

WAS MACHT FUSIONEN ERFOLGREICH?

Post-Merger-Integration als Nährboden für nachhaltiges Wachstum

Die Märkte haben sich in den letzten Jahren dramatisch verändert. Durch neue Technologien wie das Internet wurde der globale Wettbewerb verschärft und Prozesse beschleunigt. Um sich am globalen Markt langfristig zu etablieren, sehen viele Manager die Lösung ihrer Probleme in der Fusion oder Akquisition von Unternehmen.

Der Fusions- und Übernahmeboom in Deutschland wird nach Meinung der deutschen Unternehmen anhalten. Nachdem im vergangenen Jahr in Deutschland Unternehmenstransaktionen im Wert von 113 Mrd. Euro durchgeführt wurden, erwartet die Mehrheit der Unternehmen eine weitere Steigerung des Transaktionsvolumens. Nicht immer führen die Transaktionen allerdings zum gewünschten Wertzuwachs.

Ganz im Gegenteil: jede zweite Transaktion vernichtet Unternehmenswert. Das sind Ergebnisse einer Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young auf der Basis von 189 Transaktionen, die im Zeitraum der letzten 14 Jahre von börsennotierten Unternehmen durchgeführt wurden, sowie einer Befragung von 147 Unternehmen und 53 Stakeholdern und Vertretern von Interessengruppen.¹

Drei Viertel der Befragten erwarten in den kommenden zwei Jahren einen starken Zuwachs bei Zahl und Wert der durchgeführten Unternehmensfusionen und -akquisitionen. Haupttreiber des anhaltenden M&A-Booms ist nach Ansicht der Unternehmen der sich weiter beschleunigende Konzentrationsprozess in zahlreichen Branchen. Viele Großunternehmen verfügen über ausreichend liquide Mittel, um zuzukaufen. Die steigenden Gewinne füllen bei vielen Unternehmen die Kriegskasse.

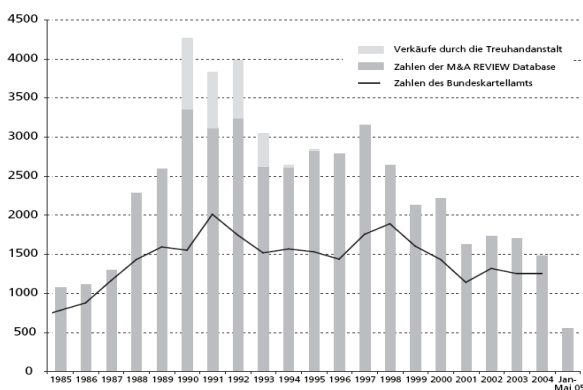
Zwar haben sich die Aktienkurse von Unternehmen, die an M&A-Transaktionen beteiligt waren, in der Vergangenheit im Durchschnitt besser entwickelt als die Kurse von Unternehmen, die keine Fusionen oder Übernahmen getätigt haben. Aber bei der Hälfte der analysierten Fusionen und Übernahmen entwickelte sich der Aktienkurs in den Folgejahren allerdings schlechter als der Branchenindex, weshalb jede zweite Transaktion als wertvernichtend eingestuft werden konnte. Nur etwa jede dritte Transaktion führt zu einer erheblichen Wertsteigerung für das Unternehmen.

Aus Sicht der Unternehmen scheitern Transaktionen vor allem am mangelhaften Management der anschließenden Integration der verschiedenen Unternehmensteile: 85 % der Unternehmen, die über vielfältige Erfahrungen mit Transaktionen verfügen, geben an, dass ein falsches Integrationsmanagement ein wesentlicher Grund für das Scheitern von Transaktionen ist. 69 % der Unternehmen sehen in einer unzureichenden Transaktionsvorbereitung eine wichtige Ursache für das Fehlschlagen von Fusionen und Übernahmen. Managementaufgaben glauben die Unternehmen hingegen am besten selbst erledigen zu können. So würden nur 27 % der Unternehmen externe Berater zu Steuerung der Integrationsphase hinzuziehen, bei Prozessanpassungen im Bereich Finanz- und Rechnungswesen sogar nur 22 %.

