die physische Infrastruktur („Womit wird die Informationsfunktion erfüllt?“).

Diese Elemente sollen den Gegenstand der IT Due Diligence darstellen und sind auf die Ziele der Akquisition hin zu prüfen. Es bleibt zu fragen, wie dieser Gegenstand bisher in der Literatur eingeordnet wird und wie sich das Verhältnis zu einzelnen anderen Analysebereichen gestaltet.

Die beiden Teilprüfungen, denen die IT Due Diligence in den meisten Fällen zugeordnet wird, sind die Technical Due Diligence oder die Organizational Due Diligence.<sup>743</sup> Letztere Zuordnung ergibt sich aus der engen Verknüpfung von Informationsbereitstellung und Informationsverwendung im Unternehmen (allgemeine Informationsproduktion), während erstere eine Deduktion aus einem allgemein

<sup>740</sup> In Anlehnung an Teubner (2003), S. 48.

<sup>741</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 237 ff.

<sup>742</sup> Vgl. zu diesen Absatz Teubner (2003), S. 44 ff.

<sup>743</sup> Vgl. zur technischen Zuordnung z.B. Strasser (2000), S. 18. Vgl. zur organisatorischen Zuordnung insbesondere Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 154 f.

technisch orientierten Betriebskontext darstellt. DANKL/MÜLLER fassen die Prüfung der Informationstechnologie unter die Technical Due Diligence und stellen fest, dass diese auf vorhandene Struktur, Integrationsgrad der Systeme, Zukunftstauglichkeit der Strategie und Investitionsbedarfe hin untersucht werden sollte.<sup>744</sup> Mit der gestiegenen Bedeutung der Informationstechnologie begründet HEROLD die Erweiterung der organisatorischen Due Diligence um die Bewertung der betrieblichen Informationssysteme, welche über technische Aspekte hinausgehen müsse.<sup>745</sup> VOGEL betont gerade im Dienstleistungssektor im Rahmen einer Technical Due Diligence die zentrale Bedeutung der Organisationsmittel zu denen er auch den IT-Sektor hinzuzählt.<sup>746</sup>

Die Anforderungen der IT Due Diligence variieren mit dem Grad der notwendigen Integration der Informationsinfrastrukturen und der zugehörigen Aufgaben der Informationsfunktion, wobei gerade erstere bei der Finanz- und Portfolio-Akquisition tendenziell geringer sind.<sup>747</sup> Integrative Aspekte werden eher in dem Transfer von Know-how in die Bereiche der Unternehmensführung und bei einer Portfolio-Akquisition in der Anbindung der zugehörigen Anwendungssysteme liegen.<sup>748</sup> Ein wesentliches Element besteht in jedem Fall in der Suche nach Deal Breakern im IT-Bereich, welche für sich genommen bereits gegen die Attraktivität des Unternehmens sprechen.<sup>749</sup>

Neben der Beurteilung der Bedeutung der Informationstechnologie für das Unternehmen ist auch die Bedeutung der Informationstechnologie in Bezug auf die anderen betrieblichen Funktionen zu untersuchen. Je höher die Verflechtung der Informationsfunktion mit als wesentlich betrachteten betrieblichen Funktionen eingestuft wird, desto wahrscheinlicher wird der Bedarf für eine eigenständige IT Due Diligence. Ein notwendiger Anknüpfungspunkt der Beurteilung ist somit der Einfluss der Informationsfunktion auf der Ebene der Informationsverwendung.

---

<sup>744</sup> Vgl. Dankl/Müller (2002), S. 137 f.

<sup>745</sup> Vgl. Herold (2003), S. 56.

<sup>746</sup> Vgl. Vogel (2002), S. 166, wobei unklar bleibt, ob er damit nur auf die Branche der IT-Dienstleister abzielt oder ob er die Informationsfunktion selbst als Organisationsmittel betont. Für letzteres Verständnis spricht, dass er die klassische Primärfunktion der Lagerlogistik ebenfalls als gleichwertiges Beispiel nennt.

<sup>747</sup> Vgl. Herold (2003), S. 68 ff.

<sup>748</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2002), S. 43; Herold (2003), S. 202 f. Siehe Abschnitt 4.2.1.3.2.

<sup>749</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2002), S. 42 f.

Je höher die Informationsintensität der Leistung bzw. deren Erstellung und damit die Bedeutung der Informationstechnologie für das Unternehmen ist, desto umfangreicher sollte eine entsprechende Prüfung sein.<sup>750</sup> Dies kann durch verschiedene Anhaltspunkte bereits im Auswahlprozess der Zielunternehmen beurteilt werden, um entsprechend fachliches Know-how frühzeitig in das Akquisitionsprojekt einzubinden (siehe Abbildung 3-11).

Hinweise auf hohe Informationsintensität des Erstellungsprozesses	Hinweise auf hohe Informationsintensität des Produktes oder der Dienstleistung
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Große Anzahl von Kunden und Lieferanten</li> <li>• Große Anzahl von Teilen im Produkt</li> <li>• Vielstufiger Herstellungsprozess</li> <li>• Lange Zyklen im Herstellungsprozess</li> <li>• Viele Produktvariationen</li> <li>• Produkt braucht Erklärung zu seiner Nutzung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Produkt ist Information</li> <li>• Produkt arbeitet durch Informationsverarbeitung</li> <li>• Käufer benutzt Produkt, um Informationen zu verarbeiten</li> <li>• Hohe Kosten des Käufertrainings</li> <li>• Produkt hat Werkzeugcharakter</li> </ul>

Abbildung 3-11: Anhaltspunkte für Informationsintensität<sup>751</sup>

An die Frage des Umfangs der IT Due Diligence ist also aufgrund ihrer unterstützenden Funktion auch die generelle Einordnung der IT Due Diligence in Bezug auf andere Teilprüfungen geknüpft, welche nun erfolgt.

### 3.3.2 Einordnung der IT Due Diligence

#### 3.3.2.1 Inhaltliche Bezüge der IT Due Diligence zu anderen Teilprüfungen

Der Bezug der IT Due Diligence könnte im Verhältnis zu bestehenden Analysefeldern (Reviews) eine der folgenden Ausprägungen annehmen:

- Keine bedeutende Schnittmenge mit einem anderen Analysefeld,
- Erfassung wesentlicher Elemente in einem Analysefeld,
- Interdependenzen mit einem anderen Analysefeld.

Im Gegensatz zur Technical und Organizational Due Diligence werden der Environmental Due Diligence so gut wie keine Bezugspunkte zur IT Due Diligence zugesprochen, weshalb diese keine weitere Beachtung findet.<sup>752</sup>

Werden die weiteren Ebenen des Informationsmanagements und zugehörige Gestaltungsobjekte betrachtet,<sup>753</sup> ergibt sich folgende Überlegung: Die IV-Mitarbeiter

<sup>750</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 241 ff. in Anlehnung an Porter/Millar (1985).

<sup>751</sup> Quelle: Krcmar (2003), S. 243, der Porter/Millar (1985), S. 158 übersetzt.

<sup>752</sup> Vgl. z.B. Betko/Reiml/Schubert (2005); Vogel (2002), S. 171. Die geringe Bedeutung bei „dot.com-Unternehmen“ nennen Heidinger/Graf (2001a), S. 15.

sind als Know-how-Träger ebenfalls ein wichtiger Teil der notwendigen Informationsinfrastruktur und deshalb kommt der Human Resources und Management Due Diligence eine wesentliche Rolle zu, in der zudem die IV-Kompetenzen der Anwender zu berücksichtigen sind.

HEIDINGER/GRAF weisen bei neuen, z.B. internetbasierten Geschäftsmodellen auf die besondere Bedeutung der Legal Due Diligence hin.<sup>754</sup> Von Bedeutung ist auch die Tax Due Diligence, welche zwar vornehmlich finanzielle Motive validieren soll, allerdings wie die Financial Due Diligence auch Erkenntnisse aus der IT Due Diligence verarbeitet, wenn es z.B. um außerplanmäßige Abschreibungen von Hardware geht, die eine Steuerersparnis begründen können.<sup>755</sup>

Alle weiteren Teilprüfungen zeigen ebenfalls Interdependenzen zur IT Due Diligence oder lassen diese zumindest vermuten (siehe Abbildung 3-12).

Teilprüfung	Bezug	Bemerkung zum Bezugsgegenstand IT Due Diligence
External DD	I	Technisches Umfeld (Standards/Trends/Innovationen)
Financial DD	I	Rechnungslegungssysteme, Verrechnungspreise usw.
Tax DD	I	Abschreibungsmöglichkeiten
Strategic/ Commercial DD	W	Alignment und Potenzialbetrachtung
Legal DD	W	Lizenz-, Leasing-, Outsourcingverträge; Geschäftsmodelle
Environmental DD	K	-
Organizational DD	W	Informationsfunktion als Organisationsbestandteil
Human Resources/ Management DD	I	IM-Führungsaufgaben und Fähigkeiten der (IV-)Mitarbeiter
Cultural DD	I	Affinität zur IKT und Umgang mit IT-Entwicklungen
Technical DD	W	Informationsinfrastruktur und IT-Entwicklungen
Intellectual Property DD	I	(Technische) Schutzrechte, geheimes Know-how, F&E
Legende:	I: Interdependenzen K: Keine <i>bedeutende</i> Schnittmenge	W: Wesentliche Schnittmenge

Abbildung 3-12: Bezüge der IT Due Diligence zu anderen Analysefeldern<sup>756</sup>

Im Folgenden werden nun die Teilprüfungen mit wesentlichen Bezügen zur IT Due Diligence auf Interdependenzen, d.h. Schnittmengen und Schnittstellen hin beurteilt, um daraus den engen Kern der als wesentlich erachteten Teilprüfungen abzuleiten.

<sup>753</sup> Siehe Abbildung 3-10.

<sup>754</sup> Vgl. Heidinger/Graf (2001a), S. 14; z.B. geistiges Eigentum bei E-Commerce-Betrieben. Vgl. Heidinger/Graf (2001b), S. 27 zum umfassenden Charakter der Legal DD.

<sup>755</sup> Vgl. Stegmann (2002), S. 26, der die Nutzung eines Verlustvortrags als Erwerbsmotiv betont. Siehe Abschnitt 4.2.2.3.

<sup>756</sup> Vgl. zu den Teilprüfungen Rockholtz (1999), S. 93 ff.; Gintenreiter (2002), S. 27 f.; Fischer/Gleiter (2003), S. 267 ff.; Sonn (2001), S. 71 ff.

### *Strategic/Commercial Due Diligence*

Diese Due-Diligence-Teilprüfung untersucht im Wesentlichen die strategische Ausrichtung des Zielunternehmens selbst sowie den Abgleich mit der Strategie des Erwerbers.<sup>757</sup> Informationen dienen somit der Prüfung des strategischen Fits, der künftige wertgenerierende Aktivitäten motivieren soll.<sup>758</sup> In erster Linie geht es also um die Plausibilität des bestehenden bzw. künftigen Geschäftsmodells. Eine Schnittmenge ergibt sich insbesondere, wenn der Einsatz der IT einen wesentlichen Teil des Geschäftsmodells ausmacht oder gar der Erwerb informationstechnologischen Know-hows ein zentrales Akquisitionsmotiv bildet. Schnittmengen ergeben sich im Sinne des Alignments der IV-Strategie, die als Teil der gesamten Strategie zu beurteilen und sind in Form einer IT-Integrationsstrategie als Grundlage der Akquisition aus informationstechnologischer Sicht umzusetzen. Schnittstellen wiederum ergeben sich aus der Priorisierung anderer betrieblicher Funktionen, die im Mittelpunkt der Unternehmensstrategie stehen.

### *Technical Due Diligence*

Eng verbunden mit einer so motivierten, kommerziellen Sicht ist für viele Unternehmen auch die technische bzw. technologische Sicht einer Due Diligence.<sup>759</sup> Insbesondere für Industrieunternehmen sind der Technologiebegriff und der damit verbundene Technikbegriff allerdings weiter zu fassen.

Schnittmengen ergeben sich dort, wo z.B. Produktionstechnik durch Informationstechnik (an)gesteuert oder in der Funktion erweitert, etwa automatisiert, wird.<sup>760</sup> Für Informationsdienstleister, Banken und Versicherungen gehen diese Sichtweisen aufgrund der hohen Informationsintensität der „Produktion“ regelrecht ineinander über. Grundsätzlich können allgemeine Methoden der technischen Due Diligence somit auf die IT Due Diligence übertragen werden. Insbesondere der Lebenszyklus von Technologien ist auch für eine im ersten Moment schnelllebige Technik wie die Informationstechnik im betrieblichen Kontext eine wesentliche

---

<sup>757</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 150 f.

<sup>758</sup> Siehe Abschnitt 2.3.3.1 zur strategischen Motivation der Akquisition und Abschnitt 2.4.2.1 zum strategischen Fit als Ausgangspunkt der Wertpotenzialanalyse.

<sup>759</sup> Vgl. Dankl/Müller (2002), S. 137 f.

<sup>760</sup> Vgl. zu Beispielen Geier (1999), S. 88 ff.

Bedeutung. Neben der Prüfung der Aktualität von Technologien der Entwicklung bzw. des Einsatzes neuer Technologien lassen sich weitere Parallelen ziehen.<sup>761</sup>

### *Organizational Due Diligence*

Obwohl oder vielleicht gerade weil die Organisationstheorien eine lange Tradition in der Betriebswirtschaftslehre haben, scheint wenig Bedarf für eine eigenständige Organizational Due Diligence vorhanden zu sein.<sup>762</sup> Dies mag daran liegen, dass im Rahmen einer Akquisition organisatorische Strukturen funktional weiter aufgebrochen werden bzw. hinter die Beachtung von qualifizierten Schlüsselmitarbeitern (Human Resources Due Diligence) zurücktreten.<sup>763</sup> Besonders wird darauf hingewiesen, dass neben formalen Strukturen auch informale Strukturen zu beachten sind.<sup>764</sup> Dies führt indes schon zur Cultural Due Diligence über, die das kulturell bedingte Interaktionsverhalten nicht nur auf gesellschaftlicher, sondern auch betrieblicher Ebene untersucht.<sup>765</sup>

Die Schnittmengen zur IT Due Diligence sind sehr hoch, da insbesondere das organisationsverändernde Potenzial der Informationstechnologie dessen Nutzen wesentlich bestimmt.<sup>766</sup> So merkt GEIER an, dass Unternehmensebenen als Teil eines betrieblichen Informations- und Kontrollmechanismus an Bedeutung verlieren, sofern diese Aufgaben mittels Informationstechnologie z.B. regelgebunden automatisiert oder überregional gebündelt werden können.<sup>767</sup>

Schnittstellen zur IT Due Diligence können im Wesentlichen in der Beachtung der formalen organisatorischen Stellung und der daraus abgeleiteten strategischen Bedeutung der IT für das Zielunternehmen gesehen werden.<sup>768</sup>

---

<sup>761</sup> Siehe Abschnitt 4.2.1.3.1.

<sup>762</sup> So wird eine Organizational Due Diligence selten als eigenständige Teilprüfung aufgelistet. Vgl. z.B. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 154 f.

<sup>763</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 151.

<sup>764</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 154.

<sup>765</sup> Vgl. Geier (1999), S. 110 ff.

<sup>766</sup> Siehe Abschnitt 3.2.6.1.

<sup>767</sup> Vgl. Geier (1999), S. 88f zur Wirkung auf die Ablauforganisation und S. 96 ff. zur Wirkung auf die Aufbauorganisation.

<sup>768</sup> Vgl. z.B. Kern (2003), S. 230 ff. für eine Vorstellung und Beurteilung der Einordnung der IV in die Unternehmensorganisation.

### *Human Resources Due Diligence*

Die Human Resources Due Diligence betrachtet neben der Personalplanung und -entwicklung und der Entgeltpolitik zumeist auch die Management Due Diligence als Beurteilung der Führungsstrukturen.<sup>769</sup>

Schnittmengen ergeben sich folglich für die IT Due Diligence dort, wo die Qualifikation der IV-Mitarbeiter sowie deren Management-Einbindung zu beurteilen sind. Bezogen auf die Personalentwicklung sind auch die Kompetenzen bezogen auf externe personelle Verflechtungen (z.B. IV-Berater) zu beachten.

Die allgemeine Medienkompetenz und Befähigung der Mitarbeiter bezüglich der IT ist allerdings als Schnittstelle anzusehen. Hier wird besonders deutlich, dass eine redundante Beurteilung aus Sicht der IV-Abteilung und aus Sicht der Fachabteilungen durchaus interessante Abweichungsanalysen zulässt. Bezogen auf die Wahrnehmung der Rolle der IT kann ein Ergebnis bereits im Bereich der Firmenphilosophie und -politik zur Cultural Due Diligence zugeordnet werden.

### *Cultural Due Diligence*

Die Bedeutung der Cultural Due Diligence nahm mit den für gescheiterte Akquisitionen oft genannten kulturellen Ursachen zu.<sup>770</sup> Grundlegende Untersuchungen zu unterschiedlichen gesellschaftlich bedingten Führungsstilen und Motivationsaspekten für die Mitarbeiter sowie deren Selbstverständnis bilden somit einen Kern der Cultural Due Diligence.<sup>771</sup> Daneben haben sich gerade bei traditionellen (Familien-) und jungen (New Economy-) Unternehmen ausgeprägte Firmenphilosophien als zweiter Kern herausgestellt.

Schnittmengen hat die kulturelle Prüfung mit der IT Due Diligence dort, wo die Rolle und Bedeutung der IT als Teil der Unternehmensphilosophie be- oder missachtet wird. Auch der Abgleich zwischen Selbst- und Fremdwahrnehmung der Bedeutung der Informationstechnologie kann als kultureller Unterschied im Selbstverständnis der im Rahmen eines Unternehmens zusammenarbeitenden Professionen verstanden werden. (Wirtschafts-)Informatiker unterscheiden sich, ähnlich wie Ingenieure, nicht nur von betriebswirtschaftlich ausgebildeten Managern

---

<sup>769</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 151 ff.

<sup>770</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 153.

<sup>771</sup> Vgl. im Folgenden Högemann (2005), S. 539 ff.

und Juristen, sondern auch von den in der Funktion der Informationsbereitstellung eher inhaltlich als technisch angesiedelten Controllern.<sup>772</sup>

Schnittstellen können dort gesehen werden, wo Veränderungen der Technik Veränderungen der Kultur mit sich bringen, indem sie z.B. durch technische Zwänge institutionelle Regelungen vorgeben.<sup>773</sup> Allerdings muss hierbei gerade auch die Wandlungsfähigkeit und -bereitschaft der Mitarbeiter im Einklang stehen.<sup>774</sup>

#### *Financial Due Diligence*

Die finanzielle Sicht steht für die der Unternehmensbewertung vorhergehenden Aufbereitung und Ergänzung des finanziellen Datengerüsts des Unternehmens als Ausdruck der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Zielunternehmens.<sup>775</sup>

Schnittmengen ergeben sich insbesondere bei der Prüfung der Eignung und Ordnungsmäßigkeit der Berichtssysteme und Kontrollsysteme,<sup>776</sup> aber auch bei der monetären Bewertung der IT bzw. notwendiger Investitionen.<sup>777</sup>

Schnittstellen ergeben sich vor allem, wenn es um die Kopplung der fachlichen Informationssysteme geht. Da hierfür Nutzerrechte in den Informationssystemen zu beachten sind, sollten zudem auch organisatorische Aspekte beachtet werden.<sup>778</sup>

#### *Legal Due Diligence*

Die rechtliche Sicht betrifft die Prüfung bestehender Verträge und ausstehender Gerichtsverfahren, aber auch die Gestaltung des Kaufvertrags selbst.<sup>779</sup>

Damit ergeben sich große Schnittmengen für die Prüfung aller denkbaren vertraglichen Regelungen aus informationstechnologischer Sicht, angefangen bei Lizenzverträgen für Software, Leasing- und Wartungsverträgen für Hardware, Outsourcing-Verträgen usw.

---

<sup>772</sup> Vgl. Koch/Wittwer (1997), S. 11 ff.

<sup>773</sup> Vgl. Picot/Dietl/Franck (2005), S. 20, die auch die positiven Seiten als Institutionensubstitut betonen.

<sup>774</sup> Vgl. Högemann (2005), S. 553.

<sup>775</sup> Vgl. grundlegend Brebeck/Bredy (2005) und Brauner/Lescher (2005).

<sup>776</sup> Vgl. Brauner/Lescher (2005), S. 422.

<sup>777</sup> Vgl. Koch/Menke (2005), S. 641 f.

<sup>778</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 154 f.

<sup>779</sup> Vgl. grundlegend Fritzsche/Griese (2005).

Bildet IT eine wesentliche Grundlage des Geschäftsmodells,<sup>780</sup> so sind die Auswirkungen gesetzlicher Regelungen wie etwa des Datenschutzes von Kunden besonders zu beachten. Insbesondere der Bereich der Compliance bildet als Teil der IT Governance ein weiteres zentrales Element.

### *Tax Due Diligence*

Steuerliche Aspekte spielen für Akquisitionen eine immer wesentlichere Rolle: Neben der Minimierung der Steuerlast als Folge der Akquisition sind auch Strukturen, die künftige Steuerverpflichtungen beeinflussen, zu untersuchen.<sup>781</sup>

Schnittmengen mit der IT Due Diligence sind dort vorhanden, wo große getätigte oder geplante Investitionen in IT steuerliche Konsequenzen, z.B. in Form von (Sonder-)Abschreibungen, besitzen.<sup>782</sup>

Schnittstellen bilden wieder die fachlichen Informationssysteme, die ähnlich der Financial Due Diligence zur Ermittlung der Steuern relevant sind.

### **3.3.2.2 Reihenfolgeüberlegungen der Teilprüfungen aus Sicht der IT Due Diligence**

Im Rahmen dieses Abschnitts wird IT Due Diligence chronologisch in den Kontext der anderen Teilprüfungen eingeordnet. Auch wenn die IT Due Diligence nicht als zentrale Teilprüfung verstanden wird, erfolgt die Untersuchung der Reihenfolge sowie zeitlichen Einordnung und Begrenzung aus deren Perspektive.

Neben der generellen Beachtung von Schnittmengen sind auch logische Reihenfolgebedingungen der zuvor aufgezeigten Interdependenzen zu anderen Teilprüfungen zu beachten. Die Reihenfolge ergibt sich aus der Priorisierung von Entscheidungen sowie Input-Output-Überlegungen zwischen den Teilprüfungen. Damit ergeben sich der IT Due Diligence vorgelagerte, etwa gleichzeitige bzw. nachgelagerte Teilprüfungen mit mehr oder weniger wahrscheinlichen Schnittmengen und Schnittstellen (siehe Abbildung 3-13). Diese Darstellung ist indes idealisiert, da sie insbesondere von Rückkopplungen abstrahiert, auf die im Folgenden auch hingewiesen werden soll. BERENS/HOFFJAN/STRAUCH weisen in die-

---

<sup>780</sup> Vgl. Heidinger/Graf (2001a), S. 14.

<sup>781</sup> Vgl. grundlegend Welbers (2005).

<sup>782</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 167 f.

sem Kontext darauf hin, dass Reihenfolgeüberlegungen nicht zwingend sind und Teilprüfungen aufgrund allgemeiner zeitlicher Restriktionen so weit wie möglich parallelisiert werden.<sup>783</sup>

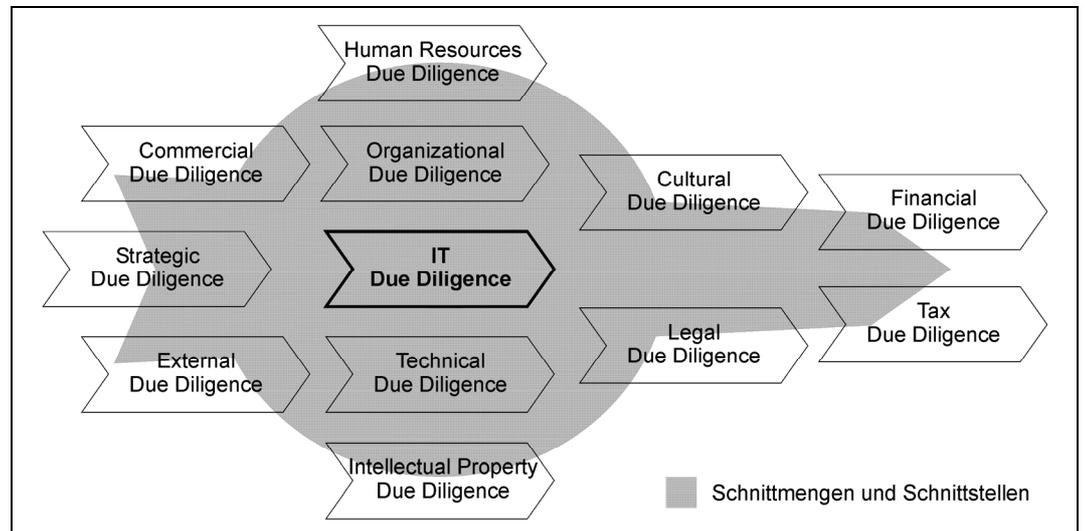


Abbildung 3-13: Einordnung der IT Due Diligence<sup>784</sup>

Am Anfang der Untersuchung sollte die Motivation der Akquisition in eine Akquisitionsstrategie samt zugehöriger Planung einfließen, weshalb die sorgfältige Prüfung strategischer Fragestellungen am Beginn der Untersuchung steht (Strategic Due Diligence, siehe Abbildung 3-13). Weiterhin ist es nach HUMPERT sinnvoll, zunächst Leistungsprogramm/Absatzbereich und Produktion/Betrieb (Commercial/Production Due Diligence) zu prüfen, bevor im Rahmen der Organisation auch z.B. die IV geprüft wird.<sup>785</sup> Zur Beachtung des technologischen Umfelds scheint zudem auch eine unabhängige Prüfung im Rahmen einer vorgelagerten External Due Diligence sinnvoll.

Da die Informationsfunktion sekundäre, also unterstützende Informationsaufgaben erfüllt und somit indirekt Einfluss auf den Erfolg eines Unternehmens hat,<sup>786</sup> ist es zielführend, organisatorische und produktionstechnische Prüfungen zeitnah durchzuführen (Organizational Due Diligence/Technical Due Diligence). Mit zunehmender Informationsintensität von Produkt und Produktion werden auch zunehmende Überschneidungen auftreten, die zu notwendig parallelen Betrachtungen führen und im Extrem identisch sind (z.B. bei einem Systemhaus). Darüber

<sup>783</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2005), S. 131 zu angepassten Prüfungsfolgen.

<sup>784</sup> Eigene Darstellung.

<sup>785</sup> Vgl. auch im Folgenden Humpert (1992), S. 366 ff.

<sup>786</sup> Vgl. Teubner (2003), S. 47.

hinaus besitzen die Prüfung des IV-spezifischen Know-hows der Mitarbeiter und die Kompetenz des IV-Personals selbst (Human Resources/Management Due Diligence) wesentliche Anknüpfungspunkte zur Übernahme von Prüfungsergebnissen. In ähnlicher Weise sollten auch die im Unternehmen gebundenen, IV-spezifischen immateriellen Werte (z.B. Software-Urheberrechte) koordiniert geprüft werden (Intellectual Property Due Diligence).

Zeitlich zumindest etwas nachgelagert, sollten kulturelle und rechtliche Aspekte zur Ergänzung und gezielten Validierung bisheriger Erkenntnisse genutzt werden (Cultural und Legal Due Diligence). So kann ein Abgleich der bisherigen organisatorischen Erkenntnisse (z.B. Bedeutung inoffizieller Strukturen), aber auch der rechtlichen Basis bisheriger Erkenntnisse (z.B. Arbeitsverträge von Schlüsselmitarbeitern, Lizenzverträge) erfolgen. Indes kann gerade die Legal Due Diligence auf mögliche rechtliche Probleme hinweisen, deren Relevanz aus Sicht des Informationsmanagements zu beurteilen ist.

Ebenfalls mit der im Zeitablauf zunehmenden Möglichkeit, interne Daten des Zielunternehmens zu erhalten bzw. zu verdichten, begründet HUMPERT eine zeitlich nach hinten verlagerte Prüfung finanzieller und zukunftsorientierter Prüfungen (Financial Due Diligence). Ähnlich verwertet auch die Tax Due Diligence als übergeordnete Optimierungsaufgabe möglichst viele Informationen aus vorgelagerten und parallelen Teilprüfungen.

Diese aufgezeigten inhaltlichen Bezüge werden im Folgenden genutzt, um hieraus eine Strukturierung eines Untersuchungsrahmens für die IT Due Diligence abzuleiten.

### **3.4 Ableitung eines Untersuchungsrahmens für die IT Due Diligence**

#### **3.4.1 Strukturierung des Untersuchungsrahmens der IT Due Diligence anhand der Betrachtungsweisen der Teilprüfungen**

Im Folgenden wird zur Strukturierung der IT Due Diligence ein differenzierter Untersuchungsrahmen abgeleitet. Zunächst werden die Sichtweisen von Teilprüfungen mit besonderer inhaltlicher Relevanz genutzt, um einzelne Untersuchungsobjekte der IT Due Diligence vorzustrukturieren. Diese Betrachtungsweisen bzw. Objekte bilden nicht nur die erste Dimension des Untersuchungs-

rahmens, sondern zeigen auch auf, welche IV-spezifischen Fragestellungen ggf. von anderen Teilprüfungen durchgeführt bzw. veranlasst werden können, falls die IT Due Diligence nicht als selbständige Prüfung durchgeführt wird.

Zur sprachlichen Differenzierung der Betrachtungsweisen der IT Due Diligence gegenüber den originären Teilprüfungen, werden erstere deutsch statt englisch und mit „Sicht“ statt „Prüfung“ titulierte (z.B. *strategische Sicht* im Gegensatz zur *Strategic Due Diligence*). Die Zahl der Betrachtungsweisen soll zudem bewusst und pragmatisch reduziert werden, um unnötig viele Schnittstellen zu vermeiden und zusammenhängende Aspekte frühzeitig zu bündeln.

So werden die Akquisitionsstrategie betreffende Aspekte der Commercial Due Diligence der strategischen Sicht zugeordnet. Die funktionale Abstimmung mit der Commercial Due Diligence sowie IV-spezifische Schnittmengen mit der Human Resources und der Cultural Due Diligence werden in die organisatorische Sicht übernommen. Die Aspekte der External und der Intellectual Due Diligence werden der technischen Sicht zugeordnet. Die Legal Due Diligence bildet die rechtliche Sicht.

Financial und Tax Due Diligence bilden dagegen keine originär inhaltlichen Betrachtungsweisen der IT Due Diligence, sondern repräsentieren vielmehr den Bedarf zur wert- und risikoorientierten Auswertung der bisherigen Erkenntnisse als zweite Dimension des Untersuchungsrahmens. In dieser werden die Kategorien der einzelnen Erkenntnisobjekte der IT Due Diligence strukturiert, nach denen die Erkenntnisse über Untersuchungsobjekte erhoben werden.

### **3.4.2 Strukturierung der Untersuchungsobjekte der IT Due Diligence nach inhaltlichen Betrachtungsweisen**

#### **3.4.2.1 Strategische Sicht**

Um den Gegenstand einer IT Due Diligence bestimmen zu können, ist es zweckmäßig, deren Umfang und Ziele aus den Motiven und strategischen Zielen der Akquisition abzuleiten.<sup>787</sup> Diese sollten wiederum aus der Akquisitionsstrategie abgeleitet sein, welche selbst Teil der Unternehmensstrategie ist bzw. aus dieser

---

<sup>787</sup> Vgl. Berens/Mertes/Strauch (2002), S. 50 f.

abgeleitet sein sollte.<sup>788</sup> Insofern haben strategische Fragestellungen einen besonderen, weil auch für die Prüfung selbst weichenstellenden Charakter.

Zudem sollte die IV-Strategie selbst aus der Unternehmens- bzw. Geschäftsfeldstrategie abgeleitet werden, um ein adäquates Management der strategischen Ressource Information im Unternehmen sicherzustellen.<sup>789</sup> Die IV-Strategie basiert neben der allgemein technologischen Ausrichtung einer Branche auch auf der Position, die eine Geschäftseinheit in dieser einnehmen möchte.<sup>790</sup> Eine Veränderung oder Sicherung dieser Position kann auch Teil der Akquisitionsstrategie sein.

Diese grundlegenden strategischen Zusammenhänge werden als erstes Untersuchungsobjekt „*Bezug der Informationsverarbeitung zur Akquisitionsstrategie*“ systematisiert.

Zudem bedarf die Analyse der Wahl eines wahrscheinlichsten Integrationsansatzes und eines hierfür zu ermittelnden Integrationsszenarios.<sup>791</sup> Damit verbunden ist auch eine zugrunde zu legende IT-Integrationsstrategie.<sup>792</sup> Je nach Ziel einer jeden Akquisition, ist damit eine mehr oder weniger umfangreiche Integration der Informationsverarbeitung zu planen und durchzuführen.<sup>793</sup> Neben der frühzeitigen Bestimmung der Art und Weise und des Umfangs der Integration ist auch die „Make- oder Buy“-Entscheidung in Form eines möglichen Outsourcings ein wesentlicher Aspekt der Planung der IV-Integration. Das zweite Untersuchungsobjekt aus strategischer Sicht lautet „*IT-Sourcing und Integrationsstrategien*“. Die Wahl der Sourcingtiefe führt unmittelbar auch zu organisatorischen Aspekten der Betrachtung.

### 3.4.2.2 Organisatorische Sicht

Die organisatorische Sicht einer IT Due Diligence berücksichtigt – wie zuvor herausgearbeitet – auch kulturelle und mitarbeiterbezogene Überlegungen.

Neben der expliziten Beachtung der IV-Strategie und deren Anpassung im Rahmen einer antizipierten Integrationsplanung sind zunächst die weiteren Führungs-

---

<sup>788</sup> Siehe Abschnitt 2.3.3.3.

<sup>789</sup> Vgl. zur IV-Strategieentwicklung aus der Unternehmensstrategie Buchta/Eul/Schulte-Croonenberg (2004), S. 18 ff.

<sup>790</sup> Vgl. z.B. Kremer (2005), S. 292 f.

<sup>791</sup> Siehe Abschnitt 2.4.6.1

<sup>792</sup> Vgl. Herold (2003), S. 202 ff. Vgl. zur Szenarioanalyse z.B. Rockholtz (1999), S. 163 ff.

aufgaben als im Zielunternehmen gestalteter bzw. künftig zu gestaltender Teil der Informationsfunktion zu untersuchen. Somit bilden die „*Führungsaufgaben der Informationsfunktion*“ das ersten Untersuchungsobjekt aus organisatorischer Sicht. Hierunter fallen neben der Prüfung der Aufbauorganisation und IV-Mitarbeiter auch das IV-Controlling und organisatorische Aspekte der IT Governance.<sup>794</sup>

Insbesondere die Prüfung der geforderten Effektivität der IV-Organisation wird als Teil der IV-Ablauforganisation im Untersuchungsbereich „*Betrieb und Administration laufender Prozesse*“ näher betrachtet.

Die Beurteilung des Change Managements der IV-Organisation sowie der Einbindung der IV-Strategie in Form eines Alignments wird im dritten Untersuchungsgegenstand „*Projekte*“ abgebildet. Dieser unterscheidet grundsätzlich nach dem Grad des IV-Bezugs nur in Entwicklungsprojekte und explizite IV-Forschungsprojekte, wobei letztere primär auf die Adaption neuer Informationstechnologien fokussieren.

Hierin wird bereits der Bezug zur nächsten, technischen Betrachtungsweise deutlich, unter der auch primär Aspekte der IV-Sicherheit betrachtet werden.

### 3.4.2.3 Technische Sicht

Neben den bereits betrachteten IV-Mitarbeitern ist auch die Informationstechnik der wesentliche zu prüfende Bestandteil der Informationsinfrastruktur. Zusammen mit der Betrachtung der zugrunde liegenden Technologie und der Beachtung künftig geplanter technologischer Fortschritte ergibt sich der erste Untersuchungsgegenstand „*Technik und Technologie*“.

Auf dem Weg hin zur Beachtung des Informationseinsatzes werden entsprechend des Ebenenmodells von WOLLNIK auch die „*Informationssysteme und Informationsarchitektur*“ zum weiteren Untersuchungsgegenstand. Eine Integration setzt beim Abgleich der Informationssysteme an, womit wieder deutlich wird, dass der Grad des bisherigen Alignments mit unterstützten betrieblichen Funktionen abhängig von der gewünschten künftigen Gestalt Vorbild oder Problem sein kann.

---

<sup>793</sup> Siehe Abschnitt 2.3.4.

<sup>794</sup> Siehe Abschnitt 3.2.5.

Gerade im Hinblick auf den nächsten Untersuchungsgegenstand „*Sicherheit*“ spielen neben den angedeuteten organisatorischen und den hier betrachteten technischen Aspekten auch besonders klare Bezüge zur Gestaltung des Informationseinsatzes eine zu beachtende Rolle. Hierin schließt sich der Kreis zur notwendig strategischen Ausrichtung der Informationsfunktion.

Überlegungen der Sicherheit führen darüber hinaus zu notwendig rechtlichen Aspekten der Betrachtung.

#### **3.4.2.4 Rechtliche Sicht**

Bei der Betrachtung rechtlicher Aspekte gelangt man zurzeit unweigerlich auf die Beachtung von Compliance-Vorschriften. Diesen soll – insbesondere bezogen auf die IV, insbesondere mit Bezug zum CobiT-Framework<sup>795</sup> – im ersten Untersuchungsobjekt „*IT Governance*“ Rechnung getragen werden.

Daneben spielt zudem auch eine Reihe von weiteren privatrechtlichen Verpflichtungen eine zentrale, weil finanziell oft relativ klar interpretierbare Basis für die Prüfung der Informationsverarbeitung des Unternehmens. Verträge zu Kunden, Lieferanten, Mitarbeitern und Dienstleistern sind der Gegenstand des Untersuchungsbereichs „*Vertragliche Bindungen*“.

Als eigene, weil für die IV besonders relevante Form der vertraglichen Bindung werden abschließend „*Lizenzen*“ und deren Management zum Objekt der Untersuchung. Deren Prüfung ist nicht nur wegen der finanziellen, sondern auch wegen der technischen und technologischen Aspekte der Prüfung von hoher Relevanz.

Die finanzielle Betrachtungsweise ist im Wesentlichen eher Ergebnis und damit in den Erkenntnisobjekten der IT Due Diligence repräsentiert, die nun bezogen auf die Prüfung aus informationstechnologischer Sicht betrachtet werden.

### **3.4.3 Erkenntnisobjekte der IT Due Diligence**

#### **3.4.3.1 Abgrenzung der zu prüfenden Untersuchungsbereiche**

Zunächst sei darauf hingewiesen, dass die Erhebung der Erkenntnisse für jede nach der Akquisitionsstrategie abgegrenzte Untersuchungseinheit zu erfolgen hat,

also jeweils zu planen und durchzuführen ist.<sup>796</sup> Damit bieten sich Integrations-szenarien für jede dieser Untersuchungseinheiten an, die eine entsprechend differenzierte Bestimmung eines Sollzustands erleichtern sollen. Folglich stellt die Planung der Akquisitionsstrategie bereits die erste zwingende Voraussetzung zur Strukturierung mittels des Untersuchungsrahmens dar.<sup>797</sup>

Auf der nächsten Ebene der Abgrenzung sollen Untersuchungsbereiche gebildet werden, denen einzelne Erkenntnisse nach dem vermuteten Geschäftsbereich, der die Erkenntnis erhebenden Teilprüfung, und einer genauen Beschreibung des Untersuchungselements selbst erfolgen (siehe die ersten vier Spalten in Abbildung 3-14 als graphische Zusammenfassung am Ende des Kapitels). Im Sinne einer integrationsorientierten Prüfung wird vorgeschlagen, relativ hoch aggregierte Integrationsaufgaben als Untersuchungselemente zu wählen.<sup>798</sup> Zur eindeutigen Unterscheidung und Zuordnung von Interdependenzen sollen die einzelnen erkannten Untersuchungsbereiche indiziert werden.<sup>799</sup>

Des Weiteren werden alle Erkenntnisobjekte diesen Untersuchungsbereichen zugeordnet. Im Folgenden wird der jeweilige Zweck der Erkenntnisobjekte als Teil des Untersuchungsrahmens sowohl aus der Perspektive der Planung und Vorbereitung im eigenen Unternehmen als auch aus der Sicht der Durchführung im Zielunternehmen diskutiert.