Waren die ersten M&A-Wellen noch sehr von Kosteneinsparungen, Risikoteilung und Überwindung von Know-how-Grenzen geprägt, so haben sie sich in den letzten Jahren zu einem wichtigen Instrument der strategischen Unternehmensführung entwickelt.

¹ Ernst & Young, September 2006.I

Die aktuellen Entwicklungen am globalen M&A-Markt sprechen für sich. Der durch die USA eingeleitete positive Trend setzt sich auch langsam in Deutschland durch. Wurden 2004 noch rückgängige Transaktionszahlen und -volumen verzeichnet, so sieht es im ersten Halbjahr 2005 besser aus. Von Januar bis Ende Mai wurden Transaktionen im Wert von über 54 Mrd. US-\$ gemeldet. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum entspricht das einer Steigerung von ca. 64 %.



Entwicklung des M&A-Markts seit 1985

In den USA konnte man eine Wertsteigerung von rund 20 % im ersten Halbjahr 2005 (510 Mrd. US-\$) feststellen. Generell geht die Anzahl der Transaktionen aber zurück.

Trotz dieser positiven Entwicklungen im Volumen, stellt sich die Frage wieso ein Rückgang der Transaktionen zu verzeichnen ist. Ein möglicher Ansatzpunkt sind die vielen unterschiedlichen Risiken, die sich bei einem Zusammenschluss von zwei Unternehmen ergeben.

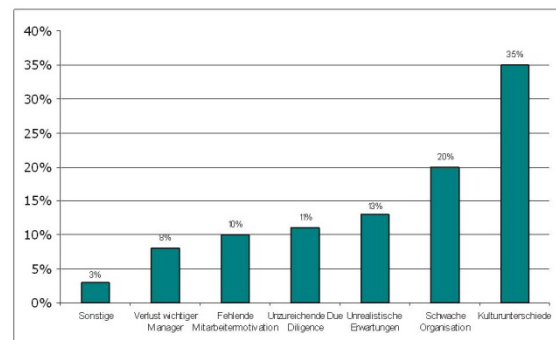
Unterschiedliche Studien zum Thema „Akquisitionserfolg“ zeigen, dass eine Vielzahl von M&A scheitert. So stellt A.T. Kearney fest, dass 85 % aller M&A-Transaktionen die Ziele, die sie erreichen wollten verfehlten. KMPG hat herausgefunden, dass 83 % aller Zusammenschlüsse den Shareholder Value nicht verbessern.

² M&A-Markt – Gutes erstes Quartal stärkt Hoffnungen auf ein erfolgreiches Jahr 2005; Dr. Volker Brühl & Ralf Hofmann

WAS SIND FAKTOREN DIE TRANSAKTIONEN SCHEITERN LASSEN?

Fehler können während des gesamten M&A-Prozesses auftreten. Wichtig ist, dass während des Prozesses das operative Geschäft nicht massiv beeinträchtigt wird und eine aktive Kommunikationspolitik durchgeführt wird. Eine Mercer-Studie zu diesem Thema nennt drei Faktoren als Hauptgründe für das Scheitern von M&A-Transaktionen - unzureichende strategische Logik, keine ausreichende Due Diligence und unprofessionelle Post-Merger-Integration.

Eine weitere Studie von A.T. Kearney bestätigt, dass erfolgreiche Unternehmen mehr Zeit und Kraft in die Pre- und Post-Merger-Phase investieren.



Faktoren für das Scheitern von Merger

WAS IST POST-MERGER-MANAGEMENT?

Der M&A-Prozess teilt sich in drei Hauptphasen. Die strategische Analyse- und Konzeptionsphase, die Transaktionsphase und die Post-Merger-Phase. Das Post-Merger-Management findet hauptsächlich in der dritten Phase statt.

Post-Merger-Management ist die zielorientierte Integration und Harmonisierung der Strategien, Strukturen und Systeme zweier oder mehrerer Unternehmen im Zuge einer M&A-Transaktion. In Abhängigkeit der konkreten Art der Transaktion sind Vorge-

³ A.T. Kearney Analyse 2002

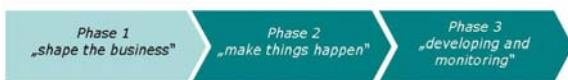
hen und Handlungsprioritäten individuell festzulegen. Das Ziel ist die Steigerung des Shareholder Value.

Das Post-Merger-Management beschäftigt sich mit den sachlichen, strukturellen und kulturellen Hürden, die während eines Unternehmenszusammenschlusses entstehen.

POST-MERGER-MANAGEMENT – WIE FUNKTIONIERT ES?

Der Integrationsprozess lässt sich in drei Phasen unterteilen. In der ersten Phase „shape the business“ werden die wesentlichen Eckpfeiler der Integration festgelegt. Die zweite Phase „make things happen“ beschäftigt sich mit der operativen Umsetzung der in der ersten Phase festgelegten Maßnahmen. „Developing & monitoring“ (Phase 3) ist für die kontinuierliche Weiterentwicklung des Unternehmens und für das Integrationscontrolling zuständig. Diese drei Phasen haben die Realisierung frühzeitiger Erfolge, Überwindung kultureller Barrieren und Gewährleistung der Integration als Ziel.

„shape the business“



Die erste Phase ist die erfolgskritische Phase, da hier alle Ziele festgelegt und wesentliche Entscheidungen getroffen werden. Die Integrationsplanung sollte schon während der Due Diligence erfolgen. In der Due Diligence Phase lernt man das Unternehmen – seine Stärken und Schwächen – kennen und gewinnt wichtige Informationen, die für die Festlegung der Integrationsmaßnahmen notwendig sind.

INTEGRATIONSGRAD

Als erster Schritt muss der Integrationsgrad der fusionierten Unternehmen festgelegt werden. Der Integrationsgrad bestimmt in welchem Maße die Beteiligten organisatorisch und kulturell zusammengeschlossen werden. In der Praxis gibt es unterschiedliche wirtschaftliche wie rechtliche Gebilde. In der Literatur findet man drei wichtige Arten von Integrationsgrade: vollständige Autonomie, partielle Integration und vollständige Integration bzw. Absorption. Bei der partiellen Integration handelt es sich um den Verlust der wirtschaftlichen und rechtlichen Selbstständigkeit eines Unternehmens. Es werden Teilbereiche eines der Unternehmen in die Organisationsstruktur des anderen integriert. Die partielle Integration wird häufig durchgeführt, um Kostensynergien zu erzeugen.

Markt- und produktbezogene Faktoren haben großen Einfluss auf den Integrationsgrad. Je ähnlicher sich die Produkte und Märkte sind, je höher sollte der Integrationsgrad sein, um Synergieeffekte und Wachstumschancen zu realisieren.

Bei der Wahl des Integrationsgrades muss auf die strukturellen und kulturellen Unterschiede der beteiligten Unternehmen geachtet werden. Zu den strukturellen Faktoren zählt man die Organisations- und Führungsstruktur, die räumliche Distanz und das Größenverhältnis zwischen den Unternehmen. Kulturelle Unterschiede werden oft unterschätzt. Bei einer Fusion treffen zwei unterschiedliche Unternehmenskulturen aufeinander und es kann zu einem „Kulturschock“ kommen. Die Beteiligten werden gezwungen, sich neuen Werten und Normen unterzuordnen – Unsicherheit, Unverständnis und Angst vor Veränderungen sind die Folgen. Um diesen „Kulturschock“ vorzubeugen, ist eine aktive interne Kommunikationspolitik unerlässlich. Empirische Untersuchungen haben ergeben, dass die Integration von strukturell und kulturell kompatiblen Unternehmen hohe Integrationsgrade erreichen und dass die Prozesse tendenziell erfolgreicher verlaufen.