### **3.4.3.2 Identifikation, Analyse und Aufbereitung der Wertpotenziale**

STRAUCH hebt aus Gründen der Exkulpation und der besonderen Relevanz von Deal Breakern einen Schwerpunkt im Bereich der Risiken i.e.S. als Betrachtungsgrößen hervor.<sup>800</sup> Vor dem Hintergrund einer möglichen Integration scheint eine gleichzeitige Erhebung und Auswertung der Wertpotenziale und damit zusammenhängender Integrationsmaßnahmen allein aus Wirtschaftlichkeitsüberlegungen heraus sinnvoll.

---

<sup>795</sup> Vgl. z.B. Gaulke (2006); Johannsen/Goeken (2006), S. 16 ff.

<sup>796</sup> Siehe Abschnitt 2.4.5.3. Vgl. auch Strauch (2004), S. 109, 126.

<sup>797</sup> Vgl. hierzu auch Strauch (2004), S. 110.

<sup>798</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 95 f. zur Beachtung des Integrationsszenarios bei der DD.

<sup>799</sup> Dies erfolgt der Einfachheit halber hier nur über eine laufende Nummer. Denkbar wäre auch ein Schlüssel aus Geschäftsbereich, Teilprüfung und laufender Nummer.

<sup>800</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 127 ff.

Den ersten Block zu erfassender Informationen bilden also Merkmale der Wertpotenziale (siehe Abbildung 3-14). Für jeden Untersuchungsbereich sollen hierbei explizit unterschiedliche Wertpotenziale beachtet werden können. Diese sind ebenfalls laufend zu kennzeichnen und deren Zusammenfassung stellt bereits eine erste Analyse und Aufbereitung von Einzelerkenntnissen dar.<sup>801</sup> Soweit dies bereits in der Planung möglich ist, kann der notwendige Aufwand in der Durchführung reduziert werden.

Insbesondere aus der Potenzialart ergeben sich jeweils Anforderungen an den Untersuchungsbedarf im eigenen Unternehmen: Synergien und Dyssynergien sind als direkt integrationsbedingte Potenziale auf Anknüpfungspunkte hin zu untersuchen, während für Strukturierungs- und Veräußerungswerte ähnlich wie reine Fortführungswerte (Stand-alone-Betrachtung) ggf. Sollwerte zu planen sind. Eine Einordnung nach Kategorien ist vor allem für Synergien und Dyssynergien entsprechend des zugrundeliegenden Integrationsansatzes für eine weitere Differenzierung förderlich.<sup>802</sup> Als weiteres Beschreibungsmerkmal kommt die Zuordnung zu einer der zuvor dargestellten Betrachtungsweisen hinzu.<sup>803</sup> Zur Begründung sollten bereits Ursachen und beeinflusste monetäre Größen erfasst werden.

Die jeweils ermittelte Potenzialart bestimmt auch die Risikoart, wie sie STRAUCH nach Integrationsrisiken unterscheidet.<sup>804</sup> Im Folgenden soll auch dieser Bereich der Analyse und Aufbereitung differenzierter betrachtet werden.

### **3.4.3.3 Identifikation, Analyse und Aufbereitung der Risiken**

Wie bereits angedeutet, sollen im Rahmen der Analyse und Aufbereitungen der Risiken nicht nur die bereits mit der Ermittlung der Potenzialart festgelegten Integrationsrisiken unterschieden werden. Die Identifikation erfolgt demnach zunächst als Teil der Integrationsplanung. Jedes Risiko sollte zudem im Hinblick auf eine differenzierte Vorbereitung der Due Diligence im Zielunternehmen als Selekt-

---

<sup>801</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 136 ff.

<sup>802</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

<sup>803</sup> Siehe Abschnitt 3.4.2.

<sup>804</sup> Vgl. zu einem Beispiel Strauch (2004), S. 138, Abbildung 21. Weiter geht Strauch auf Differenzierung nach Risikoarten nicht ein.

tionsrisiko in Informations-, Prognose- und Preisrisiko aufgeteilt werden (siehe Abbildung 3-14).<sup>805</sup>

Eine solche Analyse ermöglicht eine frühzeitige Ableitung von Handlungsbedarf im Rahmen der Durchführung der Due Diligence. So kann aus dem Abgleich von Informationsbedarf und vermutetem Informationsangebot das Informationsrisiko abgeleitet werden.<sup>806</sup> Eng mit dem Prognoserisiko ist auch die Bestimmung des Unsicherheitsgrads verknüpft.<sup>807</sup> Hieraus kann weiterer Informationsbedarf sowie eine Beurteilung der Risikohandhabung abgeleitet werden. Die Beachtung des Preisrisikos bringt vor dem Hintergrund der Risikohandhabung den Aspekt der Einschätzung möglicher Verhandlungsvor- oder nachteile. Wie bereits festgestellt wurde, kann hier vor allem auch die Chance als positive Abweichung beurteilt und ggf. durch entsprechende Verhandlungsvorbereitungen im Käuferinteresse beeinflusst werden.

Insbesondere die Reduktion von Redundanzen und das Auffinden von Interdependenzen zählen zu den weiteren Aufgaben der Risikoanalyse. KELLER empfiehlt hier ebenfalls die Beachtung von Kausalbeziehungen vor.<sup>808</sup> Nicht nur die Art der Korrelationen, sondern möglichst auch Ursache und Wirkung sollen untersucht und dokumentiert werden. Leider werden diese aber nicht für ein Bewertungsmodell genutzt,<sup>809</sup> weshalb im vierten Kapitel ein solches vorgestellt wird. Für Details der einzelnen Schritte der Analyse und Auswertung sei im Weiteren auf die Ausführungen von STRAUCH verwiesen,<sup>810</sup> lediglich die Bedeutung von Checklisten zur Vorbereitung der Durchführung der Due Diligence soll hervorgehoben werden: Aufgrund der hier vorgeschlagenen Differenzierung des Selektionsrisikos sollten genauere Fragen an das Zielunternehmen sowie dafür benötigte Dokumente ermittelt werden; diese Fundierung soll auch der Kritik einer produzierten Scheingenauigkeit von späteren Modellannahmen entgegenwirken.<sup>811</sup> Darum sollte das Bewertungsmodell auch möglichst intuitiv sein, um z.B. im Rahmen der Verhandlungen Glaubwürdigkeit erzeugen zu können.

---

<sup>805</sup> Siehe auch im Folgenden Abschnitt 2.4.2.2 zu den Risikobegriffen.

<sup>806</sup> Siehe Abschnitt 2.2.1.2.

<sup>807</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2 zu den Unsicherheitsgraden.

<sup>808</sup> Vgl. Keller (2002), S. 122 ff.

<sup>809</sup> Vgl. Keller (2002), S. 126 ff.

<sup>810</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 127 ff.

<sup>811</sup> Vgl. Keller (2002), S. 127; Weber/Weißberger/Liekweg (1999), S. 27.

An die Aufbereitung der bisherigen Daten in dem bisher vorgestellten Untersuchungsrahmen schließt sich die Umsetzungsplanung an.

#### **3.4.3.4 Umsetzungsplanung**

Neben den bereits von STRAUCH ausführlich dargestellten Möglichkeiten der Risikohandhabung sollen im Wesentlichen auch die einzelnen Integrationsmaßnahmen organisatorisch, d.h. mit zugehöriger Zuordnung der Umsetzungsverantwortung geplant werden.<sup>812</sup> Bei der Planung der Due Diligence und der Prüfung der Vorteilhaftigkeit der Akquisition in der Konzeptionsphase kann so bereits sicher gestellt werden, wer für welchen Teil der Akquisitionsbegründung zuständig und verantwortlich ist.

Darüber hinaus sollte eine Priorisierung der einzelnen Umsetzungsaufgaben erfolgen, die z.B. in Form einer ABC-Analyse möglich ist.<sup>813</sup> Bei der Durchführung kann so die Prüfungsintensität angepasst werden sowie die spätere Terminierung der Integration geplant werden.

Wesentlicher Teil der Umsetzungsplanung ist auch die Planung zugehöriger Zahlungsströme der Maßnahmen, die denen der Wertpotenziale gegenüberzustellen sind.<sup>814</sup>

Damit ergibt sich ein phasenorientierter Untersuchungsrahmen, der in Konzeptions-, Transaktions- und Integrationsphase verschiedene Aufgaben zu erfüllen hat.

#### **3.4.4 Phasenorientierter Untersuchungsrahmen zur IT Due Diligence**

Der folgende, erweiterte Untersuchungsrahmen zur Strukturierung der Due Diligence hat in allen Akquisitionsphasen koordinierende und kommunikative sowie beweissichernde Funktionen.<sup>815</sup> Daneben kommen auch noch phasenorientierte weitere Funktionen hinzu.

##### *Konzeptionsphase*

In der Konzeptionsphase dient der Untersuchungsrahmen zur Strukturierung der Ergebnisse aus der Planung der Integrationsszenarien. Zudem bietet er die Mög-

---

<sup>812</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 139 ff.

<sup>813</sup> Siehe auch Abschnitt 4.1.2.1.

<sup>814</sup> Vgl. Keller (2002), S. 129.

lichkeit, gezielt Checklisten sowie Sollwerte abzuleiten, welche die Basis aber auch der Vergleichsmaßstab für die Durchführung der Due Diligence im Zielunternehmen sind. Wie bereits aufgeführt, kann auch schon die Breite und Tiefe der Due Diligence abgeleitet werden.

#### *Transaktionsphase*

In der Transaktionsphase kommen dem Untersuchungsrahmen die strukturierte Aufarbeitung der bisherigen Fragestellungen, die Erhebung zugehöriger Istwerte und die Verifikation zu. Zudem können bisher ungeplante Erkenntnisse aufgenommen werden. Eine Zuordnung der Aufgaben bei der Durchführung kann mittels der Untersuchungsbereiche, der Sichtweisen und der Zuständigkeit der Verantwortlichen abgeleitet werden. Die Erkenntnisse fließen dann in die Unternehmensbewertung und die Verhandlungsunterstützung ein.

#### *Integrationsphase*

Insbesondere die Umsetzungsplanung ermöglicht eine schnelle und koordinierte Integration. Zuvor kann der Untersuchungsrahmen allerdings auch genutzt werden, um die Planüberholungsabweichung hierin zu dokumentieren.

Der so gebildete Untersuchungsrahmen dient nun als Ausgangsbasis für den Entwurf eines Ansatzes zur Gestaltung einer IT Due Diligence. Insbesondere die Sichten und zugehörigen Untersuchungsobjekte dienen der Strukturierung. Daneben spiegelt sich die Planung/Vorbereitung sowie Durchführung und Verwertung der Due Diligence im Aufbau des vierten Kapitels wider.

Alle geschilderten Elemente des Untersuchungsrahmens sind in der folgenden Abbildung 3-14 dargestellt. Lediglich eine zeitlich differenzierte Erfassung von Zahlungsströmen, die die Wertpotenziale, Maßnahmen und die Risikohandhabung monetär abbilden, wurde nicht expliziert.<sup>816</sup>

---

<sup>815</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 138.

<sup>816</sup> Vgl. zu einer Darstellung Keller (2002), S. 128.

Identifikation, Analyse und Aufbereitung der Wertpotenziale und Risiken mit anschließender Umsetzungsplanung																
Nr.	Geschäfts- bereich	Teilprüfung	Beschreibung	Wertpotenziale				Risiken				Umsetzungsplanung				
				Potenzialart	Kategorie	Sicht	Ursachen	Monetäre Größe	Informations- risiko	Prognose- risiko	Preis- Risiko	Unsicherheits- grad	Interde- pendenzen	Prio.	Risiko- handhabung	Integrations- maßnahmen
1	zentrale IT-Abteilung	IT Due Diligence	Rechenzentren zusammenlegen	Synergie	Ressourcen- transfer	organisatorisch	Personal- reduzierungen	Betriebs- kosten	Leistungs- träger? Entwicklung der Kapazität	Verkäufer ahmt Zusammenlegung	2	++15a	A	...	...	...
				Dysynergie	Schnitt- stellen	technisch	Kopplung der Server	Integrations- aufwand	Schnittstellen- definitionen zuk. Mitarbeiter über Kaufersysteme	Unkenntnis des Verk.	1	--7b	A	...	...	...
2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Abbildung 3-14: Untersuchungsrahmen für Potenziale und Risiken<sup>817</sup>

<sup>817</sup> Eigene Darstellung in Anlehnung an Keller (2002), S. 122, 128.

## 4 Ansatz zur Gestaltung der IT Due Diligence

### 4.1 Planung und Vorbereitung der IT Due Diligence

#### 4.1.1 Abgrenzung der IT Due Diligence

##### 4.1.1.1 Abgrenzung der Untersuchungseinheiten

Zunächst bedarf es der Abgrenzung nach den Untersuchungseinheiten, die nach den Kriterien der Akquisitionsstrategie und der Kaufobjekte erfolgen.<sup>818</sup> Im Folgenden soll darum aufgezeigt werden, welchen Einfluss diese Abgrenzung auf Untersuchungsbereiche und Entscheidungen bezüglich der IT Due Diligence hat.

Grundlegend ergibt sich aus den abgegrenzten Kaufobjekten, in welchem Umfang überhaupt eine interne IT-Abteilung erworben wird, oder Leistungen in Form von Verträgen ausgelagert sind. Mögliche Formen sind etwa ein unabhängiger dritten Anbieter, ein Teil des ehemaligen oder sogar des künftigen Unternehmensverbunds (siehe Abbildung 4-1). Hieraus ergeben sich bereits unterschiedliche vorhandene Informationsstände, Fragestellungen und Ansprechpartner.

		IT-Leistungserstellung nach der Akquisition			
		Interne IT-Abteilung	Ausgelagerte IT-Abteilung		
			im bisherigen Verbund	im künftigen Verbund	bisheriger Dritter
Vor der Akquisition	Interne IT-Abteilung				
	Ausgelagerte IT-Abteilung	im bisherigen Verbund			
		im künftigen Verbund			
	bisheriger Dritter				

Abbildung 4-1: IT-Leistungserstellung des Zielunternehmens vor und nach der Akquisition<sup>819</sup>

<sup>818</sup> Vgl. ausführlich Strauch (2004), S. 109 ff. Siehe Abschnitt 2.4.5.3

<sup>819</sup> Eigene Darstellung.

Insbesondere bei der ausgelagerten Leistungserstellung werden rechtliche Fragestellungen gegenüber organisatorischen relevanter.<sup>820</sup> Technische Aspekte werden zumindest kurz- bis mittelfristig die Überprüfung der Einbindung über Schnittstellen gegenüber einer Integration der Informationssysteme erfordern.

Als Teil der Abgrenzung ergeben sich somit frühzeitige Interdependenzen mit der IT-Sourcing-Entscheidung.<sup>821</sup> Hieraus folgen Prämissen für die zu wählende IT-Integrationsstrategie, in der festgelegt wird, wie die Aufgaben der Informationsfunktion künftig bereitgestellt werden. Diese Aspekte werden im Untersuchungsobjekt „IT-Sourcing und Integrationsstrategien“ vertieft.<sup>822</sup>

Als weitere Prämisse der strategischen Sicht ist darauf zu achten, dass anhand der zugrunde gelegten allgemeinen Akquisitionsstrategie determiniert ist, ob z.B. im Rahmen einer horizontalen Akquisition insbesondere eine Skalierung und Anpassung einer zumindest ähnlichen Informationsfunktion notwendig ist oder eine Integration neuer Systeme und Anwendungslogik über Schnittstellen entlang der Wertschöpfungskette erfolgt.<sup>823</sup>

Einerseits kann die Wahl der Akquisitionsstrategie für die Transaktionsphase und damit für die Due Diligence i.e.S. als Prämisse der Planung angesehen werden,<sup>824</sup> andererseits haben die Ergebnisse der Due Diligence regelmäßig auch korrigierenden Einfluss auf die Akquisitionsstrategie selbst.<sup>825</sup> Darin wird deutlich, dass neben einem wahrscheinlichen Szenario im Sinne einer Szenarioanalyse auch Abweichungen zu beachten sind.<sup>826</sup> Als eine der wesentlichen Entscheidungen der Akquisitionsstrategie kann die Wahl des Integrationsansatzes betrachtet werden, deren Parameter Bewahrungs- und Integrationsbedarf folglich auch wesentliche Einflussgrößen zur Betrachtung alternativer Szenarien bilden.<sup>827</sup> Korrespondierend sollten auch für den IT-Integrationsansatz beide Parameter als Variablen be-

---

<sup>820</sup> Siehe Abschnitt 4.2.1.4.

<sup>821</sup> Vgl. z.B. Koch/Menke (2005), S. 636 f.

<sup>822</sup> Siehe Abschnitt 4.2.1.1.2.

<sup>823</sup> Vgl. z.B. Rigall/Hornke (2007), S. 497.

<sup>824</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 109.

<sup>825</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 90 ff.

<sup>826</sup> Vgl. zur Szenarioanalyse z.B. Rockholtz (1999), S. 163 ff.

<sup>827</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

trachtet werden, die insbesondere auch für den Bewahrungsbedarf die Eigenarten der historisch gewachsenen „IT-Welten“ zu beachten haben.<sup>828</sup>

Die Abgrenzung nach der Akquisitionsstrategie und den Kaufobjekten hat auch wesentliche Implikationen für die Relevanz einer IT Due Diligence als eigenständiger Teilprüfung, da gerade bei der Akquisition eines Unternehmensverbunds nicht jede Untersuchungseinheit eine eigene IT-Abteilung aufweisen wird. Wird trotz einer IT-Abteilung keine eigenständige IT Due Diligence durchgeführt, können den Sichten zugeordnete Fragestellungen dennoch zur Ergänzung der Erkenntnisse anderer Teilprüfungen beitragen. Daraus folgen weitere Schnittstellen und eine diesbezügliche Abgrenzung zu den anderen Teilprüfungen.

#### **4.1.1.2 Abgrenzung und Schnittstellen zu anderen Teilprüfungen**

STRAUCH fordert für eine Abgrenzung der Teilprüfungen eine Hierarchisierung der Teilprüfungen nach ihrer Bedeutung für den Akquisitionserfolg.<sup>829</sup> Wie bereits angedeutet fällt bei der Prüfung mehrerer Untersuchungseinheiten hierunter auch eine Abstimmung der einzelnen Teilprüfungen aus informationstechnologischer Sicht untereinander.

In Kapitel 3 wurden die wesentlichen Bezüge zu anderen Teilprüfungen aus der Sicht der IT Due Diligence dargelegt.<sup>830</sup> Die konkrete Planung einer Akquisition hat nun die Abgrenzung und Hierarchisierung der IT Due Diligence entsprechend der Bedeutung der Informationsfunktion für das Unternehmen zu relativieren. Bevor der Untersuchungsumfang der IT Due Diligence konkretisiert wird, sollte ein Bewusstsein für mögliche Reihenfolgebedingungen notwendiger Informationen geschaffen werden. Da viele Informationen an den Schnittstellen der Teilprüfungen interdependent relevant sind, sollte z.B. definiert werden, welche Informationen einer anderen Teilprüfung im Rahmen der IT Due Diligence zu verifizieren sind (z.B. Vorauswahl von Leistungsträgern anhand der Arbeitsverträge). Umgekehrt wäre z.B. zu verifizieren, ob bestimmte so genannte Super-User im Rahmen von Help-Desk-Modellen als Teil der Human Resources Due Diligence angemessen berücksichtigt werden.

---

<sup>828</sup> Vgl. ausführlich Koch/Wittwer (1997).

<sup>829</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 112 f.

<sup>830</sup> Siehe Abschnitt 3.3.2.2.

Da die Informationsfunktion eine nicht direkt wertschöpfende Funktion ist, sollte die Priorität der IT Due Diligence zumeist nachrangig aber nicht als unnötig eingestuft werden.<sup>831</sup> Deren Erkenntnisse sollten wiederum soweit wie möglich im Untersuchungsrahmen festgehalten werden (z.B. Fortführungsrisiken), die neben der Teilprüfung auch Sichtweisen erfasst und so Schnittstellen expliziert. Damit wird erst der Grundstein für eine effektive Kommunikation und effiziente Durchführung der gesamten Due Diligence gelegt. Aus dieser strukturierenden Aufgabe heraus werden sich auch Hinweise für die Festlegung der Prüfungstiefe und der Prüfungsintensität innerhalb der IT Due Diligence ergeben. Kriterien für deren Bestimmung werden im folgenden Abschnitt vorgestellt.

#### **4.1.2 Festlegung der Prüfungstiefe und Prüfungsintensität**

##### **4.1.2.1 Prüfungsintensität und Prioritätenbildung**

Nach STRAUCH folgt mit der Festlegung der Untersuchungsbereiche auch die Festlegung der Prüfungsintensität;<sup>832</sup> er unterstellt, dass nur solche Randprüfungen ausgeschlossen werden sollten, die „im Hinblick auf die Art der Geschäftstätigkeit, die Branche und Größe des Unternehmens offenbar nicht sinnvoll sind.“<sup>833</sup> Vielfach wird festgestellt, dass moderne Unternehmen ohne Informationstechnologie kaum mehr vorstellbar sind.<sup>834</sup> Darum wird im Weiteren unterstellt, dass die IT Due Diligence als eine eigenständige Teilprüfung einer Due Diligence zu planen und durchzuführen ist.

Zur Planung gehört insbesondere ein ausgeprägtes Projektmanagement, in dem besonders Zeit ein knapper Faktor ist.<sup>835</sup> Die Dauer einer IT Due Diligence bewegt sich hierbei üblicherweise in einem Bereich von 30 bis 90 Tagen.<sup>836</sup> Da der für eine Due Diligence zur Verfügung stehende Zeitrahmen aus verschiedenen Gründen begrenzt ist, muss eine Prioritätenbildung bei der Auswahl der Ziele, des Umfangs und des Detaillierungsgrades der Due Diligence dies berücksichtigen.<sup>837</sup>

---

<sup>831</sup> Vgl. Koch/Menke (2005), S. 626; Humpert (1992), S. 366 ff.

<sup>832</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 115 ff.

<sup>833</sup> Strauch (2004), S. 116.

<sup>834</sup> Vgl. unter vielen z.B. Rigall/Hornke (2007), S. 496.

<sup>835</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2002), S. 136; Scott (2001), S. 19 f.

<sup>836</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 91.

<sup>837</sup> Vgl. Schmitz (1996), S. 13 zur Akzeptanz aus Kostengründen; Krüger (1999), S. 157.

Dass ein hierarchisch gegliederter Rahmen von Vorteil ist, stellen verschiedene Autoren sowohl für die Due Diligence als auch für die Post Merger Integration heraus.<sup>838</sup> Umsetzbar wäre eine flexible Prüfungsintensität mit Hilfe von Checklisten, die hierarchisch gegliedert vom Allgemeinen zum Speziellen gestaltet sind. Für die Bestimmung des Umfangs der Prüfung schlägt KERSTEN als Kriterien den Anteil an den operativen Kosten und die strategische Bedeutung der IT vor.<sup>839</sup>

Eine Fixierung der Planung sollte dann für alle Vertragsparteien (Transaktionspartner und externe Berater) verpflichtend im Rahmen eines „Letter of Intent“ festgehalten werden.<sup>840</sup>

Ein Minimalziel bei der IT Due Diligence sollte das Aufdecken von Deal Breakern sein. Auch wenn die Informationsfunktion grundsätzlich sekundäre Informationsaufgaben erfüllt und somit nur indirekt einen Einfluss auf den Erfolg eines Unternehmens hat, werden mit zunehmender Informationsintensität von Produkt und Produktion Abhängigkeiten anderer Funktionen auftreten; dies führt zu einer notwendig parallelen Betrachtungen.<sup>841</sup> Hieran ist der Umfang der IT Due Diligence anzupassen, um neben Risiken auch die Chancen (durch Ressourcentransfer) zu beachten. Zur Reduktion des Umfangs der IT Due Diligence ist es wenig ratsam, eines der Untersuchungsobjekte auszuklammern. Vor allem mit der hohen Interdependenz zwischen Informationsinfrastruktur und Aufgabenerfüllung begründen GORA/RÖTTGER-GERIK eine parallele Untersuchung der Informationstechnologie/Informationssysteme und Aufbau- /Ablauforganisation der IV-Bereiche als erfolgskritisch.<sup>842</sup>

TEUBNER/RENTMEISTER/KLEIN stellen in diesem Zusammenhang einen Bezugsrahmen für die Untersuchung der Informationsfunktion und Informationsinfrastruktur auf, der die Abhängigkeiten und den indirekten Beitrag über das Management und die Geschäftsprozesse zum Erfolg aufzeigen (siehe Abbildung 4-2).<sup>843</sup>

---

<sup>838</sup> Vgl. Sundberg u.a. (2006), S. 2 als „IT Assessment DD“-Pyramide. Vgl. für die PMI Rigall/Hornke (2007), S. 500 ff.

<sup>839</sup> Vgl. Kersten (2002), S. 16.

<sup>840</sup> Vgl. Scott (2001), S. 18 f.

<sup>841</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2002), S. 133 zur Bildung von angepassten Prüfungsketten.

<sup>842</sup> Vgl. Gora/Röttger-Gerik (2003), S. 172.

<sup>843</sup> Vgl. Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 79 ff.

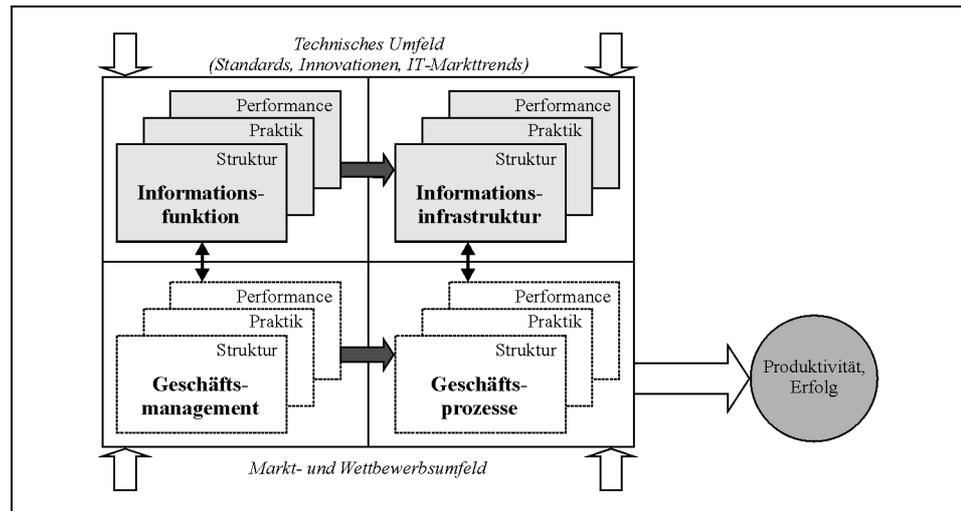


Abbildung 4-2: Bezugsrahmen nach Teubner/Rentmeister/Klein<sup>844</sup>

Dieser Ansatz betont nicht nur wieder die notwendige Ausrichtung von Geschäft und IV, sondern betont vor allem unterschiedliche Daten, die ein Bild der jeweiligen Bereich liefern sollen.<sup>845</sup> Hierbei wird zwischen Performance-, Struktur- und Praktikvariablen unterschieden, die als Beurteilungsgrößen eines Benchmarkings Prüfungsschwerpunkte erkennen lassen; so können die Performance-Kennzahlen über zu erhebende Strukturdaten (etwa die Anzahl der IV-Mitarbeiter) und/oder dann über die Praktik (Prozessanalyse), also die Umsetzung entsprechend priorisiert untersucht und begründet werden.

Neben der Zusammenlegung und Parallelisierung von Prüfungsgebieten ist kennzahlengestützt eine Beschränkung der Analyse auf wesentliche Aspekte, wie etwa auf kostenintensive Informationsinfrastruktur, IV-Kernprozesse bzw. die Unterstützung von betrieblichen Kernprozessen sinnvoll.<sup>846</sup> Um eine Überprüfung aller Integrationsaktivitäten zu gewährleisten, sollten zusammen mit dem Reporting auch die zugehörigen Informationssysteme vereinheitlicht werden.<sup>847</sup>

Eine weitere denkbare Möglichkeit der Priorisierung der Prüfung wäre die Beurteilung des Umfangs rechtlicher Implikationen bzw. der Grad der Kodifizierung bezüglich Struktur- und Praktikvariablen (z.B. Dokumentationspflichten).

<sup>844</sup> Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 82.

<sup>845</sup> Vgl. für diesen Absatz Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 82.

<sup>846</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2002), S. 101 ff. zum Grundsatz der Wesentlichkeit, der Selektion über ABC-Analysen und/oder Motive des Kaufs. Exogene Kriterien werden hier vernachlässigt, da diese zwar in erheblichem Maße die Informationsbeschaffung und -auswertung erschweren können, hier allerdings von einer idealtypischen Betrachtung ausgegangen werden soll. Zu Relevanz und Wirtschaftlichkeit von Informationen vgl. Baetge/Kirsch/Thiele (2005), S. 115 f.

<sup>847</sup> Vgl. Keller (1999), S. 178.

Die Überlegung, dass konkretere Elemente der Planung im Rahmen der Darstellung der Prüfung besprochen werden sollen, beruht auf der Definition und dem Verständnis der Wertpotenziale:<sup>848</sup> Die Planung der Synergie- und der Dyssynergiepotenziale bedarf sowohl Daten aus dem Zielunternehmen, als auch aus dem eigenen Unternehmen. Darum ist eine parallele Betrachtung im Rahmen dieser Arbeit sinnvoll. Ähnlich verhält es sich auch mit ggf. verlorengehenden Synergieeffekten des bisherigen Unternehmensverbunds des Zielunternehmens, die aufgrund eigener Werteffekte kompensiert werden müssen. Je mehr Planung bezogen auf diese interdependenten Wertpotenziale bereits erfolgt ist, desto eher können in der Durchführung auch Restrukturierungs- und Veräußerungspotenziale beachtet werden. Da diese allerdings wesentlich mehr vom Status des Zielunternehmens abhängen, sollen diese im Folgenden nur nachrangig betrachtet werden.

Im Folgenden wird aufgezeigt, wer die IT Due Diligence durchführen sollte und was bei der Zusammenstellung des Due-Diligence-Teams aus informationstechnologischer Sicht zu beachten ist.

#### **4.1.2.2 Auswahl des Due-Diligence-Teams**

Um zu bestimmen, wer an einer IT Due Diligence als Gutachter teilnehmen wird, ist zunächst zu prüfen, welche fachlichen Fähigkeiten nicht im Unternehmen vorhanden sind bzw. inwieweit externe Berater in bestimmten Einsatzbereichen hinzugezogen werden sollten (siehe Abbildung 4-3).<sup>849</sup>

Für jegliche Form von Verträgen, gerade bei Spezialformen wie Lizenz-, Leasing- und Outsourcing-Verträgen, sind Rechtsexperten notwendig: Ihre Aufgaben sind klassischer Bestandteil der rechtlichen Due Diligence mit technischen Vertragschwerpunkten.<sup>850</sup>

Strategieberater, aber zunehmend auch Beteiligungsgesellschaften und Wirtschaftsprüfer könnten bzw. sollten ggf. bei der abgestimmten Strategieberatung beteiligt werden (siehe auch Abbildung 4-3).<sup>851</sup>

---

<sup>848</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.1.

<sup>849</sup> Vgl. Kunzmann (2002), S. 36 f. zum Teamansatz.

Betätigungsfeld									
	Strategieentwicklung	Profilerstellung	Suche	Kontaktaufnahme	Bewertung	Verhandlung	Vertragsgestaltung	Finanzierung	Integration
Berater									
Investmentbanken			■	■	■	■	■	■	
Wirtschaftsprüfer	■	■	■	■	■	■	■		■
Steuerberater			■	■			■		
Rechtsanwälte			■	■	■	■	■		
Strategieberater	■	■	■	■	■	■	■		■
Unternehmensmakler			■	■	■	■	■		
Beteiligungsgesellschaften	■	■	■	■	■			■	
IT-Berater	■	■			■	■	■		■
	Randgeschäft								
	Expansionsbestrebungen								
	Kerngeschäft								

Abbildung 4-3: Einsatzbereiche und Leistungsspektrum von Beratern<sup>852</sup>

Daneben ist vor allem dort technologisches Fachwissen gefragt, wo Informationstechnik selbst bewertet werden soll oder wo deren Integration und Leistungsfähigkeit in Bezug zum akquirierenden Unternehmen zu beurteilen sind.<sup>853</sup> Diese Prüfung sollte so weit wie möglich durch Gespräche mit IV-Verantwortlichen und durch Begutachtung vor Ort geschehen, um neben der Technik auch die technologische Kompetenz zu erfassen. Möglichst frühzeitig sind Beraterbedarfe für Spezialgebiete zu prüfen: Z.B. ist festzustellen, welche und wie viele Experten für standardisierte Anwendungssysteme und/oder Individualsoftware notwendig sind.<sup>854</sup> Wenn möglich sollte auf eigene Mitarbeiter zurückgegriffen werden, um deren Wissenszuwachs innerhalb der Due Diligence auch in und nach der folgenden Integrationsphase nutzen zu können.<sup>855</sup> In diesem Zusammenhang sind weiterhin die Bedarfe für zusätzliches organisatorisches Know-how zu prüfen.<sup>856</sup>

<sup>850</sup> Vgl. z.B. Lizenzrechte Fischer/Gleiter (2003), S. 280 ff.; Harstang/Forster (1995) zu der notwendigen Flexibilität, Komplexität und entsprechenden Regelungen von Outsourcingverträgen.  
<sup>851</sup> Vgl. Achleitner/Wecker/Wirtz (2004), S. 1383.  
<sup>852</sup> In enger Anlehnung an Achleitner/Wecker/Wirtz (2004), S. 1383 und unter Beachtung von Rigall/Hornke (2007) und Hornke/Menke (2008).  
<sup>853</sup> Vgl. Wähler (2002), S. 384 ff., 407 zu fachlichen Qualifikationen bei einer IV-Prüfung mit Schwerpunkt der Ordnungsmäßigkeit des „DV-gestützten Buchführungsprozesses“.  
<sup>854</sup> Vgl. Mertens/Knolmayer (1998), S. 104 ff. zu Anforderungsprofilen als Beispiele für bestehende Spezialkenntnisse. Vgl. Ottersbach/Kolbe (1990), S. 144.  
<sup>855</sup> Vgl. Keller (2002), S. 98f.  
<sup>856</sup> Vgl. Geier (1999), S. 38 f.

Damit decken IT-Berater als wesentliche Betätigungsfelder während der Planung der Akquisition vor allem die IT-bezogene Strategieentwicklung und Profilerstellung ab (siehe auch Abbildung 4-3).<sup>857</sup> Da IT-Berater auch schwerpunktmäßig für die IT-Integration Leistungen anbieten, wäre es entsprechend der Forderung dieser Arbeit auch sinnvoll, dieses Know-how bereits in der Integrationsplanung und damit verbundenen Bewertung zu berücksichtigen.<sup>858</sup>

Aufgaben externer IT-Berater sind neben der Optimierung der Nutzung der Due Diligence-Dauer und dem Ausgleich von (Know-how-)Kapazitätsengpässen vor allem auch die Objektivierung und kritische Prüfung interner Annahmen, nicht zuletzt aber auch eine „Blitzableiterfunktion“ in kritischen Phasen der Akquisition.<sup>859</sup>

Um einen derart gestalteten Beratungsauftrag angemessen umsetzen zu können, sollte die Erfahrung externer Berater bereits bei der Abstimmung mit dem Zielunternehmen einfließen.

### **4.1.3 Abstimmung mit dem Zielunternehmen**

#### **4.1.3.1 Informationsquellen und Dokumente**

Im Rahmen der Planung der Due Diligence wird der Umfang und Inhalt der Prüfung vom Auftraggeber bestimmt.<sup>860</sup> Hiernach richtet sich somit auch die Nachfrage von Informationen, die innerhalb der Due Diligence verarbeitet werden. Für das Analysefeld der IT Due Diligence kann erneut von dem gewünschten Grad der Integration als Indikator für den notwendigen Umfang an Informationen ausgegangen werden. Zu fragen ist nun nach den Quellen für diese Informationen, wobei zwischen interner und externer Herkunft unterschieden wird.<sup>861</sup> Externe Quellen sind etwa Erkenntnisse von Analysten, Verbänden oder Artikeln in der Fachliteratur (Zeitschriften und Zeitungen). Aussagen zur Informationsinfrastruktur und Informationsfunktion werden hier vermutlich indes vage sein.<sup>862</sup> Erfolgversprechender sind Informationen von Geschäftspartnern bezüglich der Zusam-

---

<sup>857</sup> Vgl. für diesen Absatz Rigall/Hornke (2007).

<sup>858</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 95 f.

<sup>859</sup> Vgl. Achleitner/Wecker/Wirtz (2004), S. 1382; Hornke/Menke (2008), S. 95 f.

<sup>860</sup> Vgl. Kranebitter (2002), S. 20.

<sup>861</sup> Vgl. im Folgenden Berens/Hoffjan/Strauch (2002), S. 123 ff., wobei als Kriterien für Informationsquellen Unabhängigkeit, Qualifikation und Eindeutigkeit genannt werden.

menarbeit und bestehender Anbindung über die IT. Diese Informationen können eventuell schon im Vorfeld unabhängig eingeholt werden.

Als eine erste Quelle für Informationen nennen HEIDINGER/GRAF das Internet, denn neben externen Informationsquellen stelle dieses auch eine wichtige interne Informationsquelle dar, falls das Akquisitionsobjekt über eine eigene Homepage verfüge.<sup>863</sup> Neben der Selbstdarstellung kann hier beurteilt werden, in welchem Umfang und mit welcher Güte Informationen vermittelt werden. Dies kann auch schon unter dem Schlagwort „Usability“ selbst eine erste Information sein.<sup>864</sup> Ähnlich sind unter Umständen schon im Vorfeld weitere Informationsquellen in Form von Referenzkunden aber auch bei entsprechenden Hinweisen zur Haftung oder Verantwortlichkeit Outsourcing-Partner erkennbar.<sup>865</sup>

Interne Informationsquellen sind vor allem ein „data room“, in dem Informationen eigens für die Zwecke der Due Diligence vom Verkäufer bereitgestellt werden.<sup>866</sup> Hilfreich bzw. angesichts meist geringer Dokumentation der IT dringend notwendig sind hierzu frühzeitig von Interessenten gestellte Anforderungslisten, die aus Effizienzgründen gemeinsam abgestimmt werden sollten.<sup>867</sup>

Hier ist die Unterscheidung der zu erlangenden Informationen hilfreich.<sup>868</sup> Wegen subjektiver Elemente der Auswahl von Informationsquellen und Annahmen des Antwortenden bezüglich getätigter Aussagen kann sich ein kritischer Prüfer nicht ausschließlich auf diese verlassen. Bei zur Verfügung gestellten Unterlagen spielen somit auch deren Struktur und die Aufbereitung der Daten sowie die Erfahrung des Prüfers eine wesentliche Rolle, um problemorientierten Informationsrisiken zu begegnen.<sup>869</sup> Das Abfragen und Aufbereiten von Strukturdaten ist in den ersten Schritten z.B. weit weniger kompliziert. Demnach macht es unter wirt-

---

<sup>862</sup> Vgl. Knop (2003) als ein Beispiel den Beitrag zum „Grid Computing“.

<sup>863</sup> Vgl. Heidinger/Graf (2001a), S. 14.

<sup>864</sup> Vgl. Janson (2001), S. 74 ff.

<sup>865</sup> Dies könnte sich auf die Bereitstellung und den Betrieb der Homepage selbst (IT-Dienstleister), wie auch auf Partner z.B. im Rahmen eines (Test-)Kaufs beziehen (Logistik-Dienstleister).