ZEITRAHMEN DER INTEGRATION

Das Ziel der M&A-Transaktion ist es, die beteiligten Unternehmen schnellstmöglich zu vernetzen, um die angestrebten Wertsteigerungspotenziale zu realisieren. Die benötigte Zeit für Unternehmensintegrationen ist sehr umstritten. Generell ist jedoch zu sagen, dass die Wahl der Integrationsgeschwindigkeit von der Unternehmenskultur beeinflusst wird. Zusätzlich spielen das Transaktionsziel, die Planungssicherheit, die Integrationsressourcen, die Akquisitionserfahrung und die wirtschaftliche Situation des zu integrierenden Unternehmens eine wichtige Rolle. Ist das Ziel einer Transaktion das Leistungsprogramm der Unternehmen zu verändern bzw. zusammenzulegen, ist es ratsam ein eher schnelles Vorgehen zu wählen. Wertsteigerungspotenziale können dann früher erzielt werden.

Unter Abwägung aller Faktoren wird letztlich die Entscheidung über die Dauer der Integration gefällt. Die Festlegung der Reihenfolge richtet sich nach den Prioritäten und der Entscheidungsreife jeder einzelnen Maßnahme.

INTEGRATIONSTEAM

Die an einer M&A-Transaktion beteiligten Unternehmen benötigen einen eindeutigen organisatorischen Rahmen. Die Integrationsmaßnahmen werden in der Regel von der Stelle koordiniert und kontrolliert, welche die Transaktion initiiert und durchgeführt hat. Nach dem Closing werden Mitglieder beider Unternehmen in das Managementteam (Steering Committee) aufgenommen, das der Unternehmensleitung direkt unterstellt ist. Es handelt sich bei diesem Managementteam um ein zeitlich befristetes Integrationssteam. In der Praxis werden oft temporäre Projektorganisationsstrukturen, so genannte „Transition Structures“ gebildet, um direkten Zugang zu den Beteiligten zu bekommen.

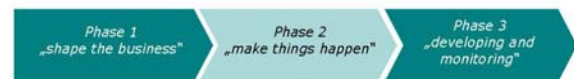
In dieser Phase werden externe Berater eingesetzt, die allgemeines Integrations-Know-how einbringen und personelle oder fachliche Engpässe beseitigen. Ein Vorteil dieser externen Berater ist ihre Neutralität.

Besonders bei Fragen, wie der Anpassung der verschiedenen Gehalts- und Anreizsysteme sowie der Konfiguration der unterschiedlichen IT-Systeme, ist ihr Wissen über relevante Benchmarks wertvoll.

INTEGRATIONSMAßNAHMEN

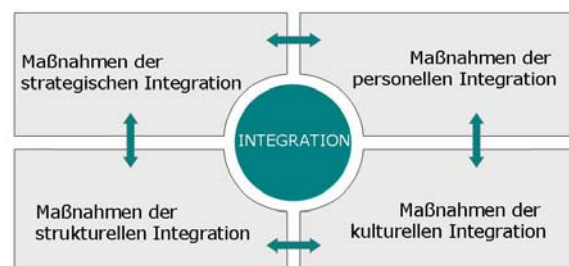
Diese Maßnahmen umfassen alle Aktivitäten die dazu bestimmt sind, die Vernetzung der Unternehmen herzustellen und somit den Integrationsprozess erfolgreich zu gestalten. Das Integrationsmanagement erarbeitet den Integrationsplan, der entweder auf einzelne oder alle Unternehmensbereiche zugeschnitten wird. Der Integrationsplan muss alle Maßnahmen sowie den zeitlichen Ablauf und verantwortliche Personen beinhalten. In regelmäßigen Abständen sollte dieser Plan kontrolliert und aktualisiert werden. Um den positiven Abschluss der Integration sicher zu stellen, ist es erforderlich die Mitarbeiter bei der Erstellung des Plans mit einzubeziehen und eventuelle Kritikpunkte sorgfältig zu berücksichtigen.