<sup>866</sup> Vgl. z.B. Schmitz (1996), S. 170 und zur Problematik der Informationsbereitstellung S. 8. Auch an die Präsentation der Daten im data room können ähnliche Fragen bezüglich der Kompetenz des Unternehmens gestellt werden, falls dieses den data room selbst zur Verfügung stellt. Dem data room kommt in besonderem Maße bei mehreren Bietern im Rahmen einer Vendor Due Diligence, aber auch bei Outsourcing-Partner-Prüfungen eine Bedeutung zu, wenn für diese gleiche Voraussetzungen geschaffen werden müssen. Vgl. Lassig/Lamberti/Jochum (2003), S. 152 f.

<sup>867</sup> Vgl. Kunzmann (2002), S. 34 f.; Heidinger/Graf (2001a), S. 15. Geeignet sind hier insbesondere kontextbezogene Checklisten als Grundlage, deren Inhalte auch später tatsächlich überprüft werden sollen. Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2002), S. 135 f.

<sup>868</sup> Vgl. Stock (2007), S. 58 ff.

schaftlichen und didaktischen Aspekten für den Käufer Sinn, in einer Due Diligence weniger erfahrene interne Mitarbeiter eines Faches den Erfahreneren, z.B. auch externen Beratern, zuarbeiten zu lassen.

Zu beachten ist weiterhin, dass nicht alle angeforderten Informationen auch wirklich zur Verfügung gestellt werden.<sup>870</sup> Frühzeitige Gespräche helfen hier eventuell Probleme im Vorfeld zu klären und durch eine Fokussierung unnötigen Aufwand und Widerstände der Dokumentenbereitstellung zu reduzieren. Erfahrung spielt nicht nur bei der Priorisierung von Prüfungsinhalten eine zentrale Rolle,<sup>871</sup> sondern auch bei Interviews und Betriebsbesichtigungen.

#### 4.1.3.2 Interviews und Betriebsbesichtigungen

Um die personelle, politische und kulturelle Dimension der Informationsverarbeitung besser beurteilen zu können, sind auch Gespräche (mit leitenden Angestellten) notwendig, um etwa die Wahrnehmung der IV innerhalb verschiedener Aufgabenbereiche wie Management, Controlling, IV-Bereich und Nutzer einschätzen zu können und Motive für das Verhalten einzelner Mitarbeiter zu erkennen.<sup>872</sup> Diese sind eher geeignet individuelle Fragen informell zu platzieren. Neben der zusätzlichen Informationsgewinnung besteht die Möglichkeit der Validierung von Dokumenten.<sup>873</sup> Darum ist auch für ein IT-Due-Diligence-Team zu planen, wann und wo welche Informationen neben der Auswertung von harten Fakten gezielt durch das Beachten weicher Faktoren validiert werden sollen: So könnte etwa die Wahrnehmung der IV in Fachbereichen validiert werden.

Entsprechend soll mit einer Besichtigung vor Ort sichergestellt werden, dass die Mitarbeiter wirklich in die Informationssysteme integriert sind und welchen Nutzen dies im direkten Leistungserstellungsprozess mit sich bringt.<sup>874</sup> Hierbei liefert ein Abgleich des Fremd- und Selbstbildes der Leistungsfähigkeit der IV-Abteilung z.B. Aufschluss darüber, ob die Prioritäten an der Geschäftsstrategie

---

<sup>869</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 95.

<sup>870</sup> Vgl. zu den Quellen empirische Befunde von Berens/Strauch (2002), S. 72 ff.

<sup>871</sup> Vgl. Hornke/Menke (2008), S. 92.

<sup>872</sup> Vgl. Koch/Wittwer (1997), S. 11 ff. Hilfreich können hier Fragebögen sein, die aufgabenbezogen Informationen erheben sollen. Vgl. Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 83, 86.

<sup>873</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2002), S. 129. Z.B. kann überprüft werden, inwiefern ein Organigramm den tatsächlichen (Macht-)Verhältnissen und der Kompetenzverteilung im Unternehmen entspricht. Vgl. Koch/Wittwer (1997), Sechstes Kapitel „Politik“.

<sup>874</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 448 ff. zum Fortschreiten der IKT.

ausgerichtet sind oder Geschäftsfunktionen gar unkoordiniert eigene Lösungen entwickeln.<sup>875</sup> Umgekehrt ist zu prüfen, ob sich ein Unternehmen vielleicht in der bereits erwähnten Alignment Trap befindet.<sup>876</sup> Als ähnlich kritisch werden Unternehmen eingestuft, bei denen die IV-Integration aus früheren Akquisitionen noch nicht abgeschlossen ist oder gar niemals angemessen umgesetzt wurde.<sup>877</sup> Solche sensiblen Fragen sind im Rahmen von Betriebsbesichtigungen sowie persönlichen Gesprächen besser zu erkennen, als aus Daten und Planungen und Organigrammen. Zu klären ist, inwieweit bereits involvierte Prüfer anderer Betriebsfunktionen auch eine informationstechnologische Sicht bei ihrer Prüfung abfragen sollten. Dies kann den Vorteil haben, dass die Befragten eher aus der tatsächlichen Sicht ihrer Fachfunktion als in Übereinstimmung mit einer nur formalen IV-Planung antworten. In diesem Fall sind entsprechende Rückkopplungen mit einem IT-Due-Diligence-Team zu planen.

Eine angemessene Planung, die bereits im eigenen Unternehmen beginnt, ist somit als Teil der gebührenden Sorgfalt einer Due Diligence notwendig, um eine möglichst erfolgreiche Durchführung im Zielunternehmen selbst zu gewährleisten.

## **4.2 Durchführung der IT Due Diligence**

### **4.2.1 Identifikation von Wertpotenzialen, Risiken und Deal Breakern**

#### **4.2.1.1 Strategische Sicht**

##### **4.2.1.1.1 Bezug der Informationstechnologie zur Akquisitionsstrategie**

Zur Systematisierung der mit strategischen Überlegungen verbundenen Aufgaben schlägt HEROLD einen erweiterten Koordinationszyklus vor, in dem neben der Beachtung von neuen Informationstechnologie-Potenzialen auch Akquisitionspotenziale in die strategische Planung einbezogen werden (vgl. Abbildung 4-4).<sup>878</sup>

Dieser Koordinationszyklus stellt als Ziel und Ausgangspunkt die Geschäftsfeldstrategie, als deren Teil HEROLD auch die geschäftsfeldbezogene Akquisitionsstra-

---

<sup>875</sup> Vgl. Wortmann (2008), o.S.; Piot/Baschab (2004), S. 16.

<sup>876</sup> Vgl. Piot/Baschab (2004), S. 16.

<sup>877</sup> Vgl. o.V. (2007), o.S.

<sup>878</sup> Vgl. auch im Folgenden Herold (2003), Abschnitt 5.2.1.1.

ategie ansieht,<sup>879</sup> ohne diese explizit zu nennen. Hier wurde dieser Aspekt um die Abstimmung innerhalb der gesamten strategischen Planung, also um die Unternehmensstrategie, erweitert.<sup>880</sup>

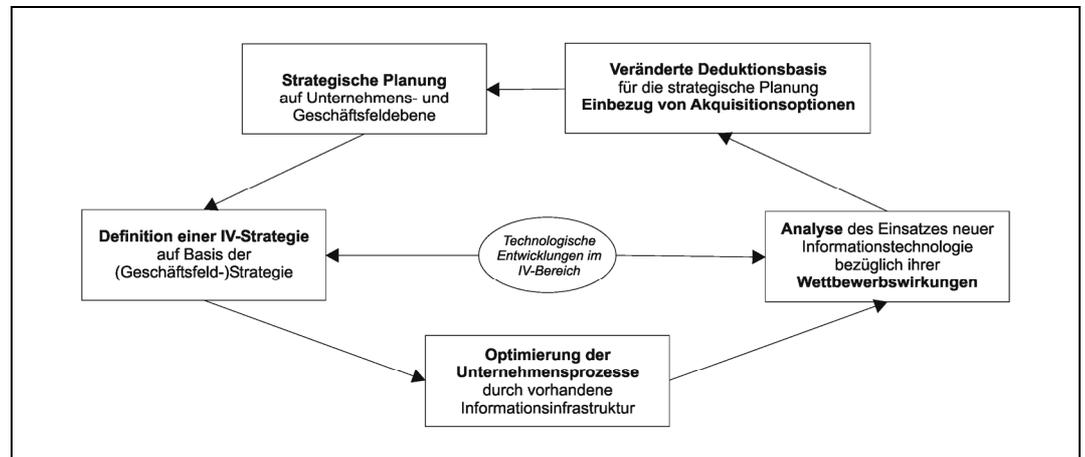


Abbildung 4-4: Erweiterter Koordinationszyklus<sup>881</sup>

Ähnlich wie für die Unternehmensstrategie die Akquisition nur ein Mittel zum Zweck (Wachstum, Markterschließung, Know-how-Erwerb) ist, kann die Akquisitionsstrategie auch Mittel zum Erwerb von informationstechnologischem Know-how, Lizenzen oder Informationstechnik sein.<sup>882</sup> Eine strategisch gewünschte Erschließung neuer Informationstechnologie für das Unternehmen oder ein Geschäftsfeld wird damit nicht nur über eigene Entwicklungen, sondern auch durch Zukauf eines ganzen Unternehmens als Option betrachtet. Dabei kann neben technologischem auch Management-Know-how und Prozess-Know-how erworben werden; IT als alleiniger Grund für eine Akquisition sollte kritisch vor den Möglichkeiten der Integration in die bestehende Informationsinfrastruktur und der darin zum Ausdruck kommenden Informationstechnologie hinterfragt werden.<sup>883</sup> Eine IV-Strategie sollte Grundlage solcher Motive sein und die Technologie- bzw. Technik-Bedarfe proaktiv beeinflussen. Dies kann in einer Adaption des Instruments zur Ermittlung des allgemeinen Akquisitionsbedarfs erfolgen, die IT-bezogene Aspekte fokussiert.<sup>884</sup> Neben der Frage, ob ein solcher Bedarf mittels

<sup>879</sup> Vgl. Herold (2003), S. 24 ff.

<sup>880</sup> Siehe Abschnitt 2.3.3.1 zum Zusammenhang zwischen Unternehmens- und Geschäftsbereichsstrategien.

<sup>881</sup> In Ahnlehnung an Herold (2003), S. 201, Abb. 58.

<sup>882</sup> Vgl. Herold (2003), S. 201 f.

<sup>883</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 30 f. Allerdings ist dann zu hinterfragen, inwiefern dieses Potenzial effizient erschlossen werden kann.

<sup>884</sup> Siehe Abschnitt 2.3.2, insbesondere Abbildung 2-3: Identifizierung von Akquisitionsbedarf.

einer Akquisition gedeckt werden könnte, ist zudem die Gestaltung der Integration zu klären.

Im Grunde wird vorab schon in der Planung und durch die faktischen Gegebenheiten vordeterminiert, welche Szenarien zu planen und zu validieren sind. Entsprechend der bisherigen IV-Leistungserstellung im Zielunternehmen und der zukünftig gewünschten Leistungserbringung werden gemäß Abbildung 4-1 bereits wesentliche Aussagen zur notwendigen Anpassung der IV vorgegeben. Werden diese dann entsprechend der Dimensionen für Akquisitionsansätze (Grad der Integration und den notwendigen Grad der Bewahrung) eingestuft, ergeben sich daraus bereits Anhaltspunkte für dem Szenario zuzuordnende Synergie- und Dys-synergiepotenziale.<sup>885</sup> In diesem Zusammenhang ist für jedes Szenario eine detaillierte Analyse der möglichen Ausgestaltung des IT-Sourcings mit der zugehörigen Wahl einer IT-Integrationsstrategie zu verbinden.

#### **4.2.1.1.2 IT-Sourcing und Integrationsstrategien**

Im Rahmen einer Akquisition bietet sich die Chance, grundsätzlich neu zu hinterfragen, welche IV-Leistungen künftig von wem zu erbringen sind, ob also z.B. ein Outsourcing oder Insourcing vorgesehen ist.<sup>886</sup>

Über die Idee einzelne Leistungen aus dem Betrieb auszugliedern, die nicht zu den Kernkompetenzen eines Unternehmens gehören, hat sich ein ganzer Markt für das so genannte IT-Outsourcing entwickelt. Finken stellt fest, dass „die Outsourcing-Entscheidung i.d.R. mit der, zumindest teilweisen, Auflösung einer bestehenden DV-Abteilung verbunden“<sup>887</sup> ist. Dabei werden ähnliche Überlegungen (z.B. wertsteigernde Motive) notwendig sein, wie dies im Rahmen einer Akquisition der Fall ist.<sup>888</sup> Deshalb, und weil der Gegenstand auch selbst die Komplexität der Analyse steigert, wird hier eine Systematisierung vorgestellt, um beurteilen zu können, welche Ausmaße eine vollständige oder teilweise ausgegliederte IV des Akquisitionsobjektes annehmen kann (siehe Abbildung 4-6).

---

<sup>885</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2, insbesondere Abbildung 2-12: Systematisierung von Akquisitionsansätzen.

<sup>886</sup> Vgl. Wortmann (2008), o.S.

<sup>887</sup> Finken (1996), S. 2.

<sup>888</sup> Vgl. z.B. Herzog (2003), S. 297 zu den Hauptmotiven für In- oder Outsourcing.

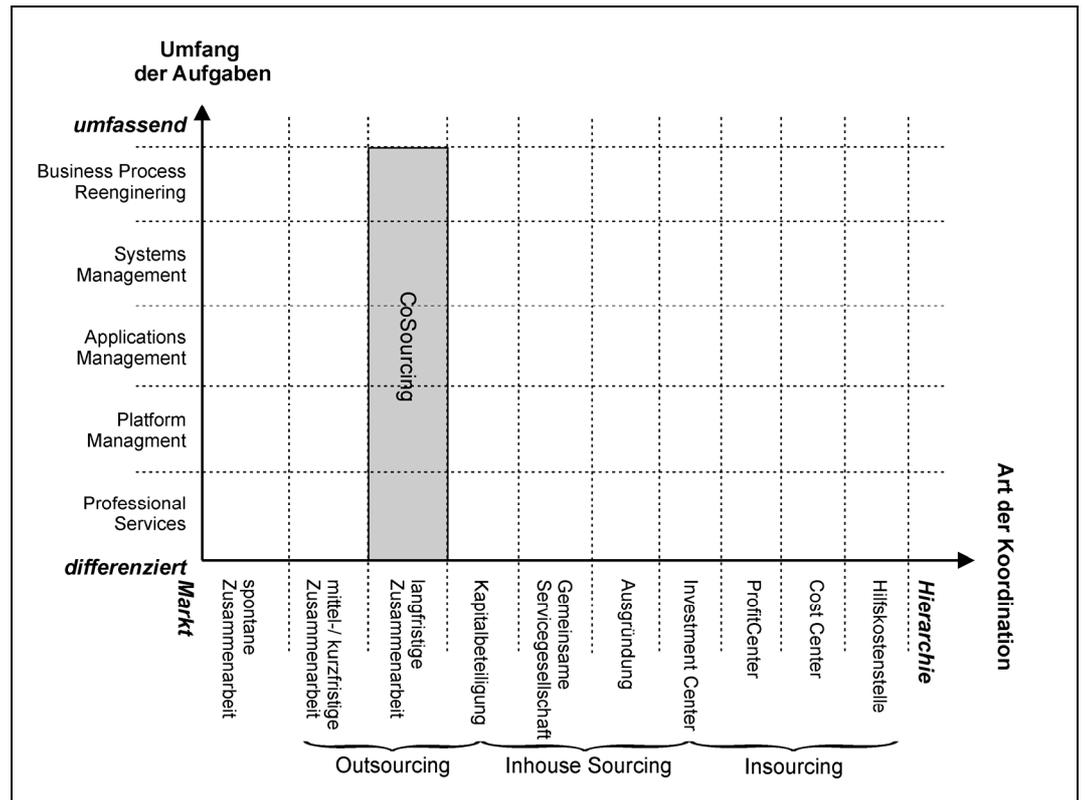


Abbildung 4-5: Formen der Verteilung der IV<sup>889</sup>

Zur Betrachtung werden, wie SCHOTT vorschlägt, zwei Dimensionen beachtet:<sup>890</sup>

- Art der Koordination und
- Umfang der Aufgaben.

#### Art der Koordination

Beim Grad der Aufgabenintegration der IV über die Art der Koordination werden drei Resourcing-Begriffe unterschieden: Outsourcing i.e.S., Inhouse Sourcing und Insourcing. Diese Begriffe leiten sich von „outside“, „inhouse“ bzw. „inside“ plus jeweils „resource“ und „using“ ab.<sup>891</sup> Inhouse Sourcing und Outsourcing i.e.S. bilden zusammen das Outsourcing i.w.S. und unterscheiden sich gegenüber dem Insourcing durch eine rechtlich selbständige Ausgestaltung des IV-Bereichs, wobei das Outsourcing i.e.S. auch wirtschaftlich unabhängig ist.<sup>892</sup> Als „Sourcing“

<sup>889</sup> Eigene Darstellung unter Berücksichtigung von Schott (1995), S. 15ff.; Hauer/Settele (2000), S. 186 f.; Lux/Schön (1997), S. 3 ff.; Finken (1996), S. 6 ff.; Horváth (2001), S. 741 ff.; Blatter (1995), S. 41 ff.; Hermes (2000), S. 78 ff.

<sup>890</sup> Vgl. Schott (1995), S. 16

<sup>891</sup> Vgl. Herzog (2003), S. 291; Finken (1996), S. 2, der statt „resource“ „using“ den Begriff „resourcing“ nennt. Er weist darauf hin, dass zum Zeitpunkt der Arbeit (1995) keine einheitliche Terminologie existiert, die auch in aktueller Literatur noch nicht vorhanden ist.

<sup>892</sup> Vgl. Herzog (2003), S. 294 f., wobei Inhouse-Sourcing synonym zum internen Outsourcing ist und externes Outsourcing das begrifflich engere Verständnis darstellt. Diese Begriffe werden hier nicht verwendet, da sie paradox bzw. tautologisch sind.

wird die „Bereitstellung von Mitteln“ zum geeigneten Oberbegriff, bezogen auf die informationstechnologische Sicht also IT-Sourcing (siehe Abbildung 4-6).

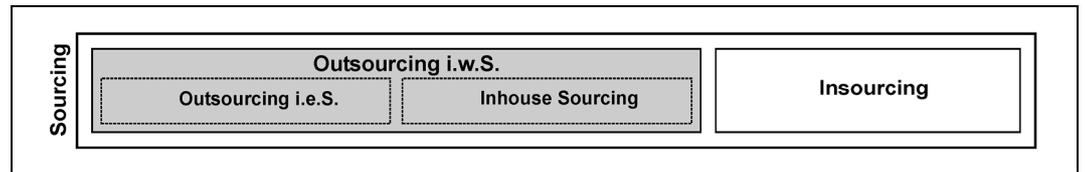


Abbildung 4-6: Outsourcing als Form des IT-Sourcings

Innerhalb dieses Kontinuums gibt es verschiedene Ausprägungen der Beachtung der IV-Bereiche (von der Hilfskostenstelle bis zur Zusammenarbeit mit einem IT-Dienstleister).<sup>893</sup>

Daneben existiert noch die Möglichkeit einer Spotmarkt-Transaktion z.B. beim Kauf von Informationstechnik (ohne angeschlossenen Wartungsvertrag), der keine weiteren vertraglichen Pflichten folgen.

#### *Umfang der Aufgaben*

Die zweite Dimension der Analyse unterscheidet das Aufgabenfeld, d.h. welche Mittel bereitgestellt werden, wohingegen die erste Dimension festlegt, wer diese Mittel bereitstellt. Die Aufgaben bauen aufeinander auf und beginnen mit den Professional Services als typisch projektbezogene Leistungen, die punktuelle Lösungen versprechen.<sup>894</sup> Die folgenden Stufen basieren auf dem Merkmal der für die Aufgaben notwendigen Fähigkeiten, wobei der Bewältigung eher ein kontinuierlicher Charakter zukommt, diese also nur selten in Form eines Spotmarkt-Geschäftes durchgeführt werden.<sup>895</sup>

Nach der Bereitstellung der Hardware und Netze („Platform Skills“), folgt die Verantwortung für den Betrieb der (Standard-)Anwendungen („Application Skills“) und darauf aufsetzend die Handhabung ganzer Geschäftsprozesse („Process Skills“).<sup>896</sup> Die weiteste, denkbare Form für Outsourcing ermöglicht auch eine Neuausrichtung der Prozesse entsprechend des Business-Process-Management-Ansatzes („Business Skills“), bei der also auch strategische Überlegungen mit in den Aufgabenumfang einfließen. Dagegen sei darauf hingewiesen, dass der Um-

<sup>893</sup> Vgl. hierzu die angegebene Literatur in Fußnote 889.

<sup>894</sup> Vgl. Lux/Schön (1997), S. 4 f. Eine hierarchische Einbindung in Form von „Task-Forces“ wäre denkbar.

<sup>895</sup> Vgl. Hauer/Settele (2000), S. 186 f. Im Rahmen eines kontinuierlichen Managements könnte etwa nach einer Katastrophe erhöhter, einmaliger Bedarf entstehen. Diese Quelle ist auch Grundlage des folgenden Abschnitts.

<sup>896</sup> Vgl. zur Bedeutung der „Application Skills“ Finken (1996), S. 8 f.

fang der Matrix nicht alle Aufgaben abdeckt, sondern nur auslagerungsfähige Bereiche der Informationsfunktion umfasst, die keine Kernkompetenzen betreffen.<sup>897</sup>

Prinzipiell kann für jede einzelne Aufgabe eine Art der Koordination gewählt werden. Einen ganzheitlichen Ansatz bildet z.B. das „CoSourcing“, bei dem der Outsourcing-Dienstleister nicht nur teilweise strategische Aufgaben erfüllt, sondern durch Vertragsgestaltung auch Marktrisiken des Kunden übernimmt.<sup>898</sup> Wiederum wird deutlich, dass rechtliche Parameter eine zentrale Rolle bei der Beurteilung der Gestaltung der IV spielen können.

Neben der Wahl des IV-Sourcings sind aus strategischer Sicht vier unterschiedliche Integrationsstrategien denkbar. Ein wesentlicher Aspekt der Antizipation einer IV-Integration ist die frühzeitige Bestimmung der Art und Weise, wie diese erfolgt. Zum Umfang der Integrationsgestaltung sollte somit die Wahl einer angemessenen Integrationsstrategie gehören. Eine Systematisierung, die vier Grundscenarien unterscheidet, ist folgende.<sup>899</sup>

- die dominierende, pauschale Integration,
- die anwendungsorientierte, einzelsystembasierte Integration,
- die neuorientierte, substitutive Integration und
- das parallele, separative Vorgehen.

#### *Dominierende Integration*

Zu einer dominierenden Integration wird es meist aus politischen Gründen von Seiten eines größeren Akquisiteurs kommen.<sup>900</sup> Die Risiken liegen hier darin, dass innovative Ideen und Lösungen der dominierten Informationssysteme nicht oder zumindest nur begrenzt in eine Nutzenbewertung einfließen dürfen. Wesentlicher ist die Problematik der Akzeptanz durch die Anwender und die Gefahr der Abwanderung von Know-how-Trägern aus den IV-Bereichen.<sup>901</sup> Dem steht eine relativ unkomplizierte und klare Vorgehensweise mit geringerer Planungskomplexität

---

<sup>897</sup> Vgl. Finken (1996), S. 21 ff.; vgl. zur vertraglichen Sicht Harstang/Foster (1995), S. 75.

<sup>898</sup> Vgl. Finken (1996), S. 8; Blatter (1995); Gräber (1995). CoSourcing ist ein Markenname von EDS international.

<sup>899</sup> Vgl. Holl (2003), S. 6

<sup>900</sup> Vgl. Kromer/Stucky (2002), S. 532.

<sup>901</sup> Dies ist vor allem dann kritisch, wenn sich das Wissen auf wenige Personen bezieht, wie dies in kleinen Unternehmen meist der Fall ist. Vgl. Ottersbach/Kolbe (1990), S. 144. Hier existieren Überschneidungen mit der Human Resources und/oder Cultural Due Diligence an.

und vermutlich höherer Integrationsgeschwindigkeit gegenüber.<sup>902</sup> Werden die dominierten Informationssysteme ersetzt, ist besonders eine konsistente Übernahme des Datenbestandes zu gewährleisten. Somit sollten Schwerpunkte der Prüfung auf der Datenqualität und vorhandenen Exportmöglichkeiten der Daten aus Datenbanken und unter Umständen Anwendungen liegen.<sup>903</sup>

### *Einzelsystembasierte Integration*

Vorteilhafter im Hinblick auf kulturelle Aspekte ist eine einzelsystembasierte Integration, die eines hohen Grades der Zusammenarbeit gerade in der Analysephase bedarf. Werden die jeweils besten Anwendungssysteme zusammengeführt, so lässt sich eine maximale Funktionalität erzielen, die allerdings mit besonderen technischen und organisatorischen Schnittstellenproblemen und damit mit einem hohen Integrationsaufwand einhergeht; dies erfordert ein besonders konsequentes Projektmanagement.<sup>904</sup> Einzuschätzen wäre dann die Projekterfahrung der IV-Mitarbeiter. Kritisch wird beurteilt, dass neben einer ungenügenden Trennschärfe vor allem das Optionsfeld eingeengt wird, da Nutzenaspekte nicht beachtet werden und z.B. eine Neugestaltung der Informationssystemarchitektur für beide Transaktionspartner nicht explizit betrachtet wird.<sup>905</sup> Der Fokus liegt auf der technischen und wirtschaftlichen Machbarkeit der Schnittstellengestaltung als potenziellem Deal Breaker.<sup>906</sup>

### *Neuorientierte Integration*

Die neuorientierte Integration basiert auf der Ablösung beider IT-Landschaften durch eine neu konzipierte integrierte Lösung. Dies macht vor allem bei sehr heterogenen und großen Systemlandschaften Sinn.<sup>907</sup> Ein Beispiel aus dem Mittelstand zeigt neben diesem Vorteil einer Neuorientierung auch, dass in einem Zug die Hardware sinnvoll und abgestimmt auf einen aktuellen Stand gebracht

---

<sup>902</sup> Vgl. Herold (2003), S. 253; Schüllermann (1999), o.S. Schüllermann weist darauf hin, dass die Gefahr besteht, für die Akquisitionsmotivation ursächliche Potenziale nicht zu nutzen, wenn eben keine partielle Einbindung der dominierten Subsystemen erfolgt. Vgl. zur strategischen Bedeutung individueller Lösungen Picot/Reichwald/Wigand (2002), S. 52.

<sup>903</sup> Bei alten Systemen ist Trennung zwischen Anwendungslogik und Daten möglicherweise nicht gegeben. Daneben existieren heutzutage Objekte, die Daten und datenbezogene Funktionen kapseln.

<sup>904</sup> Vgl. Herold (2003), S. 253 f.; Schüllermann (1999), o.S. Vgl. Holl (2002), S. 9 ff. zum technischen Lösungsansatz der „Enterprise Application Integration“, der auch ein Prozessmanagement bis hin zum Supply Chain Management berücksichtigt.

<sup>905</sup> Vgl. Herold (2003), S. 219 zur Kritik an reiner Kostenminimierung. Vgl. Herold (2003), S. 252 und zu einer inhaltlich deckungsgleichen Systematisierung Schüllermann (1999), o.S. Diese beiden Quellen liegen auch den folgenden Szenarien zugrunde.

<sup>906</sup> Hierzu kann z.B. die fehlende Dokumentation bezüglich der Implementierung von Altsystemen gehören.

werden kann, um Informationssysteme zu unterstützen, die an moderne Branchenlösungen angebunden werden können.<sup>908</sup> Problematisch ist die Dynamik der Unternehmensumwelt, falls etwa weitere Akquisitionen anstehen. Dafür verspricht dieser Ansatz neben der Berücksichtigung aller technologischen Potenziale auch die Beseitigung bekannter Defizite der alten Systeme.<sup>909</sup> Damit wird die Betrachtung der Informationstechnik eher in der Integrationsphase liegen. Eine ganzheitliche Planung der künftigen gemeinsamen IV-Bereiche steht im Vordergrund und entsprechend müssen umfassende Maßnahmen in Form vermutlich hoher Investitionsbedarfe berücksichtigt werden.

### *Separatives Vorgehen*

Der letzte Ansatz einer eigentlich nicht durchgeführten Integration im Rahmen eines separativen Vorgehens wird zunächst im Zusammenhang einer Portfolio-Akquisition einleuchten. Hier ist indes gerade im Bereich der Führungsebenen der Informationssysteme des Akquisitionsobjektes eine Integration notwendig, um unternehmensweite integrierte Rechnungslegung, Planung und Kontrolle zu ermöglichen. SCHÜLLERMANN weist in diesem Zusammenhang auf die notwendig entsprechende organisatorische Trennung hin.<sup>910</sup> Im Fokus sind hier also die Integrationsfähigkeit der Informationssysteme der Führungsebene und die unabhängige Attraktivität der weiteren Informationsarchitektur.

Ähnlich wie bei der Wahl des allgemeinen Integrationsansatzes sollte auch hier die erste Frage bezüglich der Integration das „ob“ sein, welches sich aus Aspekten der Informationsinfrastrukturanalyse (zu denen z.B. auch die Schlüsselmitarbeiter zählen) ableiten lässt.

Ausschlaggebend für die Wahl eines der hier genannten Szenarien kann z.B. eine Betrachtung der Lebenszyklen der als wesentlich identifizierten Informationssysteme sein, wobei etwa über den sinnvollen zeitlichen Horizont einer Umstellung auf eine neuorientierte Systemlandschaft entschieden werden kann oder ob bestimmte, in der Entwicklung befindliche Systeme eine Berücksichtigung finden

---

<sup>907</sup> Vgl. Kratz (2003), S. 641.

<sup>908</sup> Vgl. Sturm (2003).

<sup>909</sup> Vgl. Herold (2003), S. 254; Schüllerermann (1999), o.S.

<sup>910</sup> Vgl. Herold (2003), S. 255; Schüllerermann (1999), o.S.

sollen.<sup>911</sup> Hieran wird deutlich, dass nicht nur für den Erwerb neuer IT, sondern auch für die Business Continuity die (informations)technische Sicht notwendig ist.

Ergebnis sind nach ROMBACH/BINDER einerseits Investitionsbedarfe in neue Anwendungen und Techniken sowie Kosten der technischen Integration von Schnittstellen, wobei auch Sunk Costs für nicht mehr benötigte Informationssystem-Entwicklungen beachtet werden müssen;<sup>912</sup> aus der strategischen Betrachtung sollte hervorgehen, welche Synergie- und Einsparungspotenziale durch die Integration in den Bereichen Technik, Mitarbeiterkapazitäten, aber auch anderer Funktionsbereiche wie Einkauf, Vertrieb, Logistik, F&E und Marketing möglich sind, um die erkannte strategische Lücke zu schließen.

Die Prüfung der Ebene der fachlichen Informationsverwendung, z.B. des Informationsangebotes oder die Organisation der Informationsverteilung werden bei der Konzeption und Anpassung (Customizing) der Informationssysteme indirekt berücksichtigt und sind deshalb nicht nur um eine IT-interne organisatorische Sicht zu ergänzen. Im Sinne eines strategischen Alignments sind die Aktivitäten nicht isoliert von der fachlichen Integrationsstrategie zu lösen.<sup>913</sup>

Darum soll nun in der Prüfung aus organisatorischer Sicht neben den Aufgaben der Informationsfunktion auch der Bezug zur Informationsverwendung im Rahmen der unterstützen fachlichen Unternehmensprozesse herausgearbeitet werden.

#### **4.2.1.2 Organisatorische Sicht**

##### **4.2.1.2.1 Führungsaufgaben der Informationsfunktion**

Zunächst sollen die Führungsaufgaben der Informationsfunktion beschrieben werden. Denn aus einem Abgleich mit der eigenen (IT-)Managementkultur leiten sich bereits wesentliche zu klärende Fragestellungen ab. Zudem bedarf die schon vielfach angesprochene strategische Fundierung eines akquisitionsbezogenen Mehrwerts neben einer klaren IV-Strategie auch deren Steuerung in Form eines spezifischen Controllings, sowie einer fähigen Personalplanung und internen Organisation. Kritisch ist hierbei die allgemeine Beherrschung der steten Veränderung der

---

<sup>911</sup> Vgl. Heinrich (2002), S. 234 ff.; Herold (2003), S. 244 ff. Keine konkrete Betrachtung findet hier die Unterscheidung von Standard- und Individualsoftware, wobei der Integrationsaufwand bei letzterer tendenziell höher sein wird.

<sup>912</sup> Vgl. für diesen Absatz Rombach/Binder (2000), o.S. Siehe Abschnitt 4.2.1.2.3.

Ressource Information und der zugeordneten Technik.<sup>914</sup> Im Folgenden werden Elemente vorgestellt, deren Gestaltung zu den zu prüfenden Führungsaufgaben des Informationsmanagements gehört.

### *Informationsverarbeitungs-Strategie*

Die Informationsverarbeitungs-Strategie (IV-Strategie) sollte Aussagen zur Technik-, Technologie-, Informationssystem- und der (IV-)Organisationsgestaltung und -entwicklung treffen.<sup>915</sup> Grundlegend für die Beurteilung der IT innerhalb des Unternehmens sind nach KOCH/WITTWER das Verständnis und die Bedeutung, die das Unternehmen und im Besonderen seine Führungskräfte der Informationsfunktion beimessen. Nur ein über IT-Trends und Innovationen informiertes Management sei in der Lage, die IV-Strategie<sup>916</sup> – als Grundlage jeglicher Planung – in einem interdisziplinären Team mit der Unternehmensstrategie auszurichten.<sup>917</sup> Es wird deutlich, dass neben Strukturvariablen, wie der Anzahl oder der hierarchischen Stellung der IV-Mitarbeiter, in besonderem Maße Praktikvariablen Aufschluss über die Aufgabenerfüllung geben können. Beispielhaft ist etwa eine Beurteilung der Innovationsfähigkeit als eine Ausprägung der Funktionsfähigkeit von Abstimmungs- und Kommunikationsprozessen.<sup>918</sup> Hieran wird auch deutlich, dass den Führungsaufgaben eine potenzialschaffende Funktion zukommt, während operative Dienste die Potenziale nutzen und umsetzen müssen.<sup>919</sup>

### *IV-Controlling*

In diesem Zusammenhang ist auch das IV-Controlling als analysierender und korrigierender Teil der Führungsaufgabe relevant.<sup>920</sup> Es ist zu prüfen, welche Instrumente durch das Controlling verwendet werden und in welcher Weise hier ein

<sup>913</sup> Vgl. Piot/Baschab (2004).

<sup>914</sup> Vgl. Shpilberg u.a. (2008); Wortmann (2008), o.S., insbesondere die Punkte 4, 5 und 7.

<sup>915</sup> Unter Berücksichtigung von Kremer (2003), S. 46 ff.

<sup>916</sup> Vgl. Heinrich (2002), S. 105 ff. Interessant sind insbesondere der Charakter der Strategie (Momentum/agressiv/moderat/defensiv) und deren Inhalte auch zum Verhältnis Mensch-Informationstechnik.

<sup>917</sup> Vgl. Koch/Wittwer (1998), S. 66 ff. Vgl. Biethahn/Mucksch/Ruf (2000), S. 20 f.

<sup>918</sup> Vgl. Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 87.

<sup>919</sup> Der Management-Begriff ist weit interpretierbar und umfasst neben Führungsaufgaben auch (leitende) Ausführungsaufgaben. Vgl. Teubner (2003), S. 52 f. zum Informationsmanagement im weiteren Sinne. Zweckmäßiger scheint eine Unterscheidung der IV-Leitung in prozessabhängige, administrative Leitungsaufgaben und eine informationsfunktionsbezogene, prozessübergreifende Führung als Informationsmanagement im engeren Sinne dieses Kapitels. Dies würde auch dem Begriffsverständnis der Führungs- und Administrationssysteme entsprechen. Vgl. Stahlknecht/Hasenkamp (1999), S. 344 ff.; Scheer (1998), S. 3 f. zu Administrations- und Dispositionssystemen als operativen Systemen.

Ressourcentransfer zwischen den Transaktionspartnern stattfinden könnte, um Mehrwerte zu schaffen.<sup>921</sup> Mögliche Ansatzpunkte zur Analyse des IV-Controllings sind in der IV-Strategie festgelegte Aufgaben und Richtlinien der Umsetzung.<sup>922</sup> Aufgabe des Controllings ist auch das Risikomanagement der IV, welches wie bereits erwähnt, ein guter Ansatzpunkt für die Suche nach Deal Breakern ist.<sup>923</sup> Die Risikoeinstellung bestimmt, welche Gefahren im Bereich der IV das Unternehmen als steuerbar betrachtet und welche etwa im Rahmen eines Krisenmanagements durch Versicherungen abgedeckt sind.<sup>924</sup> Die analysierte Risikoeinstellung kann mit dem Risikobewusstsein des Managements des Akquisitionsobjekts abgeglichen und in Bezug zu der Einstellung des Käufers gesetzt werden.<sup>925</sup>

#### *IV-Personal*

Eine Beurteilung des Personalmanagements im Rahmen der Erfüllung der Führungsaufgaben schließt hier fast nahtlos an.<sup>926</sup> So könnte etwa der IV-Mitarbeiteranteil eine Kenngröße sein, die auf Rationalisierungspotenziale oder Einstellungsbedarfe hindeuten kann. Die Kenngröße kann allerdings auch etwas zum Stellenwert der Informationsfunktion im Unternehmen aussagen. Genauso wichtig ist die Analyse, ob die vorhandenen Kompetenzen ausreichend für die Beherrschung der Informationsinfrastruktur sind: dies lässt sich z.B. an dokumentierten Beschwerden, Projekterfolgen, dem Bedarf an externen Fachkräften, aber auch an der formalen Qualifikation ablesen.<sup>927</sup> Dabei sollten in Bezug auf die Zukunft vor allem die Maßnahmen der Personalentwicklung und -akquisition beurteilt werden.<sup>928</sup> Eine Beurteilung der Führung der IV-Mitarbeiter kann in der Human Re-

---

<sup>920</sup> Vgl. Horváth (2001), S. 718 ff.; Wirth (2003), S. 282 ff. zur technischen Konzeption und der notwendigen Integration der Systeme aus denen heraus die Daten erfasst werden mit denen der Aufbereitung und Verarbeitung.

<sup>921</sup> Z.B. die Analyse zum strategischen Gleichgewicht. Vgl. Heinrich (2002), S. 83 ff. Umfassender der Ansatz von Jäger-Goy zur Integration klassischer und innovativer Führungsinstrumente in eine IV-Toolbox auf der Basis einer Balanced Scorecard. Vgl. Jäger-Goy (2002), S. 240 ff. Zu Umfang, Einführung und Nutzen eines IV-Controllings vgl. Wirth (2003), S. 276 ff.

<sup>922</sup> Vgl. Biethahn/Mucksch/Ruf (2000), S. 29 ff.

<sup>923</sup> Vgl. Hornung/Reichmann/Diederichs (1999) zum Gegenstand des Risikomanagements. Insbesondere S. 321 zur Risikosteuerung. Krcmar unterscheidet Portfolio-, Projekt-, Produkt-, Integrations- und Überwachungsrisiken, wobei gerade letzteres Risiko, als Voraussetzung zur Handhabung der anderen notwendig ist. Vgl. Krcmar (2003), S. 362 ff. Auch unangemessenes Risikomanagement kann ein Deal Breaker sein. Vgl. Heinrich (2002), S. 555 ff.

<sup>925</sup> Vgl. Hornung/Reichmann/Diederichs (1999), S. 319 zu den risikopolitischen Grundsätzen.

<sup>926</sup> Vgl. zu den Aufgaben Krcmar (2003), S. 318 ff. und insbesondere die Qualifikation eines Chief Information Officers.

<sup>927</sup> Vgl. hierzu z.B. die IT-Fortbildungsverordnung zu Grundkenntnissen.

<sup>928</sup> Vgl. z.B. zu Entwicklungspfaden Brenner (1994), S. 224 f.

source/Management Due Diligence abgedeckt werden und wird hier nicht weiter vertieft. In diesem Zusammenhang spielen z.B. Konfigurationsmaße wie die Gliederungstiefe, Leitungsspannen und Delegationsmaße eine erhebliche Rolle. Diese sind allerdings auch aus der Gesamtsicht des Unternehmens in einer Organizational Due Diligence zu betrachten und der Grad des Einflusses der Informationstechnik ist hierüber zu bestimmen.<sup>929</sup>

#### *Organisation des Informationsmanagements*

Die Organisation nimmt nach LEHNER U.A. eine zentrale Rolle bei der Erfüllung betrieblicher Aufgaben mit Informationstechnik ein.<sup>930</sup> Der Einfluss der IT beschränkt sich dabei nicht nur auf die interne Unternehmensorganisation, sondern auch auf Beziehungen zu anderen Unternehmen.<sup>931</sup> Die Bedeutung der Organisation der IV-Bereiche für das Unternehmen selbst manifestiert sich im engen Bezug zur Informationsfunktion als Querschnittsfunktion.<sup>932</sup> So können z.B. die Aufbauorganisationen der Transaktionspartner miteinander verglichen werden, um Restrukturierungsmaßnahmen abschätzen, bewerten und planen zu können. Die Gestaltung der Aufbauorganisation erfolgt über die Festlegung von Aufgaben und den Ort der Aufgabenerfüllung. Dabei ist vor allem der Grad der Zentralisierung von prozessorientierten Aufgaben im künftigen Unternehmen zu beachten, oder über die Änderung der Sourcingtiefe nachzudenken. Kritisch ist insbesondere zu hinterfragen, ob ein nach Finanzkennzahlen attraktives Zielunternehmen IT-Altlasten z.B. auch aus eigenen früheren Akquisitionen besitzt.<sup>933</sup>

#### **4.2.1.2.2 Betrieb und Administration laufender Prozesse**

Nach BRENNER umfasst die „Funktion ‚Betrieb der IT-Infrastruktur‘[...] alle Aufgaben, die dafür sorgen, dass die geplante und im Rahmen von Projekten installierte IT-Infrastruktur zur Verfügung steht (‚Produktion‘), dass den Benutzern bei Problemen rasch geholfen wird und ein Krisenmanagement für Ausfälle zur Ver-

---

<sup>929</sup> Vgl. Kieser/Walgenbach (2003), S. 177 ff. bzw. S. 403 ff.

<sup>930</sup> Vgl. Lehner u.a. (1991), S. 1 f.

<sup>931</sup> Vgl. Bauer (2003), S. 119

<sup>932</sup> Hierunter fällt die Organisation der Ressourcen der Informationsinfrastruktur (Mitarbeiter und Informationstechnik).

<sup>933</sup> Vgl. o.V. (2007), o.S.

fügung steht.“<sup>934</sup> Die Leitung bzw. Verwaltung dieser durch die Führung geplanten Aufgaben wird als Administration des Informationsmanagements verstanden.

Im Rahmen der Gespräche mit Anwendern sind darum alle wahrgenommenen Aspekte der IT auf ihre Zweckmäßigkeit hin zu hinterfragen.<sup>935</sup> Hierbei geht es nicht nur um das Alignment, sondern auch um die generelle Leistungsfähigkeit und -stabilität sowie eine Schätzung der Skalierbarkeit von weiterhin gewünschten IV-Leistungen.<sup>936</sup> KARGL betont den Servicegedanken des Informationsmanagements, indem er die Empfänger der sekundären Informationsaufgaben als Kunden verschiedener Geschäftsprozesse definiert.<sup>937</sup> Diesen Gedanken greift *Hermes* auf und definiert als operative IT-Dienste:<sup>938</sup>

- Projekt(dienst)e,
- Betrieb und Betreuung unternehmensweiter Systeme,
- Betrieb und Betreuung bereichsweiter Systeme,
- Netzdienste,
- Benutzerdienste und
- Schulung.

In diesem Abschnitt werden nun alle Dienste mit einem kontinuierlichen Charakter – also alle bis auf die Projektdienste – näher betrachtet.<sup>939</sup>

#### *Netzdienste, Betrieb und Betreuung*

Neben der Wartung und Pflege der Systeme, wie etwa eigenes Debugging oder die Verwaltung von Netzzugriffsrechten, ist hierunter auch eine inkrementelle Verbesserung z.B. der Software über das regelmäßige Durchführen von Updates zu verstehen. Die Trennung der Aufgaben des Betriebs der Informationssysteme ist aufbauorganisatorisch begründet, indem Aussagen zur Aufgabenerfüllung abhängig von der Zentralisierung in einem Unternehmen möglich sind: So macht es im allgemeinen Sinn, einzelnen Fachbereichen direkt Informationsinfrastruktur-

---

<sup>934</sup> Brenner (1994), S. 185.

<sup>935</sup> Vgl. Biethahn/Mucksch/Ruf (2000), S. 21 f. zur Informationsversorgung zwischen IS-Einsatz und der Führungsaufgabe der Festlegung der Rolle der IT.

<sup>936</sup> Vgl. grundsätzlich Shpilberg u.a. (2008).

<sup>937</sup> Vgl. Kargl (1999), S. 141 ff.

<sup>938</sup> Vgl. Hermes (2000), S. 49, 55 ff. Die Netzdienste werden dabei vom Betrieb und der Betreuung unternehmensweiter Systeme separiert betrachtet, weil Hermes diese im Gegensatz zu letzteren als vollständig auslagerbar einstuft. Vgl. Hermes (2000), S. 211 f.

<sup>939</sup> Hierbei wird unterstellt, dass auch Schulungen einen kontinuierlichen Charakter haben, da laufende Schulungen empfohlen werden. Vgl. Hermes (2000), S. 60.

Ressourcen zuzuweisen.<sup>940</sup> Vor allem im Hinblick auf eine bevorstehende Akquisition kann dies bedeuten, dass etwa aus einer zentralen IV-Abteilung des Akquisitionobjektes die dezentrale IV-Abteilung einer Konzerngesellschaft wird.<sup>941</sup> Damit würden sich z.B. durch eine Zusammenfassung von Aufgaben Restrukturierungs- und Synergiepotenziale eröffnen.<sup>942</sup> Ähnliche Aussagen sind auch für die verbleibenden Dienste möglich, die als Unterstützungsfunktionen zur Aufrechterhaltung des regulären Betriebs notwendig sind. Ein Augenmerk der Betreuung ist vor allem das Krisenmanagement, dessen Umfang im IV-Controling festgelegt wird und administrativ sowie operativ umgesetzt werden muss.<sup>943</sup>

Exemplarisch wird für die Benutzerdienste, also die Beratung der Anwender, eine Suche nach Werttreibern bzw. Defizitbereichen veranschaulicht.

### *Benutzerdienste und Schulung*

Die Unterscheidung der Dienste kann bei der Begründung der Performance durch Struktur- und Praktikvariablen behilflich sein, um neben Risiken aufgrund bestehender Defizite auch Werttreiber auszumachen. So könnte beispielsweise ursächlich für eine schlechte Performance von Benutzerdiensten durchaus das Niveau der Schulungen der IV-Mitarbeiter oder die Komplexität der Informationssysteme (IS) sein.<sup>944</sup> Die IS-Komplexität liegt allerdings nicht im Verantwortungsbereich der Benutzerdienste. Die Verantwortung läge in diesem Fall bei der IV-Führung. Mögliche Ursache könnte hier auch die unzureichende Befähigung der Nicht-IV-Mitarbeiter sein, die zur Überlastung der Benutzerdienste führt und Schulungsbedarfe aufzeigt. Dieses Beispiel könnte in beliebiger Weise fortgesetzt werden.

Als Fazit ist unter Beachtung der restriktiven Analysemöglichkeiten während der Due Diligence die hohe Bedeutung festzuhalten, dass über Gespräche frühzeitig und im Idealfall vor Beginn der eigentlichen Due Diligence i.e.S. Defizitbereiche oder potenzielle Werttreiber isoliert werden. Zu untersuchen ist, inwiefern z.B.

---

<sup>940</sup> Vgl. Hermes (2000), S. 49. Zu Effizienz- und Effektivitätsvermutungen der (De-)Zentralisierung und aufbauorganisatorischen Beharrungstendenzen vgl. Koch/Wittwer (1998), S. 111 ff.

<sup>941</sup> Besonders die Umwandlung von Stabs- in Linienabteilungen und umgekehrt kann hier auf die Akzeptanz bezüglich der betroffenen IV-Mitarbeiter bedacht werden.

<sup>942</sup> Wobei hier Restrukturierung nicht als Euphemismus für Rationalisierungen gedacht ist, denn dies ist zwar durchaus möglich, es könnte jedoch auch sein, dass z.B. durch Umverteilung von frei werdenden Kapazitäten bisherige Engpässe beseitigt werden können.

<sup>943</sup> Vgl. Brenner (1994), S. 192. Vgl. als Katastrophenmanagement Hermes (2000), S. 56 f.

<sup>944</sup> Angelehnt an das Beispiel von Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 82.

erkannter Bürokratismus im administrativen Bereich vorliegt.<sup>945</sup> Zu bewerten wäre dann eine Performancesteigerung durch Transfer von Management-Know-how. Im Beispiel könnte auch eine Umstrukturierung der Benutzerdienste sinnvoll sein, etwa durch den gezielten Einsatz von so genannten „Super Usern“,<sup>946</sup> also mit Hilfsaufgaben betraute, kompetente, weil geschulte Nicht-IV-Mitarbeiter der Fachabteilungen.<sup>947</sup>

Im Weiteren werden dem gegenüber die Projekt(dienst)e betrachtet, die aufgrund ihres Charakters weniger solcher Querverbindungen aufweisen.

#### 4.2.1.2.3 Projekte

Im Gegensatz zu den Diensten des vorherigen Abschnitts zeichnen sich Projekte durch ihre meist exponierte Beachtung innerhalb des Betriebsgeschehens aus, die sich etwa in einer eigenen organisatorischen Einbindung und der direkten Beurteilung durch ein Projekt-Controlling manifestiert.<sup>948</sup> Von besonderem Interesse sind (Weiter-)Entwicklungsprojekte für Anwendungssysteme.<sup>949</sup> Das hierin gebündelte Know-how um Potenziale kann neben anderem Anlass für eine Akquisition sein und damit ist die Abschätzung der Wahrscheinlichkeit des Projekterfolgs – auch unter Berücksichtigung gemeinsamer Ressourcen – vorzunehmen.<sup>950</sup> Ein wichtiges Beurteilungskriterium wäre hier etwa das Vorhandensein von so genannten Anwendungsstaus.<sup>951</sup> Zu prüfende Projektrisiken sind nach HEINRICH insbesondere die Qualifikation der Beteiligten (fachliches Know-how und Projekt-Erfahrung) sowie eine klare Aufgabenabgrenzung zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer.<sup>952</sup> Im umgekehrten Fall müssen mit einer Akquisition obsolet werdende Projekte wie bereits erwähnt als „sunk costs“ akzeptiert werden. Daneben kann dies

---

<sup>945</sup> „Bürokratismus“ im Sinne einer Verselbständigung der Bürokratie. Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2001), S. 238 f. zu Bürokratie und ihrer Bedeutung für neue Organisationsformen am Beispiel der Modularisierung.

<sup>946</sup> Vgl. Kern (2003), S. 247 f.

<sup>947</sup> Vgl. Mertens/Knolmayer (1998), S. 67 ff. zu verschiedenen Sequenzen im Benutzer-Support. Hier wären auch Synergien im Support-Know-how durch Zusammenlegung möglich.

<sup>948</sup> Vgl. Heinrich (2002), S. 195 ff.; Kremer (2003), S. 352 ff.

<sup>949</sup> Stahlknecht/Hasenkamp (1999), S. 227. Diese sind streng genommen wahrscheinlich auch kontinuierlich vorhanden, bestehen allerdings aus einer Aneinanderreihung von unter Umständen völlig unterschiedlichen Projektzielsetzungen.

<sup>950</sup> Z.B. sollte der Auslöser („Technology Push“ oder „Market Pull“) für das Projekt berücksichtigt werden. Vgl. hierzu im Bereich der IT-Aneignung Kremer (2003), S. 182 ff.

<sup>951</sup> Vgl. Teubner (1997), S. 80.

<sup>952</sup> Vgl. Heinrich (2002), S. 208. Da zum Thema Projektmanagement ausführliche Literatur vorhanden ist, wird hier nur auf diese verwiesen. Vgl. zu Empfehlungen Heinrich (2002), S. 209.

zu einer Demotivierung der an diesen Projekten Beteiligten und im Extrem zu deren Abwanderung als Folge der Akquisition führen.

Gerade wenn es sich um eine wertkettenbezogene Akquisition handelt, sollte vom Käufer überprüft werden, inwieweit die organisatorische Einbindung des Projektmanagements des Akquisitionsobjektes sich vom eigenen unterscheidet, welches Verhältnis z.B. zwischen Linien- und Projektführung besteht.<sup>953</sup> Vielfach war in der Praxis gerade im Bereich der Projekte Bedarf an externen Fachkräften für Softwareentwicklungs-, Beratungs- und Schulungsprojekte.<sup>954</sup> Dies führt zu der schon vorgestellten Überlegung, nicht nur bestimmte Dienstleistungen auszulagern, sondern prinzipiell über den Grad der benötigten Leistungstiefe im Unternehmen nachzudenken.<sup>955</sup>

Gerade wenn hierbei Bereiche von hohem strategischen Interesse, sensible Kundendaten und große Veränderungen in der Form des IT-Sourcings (z.B. ein Carve-out) notwendig sind, darf die technische Seite nicht als vermeintliches Commodity vernachlässigt werden,<sup>956</sup> eine Integrationsaufwandsschätzung und künftige laufende Kosten sollten z.B. nicht nur über Multiples bzw. eine Fortschreibung erfolgen. Darum wird nun die Prüfung aus technischer Sicht näher betrachtet.

### **4.2.1.3 Technische Sicht**

#### **4.2.1.3.1 Technik und Technologie**

Im Rahmen der Prüfung wird zwischen Informationstechnik und -technologie aus zwei Gründen unterschieden: Zum einen wurde bereits aufgezeigt, dass eine Prüfung auf die technische Informationsinfrastruktur zu kurz greifen würde, da im Technologiebegriff auch das Know-how zur Nutzung dieser Technik enthalten ist. Zum zweiten ist Informationstechnik einerseits gerade bezogen auf die Hardware noch relativ flexibel, folgt indes dem Lebenszyklus der zugrundeliegenden Technologie. Damit bedarf eine strategische Ausrichtung der Beachtung der Entwicklungspotenziale von Informationstechnologien.

---

<sup>953</sup> Vgl. Heinrich (2002), S. 197 ff. Herrschen unter Umständen auch unterschiedliche strategische Motivationen für die Bedeutung und den Status der Projekte vor. Etwa eine Positionierung als aktiver Entwickler von IKT bzw. AS gegenüber einer „Follower“-Strategie. Vgl. Krcmar (2003), S. 182.

<sup>954</sup> Diese Form der Arbeitsteilung im Bereich der EDV ist nicht neu. Vgl. Schott (1995), S. 15.

<sup>955</sup> Die Auslagerung der „Professional Services“ entspricht der frühen und geringsten Form des Outsourcings. Vgl. hierzu Lux/Schön (1997), S. 4 f.

<sup>956</sup> Vgl. o.V. (2007).

Aus diesem Grund soll zunächst einmal zwischen den möglichen Potenzialen bestehender technischer Infrastruktur und denen künftiger technologischer Entwicklungen unterschieden werden.

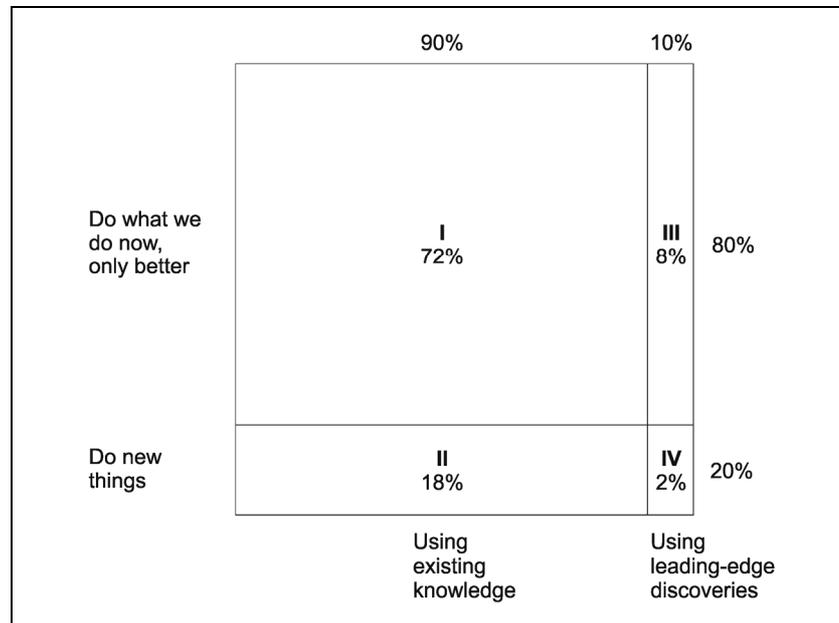


Abbildung 4-7: Verbesserungspotenziale für ein Unternehmen<sup>957</sup>

PHILLIPS stellt fest, dass Führungskräfte in Unternehmen nur bei 10% der Fälle auch den Bedarf für eine neue, „leading-edge“-Technologie benötigten, um die Probleme im Unternehmen zu lösen (siehe Abbildung 4-7, Quadranten III und IV).<sup>958</sup> Im Umkehrschluss muss das Management allerdings sowohl bereit als auch fähig sein, dieses Potenzial auszuschöpfen. Häufiger wird es bestehendes Know-how in neuen Kontexten nutzen wollen (Quadranten II und IV), worin durchaus auch ein Motiv für Akquisitionen gesehen werden kann.

In Anlehnung an diese Gewichtung wird zunächst das Potenzial bestehender Technik beurteilt, bevor etwa Chancen neuer technologischer Potenziale betrachtet werden.

### Technik

Die grundlegenden Techniken bilden den Ausgangspunkt auf dem die Analyse im Hinblick auf die Integration der beiden Unternehmen aus Sicht der Informationsinfrastruktur basiert.<sup>959</sup> Gerade die steigende Effizienz der Technik der Informati-

<sup>957</sup> Vgl. Phillips (2001), S. 12.

<sup>958</sup> Vgl. Auch im Folgenden Phillips (2001), S. 8 ff.

<sup>959</sup> Siehe Abschnitt 3.2.3.

onsverarbeitung hat in Verbindung mit sinkenden Stückkosten der Verarbeitung den betrieblichen Alltag der letzten Jahrzehnte erheblich verändert, vor allem aber auch standardisiert.<sup>960</sup>

Neben Effizienz, d.h. der Leistungsfähigkeit der Rechner sowie der Kommunikationstechnik, ist zunächst einmal der physische Bestand selbst zu prüfen. Wie der Begriff Informationsinfrastruktur andeutet, geht es hier zunächst eher um eine relativ wertneutrale Erhebung von Beschreibungsmerkmalen wie Rechen- und Datenspeicherkapazitäten. Hierfür müssen entsprechende Unterlagen z.B. aus der IV-Revision vorliegen.<sup>961</sup> Insgesamt kann auf den Ergebnissen einer vorhandenen IV-Revision aufgebaut werden, wobei indes zunächst zu prüfen ist, welche Bereiche diese selbst prüft und eventuell neben der stichprobenweisen Validierung dieser Daten vernachlässigte Bereiche zusätzlich begutachtet werden müssen.<sup>962</sup>

Deutlich werden die starke Verknüpfung und der Zusammenhang zur organisatorischen Einbindung der IV-Revision als prozessunabhängige Instanz.<sup>963</sup>

Beispiele für die Beachtung von Risikoaspekten sind insbesondere eine Rechteverwaltung, die Nutzung von Verschlüsselungstechniken bei der Kommunikation allgemein und Firewalls bei einer Internetanbindung; Sicherheit nicht-technischer Natur – vor allem für die Hardware und die physischen Netze – bildet ebenfalls einen wichtigen Teilbereich der Untersuchung.<sup>964</sup>

Während die oben beschriebenen Beispiele zur technischen und physischen Sicherheit sich mit der Absicherung der Funktionsfähigkeit der Informationstechnik gegen unerwünschte äußere Einflüsse befassen, stehen die nachfolgenden Beschreibungen mit dem bestimmungsgemäßen Betrieb der Informationstechnik in Verbindung:

Im Rahmen der Prüfung sind auch der Grad der Vernetzung im Unternehmen und die hier verwendeten Standards und Möglichkeiten zu beurteilen.<sup>965</sup> Gerade im

---

<sup>960</sup> Vgl. hierzu den Exkurs „Moore’s Law“ Krcmar (2003), S. 189 f.; Teubner (1997), S. 20 ff. Dennoch steigen fast überall die Gesamtkosten der IT aufgrund der breiteren Verwendung. Vgl. z.B. Herzog (2003), S. 295.

<sup>961</sup> Vgl. Wähler (2002), S. 386 ff.

<sup>962</sup> Vgl. Hoppe/Prieß (2003), S. 22 ff., 49 ff. zum Umfang eines Sicherheitssystems und zum Umfang der IT-Revision; S. 261 ff. zum geringen Umfang der gesetzlich vorgeschriebenen Prüfung.

<sup>963</sup> Vgl. Hoppe/Prieß (2003), S. 261 f. auch zu den Prüfungsmethoden.

<sup>964</sup> Vgl. Hoppe/Prieß (2003), S. 134 ff. zu Firewalls, S. 160 ff. zu Netzwerksicherheit und S. 258 ff. zu nicht-technischen Maßnahmen zum Schutz der Hardware.

<sup>965</sup> Vgl. Krcmar (2003), S. 197 ff; beispielsweise. zu unterstützten IP-Protokollen.

Hinblick auf eine künftige Integration ist hier die Kompatibilität der Schnittstellen von Software und Hardware über Netze mit Hilfe von Diensten zu untersuchen.<sup>966</sup>

Relevant ist auch die Prüfung auf die Verwendung veralteter Technik, welche ein Indikator für ein riskantes Defizit bezüglich des technologischen Know-hows sein kann. Umgekehrt kann dies, falls eine entsprechende Planung vorgesehen ist, auch eine Chance sein, um im Rahmen der Akquisition eine fällige Investition in neue Informationstechnik im Sinne des Käufers durchzuführen. Grundsätzlich stellt sich auch die Frage nach der Metaprüfung, inwieweit also das Akquisitionsobjekt bzw. die IV-Bereiche das techn(olog)ische Umfeld selbst sondiert haben.<sup>967</sup> Dies führt also zur zukunftsorientierten Betrachtung der Informationstechnologie selbst.

### *Technologie*

Um die Potenziale der IT aufzuzeigen, wird im Folgenden eine allgemeine Betrachtung verfolgt, um einer Analyse einen Rahmen zu geben. Wesentlich für die Beurteilung einzelner Technologien – gerade im Bezug auf die künftigen Potenziale – ist eine Einschätzung der Phase des Lebenszyklus, in der sich diese befindet.<sup>968</sup> DANKL/MÜLLER empfehlen neben der Identifikation von relevanten Technologien über Checklisten eine Bewertung von künftig relevanten Schlüsseltechnologien.<sup>969</sup>

Wie gegenwärtige, aber insbesondere künftige IT grundsätzlich unterstützend wirken kann, beschreibt DAVENPORT mittels der Potenziale der IT zur Generierung eines organisatorischen Nutzens durch ein Business Process Reengineering (siehe Abbildung 4-8).<sup>970</sup>

Hierin zeigt sich besonders gut, welche grundlegenden Bezüge die Informationsinfrastruktur zum Erfolg der Geschäftsprozesse beitragen kann und dass hierfür wiederum Anforderungen an ein entsprechendes Informationsmanagement bestehen, dies auch im Sinne der Geschäftsführung und -strategie zu realisieren.<sup>971</sup>

---

<sup>966</sup> Z.B. zur Integration von Daten den Beitrag über die semantische Vereinheitlichung von Produktbeschreibungen „eCl@ss“. Vgl. Einsporn/Palme (2001), S. 13 ff.

<sup>967</sup> Etwa durch eine Betrachtung der als relevant erkannten Trends. Vgl. Kremer (2003), S. 216 ff.

<sup>968</sup> Vgl. zu Zukunfts-, Schrittmacher-, Schlüssel- und Basistechnologie Heinrich (2002), S. 151 f.

<sup>969</sup> Vgl. Dankl/Müller (2002), S. 137 ff. Auch zur Bewertung der Technologieattraktivität.

<sup>970</sup> Vgl. Davenport (1993), S. 53; Geier (1999), S. 79 ff., 188 ff. zur Implementierung des BPR.

<sup>971</sup> Vgl. Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 81 f.

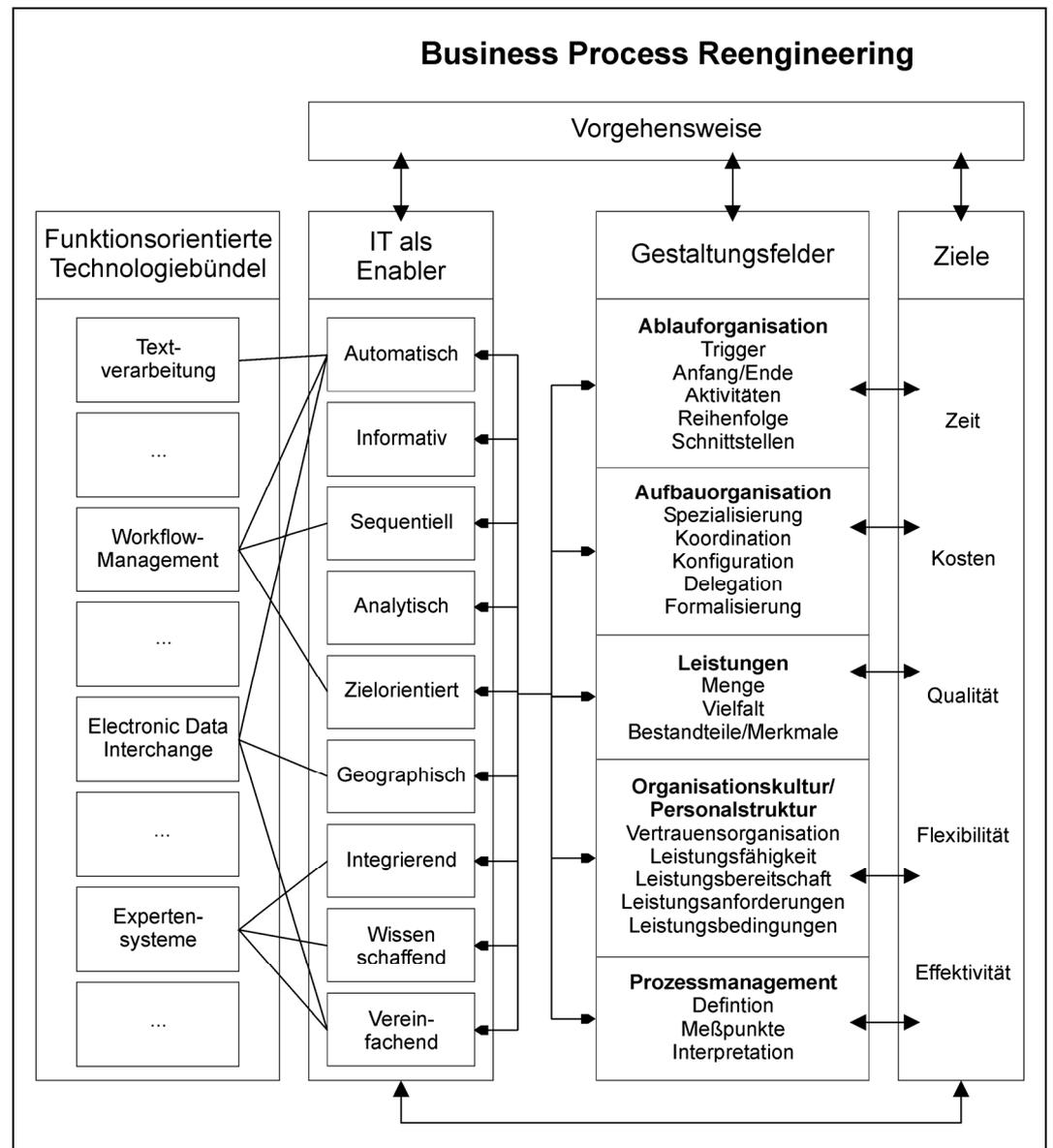


Abbildung 4-8: Elemente der Operationalisierung der IT als Enabler des BPR<sup>972</sup>

Bezogen auf die Akquisition sind somit zunächst die Anforderungen der Fachbereiche zu sammeln und mit den IT-Potenzialen bestehender und neu zu implementierender, anwendungsbezogen gebündelter Technologien abzugleichen.<sup>973</sup> Als Gestaltungsfelder dienen dabei insbesondere organisatorische Bezugsgrößen, die in Bezug auf die Ziele Zeit, Kosten, Qualität, Flexibilität und Effektivität hin ausgerichtet werden (Abbildung 4-8).

Um relevante Bereiche für Wertsteigerungen durch neue Ressourcen und Ressourcentransfer ermitteln zu können, ist ein Abgleich des vorhandenen technologischen Wissens und dem Grad der technischen Realisierung zwischen beiden

<sup>972</sup> In enger Anlehnung an Geier (1999), S. 120.

Transaktionspartnern durchzuführen. Dies könnte z.B. Teil einer Intellectual Property/Capital Due Diligence sein, die neben der Beurteilung von Patenten, Lizenzen und Know-how auch Forschungs- und Entwicklungsprojekte des Akquisitionsobjektes zum Gegenstand hat.<sup>974</sup> Anknüpfungspunkte hat hier auch die Human Resource Due Diligence, welche die IV-Mitarbeiter u.a. auf ihre Qualifikation überprüfen sollte.<sup>975</sup> Damit eröffnet der Pool der künftig verwendbaren Techniken die Möglichkeit und Notwendigkeit zur Umgestaltung der Informationssysteme über eine Ausgestaltung der Anwendungssysteme, die als deren essenzieller Bestandteil im folgenden Kapitel betrachtet werden.

#### **4.2.1.3.2 Informationssysteme und Informationsarchitektur**

Wie bereits ausgeführt, spielen die Informationssysteme eine zentrale Rolle im Rahmen der IT-Due-Diligence-Prüfung.<sup>976</sup>

Beginnen sollte der Teilbereich der Untersuchung der Informationssysteme wieder mit einer Erfassung der vorhandenen Struktur und Praktiken unter Zuhilfenahme von Performance-Kriterien. Aus Sicht der Financial Due Diligence spielt hier insbesondere die Angemessenheit und Datensicherheit der Management-Informationssysteme, des internen Kontrollsystems sowie der Informationsarchitektur eine wichtige Rolle.<sup>977</sup>

Informationssysteme sind als Instrument der gesamten Unternehmensführung unverzichtbar, wie anhand des zentralen Stellenwerts der Integration der Informationssysteme deutlich wird: Insbesondere die vertikale Integration, bei deren Daten- und Informationsverdichtung neue Informationen geschaffen werden können, aber auch die Möglichkeit einer ungewollten Informationsvernichtung besteht, muss abgestimmt sein. Denn sonst ist die Gefahr des Verlustes der Unterstützungsfunktionen zur Unternehmensführung bei mangelnder Handhabung der Informationsinfrastruktur bzw. zumindest einer Abhängigkeit von der IV-Leitung gegeben.<sup>978</sup>

---

<sup>973</sup> Vgl. zu diesem Absatz Geier (1999), S. 74 ff.

<sup>974</sup> Vgl. Sonn (2003), S. 72 ff.

<sup>975</sup> Vgl. Herold (2003), S. 129 in diesem Zusammenhang zur Abhängigkeit von Anbietern und den Mitarbeiterfähigkeiten, die hierdurch unter Umständen. auch aufgehoben werden kann.

<sup>976</sup> Siehe Abschnitt 3.2.4.

<sup>977</sup> Vgl. Lang (2002), S. 52, 62 f.

<sup>978</sup> Vgl. hierzu These 10 zum Informationsmanagement in Einsporn/Palme (2001), S. 8; Koch/Wittwer (1997), S. 102 ff. zur politischen Rolle des mittleren Managements und S. 129 ff. zur Steuerung der IT aus der Sicht der Führungskräfte.

Zunächst zu überprüfende Strukturvariablen sind z.B. die Heterogenität der eingesetzten Informationssysteme und der Anteil an Standardanwendungen in der IS-Landschaft, sowie der aktuelle Grad der Integration.<sup>979</sup> Die Anwendungssysteme sind auf mögliche Schnittstellen und unterstützte Standards hin zu prüfen.<sup>980</sup>

Sinnvoll für eine Bestimmung des Untersuchungsumfangs ist zunächst die Ermittlung isoliert zu prüfender Subsysteme abhängig von ihrer Integrationsnotwendigkeit zur Abbildung (weiterhin) gewünschter Geschäftsprozesse (IS-Soll-Portfolio), wobei wertkettenbezogene Akquisitionen den umfassendsten Analysebedarf vermuten lassen.<sup>981</sup>

Eine gute Vorstrukturierung relevanter Subsysteme bietet zusätzlich die ABC-Analyse z.B. nach Ressourcennutzung oder Betriebskosten.<sup>982</sup> In der Literatur werden konkrete Reihenfolgen vorgeschlagen, die etwa im Bereich der IS eine nach Integrationsaufwand strukturierte Prüfung empfehlen.<sup>983</sup> Dies scheint insofern als weiteres Kriterium zweckmäßig, da hierfür die Integration zu antizipieren ist und auf die bereits beschriebene Alignment-Falle geprüft werden kann. Darum sollten Beurteilungen über die Wirksamkeit der Informationsinfrastruktur der Wirtschaftlichkeit gegenübergestellt werden (siehe Abbildung 4-9).

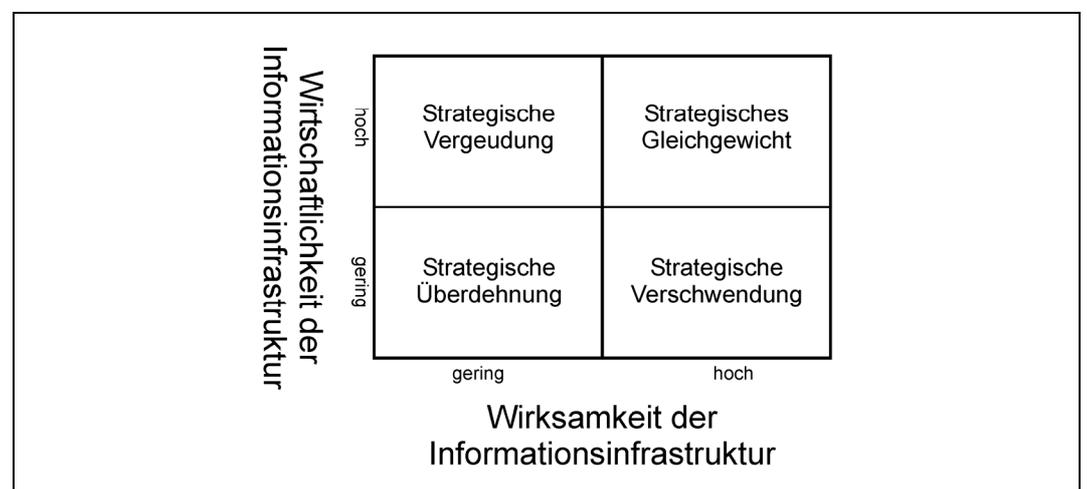


Abbildung 4-9: Strategisches (Un-)Gleichgewicht<sup>984</sup>

<sup>979</sup> Vgl. Teubner/Rentmeister/Klein (2000), S. 87.

<sup>980</sup> Vgl. Schissler u.a. (2002), S. 462 zu Heterogenitäts- und Kommunikations-Subsystemen von AS.

<sup>981</sup> Vgl. Herold (2003), S. 220 ff.

<sup>982</sup> Vgl. Kargl (1999), S. 155 ff. zu möglichen kontextbezogenen Kriterien der ABC-Analyse.

<sup>983</sup> Vgl. Berens/Hoffjan/Strauch (2002), S. 157 zitiert nach Harvey/Lusch (1995), S. 16.

<sup>984</sup> Heinrich (2002), S. 84.

Bestandteil der Informationssysteme sind auch die einbezogenen Anwender. Gerade unter Sicherheitsaspekten ist zu prüfen, wie bewusst und erfahren diese im Umgang mit den Anwendungen sind. Das Bewusstsein für Gefahren, die dem Unternehmen z.B. aus nachlässigem Umgang mit Sicherheitsbestimmungen und -maßnahmen drohen, sollte überprüft werden.<sup>985</sup> Ihr anwendungsbezogenes (Un-)Wissen bildet oft einen Hauptgrund für mangelnde Datenqualität, die den Integrationsaufwand enorm erhöhen kann.<sup>986</sup> Zum Thema Wissen der Mitarbeiter sollte auch überprüft werden, ob das Akquisitionsobjekt in dieser Hinsicht Potenziale z.B. in Form von Expertensystemen aufgebaut hat, oder ob einer Personalisierungsstrategie folgend zugänglich ist, welche Mitarbeiter über welches Fachwissen verfügen.<sup>987</sup> Ersteres ließe sich vermutlich leichter portieren, letzteres würde eine Übernahme kompetenter Mitarbeiter zusätzlich motivieren.

Wie bereits erwähnt stellt die Informationsinfrastruktur Anforderungen an die Erfüllung der sekundären Informationsaufgaben bezüglich ihrer Handhabung. Deshalb sind die Mitarbeiter der IV-Bereiche auf ihre Kompetenz bei der Aufgabenerfüllung der Informationsfunktion hin zu überprüfen. Unterschieden werden sollen: Führungsaufgaben, Aufgaben des Betriebs und der Administration sowie bestehende (Entwicklungs-)Projekte.

Wichtig ist in diesem Kontext auch, dass Informationssysteme eben nicht nur zu koppelnde Anwendungsarchitekturen sind, sondern insbesondere von der Integration der Anwender abhängen. Insofern sind auch Schnittstellen zur Human Resource Due Diligence notwendig. Diese sollte wiederum organisatorisch-kulturelle Grundlagen zur Beurteilung des Bedarfs und der Wirksamkeit der Sicherheit der IT aus technischer Sicht sein.

#### **4.2.1.3.3 Sicherheit**

Die Prüfung der Sicherheit im Kontext von Informationstechnologie bedarf eines ähnlich umfassenden Verständnisses wie die Prüfung der IT selbst. Somit spielen auch kulturelle und organisatorische Aspekte eine wesentliche Rolle (z.B. Umgang mit Passwörtern, Notfallpläne).<sup>988</sup> Letztlich soll muss geprüft werden, wie

---

<sup>985</sup> Vgl. Hoppe/Prieß (2003), S. 199 ff. Insbesondere der Einsatz von Datenschutzbeauftragten ist hier zu nennen.

<sup>986</sup> Vgl. Hoppe/Prieß (2003), S. 200 f.

<sup>987</sup> Vgl. Kieser/Walgenbach (2003), S. 403 ff.; ausführlicher Krcmar (2003), S. 417 ff.

<sup>988</sup> Vgl. Thiel (2004), S. 55.

die Informationsfunktion auch in der Übergangsphase technisch zuverlässig aufrechterhalten bleibt. Darum sollen kulturelle und organisatorische Aspekte der Sicherheit aus einer technischen Sicht beurteilt werden, die wiederum Grundlage für die Informationsfunktion ist.

Einen Überblick der zu beachtenden Risiken bzw. zu planender, unsicherer Wertpotenziale bietet zunächst die folgende Abbildung 4-10.

Risikobereiche	Einzelrisiken
Risiken aus dem Management der IT	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mangelhafte Steuerung, z.B. Fehlallokation von Ressourcen</li> <li>• Nichteinhaltung rechtlicher Rahmenbedingungen</li> <li>• Unzureichende Berücksichtigung Geschäftsanforderungen</li> <li>• Abhängigkeit von individuellem Know-how (»Kopfmonopole«)</li> <li>• Veraltetes und/oder lückenhaftes Know-how</li> </ul>
Organisatorische Risiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mangelnde Planung der technischen Infrastruktur</li> <li>• Mangelnde Zuordnung von Rollen und Verantwortlichkeiten</li> <li>• Unzureichende Berücksichtigung externer Anforderungen</li> </ul>
Technische Risiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mangelnde Daten-Backups für Server</li> <li>• Unzureichende Systemdokumentation</li> <li>• Mangelndes Konfigurationsmanagement</li> <li>• Komplexität der Systemlandschaft</li> </ul>
Sicherheitsrisiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mangelnder Zugriffsschutz von Daten und Anwendungen</li> <li>• Mangelnder Schutz vor Zugriff von außen (Viren etc.)</li> </ul>
Projektbezogene Risiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zeit-, Kosten-, Terminabweichungen</li> <li>• Funktionsmängel, Qualitätsmangel</li> </ul>
Kosten- und leistungsbezogene Risiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Keine IT-Kostenrechnung vorhanden (Kostenstellenrechnung)</li> <li>• Keine verursachungsgerechte Verteilung der Kosten</li> <li>• Unzureichende Budgetplanung</li> </ul>
Infrastrukturelle Risiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unzulängliche Einführung neuer Technologien und Prozesse</li> <li>• Nichteinhaltung baulich-technischer Standards</li> <li>• Kein Notfallplan (Business Continuity), Wiederanlaufplan oder Sicherungskonzept</li> </ul>
Abwendungs- und prozessbezogene Risiken	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Veraltete, nicht integrierte Anwendungen (Insellösungen, Legacy Systems)</li> <li>• Schnittstellenprobleme</li> <li>• Anwendungen werden nicht prozessbezogen eingesetzt</li> <li>• Abhängigkeit von kritischen, sensitiven Daten</li> </ul>

Abbildung 4-10: Risikobereiche und einzelne Risiken<sup>989</sup>

Die Gewährleistung der Sicherheit als Teil der Business Continuity entlang einer Akquisition ist üblicherweise kein Bestandteil eines Sicherheitskonzepts; ein ausgeprägtes Sicherheitsbewusstsein der Mitarbeiter der beteiligten Unternehmen ist indes förderlich.<sup>990</sup>

Leider ist immer wieder festzustellen, dass gerade für kleine bis mittlere Unternehmen ein solches, technisch und organisatorisch institutionalisiertes Sicherheitsbewusstsein oft nicht sehr ausgeprägt ist;<sup>991</sup> gerade hier wird die IT nicht als

<sup>989</sup> Rauschen/Disterer (2004), S. 22, der Begriff Risikokategorie wurde in dieser Arbeit durch Risikobereich ersetzt.

<sup>990</sup> Vgl. Thiel (2004), S. 57 f.

<sup>991</sup> Vgl. zu diesem Absatz o.V. (2007), o.S.

Teil der Business Continuity gesehen, solange z.B. die Produktionsanlagen weiterlaufen können. Ebenso wird die Datensicherheit gerade an den betrieblichen Schnittstellen oft unzureichend gehandhabt.

Darum sollte als organisatorisch-kultureller Indikator für die sicherheitsbezogene technische Prüfung und Antizipation der Integration zunächst der Reifegrad der institutionalisierten IT-Sicherheit ermittelt werden. THIEL unterscheidet vier Stufen von IT-Sicherheit:<sup>992</sup>

- Level 0 („Blindes Vertrauen“) ist durch unbekümmertes Verhalten, Lösungsorientierung und Unkenntnis der Risiken geprägt.
- Level 1 („Ad-hoc-Bemühung“) setzt zumindest ein gewisses Maß an Bewusstsein voraus, kurzfristige Lösungen sind allerdings meist nur Reaktionen auf Problemfälle; in der Wahrnehmung droht eher von außen Gefahr.
- Level 2 („Politik“) beinhaltet bereits systematisierte organisatorische Maßnahmen, ausreichendes Problembewusstsein bei den Mitarbeitern und auch die Sicherheitstechnik ist aktuell.
- Level 3 („evolutionär“) bedeutet, dass die Unternehmenskultur die Mitarbeiter zu proaktivem, sicherheitsbezogenem Verhalten motiviert.

Abhängig von der Ausprägung des Reifegrads der beteiligten Unternehmen kann im Bereich Sicherheit durchaus unterstellt werden, dass eine einzelsystembasierten „Best-of-Breeds“-Lösung angestrebt werden sollte.

Insbesondere ist zu beachten, dass mittels technischer Zwänge z.B. Mindestanforderungen für die Qualität von Passwörtern, Verschlüsselung von Daten usw. vorgegeben werden können, um ein Mindestmaß an institutionalisierter Datensicherheit zu gewährleisten. Allerdings ist in diesem Bereich auch eine Abwägung von Kosten und Nutzen bei Performance und Sicherheit sowie Abwägung von Sicherheit und Datenschutz zu Benutzerfreundlichkeit zu beachten.<sup>993</sup>

Daneben ist zur technischen Sicherstellung der Business Continuity vor allem das Konzept der Redundanz für alle Ebenen der technischen Infrastruktur zu prüfen.

---

<sup>992</sup> Vgl. Thiel (2004), S. 56 ff.

<sup>993</sup> Gute Beispiele für eine höchste Priorität der Sicherheit (nicht nur) auf technischer Ebene finden sich bei Gall/Kemp/Schäbe (2000), S. 2, 33 ff., 96 ff. mit den entsprechenden Normen, die solche Systeme erfüllen müssen, wobei auch darauf hingewiesen wird, wie trügerisch diese meist auf Beobachtungszeiträume angelegten Normen sind.

Grundsätzlich hilfreich sind hierfür insbesondere die Standards (100-1, 100-2, 100-3, 100-4) des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI).<sup>994</sup> Hierfür liegen auch aus der IV-Revision bereits umfassende Konzepte vor, die bei der räumlichen Gestaltung von Rechenzentren bis hin zur Empfehlung von Verschlüsselungstechniken umfangreiche Hinweise liefern.<sup>995</sup> Eine inhaltliche Vertiefung sollte also möglichst auf bestehenden Revisionsberichten oder auch Zertifizierungen wie dem ISO 27001-Zertifikats des BSI aufbauen. Deren Nutzen sollte allerdings in Gesprächen mit Fachabteilungen validiert werden.

Festzuhalten bleibt, dass die institutionelle Sicherheit gerade auch durch die im Rahmen einer Akquisition übliche Mitarbeiterfluktuation gefährdet ist. Mögliche Schäden durch interne und externe Zugriffe auf sensible Daten durch betroffene Mitarbeiter sollten darum kritisch geprüft werden. Damit kommt der Sicherstellung der technischen Begrenzung solcher Zugriffe eine hohe Priorität für zu planende Integrationsmaßnahmen zu.

Neben freiwilligen Zertifizierungen sind indes auch rechtliche Verpflichtungen als Teil einer IT Governance zu prüfen, die darum der folgenden, rechtlichen Sicht zugeordnet werden.

#### **4.2.1.4 Rechtliche Sicht**

##### **4.2.1.4.1 IT Governance**

Wie bereits in Abschnitt 3.2.5 ausgeführt, ist der Begriff IT Governance eigentlich nicht so neu, wie der aktuelle Trend vermuten lässt.<sup>996</sup> Mit diesem Trend lassen sich folgende Teilbereiche bzw. Treiber verbinden:<sup>997</sup>

- Wertbeitrag von Informationstechnologie,
- IT-Alignment,
- Compliance,
- Risikomanagement,
- Prozess- und Serviceorientierung.

---

<sup>994</sup> Vgl. <http://www.bsi.bund.de> zu umfassenden Informationen.

<sup>995</sup> Vgl. z.B. Hoppe/Prieß (2003).

<sup>996</sup> Vgl. Mertens (2006), S. 114 ff.

<sup>997</sup> Vgl. Johannsen/Goeken (2006), S. 7 ff.

Damit sind allerdings im Grunde die zentralen Trends der letzten Jahre verbunden, so dass zu klären ist, was denn als das im Rahmen einer Akquisition bezogen auf die IT Governance spezifisch zu prüfende angesehen werden kann.

Insbesondere die rechtliche Dimension ist in Form der Compliance gegenüber gesetzlichen Anforderungen eine neuere Erscheinung. Aufgrund der globalen Verknüpfung von Finanzmärkten sind für große Unternehmen neben nationalen auch internationale Anforderungen zu beachten (siehe Abbildung 4-11).

<b>Compliance Gesetze / Regulierungen</b>	<b>Geltungsbereich</b> (D: national, I: international)		<b>Verwendung</b>
<b>Anlegerschutz und Finanzwesen</b>			
KonTraG	D		Kontroll- und Transparenz-Gesetz, u.a. Verbesserung der Qualität der Abschlussprüfung, Risikomanagement
SOX		I	Sarbanes-Oxley-Act, Offenlegungspflichten für alle an US-Börsen notierten Unternehmen
IFRS		I	International Financial Reporting Standards, Normen für die Rechnungslegung und Berechnung der Finanzergebnisse
Basel II		I	Eigenkapitalregeln bei Bankgeschäften
GDPdU	D		Digitale Betriebsprüfung
EU-Geldwäscherichtlinie		I	Bestimmungen zur Bekämpfung von Geldwäsche
USA-Patriot-Act		I	Bestimmungen beim Datenschutz und gegen Geldwäsche
MaK	D		Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (Banken)
Solvency II	D		Rahmenwerk für die Versicherungsaufsicht
<b>Sicherheit</b>			
BDSG	D		Bundesdatenschutz-Gesetz
IT-Grundschutzhandbuch	D		Standard-Sicherheitsmaßnahmen, Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI)
SigG	D		Signaturgesetz, rechtlicher Rahmen für die Erstellung und Verwendung von digitalen Signaturen
ISO 17799		I	Internationaler Standard für die Sicherheit von Geschäftsinformationen
95/46/EU		I	Datenschutzrichtlinie der EU
2002/58/EU		I	Richtlinie der EU zur Verarbeitung personenbezogener Daten

Abbildung 4-11: Compliance<sup>998</sup>

Um solchen gesetzlichen Anforderungen gerecht zu werden, sind vor allem auch Dokumentationspflichten zu erfüllen. Diese bilden wiederum auch eine zumeist geforderte Grundlage für die Prüfung und den Erfolg einer Akquisition.<sup>999</sup>

Damit kann die Prüfung der IT Governance als eine Meta-Prüfung verstanden werden, bei der z.B. auf den Ergebnissen gesetzlicher Prüfer (z.B. Abschlussprüfung, Migrationsprüfung) aufgesetzt werden kann. Zudem haben sich in der Theorie und Praxis unterschiedliche Rahmenkonzepte entwickelt, die z.B. auch eine IT

<sup>998</sup> In enger Anlehnung an Johannsen/Goeken (2006), S. 11, Tab. 1.

<sup>999</sup> Vgl. Wortmann (2008), o.S., insbesondere 1. und 7.; Spang (2004), S. 161 zur Systematisierung und Dokumentation als Grundlage der Merger Readiness.

Governance unterstützen und zumeist mit Zertifizierungen verbunden sind, die ebenfalls Basis einer Prüfung der Compliance sein können.<sup>1000</sup>

Insbesondere das Referenzmodell CobiT (Control Objectives for Information and related Technology) unterstützt wesentliche Kontrollziele und kann z.B. mit dem ITIL-Referenzmodell und dem ISO-17799-Standard als eine gute Grundlage betrachtet werden.<sup>1001</sup> Damit ist eine solche Implementierung im Zielunternehmen grundsätzlich positiv zu beurteilen. Ähnlich wie für die Sicherheit gibt es auch für CobiT ein Reifegradmodell, dessen Stufe ein wesentliches Prüfungsergebnis bilden sollte. Da es sich bei CobiT und ITIL allerdings um keine starren Modelle handelt, ist selbst bei vorhandener Umsetzung im Unternehmen zu prüfen, ob die Adaption effektiv ist und zudem zu einer ggf. eigenen Adaption passt. Hierbei kann die modulare Struktur der Referenzmodelle Integrationsmaßnahmen wesentlich erleichtern.<sup>1002</sup> So kann anhand der Zuordnung von CobiT-Prozessen zu planenden Implementierungsaufgaben zunächst eine qualitative Beurteilung der Risiken erfolgen, die bei bestehender Implementierung der CobiT-Module bereits angemessen berücksichtigt werden (sollten) (siehe Abbildung 4-12).

		Risk Assessment				
		High	Medium	Low	Immaterial	Not Sure
CobiT IT Process		Integration Project Task				
PO1	Define a strategic IT plan	Ensure compliance with strategic IT plan				
PO2	Define the information architecture	Ensure alignment with information architecture				
PO4	Define the IT organization and relationships	Incorporate IT organizational relationships in integration				
PO8	Ensure compliance with external requirements	Comply with external requirements				
PO9	Assess risks	Assess integration risks				
PO10	Manage projects	Manage IT integration projects				
PO11	Manage quality	Establish project quality plan				
AI1	Identify automated solutions	Identify integrated application				
AI2	Acquire and maintain application software	Obtain solution software				
AI3	Acquire and maintain technology infrastructure	Establish technology infrastructure				
AI4	Develop and maintain procedures	Develop future state procedures				
AI5	Install and accredit systems	Accredit integrated applications				
DS3	Manage performance and capacity	Reassess performance and capacity requirements				
DS4	Ensure continuous service	Ensure continuity of service				
DS5	Ensure systems security	Ensure security configured in applications				
DS7	Educate and train users	Arrange user training				
DS10	Manage problems and incidents	Manage integration problems and issues				
M1	Monitor the processes	Monitor integration processes				
M2	Assess internal control adequacy	Assess internal controls				

Abbildung 4-12: Mit CobiT erfasste, antizipierbare Integrationsrisiken<sup>1003</sup>

Festzuhalten bleibt, dass gerade mit der systematischen Adaption solcher Best-Practice-Ansätze und der damit einhergehenden Standardisierung (z.B. Begriffe, Modularisierung der Betrachtung) bereits wesentliche Fragestellungen einer IT-

<sup>1000</sup> Vgl. Johannsen/Goeken (2006), S. 14 ff.

<sup>1001</sup> Vgl. zu diesem Absatz Gaulke (2006); Johannsen/Goeken (2006), S. 16 ff.

<sup>1002</sup> Vgl. Pareek (2005), o.S.

<sup>1003</sup> Pareek (2005), o.S. Die Risikobeurteilung ist für die Zwecke der Due Diligence zu differenzieren.

Due-Diligence-Prüfung verbunden sind (siehe Abbildung 4-12). Umgekehrt kann ein Compliance-Bedarf, der bei der Integration eines Unternehmens in einen global ausgerichteten Konzern notwendig wird, nicht nur zu einmaligem Integrationsaufwand führen, sondern auch Dyssynergien aufgrund der umso stärker regelgebundenen Unternehmenskultur hervorrufen.

Neben Aspekten der Compliance wird im Folgenden die rechtliche Prüfung des Optimierungspotenzials bei Lizenzvereinbarungen und vereinbarten Leistungen erfolgen, die also die technische Informationsinfrastruktur betreffen.

#### **4.2.1.4.2 Software, Hardware und Lieferantenverträge**

Gerade bei einer horizontalen Akquisition innerhalb einer Branche sollte deutlich werden, dass eine Konsolidierung und systematische Prüfung der künftig notwendigen Softwarelizenzen, Hardware und zugehörige Lieferantenverträge für IT-spezifische Leistungen einiges an Wertpotenzial bieten.<sup>1004</sup> Daneben bestehen auch für allgemeine (Office-)Software und grundlegende Leistungen von Rechenzentren wesentliche Optimierungspotenziale.<sup>1005</sup>

Beim Übergang ist grundsätzlich zwischen Share Deal und Asset Deal zu unterscheiden, wobei letzterer aufgrund der nach dem Bestimmtheitsgrundsatz zu beachtender Einzelvorschriften umfangreicher zu regeln ist.<sup>1006</sup> Wesentliche Frage der rechtlichen Prüfung ist in jedem Fall, wie z.B. nicht mehr benötigte Verträge beendet werden können. Hierfür bedarf es somit auch einer vorgelagerten Prüfung aus funktionsbezogener und technischer Sicht.<sup>1007</sup> Deren Status ist zudem als Indikator für das hiermit verbundene organisatorische und insbesondere auch das rechtliche Know-how einer IT-Abteilung zu prüfen.

#### *Softwarelizenzen und zugehörige Lieferantenverträge*

Zunächst wird die organisatorische Sicht der Lizenzverwaltung beurteilt: Grundsätzlich gibt es bereits weitreichende Möglichkeiten für eine Automatisierung der Lizenzverwaltung; dies gilt sowohl für die Beschaffung selbst als auch für die Er-

---

<sup>1004</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 166 f.

<sup>1005</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 172, 170.

<sup>1006</sup> Vgl. zu diesem Absatz Söbbing (2007), S. 167.

<sup>1007</sup> Siehe Abbildung 3-13 zur nachgelagerten Prüfung rechtlicher Aspekte.

fassung der installierten und tatsächlich verwendeten Software.<sup>1008</sup> Allerdings ist diese bisher wenig verbreitet, wird aber z.B. im Rahmen von Dokumentationspflichten nach Basel II oder SOX verlangt.<sup>1009</sup>

Vor allem die systematische Erfassung des aktuellen Bestands an Lizenzvereinbarungen und der tatsächlich verwendeten Software bilden die Grundlage der Analyse. In diesem Bereich können Best Practices nach ITIL wiederum bei der Erhebung als auch bei einer späteren Integration von Vorteil sein.<sup>1010</sup> Rechtlich ist insbesondere die Revisionsicherheit des Erwerbs von gebrauchten Lizenzen zu klären, wohingegen organisatorisch-technisch vielmehr die rechtliche Absicherung von Problemen mangelnder künftiger Wartung und Produktpflege zu klären ist.<sup>1011</sup>

Ein weiterer rechtlicher Aspekt und Trend ist die Nutzung von Open-Source-Software,<sup>1012</sup> deren Produktpflege nur bedingt vertraglich geregelt werden kann. Deren Verwendung unterliegt zwar weniger restriktiven rechtlichen Bedingungen, stellt allerdings keinen rechtsfreien Bereich dar.<sup>1013</sup> Darum sollten auch solche Installationen genauso mittels einer Lizenzmanagement-Software verwaltet werden, wobei wiederum deren Kompatibilität selbst zu prüfen ist, falls mehrere zu integrierende IV-Bereiche solche Konzepte nutzen.<sup>1014</sup>

Für die Nutzung von (Konzern-)Lizenzen ist bei einem Carve-out zudem darauf zu achten, ob ggf. zwischenzeitlich Übergangslizenzen notwendig sind bzw. Sonderkonditionen mit Lizenzgebern vereinbart werden müssen, solange das Unternehmen rechtlich zwischen Ausgliederung aus dem bisherigen Konzern und Eingliederung in den neuen Konzern steht.<sup>1015</sup>

### *Hardware und Serviceverträge*

Ähnlich den Lizenzen beruht auch die Übertragung von Hardware nicht nur auf dem rechtlichen Status der Hardware selbst, sondern auch auf weiteren Wirt-

---

<sup>1008</sup> Vgl. zu diesem Absatz Lochmaier (2007). Vgl. auch Gantenbein/Deri (2002), S. 83 f. zur Beurteilung von IT-Werten anhand von Netzwerkdaten.

<sup>1009</sup> Vgl. Lochmaier (2007), S. 65.

<sup>1010</sup> Vgl. Lochmaier (2007), S. 68.

<sup>1011</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 172; Lochmaier (2007), S. 66.

<sup>1012</sup> Vgl. Mertens (2006), S. 114 f.

<sup>1013</sup> Vgl. als Überblick Maaß/Scherm (2005).

<sup>1014</sup> Vgl. Lochmaier (2007), S. 68.

<sup>1015</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 171 f.

schaftlichkeitsüberlegungen:<sup>1016</sup> So kann es bei einem Asset Deal durchaus vorteilhaft sein, die zu übertragende Hardware nicht einzeln zu erfassen, sondern diese dem Käufer bis zur vollständigen Abschreibung nur zur Verfügung zu stellen oder geringwertige Wirtschaftsgüter einfach neu zu erwerben.

Wesentlich anspruchsvoller sind die Regelungen von Service-Verträgen wie etwa Outsourcing, Maintenance, Pflege, Schulung usw.<sup>1017</sup> Teil der Prüfung, ob weiterhin gewünschte Verträge übertragen werden können, ist auch die Überprüfung der Zustimmung des bisherigen Lieferanten notwendig, die vornehmlich von der zu erwartenden Solvenz des künftigen Kunden abhängen wird. Die Prüfung sollte auch die Eignung oder Neudefinition wesentlicher Service-Level-Agreements (SLA) umfassen, welche die Leistung von verbundenen und externen Lieferanten des Zielunternehmens regeln sollten.<sup>1018</sup> SLA sind nach Leistungsquantität und Leistungsqualität kennzahlenbasierte Vereinbarungen eines Dienstleistungsanbieters mit seinem Kunden.<sup>1019</sup> Bezüglich der systematischen Bestimmung der Leistung eignet sich das ITIL-Referenzmodell, wohingegen Messmethode und Kontrollmaßnahmen mittels der CobiT-Kontrollziele abgebildet werden können.<sup>1020</sup> Diese Vorgehensweise ist allerdings trotz der aktuell viel diskutierten Compliance bisher nur in etwa einem Drittel solcher Sourcing-Regelungen zu beobachten.<sup>1021</sup>

Neben der technischen Infrastruktur und verbundenen Lizenzen kommt der Übertragung von Daten und Personal ebenfalls aus rechtlicher Sicht eine hohe Relevanz zu.

#### **4.2.1.4.3 Daten und Personal**

Wissen wird nicht nur in der technischen Infrastruktur in Form von in den Informationssystemen des Zielunternehmens oder von Outsourcing-Dienstleistern gespeicherten Daten, sondern auch mittels der Mitarbeiter als Wissensträger weitergegeben. Darum soll dieser Abschnitt die aus rechtlicher Sicht notwendigen Fragestellungen aufzeigen.

---

<sup>1016</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 167 f.

<sup>1017</sup> Vgl. für diesen Absatz Söbbing (2007), S. 168.

<sup>1018</sup> Vgl. grundlegend Krcmar (2005), S. 379 f., 285 ff. für externe Lieferanten und Bölscher (2004) für verbundene Unternehmen.

<sup>1019</sup> Vgl. Krcmar (2005), S. 385; Bölscher (2004), S. 231.

<sup>1020</sup> Vgl. Johannsen/Goeken (2006), S. 16 ff.; Schwarze/Mainzer (2007), S. 23.

<sup>1021</sup> Vgl. Schwarze/Mainzer (2007), S. 22.

*Daten*

Daten liegen z.B. über Kunden und Lieferanten, Mitarbeiter, Finanzen, Produkte und Prozesse, F&E usw. vor. Vor allem die personenbezogenen Daten unterliegen dabei dem besonderen Schutz des § 1 Bundesdatenschutzgesetz (BDSG);<sup>1022</sup> insbesondere ist zu prüfen, ob gerade bezogen auf Kundendaten Einwilligungen zu deren Erhebung, Verarbeitung und Nutzung (§ 4 BDSG) vorliegen. Eine explizite Einwilligung (§ 4a BDSG) muss auch bei einer Übertragung dieser Daten beim Asset Deal vorliegen, sollte indes bereits bei der Erhebung eingeholt worden sein.

Allgemein unterliegen Daten bzw. ein Datenbankwerk gemäß § 4 Abs. 1 des Gesetzes über Urheberrecht und verwandte Schutzrechte (UrhG) dem Urheberrechtsschutz,<sup>1023</sup> so dass entsprechend auch diese Rechte zu übertragen sind. Dabei regeln die §§ 31 ff. UrhG die mögliche Einräumung von Nutzungsrechten. Daneben ist gerade bei Finanzdaten zu klären, welche rechtlichen Aufbewahrungspflichten zum Beispiel der Verkäufer zu wahren hat.

Zudem sollte darauf geachtet werden, dass falls für die Übertragung und Integration von Daten ein externer Dienstleister einmalig beauftragt wird, die fehlerlose Übertragung der Daten z.B. mittels Werkvertrag gem. §§ 631 ff. BGB geregelt werden sollte.<sup>1024</sup>

*Personal*

Mitarbeiter-Know-how bildet auch im Hinblick auf die Business Continuity der Informationsfunktion eine wesentliche Voraussetzung und wird allgemein nach § 613a BGB geregelt, der insbesondere bestimmt, dass Käufer und Verkäufer die Rechte der Mitarbeiter im Rahmen einer Akquisition zu schützen haben.<sup>1025</sup>

Umgekehrt können sich aus §613a BGB ergebende mögliche Probleme der (verweigerten) Personalübernahme durch einzelne wesentliche Arbeitnehmer (Key Player) in Kombination mit hohen Kündigungskosten und im schlimmsten Fall dem Rücktransfer der Informationstechnik und Daten sogar ein Deal Breaker sein.<sup>1026</sup> In einem solchen Fall, wenn einzelne Key Player zur Aufrechterhaltung

---

<sup>1022</sup> Vgl. zu diesem Absatz Söbbing (2007), S. 169 f.

<sup>1023</sup> Dagegen ist das Datenbankmanagementsystem gem. § 4 Abs. 2 UrhG nicht gleichzeitig Bestandteil des geschützten Datenbankwerks.

<sup>1024</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 170.

<sup>1025</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 169.

<sup>1026</sup> Vgl. Harstang/Forster (1995), S. 62, 70 f., 76.

von bestimmten Teilen der Informationsinfrastruktur notwendig erscheinen, können so genannte Convenants vereinbart werden, die regeln, wie solche nicht zustande gekommenen Mitarbeiterwechsel kompensiert werden können.<sup>1027</sup>

Damit schließt die Betrachtung der Prüfung aus einzelnen Sichtweisen. Umso mehr ist im Folgenden zu klären, wie die bisher aufgezeigten Wertpotenziale und die damit verbundenen Risiken weitergehend zu einem Gesamtbild hin aggregiert werden können bzw. müssen, um im Rahmen des Akquisitionsprozesses genutzt werden zu können.

## **4.2.2 Verwertung und Dokumentation der Erkenntnisse der IT Due Diligence während der Due Diligence**

### **4.2.2.1 Analyse, Aufbereitung und Kommunikation der Erkenntnisse in Abhängigkeit von der Bedeutung der IT Due Diligence**

Die Aufbereitung von Wertpotenzialen und Risiken dient dazu, die analytisch erfassten Erkenntnisse hin zu einem Gesamtbild zu führen. Dies kann unter Umständen während der Due Diligence zu weiterem Analysebedarf führen, welcher rechtzeitig und übergreifend zu kommunizieren ist. Wird etwa ein niedriger Reifegrads der IV-Sicherheit erkannt, ist eine umfassendere Prüfung notwendig.

Wird eine IT Due Diligence als eigenständige Randprüfung durchgeführt, sollte die Aufbereitung zunächst intern erfolgen, um in einem zweiten Schritt die Daten mit den Erkenntnissen aus anderen, vor allem zentralen Teilprüfungen abzugleichen. Insbesondere sollte dann überprüft werden, ob die Erkenntnisse der Sichten der IT Due Diligence mit den Erkenntnissen der jeweils originären Teilprüfungen übereinstimmen und konsistent sind. Entsprechend des Vorgehens von STRAUCH sollten die Wertpotenziale auf Redundanzen, Interdependenzen, Kausalität und Konsistenz überprüft werden.<sup>1028</sup> Die Konsistenz ist insbesondere bezüglich der den Teilprüfungen als Prämissen zugrunde gelegten strategischen Annahmen zu beurteilen. Da diese sich durchaus im Verlauf der Due Diligence ändern kön-

---

<sup>1027</sup> Vgl. Söbbing (2007), S. 171.

<sup>1028</sup> Siehe Abschnitt 3.4.3.2.

nen,<sup>1029</sup> sind IT-spezifische Änderungen unverzüglich allen Due-Diligence-Beteiligten zu kommunizieren.

Für die IT Due Diligence wurden als mögliche Quellen eines Strategiewechsels vor allem folgende Aspekte identifiziert, die wesentlichen Einfluss auf die Wahl der IT-Integrationsstrategie haben:

- Grad der Integration der Informationssysteme des Zielunternehmens,
- Abhängigkeit der Informationsfunktion von Schlüsselmitarbeitern,
- Abhängigkeit der Informationsfunktion von proprietären Altsystemen bzw. stark angepassten Standardlösungen,
- Organisatorische und kulturelle Hindernisse bei der Neugestaltung von betrieblichen (Kern-)Prozessen durch (neue) IT.

Je nach der grundlegenden Bedeutung der IT können diese Positionen sogar zu Deal Breakern werden, womit weitere Prüfungen obsolet werden würden. Ist dies nicht der Fall, sollte die grundlegende Werthaltigkeit des Zielunternehmens bei einer möglichen Akquisition vertieft werden.

Die Wertpotenziale sollten zunächst nach Sichten analysiert werden und nach Umfang und Erreichbarkeit abgeglichen werden.<sup>1030</sup> Auch wenn die Erreichbarkeit der Wertpotenziale eng an den Risikobegriff geknüpft ist, stehen zunächst inhaltliche Zusammenhänge im Vordergrund der Analyse und Aufbereitung nach Wertpotenzialarten, die im zweiten Schritt auf die damit verbundenen wesentlichen Ursachen der Unsicherheit beurteilt werden sollten.

Da schon eine weitgehende inhaltliche Sortierung entsprechend der Sichten vorliegen sollte, wird im Weiteren die Bedeutung der in dieser Arbeit erfolgten Differenzierung nach Informations-, Prognose- und Preisrisiko vertieft. Hieraus sollten auch schon während der Due Diligence gezielter weitere Untersuchungsbedarfe abgeleitet werden können, um das Selektionsrisiko systematisch zu reduzieren.

Die monetäre Bewertung rückt zunächst gegenüber der fachlichen Erfassung von Sachzusammenhängen in den Hintergrund. Darum werden die Integrationsrisiken und zugehörigen Werte auch erst im Anschluss bei der Verwertung der Erkennt-

---

<sup>1029</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 90 ff. Siehe auch Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>1030</sup> Vgl. hierzu in Bezug auf Synergien Cullinan/Le Roux/Weddigen (2004), S. 72.

nisse bezüglich der Unternehmensbewertung diskutiert. Zunächst wird die Analyse und Aufbereitung des Selektionsrisikos während der Due Diligence betrachtet.

#### **4.2.2.2 Analyse und Aufbereitung des Selektionsrisikos der IT Due Diligence**

##### **4.2.2.2.1 Analyse und Aufbereitung des Informationsrisikos**

Als Teil der Planung der Due Diligence sollten anhand des Durchlaufens von Integrationsszenarien die zu untersuchenden Fragestellungen samt der Dokumente und der Informationen für deren zufriedenstellende Beantwortung festgelegt worden sein. Neben der Tatsache, dass in der Planung nicht alle relevanten Sachverhalte des Zielunternehmens bekannt sind, erhöhen die externen Restriktionen und Überlegungen der Wirtschaftlichkeit das grundlegende Informationsrisiko, welches auch die Transaktionskosten umfasst.<sup>1031</sup> Dagegen kann eine solche ausführliche Planung auch schon Daten für Sachverhalte generieren, die mit hoher Wahrscheinlichkeit relevant werden; beispielsweise Zahlungen bzw. Kosten für die Schulung eines künftigen Mitarbeiters für Software, die als Teil einer hochwahrscheinlich dominanten IT-Integrationsstrategie künftig verwendet wird.

In dem Maße, in dem dann Informationen z.B. aufgrund fehlender Dokumente nicht durch das Zielunternehmen zur Verfügung gestellt wurden, steigt das Risiko einer adversen Selektion darüber hinaus noch weiter und kann sogar selbst zum Deal Breaker werden.<sup>1032</sup> Weiterhin ist die Selektion von zur Verfügung gestellten Informationen selbst ein Risiko, dass in dem Maße steigt, in dem Zielunternehmen bereit sind, auch für eine IT Due Diligence ausführlicher Dokumente zur Verfügung zu stellen.<sup>1033</sup>

Somit bestehen die Aufgaben der Analyse und Aufbereitung des Informationsrisikos innerhalb der Due Diligence im Zielunternehmen, also i.e.S., explizit darin, diese Defizite zu adressieren und systematisch zu steuern.

Bezogen auf die IT Due Diligence ergibt sich eine hohe mögliche Varianz der Untersuchung vornehmlich aus der Dokumentation des Zielunternehmens bezüglich

---

<sup>1031</sup> Siehe Abschnitte 2.4.5.3, 4.1.2 und 4.1.3

<sup>1032</sup> Vgl. Keller (2002), S. 92 mit Verweis auf haftungsrechtliche Fragen.

<sup>1033</sup> Bisher sind die zur Verfügung gestellten Dokumente im Vergleich zu anderen Prüfungen zumeist eher gering. Dies mag bereits ein erstes Anzeichen für zu geringe Planung und Steuerung der IT im Zielunternehmen sein. Vgl. z.B. Wortmann (2008), o.S.

- der IT-spezifischen Prozessunterstützung,
- der Informationsinfrastruktur und
- des Change Managements des Zielunternehmens.

Hieran wird wieder die Bedeutung der Reihenfolgebedingungen der Due Diligence deutlich: Schwerpunkte der Prüfung der Informationsinfrastruktur ergeben sich aus dem übergeordneten Integrationsansatz und sind bezogen auf die hieraus abgeleiteten wesentlichen (wertschöpfenden) Prozesse. Beide Faktoren spiegeln also u.a. das Alignment der IT wider. Die Dokumentation der aktuellen Informationsinfrastruktur und dessen Change Managements kann als ein Indikator zur Beurteilung der Effektivität der IT genutzt werden. Über Alignment und Effektivität sollten ausreichend Informationen vorliegen, um den Zustand und die Flexibilität der IT bezogen auf die mögliche Akquisition sachlich beurteilen zu können.

Hierauf aufbauend sollten in einem Abgleich mit der eigenen Lage und der Integrationsstrategie zugehörige Potenzialrisiken besser identifiziert werden können. Damit bildet die Beurteilung des Informationsrisikos vor allem das Bewusstsein bezüglich der IT-Wertpotenziale und damit verbundenen Risiken ab.<sup>1034</sup> Ist dies der Fall, kann das Selektionsrisiko weiter gesenkt werden, indem aufbauend auf diesem Bewusstsein mittels der Analyse und Aufbereitung des Prognose- und des Preisrisikos die Potenzialrisiken wesentlich flexibler gehandhabt werden können.

#### **4.2.2.2.2 Analyse und Aufbereitung des Prognoserisikos**

Das Prognoserisiko drückt im Wesentlichen die Unsicherheit des Akquisitionserfolgs aus und wird durch die den Wertpotenzialen zugeordneten Unsicherheitsgrade repräsentiert.<sup>1035</sup> Der Grad der Unsicherheit drückt indes auch aus, wie die verfügbaren, bisher qualitativ aufbereiteten Informationen strukturiert quantitativ zu analysieren und aufzubereiten sind.

Wesentliches Ziel ist die Aggregation der Wertpotenziale und Risiken einzelner Fragestellungen zu einem Gesamtbild hin; im Fall der IT Due Diligence für den strategisch begründeten Akquisitionsbeitrag der Informationsfunktion. Wie bereits als Produktivitätsparadoxon beschrieben, ist aufgrund der indirekten Wirkung der

---

<sup>1034</sup> Vgl. für diesen Absatz Keller (2002), S. 37 f. zum Bewusstsein (Awareness) und zur Flexibilität (Flexibility) bezüglich Risiken im Akquisitionsprozess.

<sup>1035</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

IT deren Nutzen schwerer zu quantifizieren als die damit verbundenen Kosten.<sup>1036</sup> Somit bildet gerade für die IT die Forderung nach der expliziten Begründung von Wertpotenzialen eine relativ anspruchsvolle Herausforderung. Vor dem Hintergrund tendenziell zu unvorsichtiger Akquisitionen wird eine primäre Beachtung der Kosten indes nur dann kritisch, wenn z.B. die aufgrund von Synergien erhofften Einsparungen überbewertet werden.

Die Beachtung mehrwertiger Ausprägungen von mit der IT verbundenen Wertpotenzialen erfolgt entsprechend des jeweils zugeordneten Unsicherheitsgrades. Risiken ersten Grades sind relativ leicht durch einen linearen Zusammenhang abzubilden. Beispielsweise kann der Aufwand für die Schulung von Mitarbeitern für die notwendig neu einzuführende Software abhängig von der geplanten Zahl der hiermit arbeitenden Personen ermittelt werden. Dagegen sind Risiken dritten Grades durch eine autonome Begründung der einzelnen Werte bestimmt. Beispielsweise betrifft dies Alternativen der Zusammenführung oder Umgestaltung der Anwendungslandschaft. Beide bisherigen Beispiele zeigen, dass der kausale Zusammenhang solcher Entscheidungen als Teil des Informationsrisikos bereits aufbereitet vorliegen sollte. So können z.B. Alternativen bereits ausgeschlossen worden sein, die wiederum die Erhebung von Folgeschulungen nicht mehr notwendig erscheinen lassen. Umgekehrt zeigt dieses kombinierte Beispiel auch, dass sich aus der Variation des Unsicherheitsgrades bzw. hiermit verbundener Wahrscheinlichkeiten neue oder gesteigerte Informationsbedarfe ergeben können. Eine stetige Verteilungsfunktion der dritten Stufe der Unsicherheit kann ggf. einen solchen Sachverhalt verlässlicher abbilden. Besonders kritisch ist die höchste Stufe der Unsicherheit, bei der die Folgen der Planung kaum absehbar sind. Dies wird bezogen auf die Informationstechnologie vermutlich besonders im Bereich der Verwendung neuer Informationstechnologie in einem neuen Anwendungsgebiete der Fall sein.<sup>1037</sup>

Eine einwertige Verdichtung der Risiken sollte in Übereinstimmung mit einer breiten Lehrmeinung nicht verfolgt werden.<sup>1038</sup> Vielmehr soll eine Kaufpreisbandbreite ermittelt werden, bei der vor allem der eigene Grenzpreis sowie der vermutete des Verkäufers zwei wesentliche Daten darstellen. Damit führen die

---

<sup>1036</sup> Siehe Abschnitt 3.2.6.2.

<sup>1037</sup> Siehe Abschnitt 4.2.1.3.1, insbesondere Abbildung 4-7, Quadrant IV.

<sup>1038</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.3. Vgl. z.B. auch Keller (2002), S. 131 ff.

Unsicherheitsgrade, die Methodik der Aggregation und der Informationsbedarf zur Analyse und Aufbereitung des Preisrisikos.

#### **4.2.2.2.3 Analyse und Aufbereitung des Preisrisikos**

Mit Unsicherheit ist für den Käufer auch eine Chance verbunden. Insbesondere in einer Verhandlungssituation bei asymmetrischer Informationsverteilung. Inwiefern dies bezüglich der Informationstechnologie Vorteile haben kann, soll nun diskutiert werden.

Annahmegemäß ist der Verkäufer in einer deutlich informierteren Situation bezüglich seines eigenen Unternehmens. Der Käufer hat annahmegemäß einen höheren Informationsstand bezüglich der eigenen, strategisch motivierten Wertpotenziale. Somit kann der Käufer seine Position durch eine Due Diligence im doppelten Sinn deutlich verbessern, indem sowohl der Informationsstand über das Zielunternehmen als auch über die eigenen Potenziale erhöht.

Für die IT Due Diligence bedeutet dies, dass vor allem dann ein großer Verhandlungsvorteil bestehen kann, wenn die eigene IT deutlich professioneller betrieben wird, als dies im Zielunternehmen der Fall ist. Grundsätzlich entsteht immer dann eine Chance, wenn die „Black box“ IT vom Käufer bewusster wahrgenommen und analysiert wird, als dies der Verkäufer bisher getan hat. Ist der Nutzen der IT dem Verkäufer selbst kaum bewusst, kann mittels einer Argumentation über die Kosten und notwendigen Investitionsbedarfe der Preis gesenkt werden. Dies betrifft insbesondere Situationen, in denen z.B. kleine und mittelständische Unternehmen akquiriert werden sollen. Die mit einer dominanten Integrationsstrategie verbundenen Aufwendungen sowie Abschreibungsbedarfe bei der vorhandenen Informationstechnik rechtfertigen Preisabschläge. Gerade wenn die Kosten der IT durch eine Skalierbarkeit der eigenen IT degressiv verlaufen, bestehen Verhandlungsvorteile. Umgekehrt besteht gerade hier das Risiko, kulturelle Dyssynergien nicht angemessen mit einzukalkulieren.

Im Anschluss an die Aufbereitung der Wertpotenziale und Risiken sind diese um eine geeignete Maßnahmenplanung zur Realisierung der Wertpotenziale und eine zugehörige Risikohandhabung zu ergänzen.

### 4.2.2.3 Festlegung der Maßnahmenplanung und der Risikohandhabung

#### 4.2.2.3.1 Maßnahmenplanung

Die Frage, inwiefern Risiken und Potenziale sich in einer gemeinsamen Betrachtung ergänzen, lässt sich daran erkennen, dass z.B. die Potenzialerschließung bereits gedanklich explizit mit Maßnahmen verbunden ist bzw. sein sollte.<sup>1039</sup> Deshalb bietet es sich auch an, zunächst die Analyse und Aufbereitung der Potenziale zu betrachten, um anschließend zu prüfen, in welchem Maße die möglichen Maßnahmen selbst unsicher sind und somit das Selektionsrisiko beeinflussen.<sup>1040</sup>

In Anlehnung an eine Migration müssen bei der Integration(splanung) drei interdependente Sphären abgeglichen werden:<sup>1041</sup>

- Integrationsplanung: Projektreihenfolge aus der Analyse von technischen und organisatorischen Abhängigkeiten sowie geschäftlichen Prioritäten,
- Personalplanung: „freie“ Kapazitäten für die Umsetzung der Projekte aus den Fach- und IV-Bereichen sowie externe Berater und
- Finanzplanung: einmalige und laufende Kosten als Ressourcenbeanspruchung von Personal und Infrastruktur, externe Kosten für Kauf neuer Infrastruktur und externe Beratungsleistungen.

Zunächst sollte hierbei die Aufrechterhaltung und Funktionsfähigkeit des operativen Geschäfts im Vordergrund stehen (Business Continuity Planning). Im Wesentlichen sind diese Aspekte als essenzielles Integrationsprojekt zu begreifen und dementsprechend im zweiten Schritt eigene Risiken zuzuordnen.

Diese Überlegungen betreffen bereits den Stand-alone-Wert, welcher im Rahmen einer alle Unternehmensteile umfassenden Bewertungstechnik bestimmbar ist, um dann aus der Erfahrung und bestehenden weiteren Erkenntnissen der einzelnen Teilreviews konkretisiert zu werden, wie dies nach LOHR vorgeschlagen wird.<sup>1042</sup> Daneben sollten die Nettobeträge der als wirtschaftlich sinnvoll betrachteten Integrationsprojekte, insbesondere aus der technischen, organisatorischen und recht-

---

<sup>1039</sup> Vgl. z.B. Rockholtz 2005, S. 212 f.

<sup>1040</sup> Vgl. Schmitting (2005), S. 277 zum Begriff der Potenzialrisiken.

<sup>1041</sup> Vgl. Brenner (1994), S. 138 ff.

<sup>1042</sup> Vgl. Berens/Schmitting/Strauch (2002), S. 90 f. zum so genannten „Intuitiven Zahlengerüst“ nach Lohr. Dabei werden auch Erfahrungswerte mit in die Kalküle aufgenommen und Kennziffern zu einzelnen Unternehmensbereichen erfasst. Dies könnten z.B. Reifegrade, aber insbesondere auch vorhandene oder ermittelte Kennzahlen wie z.B. IT-Budgetanteile, IV-Mitarbeiter-Anteile sein.

lichen Sicht, als geplanter Wert der Akquisitionsstrategie hinzugerechnet werden. Diese müssen zunächst mit anderen im Rahmen der Akquisition geplanten Projekten, vor allem um Budgets für organisatorische Infrastrukturmaßnahmen und externe Berater, aber auch Fachbereichsmitarbeiterzeit konkurrieren; hierbei können entsprechend dezentrale Strukturen durchaus von Vorteil für eine effektivere Mittelverwendung sein, in denen Chancen und Risiken, die sich in möglichen Nettowertvarianzen ausdrücken, besser beurteilt werden können.<sup>1043</sup> In Anbetracht der vermutlich sehr restriktiven Zeitkomponente der Due Diligence ist nur eine entsprechend grobe Planung der einzelnen Projekte möglich, wohingegen diese Erkenntnis nicht gegen eine vollständige Einbeziehung aller als relevant erachteten Informationen sprechen darf.<sup>1044</sup>

Quintessenz der Bewertung sollten zudem Restrukturierungs- und Synergiepotenziale sein, die sich in möglichst konkreten Nutzenbewertungen und Bedarf an Investitionen ausdrücken lassen.<sup>1045</sup>

Ähnlich wie bei der Bestimmung der effizienten Reihenfolge bei Informationsrisiken ist auch für Potenzialrisiken zu beachten, dass manche Effekte erst mit großer zeitlicher Verzögerung eintreten und Zeit für weitere Handlungsmaßnahmen ermöglichen.<sup>1046</sup> Somit sollten gerade Prognose- und Preisrisiken auf entsprechende Interdependenzen und Kausalitäten hin untersucht werden, um eine angemessene Risikohandhabung zu ermöglichen.

#### **4.2.2.3.2 Risikohandhabung**

Die Aufbereitung führt somit schon zur Handhabung über, welche wieder nach inhaltlichen Aspekten gegliedert sein sollte. Ergebnis der Handhabung soll nämlich sowohl ein klares Bild in Form der organisatorisch-technischen Beurteilung der Maßnahmen sowie darauf aufbauend die rechtlich-finanzielle Bewertung der Risiken und Potenziale im Hinblick auf die Unternehmensbewertung und die Vertragsverhandlungen sein.

Neben der Abwägung der Möglichkeit von eigenen (bestehenden oder neuen) Versicherungen als Maßnahme zur Risikohandhabung sind auch bisher nicht ab-

---

<sup>1043</sup> Vgl. Brenner (1994), S. 140 f.

<sup>1044</sup> Vgl. Ottersbach/Kolbe (1990), S. 146.

<sup>1045</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.1.

<sup>1046</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 127 f.

gedeckte Risiken daraufhin zu prüfen, ob diese durch Garantien bei der Vertragsgestaltung auf den Verkäufer übertragen werden können.<sup>1047</sup> Hierzu sollte insbesondere geklärt werden, wo Limits für die erwartbare Kaufpreiserhöhung des Verkäufers liegen und ggf. ein eigenes Tragen durch die Anpassung des eigenen Grenzpreises vorteilhafter ist.<sup>1048</sup>

Dies führt zu der Betrachtung der Risiken im Rahmen der Unternehmensbewertung und Kaufpreisverhandlung, bei der die bisherigen Erkenntnisse verwertet werden sollen. Allerdings bedarf es zu einer konsistenten Nutzung der Erkenntnisse auch eine Dokumentation während und als Abschluss der Due Diligence.

#### **4.2.2.4 Dokumentation der Erkenntnisse**

Bezogen auf die IT Due Diligence wurde festgestellt, dass die Sichten bereits inhaltliche Verknüpfungen aufzeigen, die nicht nur bei der Kommunikation, sondern auch für eine konsistente Dokumentation zu beachten sind. Damit beginnt die Dokumentation bereits während der Due Diligence und mündet als abschließende Dokumentation in einer Präsentation der Ergebnisse gegenüber dem Auftraggeber. Aussagen der IT Due Diligence sollten insbesondere im Bereich der Strategie, des Personals und rechtlicher Aspekte ein stimmiges Gesamtbild vermitteln. Umgekehrt kann für die inhaltliche Vertiefung davon ausgegangen werden, dass eine Due Diligence ohne jeglichen Bezug zur IT ähnlich unvollständig wäre, wie die Planung der Unternehmenstätigkeit selbst. Damit wird wiederum deutlich, dass diese Bedeutung stark variieren kann, allerdings kaum vollständig vernachlässigt werden sollte. Entsprechend skeptisch wäre ein Bericht ohne die wesentlichen Erkenntnisse, ob IT ein Deal Breaker sein kann oder ob zumindest ein ausreichendes Bewusstsein diesbezüglich vorhanden ist.

Dokumentierte Erkenntnisse können dann auch die Grundlage für Verwertung der Erkenntnisse in Unternehmensbewertung und Kauf(preis)verhandlungen bilden, sollten also auch entsprechend strukturiert dargestellt werden.

---

<sup>1047</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 141 ff.

<sup>1048</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 142 ff.

### **4.3 Verwertung der Erkenntnisse der IT Due Diligence**

#### **4.3.1 Verwertung der Erkenntnisse bei der Unternehmensbewertung**

##### **4.3.1.1 Ermittlung des Grenzpreises und der Potenzialrisiken**

###### **4.3.1.1.1 Stand-alone-Wert und Fortführungsrisiko**

Aufbauen sollten die eigenen strategisch motivierten Wertpotenziale auf einem Stand-alone-Wert, der im Falle eines notwendigen Carve-outs vor allem um im bisherigen Unternehmensverbund bestehende bzw. vermutete Synergien zu bereinigen ist.

Grundsätzlich besteht das Fortführungsrisiko aus dem generellen Risiko der künftigen Geschäftstätigkeit des Zielunternehmens,<sup>1049</sup> welches in Form von Markt-, Geschäfts- und Finanzierungsrisiken besteht, sowie der Haftung für frühere Sachverhalte.<sup>1050</sup> Daneben werden die spezifischen Risiken der Akquisition,<sup>1051</sup> die gerade durch die zuvor beschriebene Bereinigung sowie die Integrationsrisiken i.e.S. – z.B. in Form der Verunsicherung des Geschäftsumfelds – bei einer Akquisition auf die Beteiligten negativ wirken können.

Aus Sicht der Informationstechnologie wird dies vor allem dann der Fall sein, wenn ein Großteil oder zumindest zentrale Leistungen bisher von einem im Konzern verbleibenden Dienstleister bezogen wurden, der diese Aufgabe künftig nicht mehr erbringen soll. Gerade wenn nicht alle Leistungen explizit vertraglich geregelt wurden oder hierfür nur ungenaue pauschale Schlüsselungen verwendet wurden, besteht ein mögliches Fortführungsrisiko. Auch ein Entkoppeln von Reporting- und Informationssystemen ist je nach Verflechtung mit hohem Aufwand verbunden. Dagegen stehen diese Elemente des Fortführungsrisikos inhaltlich umgekehrt zu beurteilenden eigenen Synergiepotenzialen bzw. den dazugehörigen Risiken gegenüber, so dass im Idealfall diese Komponenten durch die eigene Integrationsstrategie überkompensiert werden sollten. Diese Potenziale und Risiken werden im folgenden Abschnitt betrachtet.

---

<sup>1049</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 128.

<sup>1050</sup> Vgl. Keller (2002), S. 115.

<sup>1051</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 128 f.

#### 4.3.1.1.2 Synergiewert und -risiko

Grundlegend sollten die Synergiepotenziale entsprechend des geplanten Integrationsgrades aufbauend beurteilt werden, da bei Überlegungen zur Änderung der Integrationsstrategie eine Reihenfolge zusätzlicher oder wegfallender Synergiepotenziale beachtet werden kann.<sup>1052</sup> Zudem sind die Potenziale auch den Kosten der Integrationsmaßnahmen gegenüberzustellen. Der Synergiewert bedarf einer besonderen Aufmerksamkeit, da dieser neben positiven Synergiepotenzialen auch die Dyssynergiepotenziale umfasst.

Reine Größeneffekte lassen sich z.B. bei der Finanzierung der Informationsinfrastruktur, bei Lizenzrechten und bei Verträgen mit IT-Dienstleistern realisieren.

Management-Know-how im Bereich der IT wird insbesondere die Effektivität und Effizienz der Informationsfunktion betreffen und z.B. deren organisatorischen Nutzen durch die Optimierung von Prozessabläufen ermöglichen.

Funktionales Know-how betrifft eine umfassende Neugestaltung von wesentlichen Informationssystemen bzw. der grundlegenden Informationsarchitektur selbst. Im Extrem wird etwa als Teil einer dominanten oder neuorientierten Integration die bisherige Informationsarchitektur vollständig ersetzt.

Das größte Synergiepotenzial bringen demnach physische Verflechtungen, indem ganze IT-Abteilungen zusammengelegt bzw. aufgelöst werden. Überschlagsrechnungen, die etwa das Zusammenlegen von zwei Rechenzentren über Degressions-effekte pauschalieren, sind keine Alternative zu einer sorgfältigen Planung der notwendigen Integrationsmaßnahmen und unterstellen ggf. eine nicht vorhandene Skalierbarkeit von Leistungen, sie vernachlässigen auch ein proaktives Management der Dyssynergiepotenziale. Dyssynergien sind leider weniger aufbauend strukturierbar, können indes meist an die Maßnahmen zur Synergierrealisierung gekoppelt werden.

Gerade Schnittstellenprobleme sind nicht nur auf die rein technische Ebene zu beziehen, sondern auch bei einer veränderten Sourcing-Strategie besonders zu beachten. Hiermit eng verbunden sind kulturelle Dyssynergien, die bei einem nicht ausreichenden Erwartungsmanagement und zwischenzeitlich unklarer Führungs-

---

<sup>1052</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.2.

struktur umso destruktiver wirken können. Gerade dort, wo IT als selbstverständliche Commodity ohne strategische Bedeutung angesehen wird, verbergen sich darum in Phasen großer Veränderung besondere Dyssynergiequellen.

Ist der Nutzen der IT selbst nur indirekter Natur, so gilt dies umso mehr für die Synergieerzielung, welche durch IT in den Fachbereichen selbst erfolgen kann und umso mehr für hier angesiedelte Dyssynergiepotenziale. Typisches Beispiel ist das zeitweilige Zusammenbrechen effizienter informeller Kommunikation als Folge der allgemeinen Verunsicherung und einer Umgestaltung der formellen Kommunikationswege. Solche negativen Konsequenzen sind ggf. auch für Strukturierungspotenziale zu beachten, die nun abschließend beurteilt werden.

#### **4.3.1.1.3 Strukturierungswert und -risiko**

Der Strukturierungswert und das zugehörige Risiko folgen im Grunde ähnlichen Überlegungen zur Wertsteigerung wie die Synergien. Allerdings betreffen diese explizit nicht zu integrierende Bereiche. Dabei bildet der Know-how-Transfer die wesentliche Komponente, mittels der im Zielunternehmen und ggf. auch im Käuferunternehmen Mehrwerte erzielt werden sollen. Im Grunde können Strukturierungsprojekte somit als Benchmark-Projekte betrachtet werden, bei denen Know-how eher in einer reinen Beraterfunktion genutzt wird.

Bezogen auf die IT ist dies somit insbesondere für ein separatives Vorgehen oder in Vorbereitung einer mittel- bis langfristig geplanten Integration gedanklich von den Synergien zu trennen. Widerstände werden ähnlich in üblichen Beratungsprojekten zu erwarten sein, allerdings aufgrund der gefühlten Umbruchsituation auch ohne eine direkte Beteiligung des Käufers zumindest Dyssynergiepotenziale der institutionellen Führung und des Erwartungsmanagements hervorrufen können. Wesentlich stärker werden die Reaktionen und damit verbundene Wertpotenziale ausfallen, wenn bestimmte Teile des Ziel- oder Käuferunternehmens in der Folge der Akquisition veräußert werden sollen.

#### **4.3.1.1.4 Veräußerungswert und -risiko**

Im Veräußerungswert und dem zugehörigen Risiko verbergen sich grundlegend ähnliche Fragestellungen wie bei einem Carve-out des Zielunternehmens: insbesondere die Frage, ob und wie eine selbständige IV-Abteilung Teil eines weiterzuveräußernden Bereichs des Zielunternehmens ist oder gar der allein betroffene

Bereich. Zudem sollte gedanklich bezogen auf Synergie- und Strukturierungswert zumindest ansatzweise die Sicht eines möglichen Käufers beachtet werden. Denn auch wenn zu veräußernde Bereiche nur einen durchlaufenden Posten bilden, ist für diese zumindest sicherzustellen, dass Geschäftsdaten und ein Minimum an mit der IT vertrauten Mitarbeitern z.B. im Bereich der anzubindenden Reportingsysteme erhalten bleibt. Diese könnten einem Folgekäufer zumindest beratend zur Verfügung gestellt werden und erhöhen somit den Wert.

Somit bedarf es auch für die Beachtung der IV zu veräußernder Bereiche eines Minimums an bewusster Wahrnehmung und damit verbundener Prüfung, welche einen hohen Grenznutzen generieren kann.

Im Folgenden soll nun ein Ansatz zur Bewertung und Strukturierung der vielen Wertpotenziale und Risiken sowie zugehöriger Maßnahmen und Handhabung vorgestellt werden, der insbesondere die Interpendenzen der Erkenntnisobjekte expliziert. Dieser Ansatz baut auf einem gerichteten Graphenmodell in Form eines erweiterten Bayes-Netzwerks auf.

#### **4.3.1.2 Bewertung mittels erweiterter Bayes-Netzwerke**

##### **4.3.1.2.1 Darstellung eines einfachen Bayes-Netzwerks**

Für die Bewertung von unsicheren Wertpotenzialen werden die Ideen eines für das Risikomanagement entwickelten Ansatzes zur Risikoaggregation adaptiert, der von KÖSTER in seiner Praxisdiplomarbeit in Zusammenarbeit mit SAP als Abwandlung eines erweiterten Bayes-Netzwerks entwickelt wurde.<sup>1053</sup>

Grundlegend baut der Ansatz auf einem Bayes-Netzwerk auf.<sup>1054</sup> Dieses „enthält die folgenden Elemente mit folgenden Merkmalen:

1. Eine Menge von Variablen (Knoten) und eine Menge von gerichteten Kanten zwischen den Variablen
2. Jede Variable besitzt eine endliche Menge von überlappungsfreien Zuständen
3. Die Variablen bilden zusammen mit den gerichteten Kanten einen gerichteten, zyklensfreien Graphen

---

<sup>1053</sup> Vgl. Köster (2006), vor allem S. 65 ff. für die Ausführungen dieses Abschnitts.

4. Für jede Variable  $A$  mit den Elternknoten  $B_1, \dots, B_n$  ist die bedingte Wahrscheinlichkeitsverteilung  $P(A|B_1, \dots, B_n)$  hinterlegt.<sup>1055</sup>

Zur Veranschaulichung soll das risikomanagementbezogene Einführungsbeispiel von KÖSTER geschildert werden, das auch in einem IT-Kontext vorstellbar ist.<sup>1056</sup>

Es wird ein möglicher Schaden durch Blitzschlag, Feuer oder Wasser betrachtet, der z.B. auch ein Rechenzentrum treffen kann. Die in Punkt 1 genannten Knoten können dann für *Risikoereignisse* (z.B. Feuer durch Überhitzung eines Rechners) oder *Risikowirkungen* (z.B. Feuerschaden) stehen, die durch Pfeile als gerichtete Kanten als Ursache und Wirkung verknüpft werden. Die möglichen Zustände nach Punkt 2 sind für jedes Risikoereignis zu definieren (z.B. binär „Brand“ und „kein Brand“). Nach Punkt 3 darf kein Ereignis mittel- oder unmittelbar vom eigenen Zustand beeinflusst werden. Wesentlich und namensgebend ist vor allem Punkt 4, welcher die Angabe bedingter Wahrscheinlichkeiten erfordert, um Ursache-Wirkungs-Beziehungen vollständig zu beschreiben.

#### *Risikoereignisse und Kausalität*

Zunächst sollen nur die kausalen und quantitativen Zusammenhänge der Risikoereignisse erläutert werden, bevor auch die Risikowirkungen integriert werden. Dabei wird das Risikoereignis „Feuer“ u.a. als bedingte Folge des Risikoereignisses „Blitzschlag“ dargestellt. Die Wahrscheinlichkeit für das Ereignis „Blitzschlag“ ist dagegen unbedingt zu schätzen (etwa aufgrund der Daten eines Wetterdienstes). Weiterhin wird ein Wassereinbruch betrachtet. Dieser kann vor allem als Folge von Löscharbeiten durch Brandbekämpfung auftreten.

Sollte bei einer Korrelation von zwei Variablen A und B eine Kausalität nicht sofort offensichtlich sein, empfehlen JENSEN/NIELSEN folgendes Vorgehen.<sup>1057</sup> Man stelle sich einen Betrachter außerhalb des Modells vor, der den Zustand der Variable A festhält. Wenn sich dadurch die Vorstellung von der Variablen B nicht ändert, ist A nicht die Ursache für B. Sollte allerdings der umgekehrte Fall ebenso wenig zu einer Kausalität führen, ist darüber nachzudenken, ob beide gar von einer dritten Variable C, unabhängig voneinander bedingt sind.

<sup>1054</sup> Vgl. Jensen/Nielsen (2007) zu Bayes-Netzwerken.

<sup>1055</sup> Köster (2006), S. 66 f. Vgl. auch Jensen/Nielsen (2007), S. 33 f.

<sup>1056</sup> Vgl. für diesen Abschnitt Köster (2006), S. 67 ff.

<sup>1057</sup> Vgl. Jensen/Nielsen (2007), S. 60.

Dass diese Überlegungen nicht trivial sind, zeigt das Beispiel von Feuer und Wassereintruch. Denkt man z.B. zunächst an einen Wassereintruch und fragt sich, ob der Zustand „Wasser im Rechenzentrum“ die Einstellung zur Möglichkeit eines Brands ändert, könnte man zunächst vermuten: Ja, denn ein nasses Rechenzentrum fängt ja unwahrscheinlicher an zu brennen. Macht man sich aber klar, dass ein Rechner ja gerade aufgrund einer gezielten Wärmeableitung gut isoliert ist, wird Wasser im Rechenzentrum keinen wesentlichen Einfluss auf das Ereignis „Brand aufgrund interner Überhitzung“ haben. Umgekehrt könnte man allerdings auch anführen, dass aufgrund moderner Löschmittel gerade nicht Wasser für Rechenzentren verwendet wird. Das Beispiel zeigt in jedem Fall, wie förderlich die Frage nach der Kausalität für das Verständnis von Risiken sein kann.

Die unbedingten Wahrscheinlichkeiten (W) für einen Blitzschlag und die bedingten Wahrscheinlichkeiten für ein Feuer und einen Wassereintruch des hier gewählten Beispiels sind in Abbildung 4-13 angegeben und drücken demnach schon Vorwissen bzw. Grundannahmen der Modellersteller als a-priori-Wahrscheinlichkeiten aus.<sup>1058</sup>

Blitzschlag	W	Feuer	Blitz	¬Blitz	Wassereintruch	Brand	¬Brand
Blitz	5%	Brand	3%	1%	Wasser	40%	1%
¬Blitz	95%	¬Brand	97%	99%	¬Wasser	60%	99%

Abbildung 4-13: Unbedingte und bedingte a-priori-Wahrscheinlichkeiten<sup>1059</sup>

Entlang des Graphen kann die Berechnung der Wahrscheinlichkeiten der zugehörigen a-posteriori-Wahrscheinlichkeiten der Risikoereignisse veranschaulicht werden: Hierfür wird das jeweils folgende Risikoereignis mit den Wahrscheinlichkeiten der vorgelagerten (möglichen) Ursache gewichtet (siehe Abbildung 4-14).<sup>1060</sup>

In den a-posteriori-Wahrscheinlichkeiten sind somit die kausalen Beziehungen unmittelbar (Blitzschlag → Feuer) und mittelbar (Blitzschlag → Feuer → Wassereintruch) entsprechend der bedingten Wahrscheinlichkeiten aggregiert.

<sup>1058</sup> Hierbei steht die Negation (¬) dafür, dass ein Ereignis nicht eintritt. Diesem Zustand wird jeweils die Gegenwahrscheinlichkeit zum Eintritt des Ereignisses zugeordnet.

<sup>1059</sup> Köster (2006), S. 68.

<sup>1060</sup> Vgl. Jensen/Nielsen (2007), S. 2 ff. zu den Grundlagen der Entscheidungstheorie. Es handelt sich um mögliche Ursache, weil z.B. die bedingte Wahrscheinlichkeit für einen Brand ohne Blitz größer null ist (1%, siehe Abbildung 4-13).

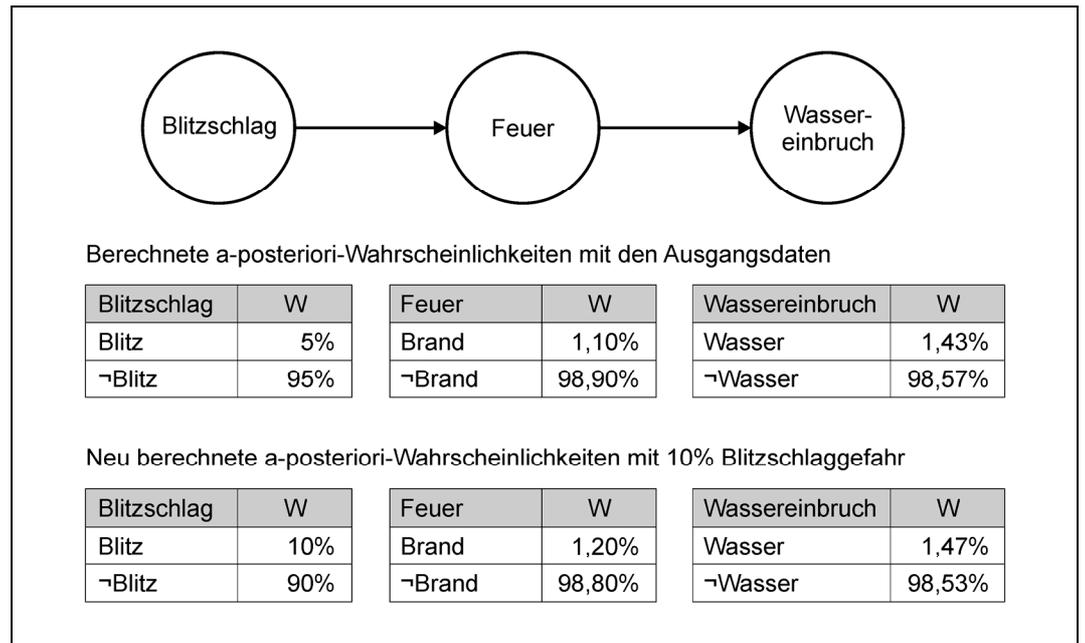


Abbildung 4-14: Graph und zugehörige a-posteriori-Wahrscheinlichkeiten anhand der Ausgangsdaten und bei einer Änderung der Blitzschlaggefahr<sup>1061</sup>

Vorteil der Begrenzung gerichteter Graphen ist z.B. die eindeutige Wirkungsrichtung bei einer Änderung der Datengrundlage. Eine Änderung der Blitzschlaggefahr auf 10% wird demnach auf alle folgenden a-posteriori-Wahrscheinlichkeiten wirken, wie dies ebenfalls in Abbildung 4-14 dargestellt ist; da es sich hierbei allerdings um mittels geeigneter Software automatisierbare Berechnungen handelt, ist der Korrekturaufwand solcher Änderungen gering.<sup>1062</sup> Auch wenn dadurch das Problem notwendiger Schätzungen für die Ausgangsdaten nicht behoben wird, erfolgt deren Dokumentation von Grundannahmen in Form gerichteter (bedingter) Wahrscheinlichkeiten zumindest explizit; ein intersubjektives Verständnis ist damit intuitiver, zumindest weniger komplex als die Schätzung und Veränderung von Korrelationen in einem stochastischen Modell.<sup>1063</sup>

Grundsätzlich können Bayes-Netzwerke bereits mit Ereignisknoten und gerichteten Kanten sehr flexibel aufgebaut werden und sind auch in der Detaillierung erweiterbar.<sup>1064</sup> Den so modellierten Ereignisknoten können nun Risikowirkungen zugeordnet werden.

<sup>1061</sup> In Anlehnung an Köster (2006), S. 68 f.

<sup>1062</sup> Vgl. Köster (2006), S. 68.

<sup>1063</sup> Vgl. Köster (2006), S. 68 f., 71 f.

<sup>1064</sup> Vgl. zu Beispielen Jensen/Nielsen (2007).

### Risikowirkungen und Maßnahmen zur Risikoreduktion

Sobald die kausale Struktur feststeht, werden den Risikoereignissen nun Risikowirkungen zugeordnet, um Verlusthöhen berechnen zu können (siehe Abbildung 4-15).<sup>1065</sup> Den Risikowirkungen (dreieckige Knoten) wiederum können aufgrund der Flexibilität von Bayes-Netzwerken z.B. auch eine Maßnahme zur Risikoreduktion (sechseckiger Knoten) zugeordnet werden. Diese Zusammenhänge werden nun anhand der Erweiterung des vorherigen Beispiels veranschaulicht.

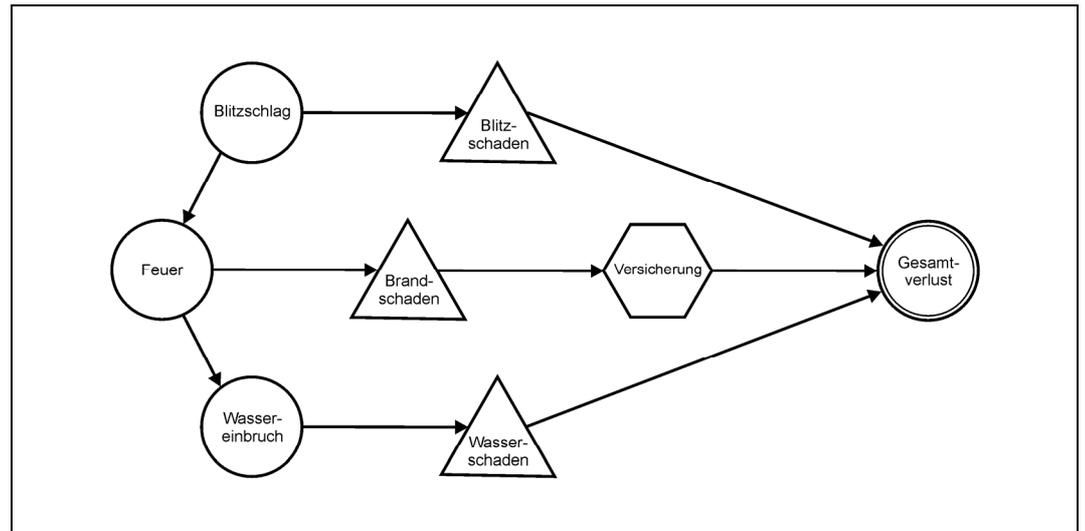


Abbildung 4-15: Bedingte Risikoereignisse mit beliebig verteilten Verlusthöhen und einer Versicherung<sup>1066</sup>

Dabei können für jeden Zustand des Ereignisknotens die Verlusthöhen für jede Risikowirkung nach beliebigen Verteilungsfunktionen festgelegt werden.<sup>1067</sup> Somit ist es auch möglich, unterschiedliche Einstufungen der jeweils vermuteten Unsicherheit abzubilden.<sup>1068</sup> Zu beachten ist bei der Modellierung indes, dass diskrete Variablen keine stetigen Elternknoten haben dürfen.<sup>1069</sup> Auch wenn über die Kausalität mittelbar bereits Abhängigkeiten zwischen den Verteilungen bestehen, ist es dennoch denkbar, Risikowirkungen über einen weiteren funktionalen Zusammenhang oder auch Korrelationen zu verbinden. So wäre im Beispiel vermut-

<sup>1065</sup> Vgl. zu den folgenden Ausführungen Köster (2006), S. 72 ff.

<sup>1066</sup> Köster (2006), S. 73.

<sup>1067</sup> Vgl. Köster (2006), S. 72 f., welcher auch darauf hinweist, im Beispiel den Zuständen nicht eingetretener Risiken sinnvollerweise jeweils eine Risikowirkung von null zuzuordnen.

<sup>1068</sup> Womit in der Tat auch Verteilungen entsprechend der im zweiten Kapitel definierten Unsicherheitsstufen realisiert werden können. Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>1069</sup> Vgl. Jensen/Nielsen (2007), S. 95 f.

lich ein größerer Brandschaden mit einem größeren Wasserschaden in Form von mehr Löschwasser verbunden.<sup>1070</sup>

Maßnahmen zur Risikoreduktion können über eine eigene Variable (Knoten) mit einem die Kontinuität der Elternknoten beachtenden funktionalen Zusammenhang abgebildet werden; so könnte diese Variable einen Schaden etwa in bestimmter Höhe vollständig reduzieren oder auch einen Selbstbehalt einer Versicherung abdecken.<sup>1071</sup> Als Teil einer Planung könnten hier also etwa schon eigene Versicherungen berücksichtigt werden.

Die innerhalb von Bayes-Netzwerken notwendige Kausalität kann als Einschränkung gesehen werden, bietet indes auch Vorteile: Wurde die Wirkungsrichtung zuvor bewusst festgelegt, können z.B. geplante (risikoreduzierende) Maßnahmen effektiver wirken, wenn sie an einer so erkannten Ursache anknüpfen können, statt nur an Symptomen als (bedingten) Folgen der Ursache.<sup>1072</sup> Im Beispiel wäre etwa die Abdeckung eines reinen Wasserschadens möglicherweise sinnvoll, allerdings würde ein Löschwasserschaden vermutlich eher als Folgeschaden durch eine Brandversicherung gedeckt.<sup>1073</sup>

Mit optional geplanten Maßnahmen kann man z.B. auch während der Due Dilligence zu treffenden Entscheidungen gerecht werden. So könnte man etwa bei der Versicherung mittels eines Schalters bequemer eine „mit Versicherung“- und eine „ohne Versicherung“-Bewertung vergleichen, um darüber den Wert der Versicherung zu ermitteln; für einen solchen Zweck können Entscheidungsknoten in das Bayes-Netzwerk eingefügt werden.

#### 4.3.1.2.2 Bayes-Netzwerk mit Entscheidungsknoten

Nachdem bereits fest eingeplante Maßnahmen der Risikohandhabung am Beispiel einer Versicherung aufgezeigt wurden, wird nun das Beispiel um Handlungsalternativen erweitert:<sup>1074</sup> Bei einem Entscheidungsknoten handelt es sich um eine bi-

---

<sup>1070</sup> Vgl. Köster (2006), S. 74.

<sup>1071</sup> Vgl. Köster (2006), S. 73.

<sup>1072</sup> Vgl. Köster (2006), S. 70.

<sup>1073</sup> In diesem Fall müsste in Abbildung 4-15 der Pfeil des Wasserschadens in den Versicherungsknoten münden und im funktionalen Zusammenhang auch den bedingten Zustand von des Knotens Feuer berücksichtigen.

<sup>1074</sup> Vgl. Köster (2006), S. 78 ff.

näre Schaltvariable, mit der zu definierende Konsequenzen auf Ereignisknoten zu verbinden sind.

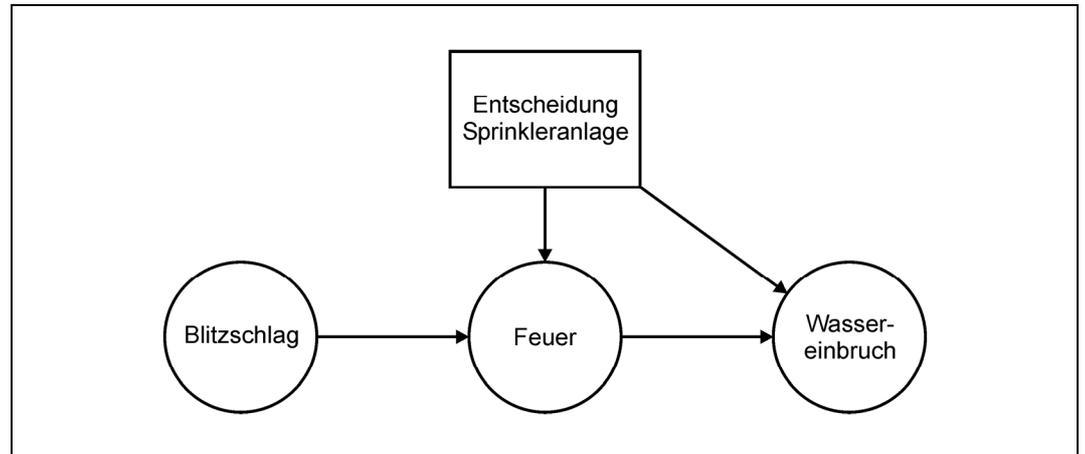


Abbildung 4-16: Bayes-Netz mit Entscheidungsknoten<sup>1075</sup>

Im Beispiel wird die Überlegung vorgestellt, ob und wie vorteilhaft es sein könnte, in eine Sprinkleranlage zu investieren. Die Entscheidung wirkt auf die Ereignisknoten für Feuer und Wassereinbruch (siehe Abbildung 4-16). Unterstellt werden die in Abbildung 4-17 aufgeführten bedingten a-priori-Wahrscheinlichkeiten im Fall des Einbaus einer solchen Anlage. Die Daten zeigen vor allem, dass im Fall eines Feuers fast sicher (99,9%) auch ein Wasserschaden folgen wird, wohingegen die Wahrscheinlichkeit eines Brands auf ein Drittel sinkt. Die Wahrscheinlichkeit eines Wasserschadens ohne Feuer steigt aufgrund eines sehr unwahrscheinlichen Defekts oder unbeabsichtigten Auslösens marginal.

Sprinkler	Anlage		¬Anlage	
	Blitz	¬Blitz	Blitz	¬Blitz
Feuer				
Brand	1%	0,333%	3%	1%
¬Brand	99%	99,667%	97%	99%
Wassereinbruch				
Wasser	99,9%	1,1%	40%	1%
¬Wasser	0,01%	98,9%	60%	99%

Abbildung 4-17: A-priori-Wahrscheinlichkeiten der Entscheidung Sprinkler<sup>1076</sup>

Sind den Risikowirkungen entsprechende Verteilungen hinterlegt, dann können entsprechende Gesamtverluste – z.B. auch mittels Simulationsläufen – mit und ohne Anlage berechnet werden.<sup>1077</sup>

<sup>1075</sup> In enger Anlehnung an Köster (2006), S. 80.

<sup>1076</sup> In enger Anlehnung an Köster (2006), S. 80.

<sup>1077</sup> Vgl. Köster (2006), S. 80 f.

So unscheinbar diese Funktion wirkt, so vorteilhaft ist der Entscheidungsknoten, weil bei frühzeitiger Planung im Entscheidungsmoment, wenn z.B. validierte Daten, etwa aus dem Zielunternehmen vorliegen, die Struktur nicht mehr angepasst werden muss. Damit können z.B. auch bewusste Entscheidungen von Verantwortlichen dokumentiert werden.

Im Folgenden wird erläutert, warum derart erweiterte Bayes-Netzwerke nicht nur grundsätzlich für die Verwendung im Rahmen einer Due Diligence geeignet sind, sondern mit entsprechenden Anpassungen die Erhebung und Aufbereitung, wie auch die Verwendung der Informationen des Untersuchungsrahmen gut ergänzen.

#### **4.3.1.2.3 Grundsätzliche Eignung im Rahmen der Due Diligence**

Wenn man nun explizit Risiken und Wertpotenziale betrachtet, dann wird deutlich, dass nicht nur die Chancen über ein entsprechend ausgestaltetes erweitertes Bayes-Netzwerk einfach modelliert werden könnten, sondern auch Wertpotenziale als Wertgrößen den Ereignisknoten als Ereigniswirkungen zugeordnet werden können. Für Wertpotenziale wird sogar als Teil der Akquisitionsbegründung gefordert, Ursachen und Wirkungen klar zu trennen, um den Ursprung von Vor- und Nachteilen erkennen zu können.<sup>1078</sup> Potenziale sind zudem primär durch notwendig zu verknüpfende Maßnahmen definiert, die – bei Bedarf an Entscheidung(s)knoten geknüpft – anschaulich in ein erweitertes Bayes-Netzwerk eingebaut werden können. Garantien können z.B. ähnlich wie Versicherungen Unsicherheit reduzieren. Methodisch könnte diese Modellierung z.B. in Abstimmung mit einer kausal vorstrukturierten Checkliste erfolgen, die sowohl die Wertpotenziale als auch die Risiken berücksichtigt.<sup>1079</sup> Zur Planung, Erfassung, Aufarbeitung und Dokumentation während der Due Diligence dient dann der erweiterte Untersuchungsrahmen aus Kapitel 3. Bayes-Netzwerke liefern damit die Möglichkeit der Visualisierung und gleichzeitigen quantitativen Bewertung auch kausal verknüpfter Wertpotenziale und zugehöriger Unsicherheit. Als zu vergleichende Wertgrößen werden zunächst Barwerte angenommen, die aus einer separaten Erfassung von Zahlungsreihen im Untersuchungsrahmen berücksichtigt werden können.<sup>1080</sup>

---

<sup>1078</sup> Vgl. Haspeslagh/Jemison (1992), S. 142 zur Suche nach dem Ursprung von Akquisitionsvorteilen.

<sup>1079</sup> Vgl. zu Einflussdiagrammen grundlegend Jensen/Nielsen (2007).

<sup>1080</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 19 ff., 72 ff.; Keller (2002), S. 128.

Vor allem die jederzeit mögliche fachliche Interpretation des Modells hat z.B. klare Vorteile gegenüber Black-Box-Modellen auf Korrelationsbasis: Dank des nachvollziehbaren graphischen Modells und der festgelegten Kausalitäten kann dieses leichter bereichsübergreifend verstanden und sogar zur Kommunikation während der Due Diligence genutzt werden.<sup>1081</sup> Zudem erhöht sich bei intuitiver Verständlichkeit die Bereitschaft, ein bereits entwickeltes Bayes-Netzwerk auch wiederzuverwenden. Bei entsprechender Visualisierung steigert ein entsprechend intuitiver Einstieg in fachliche Detailfragen zudem die Glaubwürdigkeit der ermittelten Werte. Eine solche Eigenschaft eines Bewertungsmodells ist insbesondere für die Stützung der Argumentation in der Verhandlungsphase genauso vorteilhaft wie die Möglichkeit, dass das Modell viele einzelne Stellschrauben besitzt und nachvollziehbar erweiterbar bleibt.<sup>1082</sup> Neben dem Entwurf eigener alternativer Szenarien<sup>1083</sup> in der Planung kann bei einer geeigneten Umsetzung so auch die parallele Pflege von für die Verhandlung notwendigen Argumentationswerten erfolgen, wenn ein vielversprechendes Preisrisiko dies nahe legt.

Ein weiterer Vorteil ist zudem der grundsätzlich modulare Aufbau von Bayes-Netzwerken, der auch für Teilbereiche planbar und unter Einhaltung der Grundregeln beliebig erweiterbar ist. Auch Dank der Möglichkeiten der Validierung und Verfeinerung des Modells ist die Anwendung auch geeignet, um in einem stetigen Lernprozess weiterentwickelt zu werden.<sup>1084</sup> Zur Steigerung der Modellvalidität empfiehlt KÖSTER neben dem Sammeln von Erfahrungswerten vor allen Dingen auch das Nachhalten der Annahmen in einem separaten Dokument.<sup>1085</sup> Letztere Forderung kann in strukturierter Art und Weise in der tabellarischen Erfassung der Erkenntnisse des vorgestellten Untersuchungsrahmens gesehen werden. Zudem sollte eine quantitative Validierung in Teilbereichen des Modells erfolgen; dies kann intuitiv als Validierung einzelner Teilprüfungen der Due Diligence durch entsprechende Fachexperten geschehen, die erst in einem zweiten Schritt die Interdependenzen zu einer Validierung des Gesamtmodells zusammenfügen. Eine Prüfung der Interdependenzen und Kausalitäten fordert auch KELLER, der

---

<sup>1081</sup> Vgl. Jensen/Nielsen (2007), S. 43.

<sup>1082</sup> Vgl. Barthel (2005), S. 37. Siehe auch Abschnitt 2.4.3.3.

<sup>1083</sup> Vgl. Köster (2006), S. 75 f. zu Szenarioanalysen in Bayes-Netzwerken.

<sup>1084</sup> Vgl. Köster (2006), S. 73, der betont, dass es sich um ein statisches Modell handelt, das aber anhand von Erfahrungen im Zeitablauf erweitert werden kann und sollte. Dies scheint für eine Akquisition auch angemessen. Vgl. Jensen/Nielsen (2007), S. 91 ff. zur grundsätzlichen Möglichkeit von dynamischen Bayes-Netzwerken.

indes keine ausreichend formalisierte Beschreibungssprache wählt.<sup>1086</sup> Sein durchaus berechtigtes Argument, dass die Datenlage im Zielunternehmen einem derart detaillierten Modell nicht gerecht wird,<sup>1087</sup> widerspricht dennoch nicht, ein solches Modell für die Plausibilisierung der eigenen Unternehmensbewertung zu nutzen. Zumal so auch Lerneffekte detailliert und intersubjektiv wiederverwendbar dokumentiert werden können, die etwa in pauschalen Risikozuschlägen nicht abbildbar sind.

Die Grenzen einer möglichen automatisierten Validierung und des Testens von Variablen werden leider durch die Struktur des Bayes-Netzwerks begrenzt:<sup>1088</sup> So sind z.B. durch die Vorgabe von effizienter überprüfbarer Baumstrukturen allgemeine Schätzverfahren aufgrund von Trainingsdaten möglich.

Grundsätzlich scheinen erweiterte Bayes-Netzwerke zur Aggregation von quantitativen Daten für die Bewertung von Akquisition also geeignet zu sein. Fraglich ist, wie detailliert solche Modelle indes aufgrund von verfügbaren Daten des Zielunternehmens validiert werden können. Mit dem Fortschreiten des Erkenntnisstandes können immer mehr Plandaten durch validierte Daten des Zielunternehmens ersetzt werden. Auch hier können bzw. sollten die Abweichungsarten bei der Bewertung festgehalten werden.<sup>1089</sup> Aufgrund der generellen Eignung werden im Folgenden Adaptionenüberlegungen und auch mögliche zusätzliche Erweiterungen vorgestellt.

#### 4.3.1.2.4 Adaptionenüberlegungen

Da das Bewertungsmodell für das Risikomanagement entwickelt wurde, welches primär Risiken – in dieser Arbeit genauer Risiken i.e.S. – betrachtet, erfolgen zunächst hierauf bezogene Adaptionenüberlegungen, bevor allgemeinere Überlegungen folgen. Einer Ausdehnung des Risikobegriffs auch auf Chancen steht das dargestellte Modell nicht im Weg. Vielmehr sollten dann mögliche Verlustpotenziale als unsichere Dyssynergien oder Auszahlungen von Integrationsmaßnahmen mit entsprechend negativen Vorzeichen berücksichtigt werden.

---

<sup>1085</sup> Vgl. für diesen Absatz Köster (2006), S. 82.

<sup>1086</sup> Vgl. Keller (2002), S. 122 ff.

<sup>1087</sup> Vgl. Keller (2002), S. 130.

<sup>1088</sup> Vgl. Kontkanen u.a. (2000), S. 46 f.

<sup>1089</sup> Siehe Abschnitt 2.4.3.3.

Unsicherheit ist bereits in dem Modell von KÖSTER explizit durch frei wählbare Verteilungsfunktionen behandelt worden. Insofern bestehen hier im Wesentlichen keine Anpassungsbedarfe; so dient das in dieser Arbeit verwendete Stufenmodell der Standardisierung des Vorgehens entsprechend der vier Stufen der Unsicherheit.<sup>1090</sup> Zunächst sollte für erkannte Verlustpotenziale geprüft werden, inwiefern diese durch bereits vorhandene Versicherungen abgedeckt werden bzw. wie sich die Konditionen ändern würden. Bei Änderungen oder neuen Versicherungen müsste der Barwert der Zahlungen an einer Versicherung oder besser dessen Zahlungsfolge im Vergleich zur Wirkung auf die Verlusthöhen angesetzt werden. Wo keine Senkung des Grenzpreises zu beobachten ist, ist zumindest bei wesentlichen Risiken anhand einer Sensitivitätsanalyse zu prüfen, inwiefern Risiken ggf. selbst getragen werden sollten.<sup>1091</sup>

Maßnahmen gegen Risiken können auch in der Auswirkung von auszuhandelnden Garantien berücksichtigt werden, die ähnlich der beschriebenen Versicherung zu implementieren sind, deren Barwert indes als Preisrisiko zu berücksichtigen ist. Können Maßnahmen zur Risikohandhabung aufgrund von Erfahrung frühzeitig geplant, dann sollten sie mittels Entscheidungsknoten in das Modell aufgenommen werden. So kann deren Einfluss auf den Gesamtwert des Modells als Abweichung des eigenen Grenzpreises in einer zeitkritischen Phase sicherer ermittelt werden, da die (Kausalität der) Modellstruktur nicht noch einmal überprüft und angepasst werden muss.

Die Adaption des Modells für positive Wertpotenziale ist auch unkritisch, indem positive Werte im Modell als vorteilhaft eingehen. Diese Adaption sollte im Gesamtwert des Modells zu einem positiven Betrag führen, da die Akquisitionentscheidung bezüglich des abgebildeten Bereichs nun nicht nur anhand der Veränderung des Gesamtwerts, sondern auch von dessen Vorzeichen abhängt. Selbst wenn wechselseitige Beziehungen von Risiken als Korrelationen von Risikowirkungen berücksichtigt werden können, betont STRAUCH, dass im Rahmen der Due Diligence als Prüfung einer Akquisitionentscheidung generell unmittelbare und mittelbare Ursache-Wirkungszusammenhänge unterstellt werden können.<sup>1092</sup>

---

<sup>1090</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.2.

<sup>1091</sup> Vgl. Köster (2006), S. 76 ff.

<sup>1092</sup> Vgl. Strauch (2004), S. 136 f. mit zwei Beispielen.

KÖSTER empfiehlt ebenfalls für die Zwecke der Handhabung bereits klar zwischen Ursache und Wirkung zu trennen, da das Bayes-Netzwerk so fehlerfreier entwickelt werden könne.<sup>1093</sup> Diese Forderung entspricht auch den im zweiten Kapitel erläuterten Kausalketten, die als eigenes Erkenntnisobjekt einer z.B. auf Erfahrungswerten beruhenden Maßnahmenplanung bereits frühzeitig geplant werden können.<sup>1094</sup>

Die Berücksichtigung in jedem Fall notwendiger Maßnahmen ist möglich, indem Ereignisknoten die in jedem Fall eintreten, also den Zustand „Ereigniseintritt“ als sicheres Ereignis abbilden. Dennoch können auch daran gekoppelte Auszahlungen unsicher sein. An Entscheidungsknoten können beispielsweise so auch detaillierte Maßnahmenpakete gebunden werden.

#### **4.3.1.2.5 Zusätzliche Erweiterungen**

Zu grundlegenden Adaptionenmechanismen kommen noch mögliche Anpassungen im Sinne von Erweiterungen hinzu. Diese betreffen vor allem eine bewusster zeitliche Komponente der Zahlungsdaten. Zudem bietet sich das Modell als Grundlage für Informationsbeschaffungsentscheidungen an.

##### *Priorisierung von Informationsbeschaffungsentscheidungen*

Im Prinzip könnte man einzelnen Bereichen innerhalb des Modells Informationsbeschaffungsentscheidungen voranstellen, indem z.B. der vermutete zusätzliche Nutzen in Relation zu den folgend bewerteten Potenzialen zu setzen ist. So können mit Hilfe von Erfahrungswerten vorab z.B. Bereiche mit niedrigerer Priorität bestimmt werden, für die selbst bei einem Worst-Case-Szenario anzunehmen ist, dass durch mehr Informationen nur eine geringe Risikoreduktion zu vermuten ist. Eine ähnlich niedrige Priorität könnte in jedem Fall notwendigen oder z.B. pauschalen Maßnahmen einer dominierenden Integrationsstrategie zugeordnet werden, sofern die Erfahrungswerte als ausreichend eingestuft werden. Gerade diese Entscheidung kann mittels eines Entscheidungsknoten dokumentiert werden.

---

<sup>1093</sup> Vgl. Köster (2006), S. 70.

<sup>1094</sup> Siehe Abschnitt 2.4.2.3.

### *Kopplung der Zahlungsströme an ein Finanzierungsmodell*

Zeitliche Anpassungen bei der Betrachtung von Wertpotenzialen und Risiken sind im Hinblick auf den Ausweis eines korrekten Barwerts eine entsprechende Kalkulation zu hinterlegen.<sup>1095</sup> COENENBERG/SAUTTER schlagen für eine korrekte Einteilung der zu beachtenden Zahlungsströme die Unterteilung des Akquisitionsvorgangs in Phasen vor.<sup>1096</sup>

Dafür sind zunächst die einzelnen Zahlungen innerhalb des Modells chronologisch zuzuordnen. Dies wird grundsätzlich schon bei KELLER bei der Risikoaufbereitung in tabellarischer Form vorgeschlagen.<sup>1097</sup> Eine solche Zuordnung sollte auch die im Unsicherheitsgrad enthaltene Wahrscheinlichkeitsverteilung berücksichtigen. Der damit verbundene Mehraufwand ermöglicht indes, die Daten in ein mächtigeres Finanzierungsmodell, z.B. einen vollständigen Finanzplan, einzuspeisen und damit derivative Bewertungen zu ermöglichen.<sup>1098</sup>

## **4.3.2 Verwertung der Erkenntnisse bei den Verhandlungen**

### **4.3.2.1 Fundierung des Argumentationswerts**

Wie bereits in Kapitel 2 erläutert, ist für die Vertragsverhandlungen nicht nur der Grenzpreis aus Käufersicht zu ermitteln, sondern auch eine möglichst fundierte Vorbereitung eines gegenüber dem Verkäufer kommunizierten Argumentationswerts.<sup>1099</sup> Dabei sollten auch die einzelnen Phasen der Verhandlung und deren Teilziele beachtet werden.

Da es sich bei der Informationsfunktion um eine Unterstützungsfunktion handelt, wird diese allerdings kaum einen Schwerpunkt von Verhandlungen bilden. Gerade darum kann hier ein informierter Käufer gegenüber einem selbst nicht ausreichend vorbereiteten Verkäufer durch eine fundierte Argumentation Zugeständnisse erreichen. Auch bezogen auf die Erkenntnisse der IT Due Diligence werden zunächst solche Sachverhalte den zu verhandelnden Kaufpreis beeinflussen können,

---

<sup>1095</sup> Vgl. zur Forderung der Diskontierung bei zeitlich versetzter Gegenleistung Spremann (1990), S. 564; vgl. zur Synergiebewertung Weber (1991), S. 113 und für die Risikobewertung Strauch (2004), S. 128, der an einem Beispiel anschaulich die dennoch notwendig exakte Planung ferner Perioden begründet.

<sup>1096</sup> Vgl. Coenenberg/Sautter (1988), S. 694.

<sup>1097</sup> Vgl. Keller (2002), S. 128 f.

<sup>1098</sup> Vgl. vom Brocke u.a. (2008), S. 80 f., 86; grundlegend Grob (2006).

<sup>1099</sup> Siehe 2.4.3.4.

deren Status und Unsicherheit im Verantwortungsbereich der bisherigen Unternehmensführung lagen.<sup>1100</sup>

In der ersten Bewertungsphase geht es um die Erlangung von Glaubwürdigkeit. Insbesondere für den Beginn der Verhandlungen ist also ein rational begründbarer, mit „objektiven“ Argumenten ausgestaffierter Informationsaustausch vorzubereiten. Gerade pauschale Bewertungen, wie fortgeführte Buchwerte oder Einschätzungen des Verkäufers aufgrund von einfachen Konzernschlüsselungen sind in diesem Moment leichter angreifbar.

Wird unterstellt, dass beide Seiten ein Interesse an einem Vertragsabschluss innerhalb des Einigungsbereichs haben, dann sollten zunächst solche Gestaltungsmaßnahmen zur Risikohandhabung monetär bewertet werden, die im beiderseitigen Interesse Risiken vermeiden bzw. verringern. Bezogen auf die IT sind vermutlich Risiken der Informationsinfrastruktur plausibler zu kritisieren und damit glaubwürdig verhandelbar. Maßnahmen der Optimierung der Informationsfunktion selbst werden dagegen vielfach zu abstrakt sein bzw. liegen als künftige Aufgaben nicht im Verantwortungsbereich des Verkäufers.

Verhandlungspotenzial ist selbst dann gegeben, wenn z.B. entsprechend begründete Maßnahmen aufgrund der tatsächlich angestrebten Integrationsstrategie gar nicht anfallen würden. Insofern sollten unterschiedliche IT-Integrationsstrategien nicht nur für die Wahl der eigenen optimalen Lösung detailliert geplant werden. Zudem bieten als suboptimal erkannte Alternativen eine gute Basis für Ideen zur Ausstaffierung des eigenen Argumentationswerts. Eine systematische Analyse der bisherigen Analyse alternativer Szenarien kann dann zu einem für die Verhandlungen angepassten oder neu aufgebauten Bayes-Netzwerk führen. Im Sinne der Glaubwürdigkeit sollten die Prämissen dieser Erweiterungen in sich konsistent sein.<sup>1101</sup> Zudem sollten essenzielle eigene Vorstellungen plausibel integriert sein, damit diese in jedem Fall beachtet werden. Eigene unbedingte Forderungen könnten etwa der Erhalt bestimmter Schlüsselmitarbeiter bzw. zumindest eine Forderung für die Kompensation alternativ notwendiger Berater beinhalten.<sup>1102</sup>

---

<sup>1100</sup> Vgl. zu diesem Abschnitt Strauch (2004), S. 140 ff.

<sup>1101</sup> So bietet sich für die Entwicklung ein fachlich geeigneter *advocatus diaboli* an, der bereits in der Planung die Sicht des Verkäufers einnimmt.

<sup>1102</sup> Siehe Abschnitt 4.2.1.2.2

Als Teil der Beurteilungsphase werden nun auch integrationsspezifische, also künftige Wertpotenziale relevant. Bezogen auf die IT wird die Phase der Akzeptanz allerdings nur dann von besonderer Bedeutung, wenn der Verkäufer versucht, hier den Kaufpreis zu erhöhen, indem er z.B. mögliche Synergiepotenziale unterstellt.

Diese Verhandlungsphase betrifft also insbesondere solche Bereiche, in denen auch der Käufer gewisse Informationsvorsprünge gegenüber dem Verkäufer besitzt. Somit ist zu planen, welche Informationen der Gegenseite grundsätzlich zur Erlangung von Akzeptanz unterbreitet werden könnten, ohne den Kaufpreis unvorteilhaft zu beeinflussen. Bezogen auf die IT Due Diligence ist dieser Gedanke beginnend bei der künftigen strategischen Ausrichtung der IT herunterzubrechen und zu beurteilen, welche Informationen auch der Gegenseite vorliegen könnten, um im Sinne der Akzeptanzerzielung die Erwartungen des Verkäufers zu treffen.

Eigene offengelegte Plausibilisierungen von Synergien sollten darüber hinaus insbesondere auch die monetären Wirkungen der zugehörigen Integrationsmaßnahmen oder vermutete Dyssynergien in den Vordergrund stellen. Dies trifft insbesondere Synergien aus möglichen Konsolidierungen der Informationsinfrastruktur und damit ggf. verknüpften Prozessoptimierungen. Abschließend sollte geklärt werden, welche Informationen des Bewertungsmodells ggf. gestuft offengelegt werden sollten und welche in jedem Fall intern bleiben sollen.

Die dritte Phase der Beeinflussung zur letztendlichen Erreichung der Akzeptanz der Gegenseite wird je nach Gesamtbedeutung der IT im Allgemeinen kaum ausschlaggebend sein. Dennoch sollten auch als Teil der IT Due Diligence alternative vertragliche Optionen beachtet werden, die dort ansetzen können, wo die bisherige, kaufpreisbezogene Argumentation endet.

#### **4.3.2.2 Angebotsgestaltung jenseits des Kaufpreises**

Grundsätzlich sollte beachtet werden, ob der Verkäufer neben einer rein monetären auch andere Interessen mit dem Verkauf verknüpft sehen will. Damit sind nicht nur Garantien und andere das Risiko beeinflussende Vertragsoptionen gemeint, sondern auch weitere mit der Akquisition verknüpfte Erwartungen.

Gerade bei exklusiven Verhandlungen kann die Beachtung nicht-monetäre Bindungen des Verkäufers eine wesentliche Rolle spielen.<sup>1103</sup> So wäre etwa der Fortbestand von Standorten und Arbeitsplätzen in der Region bei bisher traditionell und regional verankerten Unternehmen zu nennen. Umgekehrt spielt bei mittelständischen Unternehmen gerade die IT eine oft nachgeordnete bis vernachlässigte Rolle,<sup>1104</sup> weshalb in diesem Bereich grundsätzlich weniger emotionale Bindungen des Verkäufers angenommen werden. Dennoch sollte zumindest bei regional agierenden Akquisitionsobjekten auf die Image-Wirkung der Kündigung regionaler IT-Dienstleister geachtet werden, die ggf. das wesentliche Know-how bezüglich der IT des Akquisitionsobjekts besitzen.

Bezogen auf die mit der Akquisition verbundene Unsicherheit, sollten entsprechende Vereinbarungen insbesondere vom Käufer dort ausgehandelt werden, wo keine angemessenen IT-Sicherheitskonzepte vorgefunden wurden und auch keine entsprechenden IT-spezifischen Versicherungen vorhanden sind.<sup>1105</sup> Die Möglichkeiten der Ausgestaltung solcher Komponenten wird indes stark vom Einzelfall und Verlauf der Verhandlungen selbst abhängen und kann deshalb kaum verallgemeinert werden.<sup>1106</sup> Anhaltspunkte für eigene Verhandlungsoptionen sollten insbesondere aus der Beurteilung des Preisrisikos abgeleitet werden (können). Sollten die Vertragsverhandlungen zu einer Akquisition führen, sind die bisherigen Erkenntnisse die Grundlage zum Realisieren der Integration.

### 4.3.3 Verwertung der Erkenntnisse bei der Integration

Entsprechend der Aussagen zur Post-Merger-Integration wird die IT vielfach erst sehr spät bzw. nicht früh genug berücksichtigt.<sup>1107</sup> Mit deren Beachtung in Form der frühzeitigen Planung von IT-Integrationsszenarien als Teil der Planung und Durchführung der IT Due Diligence, sollten vor allem die strategischen und organisatorischen Forderungen nach einer angemessenen Akquisitionsbegründung erfüllt werden.

Der Forderung nach einer fundierten strategischen Bewertung, welche an der Zielsetzung des Käufermanagements ausgerichtet ist, sollte mit einer explizit IT-

---

<sup>1103</sup> Vgl. Keller (2002), S. 154; Gomez/Weber (1989), S. 69.

<sup>1104</sup> Vgl. z.B. o.V. (2007), o.S.

<sup>1105</sup> Vgl. Heinrich/Lehner (2005), S. 267 zu möglichen Versicherungen.

<sup>1106</sup> Vgl. Keller (2002), S. 155 ff. zu grundsätzlichen Überlegungen der diesbezüglichen Vertragsgestaltung.

bezogenen strategischen Sicht genüge getan werden. Diese Maßnahme sichert das notwendige Bewusstsein bezüglich der IT als möglicherweise kritischer Faktor der Akquisition. Zudem sollte ein gewählter IT-Integrationsansatz wiederum die Grundlage und der Rahmen für die zu konkretisierten Vorteils- und Problemquellen sein.

Als zentrale Forderung aus IT-Sicht sind somit die Verantwortung und personellen Ressourcen für die Realisierung von Wertpotenzialen hierarchisch und chronologisch aufzuarbeiten. Teil der Beurteilung aus organisatorischer Sicht sollte darum auch immer die Frage nach der Integrationsverantwortung und notwendiger Ressourcen sein, mithin schon die Festlegung eines Integrationsteams.<sup>1108</sup> Diese sollten als Teil der Maßnahmenplanung erfasst worden sein und bieten so eine Grundlage für die Arbeit am „Tag 1“ der Integration.<sup>1109</sup>

Neben der generellen Priorisierung auf die frühe Anknüpfung von Kommunikation und Berichterstattung,<sup>1110</sup> sollten vor allem entsprechend des gewählten Integrationsansatzes einzelne Integrationsprojekte auch bezüglich der Interdependenzen zu Fachfunktionen abgestimmt werden.<sup>1111</sup> Hierfür dient die Prüfung von Interdependenzen der Aufbereitungsphase der Due Diligence, deren Erkenntnisse nicht nur für die Bewertung relevant sind.

Insbesondere in der IT Due Diligence bisher nicht überprüfbare Annahmen des zugrunde gelegten Integrationsszenarios sollten priorisiert validiert werden. Dies sollte zu einem dann möglichst stringent umsetzbaren IT-Integrationsplan führen, der die Integration grundlegender betrieblicher Funktionen vor die Optimierung von Systemen setzt.<sup>1112</sup> Hierbei sollte eine Meilensteinplanung mit den Fachfunktionen abgestimmt werden.

Unabhängig davon, ob es zu einer Integration kommt, sollten die Erkenntnisse der IT Due Diligence daraufhin geprüft werden, ob sie in künftige Planungen mit einfließen sollten.

---

<sup>1107</sup> Vgl. stellvertretend McKiernan/Merali (1995), S. 55. Siehe Abschnitt 1.1.

<sup>1108</sup> Vgl. Keller (2002), S. 169.

<sup>1109</sup> Vgl. Rigall/Hornke (2007), S. 499.

<sup>1110</sup> Vgl. z.B. Keller (2002), S. 178.

<sup>1111</sup> Vgl. Rigall/Hornke (2007), S. 499 zur Abhängigkeit der Fachfunktionen von der IT.

<sup>1112</sup> Vgl. Rigall/Hornke (2007), S. 498 f.

#### 4.3.4 Verwertung der Erkenntnisse für künftige Planungen

Wie bereits in der strategischen Sicht ausgeführt, sind Akquisitionen ein geeigneter Anlass, um die Ausrichtung der IV-Strategie explizit um externe Optionen zu ergänzen.<sup>1113</sup> Da dies als Teil eines fortlaufenden Planungszyklus erfolgt, können Erkenntnisse der IT Due Diligence nicht nur für die aktuelle Integration, sondern auch für künftige allgemeine Planungen und auch Akquisitionen relevant werden. Diese Tätigkeit ermöglicht insbesondere den systematischen Aufbau von Akquisitions-Know-how und ist damit eine gute Grundlage für eine künftig verbesserte Merger-Readiness.<sup>1114</sup>

Je Integrationsszenario sind dabei die zu vermutenden Lerneffekte unterschiedlich ausgeprägt. So sind die Extreme einer separaten und einer vollständigen, dominierten Integration von Natur aus eher repetitiven Charakters und weniger speziell. Dies dient z.B. der Ermittlung eines grundlegenden Rahmens und einer Best Practice. Dahingegen fordern speziellere Ansätze bewusster Know-how im Bereich der Interaktion und eine Auswertung kann damit entsprechend auch das künftige Problembewusstsein in diesem Bereich fördern.

Vor allem sollten Verknüpfungen zwischen erwünschten Wertpotenzialen und unerwünschten Folgen in Form von Dyssynergien untersucht werden. Die vorgestellten Bayes-Netzwerke zeichnen sich gerade durch ihre flexible Erweiterbarkeit aus, die auch konform mit dem Überarbeiten von Checklisten gehen kann. Dies ist auch ein Anliegen, dem eine künftige allgemeine theoretische und praktische Forschung mehr Aufmerksamkeit schenken sollte.

Damit gehen diese Überlegungen bereits in einen allgemeinen Ausblick über, dem allerdings zunächst eine Zusammenfassung der allgemeinen Erkenntnisse dieser Arbeit in Form einer Schlussbetrachtung vorangestellt wird.

---

<sup>1113</sup> Siehe 4.2.1.1.1.

<sup>1114</sup> Vgl. Spang (2004), insbesondere S. 161 f.

## 5 Schlussbetrachtung und Ausblick

Die Motivation dieser Arbeit war entsprechend der geschilderten Problemstellungen zweigeteilt:

Zum einen wurde in früheren empirischen Untersuchungen festgestellt, dass einer Due Diligence zwar wesentliche Bedeutung bei der Reduktion von Risiken im Rahmen einer Akquisitionsentscheidung zugesprochen wird.<sup>1115</sup> Dieser Beobachtung steht indes ein immer noch hoher Anteil enttäuschter Erwartungen gegenüber, der vor allem mit nicht realisierten Synergiepotenzialen und unerwartet hohem Nachholbedarf bei Integrationsmaßnahmen begründet wird.<sup>1116</sup> Hieraus wurde die erste Zielsetzung der Arbeit abgeleitet, die Due Diligence als Instrument zur Unterstützung der Akquisitionsentscheidung zu erweitern und zu diesem Zweck die Informationserhebung und -verwendung weiter zu strukturieren.

Zum anderen konnte festgestellt werden, dass der Informationstechnologie, trotz einer heutzutage hohen Bedeutung, bisher in der wissenschaftlichen Due-Diligence-Literatur wenig Beachtung geschenkt wurde.<sup>1117</sup> Hieraus leitete sich die zweite Zielsetzung ab, anhand der zuvor erarbeiteten Erkenntnisse einen Ansatz zur Strukturierung einer IT Due Diligence zu erarbeiten.

Im zweiten Kapitel wurde zunächst aufgezeigt, dass ein zu sehr auf die Transaktionsphase begrenztes Verständnis der Due Diligence das Risiko der adversen Selektion bei der Akquisitionsentscheidung unnötig erhöht. Für eine umfassendere Gestaltung der Prüfung wurden STRAUCHS Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence adaptiert und um die Konzeptionsphase erweitert. Als Erkenntnisobjekte der Due Diligence wurden zum Zweck einer differenzierteren Informationserhebung und -verifikation neben dem Akquisitionsrisiko auch Wertpotenziale und zugehörige Maßnahmen definiert. Darüber hinaus wurde der Zweckbezug der Informationen insbesondere im Hinblick auf die Unternehmenswertfundierung und die Verhandlungsunterstützung herausgearbeitet. Für die Unternehmenswertfundierung wurden neben zu untersuchenden Synergiepotenzialen auch explizit zu beachtende Dyssynergien herausgearbeitet. Zudem ist im Fall des Herauslösens

---

<sup>1115</sup> Vgl. Berens/Strauch (2002), S. 52 f., 90 f. zu empirischen Befunden.

<sup>1116</sup> Vgl. bereits McKiernan/Merali (1995), S. 58. Vgl. auch Strauch (2004), S. 1; Pack (2005), S. 287; Strasser (2000), S. 1. Weber (1991), S. 100 f.; Rombach/Binder (2000), o.S.. Vgl. Lugert (2005), S. 3 f. bezüglich einer Auflistung empirischer Ergebnisse.

eines Zielunternehmens aus einem bisherigen Unternehmensverbund jene Wertlücke zu beachten, die sich aus dem Wegfallen von Synergieeffekten im bisherigen Verbund ergibt.

Aus der Überlegung, dass (Dys-)Synergiepotenziale nicht nur auf Erkenntnissen aus dem Zielunternehmen, sondern auch aus dem eigenen Unternehmen beruhen, ergeben sich zwei Konsequenzen: Zum einen sollten für die Integrationsplanung benötigte Informationen aus dem eigenen Unternehmen bereits in der Konzeptionsphase erfasst werden, und zum anderen ergeben sich hieraus auch Informationsvorteile gegenüber dem Verkäufer, die die Verhandlungsposition des Käufers verbessern. Auch eine explizite Beachtung der Wertpotenziale und Risiken von nur indirekt wertschöpfenden Funktionen im Käuferunternehmen, wie die Informationsfunktion, erhöht den Informationsvorsprung gegenüber dem Verkäufer. Dieser kann vermutlich Synergiepotenziale der indirekten Funktionen schlechter einschätzen als dies dem Käufer dank der (IT) Due Diligence im Bezug auf das Zielunternehmen möglich ist.

Da sich somit aus der bewussten Beachtung der Informationsfunktion und dieser zugeordneter Ressourcen ebenfalls Chancen für die Verhandlung ergeben, motiviert dies die Erarbeitung eines strukturierten Prüfungsansatzes für eine IT Due Diligence zusätzlich.

Als Vorbereitung für diesen Ansatz wurde im dritten Kapitel zunächst der Gegenstand der IT Due Diligence bestimmt und in Beziehung zu anderen Due-Diligence-Prüfungen gesetzt. Neben der strategischen Beurteilung der IT im Unternehmen richtet sich die Prüfung auf die technische und organisatorische Informationsinfrastruktur. Darüber hinaus sind auch rechtliche Aspekte zu prüfen. Im Hinblick auf die Strukturierung des IT-Due-Diligence-Ansatzes wurde so ein Untersuchungsrahmen abgeleitet, der mittels der Erhebung der Erkenntnisobjekte aus einer strategischen, technischen, organisatorischen und rechtlichen Sicht auch dem indirekten Charakter der Informationsfunktion gerecht wird.

Im vierten Kapitel wurde der Ansatz aufbauend auf den Grundsätzen ordnungsmäßiger Due Diligence in Planung/Vorbereitung, Durchführung und Verwertung der Erkenntnisse der IT Due Diligence gegliedert. Die Planung sollte sich auf die

---

<sup>1117</sup> Vgl. Mieke (2005), S. 21 zur Gefahr der Banalisierung und Missachtung der IT.

Vorbereitung der Prüfungsdurchführung richten und wesentliche Fragestellungen einer späteren Integration mittels realistischer Szenarioanalysen im eigenen Unternehmen antizipieren. Die Durchführung selbst orientiert sich an den zuvor genannten Sichten. Insbesondere die Konformität mit dem gewählten allgemeinen Integrationsansatz und die Wahl der IT-Integrationsstrategie bestimmen die strategische Sicht. Die organisatorische Sicht hat neben dem IV-Management auch Prozesse und IT-Projekte zu prüfen. Während letztere u.a. auf die Änderung der Informationsinfrastruktur abzielen, sollten im Hinblick auf die Integration die Prozesse auch technologische Potenziale sowie Risiken der IT-Sicherheit überprüft werden. Insbesondere die rechtliche Sicht hat sicherzustellen, dass Maßnahmen zur Realisierung von Wertpotenzialen auch vertraglich abgesichert sind und unnötige IT-Verträge schnellstmöglich gekündigt werden.

Die Aufbereitung der gewonnenen Informationen richtet sich dann insbesondere auf die Ermittlung eines Grenz- und eines Argumentationswerts für die Vertragsverhandlungen. Zur Aggregation der Wertpotenziale wird ein möglicher Ansatz mittels eines erweiterten Bayes-Netzwerks vorgeschlagen. Dieses ergänzt die formalisierte Informationserfassung entsprechend des strukturierten Untersuchungsrahmens um die Darstellung von Kausalbeziehungen. Zudem erfüllt das Modell aufgrund seines intuitiven und flexiblen Charakters die Anforderungen, die aus Sicht einer Verhandlungsunterstützung an ein Bewertungsinstrument gestellt werden.

Insgesamt wurde mit dieser Arbeit ein geschlossener Vorschlag zur strukturierten wert- und risikoorientierten Prüfung einer Akquisitionsentscheidung am Beispiel einer informationstechnologischen Sicht vorgestellt.

Künftiger Forschungsbedarf besteht insbesondere für eine empirische Validierung der Eignung des vorgestellten Ansatzes. Insbesondere eine Gewichtung der Prüfungsschwerpunkte im Rahmen der IT Due Diligence sollten aus der Praxis abgeleitet werden. Fraglich ist insbesondere auch, welcher Anspruch an eine umfangreichere Dokumentation in Form von vom Zielunternehmen bereitgestellten Informationen im Rahmen einer rechtlichen Informationspflicht durchsetzbar ist.

Die detaillierte Ausgestaltung und Prüfung der Eignung eines Bayes-Netzwerks für die Aggregation von Wertpotenzialen bei Akquisitionen sind zudem mögliche Ansatzpunkte für weitere künftige Forschung.

## Literaturverzeichnis

- Achleitner, Ann-Kristin; Wecker, Roman M.; Wirtz, Bernd W. (2004):*  
Akteure und Phasen des M&A-Managements (I), in: Das Wirtschaftsstudium, 11/2004, S. 1381-1384.
- Ahlert, Dieter; Olbrich, Rainer (1996):*  
Controlling und Informationsmanagement im Prozeß des strategischen Managements, 2. Aufl., Münster: Univ., Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Distribution und Handel, 1996.
- Ansoff, H. Igor (1965):*  
Corporate Strategy, New York u.a.: McGraw-Hill, 1965.
- Baetge, Jörg (1997):*  
Akquisitionscontrolling: Wie ist der Erfolg einer Akquisition zu ermitteln?, in: Claussen, Carsten P.; Hahn, Oswald; Kraus, Willy (Hrsg.): Umbruch und Wandel, München, Wien: Oldenbourg, 1997, S. 448-468.
- Baetge, Jörg; Jerschensky, Andreas (1999):*  
Frühwarnsysteme als Instrumente eines effizienten Risikomanagements und -Controlling, in: Controlling 4-5/1999, S. 171-183.
- Baetge, Jörg; Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan (2005):*  
Bilanzen, 8. Aufl., Düsseldorf: IDW-Verlag, 2005.
- Baetge, Jörg; Krumbholz, Marcus (1991):*  
Überblick über Akquisition und Unternehmensbewertung, in: Baetge, Jörg (Hrsg.): Akquisition und Unternehmensbewertung, Düsseldorf: IDW, 1991, S. 1-30.
- Bark, Cyrus B. (2002):*  
Integrationscontrolling bei Unternehmensakquisitionen, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 2002.
- Barthel, Carl W. (2000):*  
Due Diligence, in: Barthel, Carl W. (Hrsg.): Handbuch der Unternehmensbewertung, Teil 2, 23. Ergänzungslieferung, Juni 2000.
- Barthel, Carl W. (2005):*  
Unternehmenswert: Dominanz der Argumentationsfunktion, in: Finanz Betrieb, 1/2005, S. 32-38.
- Bauer, Siegfried (2003):*  
Perspektiven in der Organisationsgestaltung, in: Bullinger, Hans-Jörg (Hrsg.); Warnecke, Hans Jürgen; Westkämper, Engelbert: Neue Organisationsformen im Unternehmen: Ein Handbuch für das moderne Management, 2. Aufl., Berlin u. a.: Springer, 2003, S. 93-128.

*Behrens, Sabine (1999):*

Wettbewerbsorientierter Einsatz von Informationstechnologie, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 1999

*Berthel, Jürgen (1967):*

Information und Vorgänge ihrer Bearbeitung in der Unternehmung, Berlin: Duncker & Humblot, 1967.

*Berens, Wolfgang; Brauner, Hans U.; Strauch, Joachim (Hrsg.) (2005):*

Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, 4. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2005.

*Berens, Wolfgang; Hoffjan, Andreas; Strauch, Joachim (2005):*

Planung und Durchführung der Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 119-171.

*Berens, Wolfgang; Mertes, Martin; Strauch, Joachim (2005):*

Unternehmensakquisitionen, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 25-74.

*Berens, Wolfgang; Schmitting, Walter; Strauch, Joachim (2005):*

Funktionen, Terminierung und rechtliche Einordnung der Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 75-118.

*Berens, Wolfgang; Strauch, Joachim (2005):*

Herkunft und Inhalt des Begriffs Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 3-23.

*Berens, Wolfgang; Strauch, Joachim (2002):*

Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen - eine empirische Untersuchung, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 2002.

*Berens, Wolfgang; Strauch, Joachim; Menke, Jan-Philipp (2007):*

Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence, in: Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan (Hrsg.): Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung, Festschrift zum 70. Geburtstag von Jörg Baetge, Düsseldorf: IDW-Verlag, 2007, S. 811-837.

*Berg, Jürge; Gräber, Horst (Hrsg.) (1995):*

Outsourcing in der Informationstechnologie: eine strategische Management-Entscheidung, Frankfurt am Main; New York: Campus Verlag, 1995.

*Betko, Hans; Reiml, Dieter; Schubert, Peter (2002):*

Grundzüge der Umwelt Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 565-583.

*Biberacher, Johannes (2003):*

Synergiemanagement und Synergiecontrolling, München: Vahlen, 2003.

*Biethahn, Jörg; Mucksch, Harry; Ruf, Walter (2000):*

Ganzheitliches Informationsmanagement: Bd. 1. Grundlagen, 5. Aufl., München, Wien: Oldenbourg, 2000.

*Binder, Peter M.; Lanz, Rudolf (1993):*

'Due diligence': Systematisches und professionelles Instrument für erfolgreichere Firmen-Akquisitionen, in: *Index*, 4-5/1993, S. 15-20.

*Blatter, Peter E. (1995):*

CoSourcing als Wettbewerbsfaktor, in *Berg/Gräber (1995)*, S. 41-46.

*Blöcher, Annette (2001):*

Due Diligence und Unternehmensbewertung im Akquisitionsprozess, in: *Scott, Cornelia (2001a)*, S. 29-53.

*Blotevogel, Hans Heinrich (2002):*

[http://www.uni-duisburg.de/FB6/geographie/Studium/Lehrveranstaltungen/SS2002/Skripte\\_Blotevogel/Weltw.06Technologie\\_u\\_Wi.pdf](http://www.uni-duisburg.de/FB6/geographie/Studium/Lehrveranstaltungen/SS2002/Skripte_Blotevogel/Weltw.06Technologie_u_Wi.pdf), 15.11.2003.

*Bode, Jürgen (1993):*

Betriebliche Produktion von Information, Wiesbaden: Dt. Univ.-Verlag, 1993.

*Bölscher, Andreas (2004):*

Leistungsverträge/Service Level Agreements zwischen verbundenen Unternehmen, in: *Controller Magazin*, 3/2004, S. 230-233.

*Böttcher, Lars (2005a):*

Verpflichtung des Vorstandes einer Aktiengesellschaft zur Durchführung einer Due Diligence beim Beteiligungserwerb - Zur Due Diligence als Verkehrssitte, Baden-Baden: Nomos, 2005.

*Böttcher, Lars (2005b):*

Verpflichtung des Vorstands einer AG zur Durchführung einer Due Diligence, in: *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2/2005, S. 49-54.

*Brauner, Hans U.; Lescher, Julia (2005):*

Financial Due Diligence II: Liquidität und Finanzierung, in: *Berens/Brauner/Strauch (2005)*, S. 395-433.

*Brebeck, Frank; Bredy, Jörg (2005):*

Financial Due Diligence I: Vermögen, Ertrag und Cashflow, in: *Berens/Brauner/Strauch (2005)*, S. 371-394.

*Brenner, Walter (1994):*

Grundzüge des Informationsmanagements, Berlin u.a.: Springer, 1994.

*Buchta, Dirk; Eul, Marcus; Schulte-Croonenberg, Helmut (2004):*

Strategisches IT-Management, Wiesbaden: Gabler, 2004.

*Coenenberg, Adolf G.; Salfeld, Rainer (2007):*

Wertorientierte Unternehmensführung, 2. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2007.

- Coenenberg, Adolf G.; Sautter, Michael T. (1988):*  
Strategische und finanzielle Bewertung von Unternehmensakquisitionen, in: Die Betriebswirtschaft, 6/1988, S. 691-710.
- Coenenberg, Adolf G.; Schultze, Wolfgang (2002):*  
Unternehmensbewertung: Konzeptionen und Perspektiven, in: Die Betriebswirtschaft, 6/2002, S. 597-621.
- Courtney, Hugh; Kirkland, Jane; Viguerie, Patrick (1997):*  
Strategy under Uncertainty, in: Harvard Business Review, 11-12/1997, S. 67-79.
- Cullinan, G.; Le Roux, J.-M.; Weddigen, R.-M. (2004):*  
Drum prüfe, wer sich ewig bindet, in: Harvard Business manager, 07/2004, S. 64-75.
- Cuske, Christian (2007):*  
Quantifizierung operationeller Technologierisiken bei Kreditinstituten, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 2007.
- Dabui, Mani (1998):*  
Postmerger-Management, Zielgerichtete Integration bei Akquisitionen und Fusionen, Wiesbaden: Dt. Univ.-Verlag, 1998.
- Dankl, Andreas; Müller, Michael (2002):*  
Technical Due Diligence, in: Kranebitter (2002), S. 135-144.
- Davenport, Thomas H. (1993):*  
Process Innovation: reengineering work through Information Technology, Boston: Harvard Business School Press, 1993.
- Davenport, Thomas H. (1999):*  
Paßt Ihr Unternehmen zur Software? Manager erleben mit dem allzu schnell eingeführten Anwendungssystem oft eine böse Überraschung, in: Harvard Business Manager, 1/1999, S. 89-99.
- Davenport, Thomas H.; Short, James E. (1990):*  
The New Industrial Engineering: Information Technology and Business Process Redesign, in: Sloan Management Review, 4/1990, S. 11-27.
- Diederichs, Marc; Richter, Hermann (2001):*  
Transparenz durch risikoadjustiertes Berichtswesen, in: bilanz & buchhaltung 2001, S. 135-142.
- Duden (2006):*  
Das Herkunftswörterbuch, 3. Aufl., Mannheim u.a.: Dudenverlag, 2006.
- Duden (2007):*  
Deutsches Universalwörterbuch, 6. Aufl., Mannheim u.a.: Dudenverlag, 2007.

*Earl, Michael J. (Hrsg.) (1998a):*

Information management: the organizational dimension, Oxford u.a.: Oxford Univ. Press, 1998.

*Earl, Michael J. (1998b):*

Integrating IS and the Organization, in: Earl (1998a), S. 485-502.

*Eccles, Robert G.; Lanes, Kersten L.; Wilson, Thomas C. (1999):*

Are You Paying Too Much for That Acquisition?, in: Harvard Business Review, 7-8/1999, S. 136-146.

*Engler, Sebastian (2006):*

Kosten einer Due Diligence - Aufwand oder aktivierungspflichtige Anschaffungskosten, in: Betriebs-Berater, 14/2006, S. 747-750.

*Einsporn, Thomas; Palme, Klaus (2001):*

Die Säulen der New Economy: Innovation und Information, Köln: Dt. Inst.-Verlag, 2001.

*Fink, Bernd (1999):*

Ausrichtung der IT auf die globalen Aufgaben eines multinationalen Konzerns, in: Wirtschaftsinformatik, 4/1999, S. 348-357.

*Finken, Torben (1996):*

Entscheidungskriterien für das Outsourcing der betrieblichen Datenverarbeitung, Düsseldorf: Heinrich-Heine-Univ., Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Controlling, 1996. Zugl.: Düsseldorf, Univ., Diplomarbeit, 1995.

*Fischer/Gleiter (2003):*

Bedeutung und Bewertung von Intellectual Property, in: Balz; Ulrich; Arlinghaus, Olaf (Hrsg.): Das Praxisbuch Mergers & Acquisitions: Von der strategischen Überlegung zur erfolgreichen Integration, München: Verlag Moderne Industrie, 2003, S. 267-303.

*Fleischer, Holger; Körber, Torsten (2005):*

Due Diligence im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 289-312.

*Fritz, Ken Oliver (2006):*

Gibt es eine Notwendigkeit für feindliche Übernahmen in Deutschland?, in: Wirtz (2006), S. 109-129.

*Fritzsche, Michael; Griese, Markus, (2005):*

Legal Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 457-487.

*Gall, Heinz; Kemp, Klaus; Schäbe, Hendrik (2000):*

Betriebsbewährung von Hard- und Software beim Einsatz von Rechnern und ähnlichen Systemen für Sicherheitsaufgaben, Bremerhaven: Wirtschaftsverlag NW, 2000.

- Gantenbein, Dieter; Deri, Luca (2002):*  
Categorizing Computing Assets According to Communication Patterns, in:  
Gregori, Enrico; Anastasi, Giuseppe; Basagni, Stefano (Hrsg.): *Advanced Lectures on Networking*, Berlin u.a.: Springer, 2002, S. 83-100.
- Gaulke, Markus (2006):*  
CobiT als IT-Governance-Leitfaden, in: *HMD*, 250, S. 21-28.
- Geier, Christoph (1999):*  
Optimierung der Informationstechnologie bei BPR-Projekten, Wiesbaden : Dt. Univ.-Verlag; Wiesbaden: Gabler, 1999.
- Gerds, Johannes; Schewe, Gerhard (2006):*  
Post Merger Integration, Berlin, Heidelberg: Springer, 2006.
- Gintenreiter, Peter (2001):*  
Ergebnisse, in: *Kranebitter* (2001), S. 24-29.
- Goeken, Matthias; Kozlova, Elizaveta; Johannsen, Wolfgang (2007):*  
IT-Governance, in: *Das Wirtschaftsstudium*, 12/2007, S. 1581-1587.
- Gomez, Peter; Weber, Bruno (1989):*  
Akquisitionsstrategie, Wertsteigerung durch Übernahme von Unternehmungen, Stuttgart: Schäffer, 1989.
- Gora, Walter; Röttger-Gerigk, Stefanie (2003):*  
Optimierung der IT-Organisationen, in: *Gora/Schulz-Wolfgramm (2003)*, S. 171-189.
- Gora, Walter; Schulz-Wolfgramm, Cornelius (Hrsg.) (2003):*  
Informationsmanagement: Handbuch für die Praxis, Berlin u.a.: Springer, 2003.
- Gorny, Christian (2002):*  
Unternehmensbewertung in Verhandlungsprozessen, Wiesbaden: Dt. Univ.-Verlag, 2002.
- Görtz, Birthe (2006):*  
Due Diligence als Schlüssel zum Erfolg von Mergers & Acquisitions, in: *Wirtz (2006)*, S. 519-532.
- Grob, Heinz. Lothar (2006):*  
Einführung in die Investitionsrechnung. Eine Fallstudiengeschichte. 5. Aufl., München: Vahlen, 2006.
- Gutenberg, Erich (1979):*  
Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, 23. Aufl., Berlin u.a.: Springer, 1979.

*Hafner, Ralf (1993):*

Unternehmensbewertungen als Instrument zur Durchsetzung von Verhandlungspositionen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 1/1993, S. 79-89.

*Haspeslagh, Philippe C.; Jemison, David B. (1987):*

Acquisitions - Myths and Reality, in: Sloan Management Review, 2/1987, S. 53-58.

*Haspeslagh, Philippe C.; Jemison, David B. (1992):*

Akquisitionsmanagement. Wertschöpfung durch strategische Neuausrichtung des Unternehmens, Frankfurt am Main, New York: Campus, 1992.

*Harstang, Stephanie; Foster, Kurt (1995):*

Der Outsourcing-Vertrag, in: Berg/Gräber (1995), S. 61-81.

*Heidinger; Franz J.; Albeseder, Werner (Hrsg.)(2001):*

Due Diligence: Ein Handbuch für die Praxis, Wien: Verlag Orac, 2001.

*Heidinger, Franz J.; Graf, Bernd U. (2001a):*

Due Diligence - Allgemeine Einleitung, in: Heidinger/Albeseder (2001), S. 1-26.

*Heidinger, Franz J.; Graf, Bernd U. (2001b):*

Rechtliche Due Diligence, in: Heidinger/Albeseder (2001), S. 27-44.

*Heinrich, Lutz J. (2002):*

Informationsmanagement, 7. Aufl., München, Wien: Oldenbourg, 2002.

*Heinrich, Lutz H.; Lehner, Franz (2005):*

Informationsmanagement, 8. Aufl., München, Wien: Oldenbourg, 2005.

*Henderson, John. C.; Venkatraman, N. (1993):*

Strategic alignment: Leveraging information technology for transforming organizations, in: IBM Systems Journal, 1/1993, S. 472-484.

*Hermes, Burkhard (2000):*

IT-Organisation in dezentralen Unternehmen: Eine Analyse idealtypischer Modelle und Empfehlungen, 1. Aufl., Wiesbaden: Dt. Univ.-Verlag; Wiesbaden: Gabler, 2000.

*Herold, Jan Timo (2003):*

Neuausrichtung der Informationsverarbeitung bei Unternehmensakquisitionen: Eine strategische Controllingkonzeption, Aachen: Shaker, 2003.

*Herzog, Stefan (2003):*

Outsourcing - Ja oder Nein?, in: Gora/Schulz-Wolfgramm (2003), S. 294-303.

*Högemann, Bernd (2005):*

Cultural Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 539-564.

- Högemann, Bernd (2006):*  
Due Diligence, Prüfung und Unternehmensbewertung von Akutkrankenhäusern, Wegscheid: WIKOM-Verlag, 2006.
- Holl, Manuel (2002):*  
IT-Integration im Rahmen von Fusionen, Paderborn: Univ., Heinrich-Nixdorf-Institut, Seminararbeit, 2002.
- Holten, Roland (2003):*  
Integration von Informationssystemen, in: Wirtschaftsinformatik (2003), S. 41-52.
- Holzapfel, Hans-Joachim; Pöllath, Reinhard (2000):*  
Recht und Praxis des Unternehmenskaufs, 9. Auflage, Köln: RWS-Verlag, 2000.
- Hölters, Wolfgang (2002):*  
Der Unternehmens- und Beteiligungskauf - Bedeutung, Grundlagen und Abwicklung, in: Hölters, Wolfgang (Hrsg.): Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskaufs, 5. Auflage, Köln: Schmidt, 2002., S. 1-69.
- Hoppe, Gabriela; Prieß, Andreas (2003):*  
Sicherheit von Informationssystemen: Gefahren, Maßnahmen und Management im IT-Bereich, Herne; Berlin: NWB, Verlag Neue Wirtschafts-Briefe, 2003.
- Hornke, Matthias; Menke, Jan-Philipp (2008):*  
Brückenschlag zwischen IT-Due-Diligence und IT-Post-Merger-Integration, in: Controlling, 02/2008, S. 89-96.
- Hornung, Karlheinz; Reichmann, Thomas; Diederichs, Marc (1999):*  
Risikomanagement: Teil I: Konzeptionelle Ansätze zur pragmatischen Realisierung gesetzlicher Anforderungen, in: Controlling 7/1999, S. 317-325.
- Horváth, Péter (2001):*  
Controlling, 8. Aufl., München: Vahlen, 2001.
- Howson, Peter (2006):*  
Commercial Due Diligence - The Key to Understanding Value in and Acquisition, Hants: Gower Publishing Limited, 2006.
- Hülsen, Edzard van (2003):*  
IT-Optimierung intern vs. Outsourcing, in: Gora/Schulz-Wolfgramm (2003), S. 276-292.
- IDW (1998):*  
Fachausschuß Recht: Hinweise zur rechtlichen Gestaltung von due diligence-Aufträgen, in: IDW-Fachnachrichten 1998, S. 287-289.

*IDW (2000):*

Arbeitspapiere des Abschlussprüfers (IDW PS 460), in: Die Wirtschaftsprüfung, 18/2000, S. 916-918.

*IDW (2005):*

Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1), in: Die Wirtschaftsprüfung, 23/2005, S. 1303-1321.

*Jäger-Goy, Heidi (2002):*

Führungsinstrumente für das IV-Management, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 2002.

*Jansen, Stephan A. (2001):*

Mergers & Acquisitions: Unternehmensakquisitionen und -kooperationen; eine strategische, organisatorische und kapitalmarkttheoretische Einführung, 4. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2001.

*Janson, André (2001):*

Usability-Engineering als Instrument des Managements informationstechnologischer Veränderungsprozesse in Unternehmen, Bamberg, Univ., Diss., 2001.

*Jensen, Finn V.; Nielsen Thomas D. (2007):*

Bayesian networks and decision graphs, 2. Aufl., Berlin u.a.: Springer, 2007.

*Johannsen, Wolfgang; Goeken, Matthias (2006):*

IT-Governance - neue Aufgaben des IT-Managements, in: HMD - Praxis der Wirtschaftsinformatik, Heft 250, 8/2006, S. 7-20.

*Johnson, Pontus; Lagerström; Robert; Närman, Per; Simonsson, Mårten (2007):*

Enterprise architecture analysis with extended influence diagrams, in: Information Systems Frontiers, 2-3/2007, S. 163-180.

*Kargl, Herbert (1999):*

DV-Controlling, 4. Aufl., München u.a.: Oldenbourg, 1999.

*Keller, Günther (2002):*

Risikomanagement bei Unternehmensakquisitionen: konzeptionelle Grundlagen und Elemente eines Instrumentariums zur Identifikation, Evaluation und Steuerung von Akquisitionsrisiken, München: VVF.

*Kern, Matthias (2003):*

Lean Information System, Lohmar u.a.: Eul, 2003.

*Kersten, Bert (2002):*

IT Due Diligence, in: Banking Review, 10/2002, S. 14-16.

*Kesten, Ralf; Müller, Arno; Schröder, Hinrich (2007):*

IT-Controlling - Messung und Steuerung des Wertbeitrags der IT, München: Vahlen.

- Kieser, Alfred; Walgenbach, Peter (2003):*  
Organisation, 4. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2003.
- Knop, Carsten (2003):*  
HP-Chefin: Grid-Computing nicht überschätzen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 08.10.2003, S. 22.
- Koch, Alfred; Menke, Jan-Philipp (2005):*  
IT Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 615-647.
- Koch, Hans Peter(Hrsg.); Wittwer, Jürg (1997):*  
Informationsmanagement ist Chefsache: Erfahrungen aus vierzig Jahren Informatikeinsatz im Sulzer-Konzern; ein Leitfaden für den effektiven Umgang mit der Informationstechnologie, Zürich: Orell Füssli, 1997.
- Kogeler, Ralf (1992):*  
Synergiemanagement im Akquisitions- und Integrationsprozess von Unternehmen, München: GBI-Verlag, 1992.
- Köhler, Stefan; Benzel, Ute; Trautmann, Oliver (2003):*  
Die Bilanzierung von ERP-Software im Internetzeitalter, in: Deutsches Steuerrecht, 22/2002, S. 926-932.
- Kontkanen, P.; Myllymäki, P.; Silander, T.; Tirri, H.; Gründwald, P. (2000):*  
On predictive distributions and Bayesian networks, in: Statistics and Computing, 10/2000, S. 39-54.
- Köster, Friedrich (2006):*  
Geschäftszielorientierte, Toolgestützte, Szenariobasierte Risikoaggregation bei der SAP, Institut für Angewandte Informatik und Formale Beschreibungsverfahren, Karlsruhe, Uni., Diplomarbeit, 2006.
- Kranebitter, Gottwald (Hrsg.) (2002):*  
Due diligence: Risikoanalyse im Zuge von Unternehmenstransaktionen, München: Verlag Moderne Industrie, 2002.
- Kratz, Jürgen (2003):*  
Vereinheitlichung des IuK-Systems bei der T-Systems International GmbH, in: Controlling, 11/2003, S. 640-645.
- Krcmar, Helmut (1991):*  
Annäherungen an Informationsmanagement - Managementdisziplin und/oder Technologiedisziplin?, in: Staehle, W.H.; Sydow, J.(Hrsg.): Managementforschung 1, Berlin, New York: de Gruyter, 1991.
- Krcmar, Helmut (2003):*  
Informationsmanagement, 3. Aufl., Berlin u. a.: Springer, 2003.
- Krcmar, Helmut (2005):*  
Informationsmanagement, 4. Aufl., Berlin u. a.: Springer, 2005.

- Krcmar, Helmut; Buresch, Alexander; Reb, Michael (Hrsg.) (2000):*  
IV-Controlling auf dem Prüfstand, Wiesbaden: Gabler, 2000.
- Kromer, Gerald; Stucky, Wolffried (2002):*  
Die Integration von Informationsverarbeitungsressourcen im Rahmen von Mergers & Acquisitions, in: Wirtschaftsinformatik, 6/2002, S. 523-533.
- Kromschröder, Bernhard; Lück, Wolfgang (1998):*  
Grundsätze risikoorientierter Unternehmensüberwachung, in: Der Betrieb (Heft 32), S. 1573-1576.
- Krömker, Michael (2008):*  
Due Diligence - ein M&A-Tool mit rechtlichen Fallstricken, in: M&A Review, 04/2008, S. 201-205.
- Krüger, Horst (2000):*  
Due Diligence als professioneller Standard bei M&A-Projekten, in: Picot/Nordmeyer/Pribilla (2000), S. 153-159.
- Kuhn, Axel; Hellingrath, Bernd (2003):*  
Auftragsmanagement in Netzwerken: Supply Chain Management, in: Bullinger, Hans-Jörg; Warnecke, Hans-Jürgen; Westkämper, Engelbert (Hrsg.): Neue Organisationsformen im Unternehmen: Ein Handbuch für das moderne Management, 2. Aufl., Berlin u.a.: Springer, 2003.
- Kunzmann, Ralf (2002):*  
Organisation und Durchführung: Einleitung u.a., in: Kranebitter (2002), S. 31-42.
- Küting, Karlheinz; Wirth, Johannes (2003):*  
Wenn die Eigenkapitalquoten stärker schwanken: Auf dem Weg zur endobjektivierten Bilanz - Die FairValue-Manie in der IFRS-Rechnungslegung, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 06.10.2003, S. 22.
- Lang, Friedrich (2002):*  
Financial Due Diligence, in: Kranebitter (2002), S. 49-64.
- Lässig, Peter; Lamberti, Hermann-Josef; Jochum, Clemens (2003):*  
Scoring- und beidseitige Due-Diligence-Prozesse im Rahmen der Lieferantenauswahl beim Infrastrukturoutsourcing, in: Wirtschaftsinformatik, 2/2003, S. 147-156.
- Laux, Helmut (2005):*  
Entscheidungstheorie, 6. Aufl., Berlin u.a.: Springer, 2005.
- Lehner, Franz u.a. (1991):*  
Organisationslehre für Wirtschaftsinformatiker, München, Wien: Hanser, 1991.
- Lochmaier, Lothar (2007):*  
Software-Lizenzmanagement: Potenziale ausloten, in: Die Bank, 07/2007, S. 64-68.

- Löffler, Christoph (2002):*  
Tax-due-Diligence beim Unternehmenskauf, Düsseldorf: IDW-Verlag, 2002.
- Lugert, Frank (2005):*  
Mergers & Acquisitions, Synergierrealisierung bei horizontalen Unternehmenszusammenschlüssen, München: Verlag TCW, 2005.
- Lux, Wolfgang; Schön, Peter (1997):*  
Outsourcing der Datenverarbeitung: von der Idee zur Umsetzung, Berlin u.a.: Springer, 1997.
- Maaß, Christian; Scherm, Ewald (2005):*  
Software-Lizenzierung, in: Das Wirtschaftsstudium, 2/2005, S. 185-188.
- Mag, Wolfgang (1977):*  
Entscheidung und Information, München: Vahlen, 1977.
- Marten, Kai-Uwe; Köhler, Annette G. (1999):*  
Due Diligence in Deutschland - Eine empirische Untersuchung, in: Finanz Betrieb, 1999, S. 337-348.
- McFarlan, F. Warren; McKenney, James L.; Pyburn, Philip (1983):*  
The information archipelago – plotting a course, in: Harvard Business Review, Jan-Feb/1983, S. 145-156.
- McKiernan, Peter; Merali, Yasmin (1995):*  
Integrating Information Systems After a Merger, in: Long Range Planning, 4/1995, S. 54-62.
- Meffert, Heribert; Burmann, Christoph; Kirchgeorg, Manfred (2008):*  
Marketing, Grundlagen marktorientierter Unternehmensführung, 10. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2008.
- Mertens, Peter (2006):*  
Moden und Nachhaltigkeit in der Wirtschaftsinformatik, in: HMD, 250, S. 109-118.
- Mertens, Peter; Knolmayer Gerhard (1998):*  
Organisation der Informationsverarbeitung: Grundlagen, Aufbau, Arbeitsteilung, 3. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 1998.
- Mieze, Thorsten (2004):*  
Beyond Carr - und sie bewegt sich doch, in: HMD, 239, S. 18-27.
- Mink, Mary (2004):*  
BITS Gives Teeth to IT Due Diligence, in: Credit Union Executive Newsletter, 4/2004, S. 1-2.
- Nawe, Dirk; Nagel, Frank (2005):*  
Vendor Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 756-783.

*Nieland, Marius (2001):*

Financial Due Diligence bei Unternehmenstransaktionen, in: Scott, Cornelia (2001a), S. 54-90.

*Nilsson, Rangar (1995):*

Der Weg zu einer effizienten Partnerschaft: Zukunftsweisende Positionierung von Outsourcing-Leistungen, in: Berg/Gräber (1995), S. 30-40.

*Nolan, Richard; McFarlan, F. Warren (2006):*

Wie Sie Ihre IT-Strategie richtig überwachen, in: Harvard Business Manager, Februar/2006, S. 66-87.

*Nüttgens, Markus (1995):*

Koordiniert-dezentrales Informationsmanagement: Rahmenkonzept, Koordinationsmodelle und Werkzeug-Shell, Saarbrücken, Univ., Diss., 1995.

*Ottersbach, Dieter; Kolbe, Christoph (1990):*

Integrationsrisiken bei Unternehmensakquisitionen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 2/1990, S. 140-160.

*o.V. (1999):*

IT-Fusion: Motor eines Mergers, in: Information Week, 6/1999, S. 26-31.

*o.V. (2003):*

Outsourcing: Massive Geldverschwendung, in New Management, 6/2003, S. 8.

*o.V. (2007):*

Due diligence on info tech,

[http://www.thedeal.com/corporatedealmaker/2007/06/due\\_diligence\\_on\\_info\\_tech.php](http://www.thedeal.com/corporatedealmaker/2007/06/due_diligence_on_info_tech.php) (letzter Zugriff: 06.05.2008).

*Pack, Heinrich (2005):*

Due Diligence, in: Picot (2005a), S. 287-319.

*Pareek, Mukul (2005):*

IT Governance and Post-merger Systems Integration, in: Information Systems Control Journal, 02/2005, o.S.

*Pausenberger, Ehrenfried (1989):*

Zur Systematik von Unternehmenszusammenschlüssen, in: Das Wirtschaftsstudium, 11/1989, S. 621-626.

*Peemöller, Volker H. (Hrsg.) (2005):*

Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 3. Aufl., Herne, Berlin: nwb, 2005.

*Phillips, Fred Y. (2001):*

Market-oriented technology management, Berlin u.a.: Springer, 2001.

*Picot, Arnold; Dietl, Helmut; Franck, Egon (2005):*

Organisation: eine ökonomische Perspektive, Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2005.

*Picot, Arnold; Franck, Egon (1988a):*

Die Planung der Unternehmensressource Information (I), in: Das Wirtschaftsstudium, 10/1988, S. 544-549.

*Picot, Arnold; Franck, Egon (1988b):*

Die Planung der Unternehmensressource Information (II), in: Das Wirtschaftsstudium, 11/1988, S. 608-614.

*Picot, Arnold; Nordmeyer, Andreas; Pribilla, Peter (Hrsg.) (2000):*

Management von Akquisitionen: Akquisitionsplanung und Integrationsmanagement; Kongress-Dokumentation/53. Deutscher Betriebswirtschafter-Tag 1999, Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2000.

*Picot, Arnold; Reichwald, Ralf; Wigand, Rolf T. (2001):*

Die grenzenlose Unternehmung, 4. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2001.

*Picot, Arnold; Reichwald, Ralf; Wigand, Rolf T. (2003):*

Die grenzenlose Unternehmung, 5. Aufl., Wiesbaden: Gabler 2003.

*Picot, Gerhard (2004):*

Vertragsrecht, in: Picot, G. (Hrsg.): Unternehmenskauf und Restrukturierung, 3. Aufl., München: Beck, 2004, S. 1-246.

*Picot, Gerhard (Hrsg.) (2005a):*

Handbuch Mergers & Acquisitions: Planung, Durchführung, Integration, 3. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2005.

*Picot, Gerhard (2005b):*

Wirtschaftliche und wirtschaftsrechtliche Aspekte bei der Planung von Mergers & Acquisitions, in: Picot (2005a), S. 3-39.

*Picot, Gerhard (2005c):*

Wirtschaftsrechtliche Aspekte der Durchführung von Mergers & Acquisitions, insbesondere der Gestaltung des Transaktionsvertrags, in: Picot (2005a), S. 121-286.

*Picot, Gerhard (2005d):*

Due Diligence und privatrechtliches Haftungssystem, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 313-346.

*Picot, Jon; Baschab, John (2004):*

Due Diligence: IT Review Can Reveal Value, in: Buyouts, 11/2004, S. 16-18.

*Pollanz, Manfred (1997):*

Due Diligence als künftiges Instrument einer risikoorientierten Abschlußprüfung?, in: Betriebs-Berater 26/1997, S. 1351-1356.

- Porter, Michael E. (2000):*  
Wettbewerbsvorteile: Spitzenleistungen erreichen und behaupten, 6. Aufl., Frankfurt am Main; New York: Campus Verlag, 2000.
- Porter, Michael E.; Millar, Victor E. (1985):*  
How information gives you competitive advantage, in: Harvard Business Review, 4/1985, S. 149-161.
- Rappaport, Alfred (1999):*  
Shareholder value, 2. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 1999.
- Rauschen, Thomas; Disterer, Georg (2004):*  
Identifikation und Analyse von Risiken im IT-Bereich, in: HMD, 2004, S. 19-32.
- Rigall, Juan; Hornke, Matthias (2007):*  
Post Merger Integration: Synergiehebel Informationstechnologie, in: M&A Review 11/2007, S. 496-502.
- Rockholtz, Carsten (1999):*  
Marktwertorientiertes Akquisitionsmanagement: Due-diligence-Konzeption zur Identifikation, Beurteilung und Realisation akquisitionsbedingter Synergiepotentiale, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 1999.
- Rombach, Armin; Binder, Arno (2000):*  
Due Diligence beim Unternehmenskauf: Chancen und Risiken der Informationstechnologie, in: LEGA practice, 11/2000. [www.legapractice.net](http://www.legapractice.net)
- Ross, Jeanne W.; Weill, Peter (2003):*  
Die sechs wichtigsten IT-Entscheidungen, in: Harvard Business Manager, 9/2003, S. 76-85.
- Rüter, Andreas; Schröder, Jürgen; Göldner, Axel (Hrsg.) (2006):*  
IT-Governance in der Praxis, Springer-Verlag: Berlin, Heidelberg 2006.
- Schäfer, Michael (2001):*  
Integrationscontrolling : Bausteine zur Beobachtung der Integration von Akquisitionen, St. Gallen, Univ., Diss., 2001.
- Schawel, Christian (2002):*  
Kulturelles Schnittstellenmanagement in der Pre-Merger-Phase: Eine empirische Analyse, München, Mering: Rainer Hampp Verlag, 2002.
- Scheer, August-Wilhelm (1998):*  
Wirtschaftsinformatik: Referenzmodelle für industrielle Geschäftsprozesse, 2. Aufl., Berlin u.a.: Springer, 1998.
- Schissler, Martin u.a. (2002):*  
Kopplungsarchitekturen zur überbetrieblichen Integration von Anwendungssystemen und ihre Realisierung mit SAP R/3, in: Wirtschaftsinformatik, 5/2002, S. 459-468.

*Schmitting, Walter (2005):*

Perspektiven eines Risikomanagements im Rahmen von Unternehmensakquisition und Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 249-286.

*Schmitting, Walter; Siemes, Andreas (2003):*

Konzeption eines Risikomanagementmodells – Begriffsrahmen und IT-Umsetzung, Arbeitspapier Nr. 6-1 des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Controlling, Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Oktober 2003.

*Schmitz, Winfried F. (1996):*

General Report; Germany, in: Schmitz, Winfried F. (Hrsg.)(1996): Due Diligence for Corporate Acquisitions, London: Kluwer Law International Ltd, 1996, S. 1-16; 167-192.

*Schott, Eberhard (1995):*

Risiken des Outsourcing, in: Berg/Gräber (1995), S. 15-29.

*Schüllermann, Michael (1999):*

Showdown der IT-Plattformen - Konsolidierungsprobleme en masse, in: Computerwoche - online Nr. 32 vom 13.08.1999. www.computerwoche.de.

*Schwarze, Lars; Mainzer, Britta (2007):*

Compliance im IT-Sourcing - Notwendiges Übel oder Beziehungshelfer?, in: IT-Management, 09/2007, S. 20-23.

*Schwarze, Lars; Röscheisen, Felix; Mengue, Clément (2007):*

IT-Integration im Kontext von Unternehmensfusionen, in: HMD 257, S. 55-66.

*Settele, Bernhard; Hauser, Georg (2000):*

IV-Controlling durch Outsourcing?, in: Krcmar/Buresch/Reb (2000), S. 171-187.

*Scott, Cornelia (Hrsg.)(2001a):*

Due Diligence in der Praxis: Risiken minimieren bei Unternehmenstransaktionen; mit Beispielen und Checklisten, 1. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2001.

*Scott, Cornelia (2001b):*

Organisatorische Aspekte der Due Diligence, in: Scott, Cornelia (2001a), S. 13-28.

*Shpilberg, David; Berenz, Steve; Puryear, Rudy; Shah, Sachin (2008):*

The IT alignment trap, in: European Business Forum, 03/03/08.

*Sieben, Günter (1983):*

Funktionen der Bewertung ganzer Unternehmen und von Unternehmensanteilen, in: Das Wirtschaftsstudium, 12/1983, S. 533-542.

*Sieben, Günter (1999):*

Die Kölner Funktionenlehre, in: Barthel, Carl W. (Hrsg.): Handbuch der Unternehmensbewertung (HdUBew), Teil 3, 21. Ergänzungslieferung, August 1999, S. 1-18.

*Sirower, Mark (2001):*

Der Synergie-Effekt, München: FinanzBuch Verlag, 2001.

*Smith, Ralph F. (2007):*

Business Process Management and the Balanced Scorecard, New Jersey: Wiley, 2007.

*Söbbing, Thomas (2007):*

IT Rechtliche Aspekte bei M&A, in: M&A Review. 4/2007, S. 166-172.

*Solow, Robert Merton (1987):*

We'd Better Watch Out, in: New York Times Book Review, 12.07.1987, S. 36.

*Sonn, Helmut (2001):*

Due Diligence im Bereich des geistigen Eigentums, in: Heidinger/Albeseder (2001), S. 71-76.

*Spang, Stefan (2004):*

Strategisches Fusionsmanagement in der IT, in: Moormann, Jürgen (Hrsg.), Handbuch Informationstechnologie in Banken, Wiesbaden: Gabler, 2004, S. 151-164.

*Spill, Joachim (1999):*

Due Diligence - Praxishinweise zur Planung, Durchführung und Berichterstattung, in: Deutsches Steuerrecht 43/1999, S. 1786-1792.

*Spremann, Klaus (1990):*

Asymmetrische Information, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 5-6/1990, S. 561-586.

*Stahlknecht, Peter; Hasenkamp, Ulrich (1999):*

Einführung in die Wirtschaftsinformatik, 9. Aufl., Berlin u.a.: Springer, 1999.

*Stegmann, Renata (2002):*

Der Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen: Kritische Faktoren und Handlungsempfehlungen, 1. Aufl., Wiesbaden, Dt. Uni.-Verlag, 2002.

*Stiefl, Jürgen; Westerholt, Kolja von (2008):*

Wertorientiertes Management, München, Wien: Oldenbourg, 2008.

*Stock, Wolfgang G. (2007):*

Information Retrieval, München, Wien: Oldenbourg 2007.

*Strasser, Brigitte (2000):*

Informationsasymmetrien bei Unternehmensakquisitionen, Frankfurt am Main u.a.: Lang, 2000.

*Strauch, Joachim (2004):*

Unternehmensbewertung und Grundsätze ordnungsmäßiger Due Diligence, Münster, Univ. Diss., 2004.

*Teubner, Rolf Alexander (1997):*

Integrierte Organisations- und Informationssystemgestaltung: Methoden für das Organization and Information Engineering, Münster, Univ., Diss., 1997.

*Teubner, Rolf Alexander (2003):*

Grundlegung Informationsmanagement, Münster: Institut für Wirtschaftsinformatik, 2003.

*Teubner, Rolf Alexander (2005):*

Information als Wirtschaftsgut und Produktionsfaktor, in: Das Wirtschaftsstudium, 1/2005, S. 59-62.

*Teubner, Rolf Alexander; Rentmeister, Jahn; Klein; Stefan (2000):*

IT-Fitness für das 21. Jahrhundert: Konzeption eines Evaluierungsinstruments, in: Heinrich, Lutz J.; Häntschel, Irene (Hrsg.): Evaluation und Evaluationsforschung in der Wirtschaftsinformatik: Handbuch für Praxis, Lehre und Forschung, München, Wien: Oldenbourg, 2000, S. 75-92.

*Teubner, Rolf Alexander; Klein, Stefan (2002):*

Bestandsaufnahme aktueller deutschsprachiger Literatur zum Informationsmanagement, Münster: Institut für Wirtschaftsinformatik, 2002.

*Thiel, Christoph (2004):*

Ein Reifegradmodell für das IT-Sicherheitsmanagement, in: HMD, 2004, S. 52-58.

*Torggler, Hellwig; Hofmann, Alexander (1993):*

Absicherung gegen Leistungsstörungen - Gestaltungsmöglichkeiten, in: Bertl, Romuald u.a. (Hrsg.): Kauf und Verkauf von Unternehmungen, Wien: Orac 1993, S. 65-89.

*Venkatraman, N. (1994):*

IT-Enabled Business Transformation: From Automation to Business Scope Redefinition, in: Sloan Management Review, Winter/1994, S. 73-84.

*Vogel, Dieter Hans (2002):*

M & A - Ideal und Wirklichkeit, 1. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2002.

*Vogt, Gabriele (2001):*

Die Due Diligence - ein zentrales Element bei der Durchführung von Mergers & Acquisitions, in: Deutsches Steuerrecht 47/2001, S. 2027-2034.

*vom Brocke, Jan u.a. (2008):*

Wertorientierte Gestaltung von Unternehmensarchitekturen, in: HMD 262, S. 78-88.

*Wagenhofer, Alfred (1988):*

Der Einfluß von Erwartungen auf den Argumentationspreis in der Unternehmensbewertung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 6/1988, S. 532-552.

*Wagner, Wolfgang; Russ, Wolfgang (2002):*

Due Diligence Untersuchungen, in: Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2002, Band II, 12. Aufl., Düsseldorf: IDW 2002, S. 997-1113.

*Walcher, Patrick (2000):*

Fusionen - So weit die Füße tragen - Abläufe, in: IT-Business Magazin, 3/2000, S. 92-94.

*Weber, Eberhard (1991):*

Berücksichtigung von Synergieeffekten bei der Unternehmensbewertung, in: Baetge, Jörg (Hrsg.): Akquisition und Unternehmensbewertung, Düsseldorf: IDW, 1991, S. 97-115.

*Weber, Jürgen; Bramseman, Urs; Heinecke, Carsten; Hirsch, Bernhard (2004):*  
Wertorientierte Unternehmenssteuerung, Wiesbaden: Gabler, 2004.

*Weber, Jürgen; Weißenberger, Barbara E.; Liekweg, Arnim (1999):*

Risk tracking and reporting, Vallendar: WHU Koblenz, Otto-Beisheim-Hochschule, 1999.

*Weill, Peter; Ross, Jeanne W. (2004):*

IT Governance, Boston (Massachusetts): Harvard Business School Press, 2004.

*Welbers, Hartwig (2005):*

Tax Due Diligence, in: Berens/Brauner/Strauch (2005), S. 435-456.

*Williamson, Oliver E. (1990):*

Die ökonomischen Institutionen des Kapitalismus, Tübingen: Mohr, 1990.

*Wirth, Robby (2003),*

IT-Controlling im betrieblichen Finanzwesen, in: *Gora/Schulz-Wolfgramm (2003)*, S. 276-292.

*Wirtz, Bernd W. (Hrsg.) (2006):*

Handbuch Mergers & Acquisitions Management, 1. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2006.

*Wittmann, Waldemar (1959):*

Unternehmung und unvollkommene Information, Köln u.a.: Westdeutscher Verlag, 1959.

*Wähner, Gerd W. (2002):*

DV-Revision: Handbuch für die Unternehmenspraxis, Ludwigshafen (Rhein): Friedrich Kiehl Verlag, 2002.

*Wolf, Klaus; Runzheimer, Bodo (2003):*

Risikomanagement und KonTraG - Konzeption und Implementierung, 4. Aufl.,  
Wiesbaden: Gabler, 2003.

*Wollnik, Michael (1988):*

Ein Referenzmodell des Informations-Managements, in: Information Management 3/1988, S. 34-43.

*Wortman, Joanne (2008):*

Seven Deadly Sins Of IT Due Diligence, in: Buyouts, 5/2008, S. 44.