„make things happen“



In der zweiten Phase des Post-Merger-Managements ist es wichtig, die vier Hürden des organisatorischen Zusammenlebens mit geeigneten Maßnahmen zu überwinden und sie so anzupassen, dass Synergiepotenziale realisiert werden können.

Verbindung zwischen den vier Integrationsmaßnahmen



⁴ M & A – Ideal und Wirklichkeit; Dieter H. Vogel

STRATEGISCHE INTEGRATION

Die strategische Integration beinhaltet die Erstellung eines gemeinsamen Unternehmensleitbilds, die Festlegung der Geschäftsstrategien und den Transfer strategischer Ressourcen und Fähigkeiten. Die einseitige Strategievorgabe durch einen der Partner bei einer Fusion kann zu erheblichen Problemen während des gesamten Integrationsprozesses führen. Der Erfolg der strategischen Integration beruht vor allem auf der Umsetzung einer gemeinsam erarbeiteten Wert- und Zielvorstellung.

Die Mitsprachemöglichkeit des akquirierten Unternehmens bei mittel- und langfristigen Entscheidungen hängt sehr vom gewählten Integrationsgrad, dem Größenverhältnis und der personellen Situation ab. Letztlich muss der Übernehmer jedoch eine Entscheidung treffen, wenn kein Konsens erzielt werden kann.

PERSONELLE INTEGRATION

Laut einer Umfrage glauben 85 % der amerikanischen Topmanager, dass Personalprobleme einen größeren Einfluss auf den Akquisitionserfolg haben als Probleme im Finanzbereich. In anderen Worten bedeutet dies, dass eine Fusion nur dann erfolgreich ist, wenn die Mitarbeiter diese Entscheidung akzeptieren und bereit sind, mit den neuen Kollegen zusammenzuarbeiten.

Innerhalb der ersten Woche nach dem Closing soll die oberste und mittlere Führungsebene besetzt und Verantwortlichkeitsbereiche festgelegt werden. Die Auswahl und Benennung des Management-Teams sollte sehr schnell und nach objektiven Kriterien erfolgen. Die zweite Führungsebene sollte innerhalb eines Monats eingerichtet und nach aufgaben- und bereichsspezifischen Kriterien eingesetzt werden.

Während dieser Zeit hat das Personalressort die funktionale Integration der ehemals getrennten Personalbereiche zu gewährleisten. Die Aufgabe konzentriert sich dabei auf die Harmonisierung der personalwirtschaftlichen Systeme wie Lohn- und Ge-

haltsabrechnung, Arbeitszeiterfassung und Personalkostenberichtsweisen.

Ein funktionsfähiger Personalbereich kann durchaus auch die Aufgabe der Vernetzung des Wissens übernehmen und somit als Wissensmanager agieren. Der Transfer von Wissen ist bei einer M&A-Transaktion ausschlaggebend, um neue Synergiepotenziale offen zu legen.

KULTURELLE INTEGRATION

Die Maßnahmen der kulturellen Integration werden als intransparent und problematisch angesehen. Da die Wirkung der kulturellen Maßnahmen nur schwer messbar ist, muss man sie im Vorfeld gut planen und alle Eventualitäten mit einbeziehen. Beachtet werden muss auch, dass erfolgreiche Maßnahmen in diesem Bereich meist erst mittel- bis langfristig ihre Wirkung zeigen. Die kulturelle Integration stellt einen wichtigen Baustein zur Sicherstellung des Transaktionserfolgs dar. Die unterschiedlichen Maßnahmen beeinflussen vor allem die Unternehmensstrategie, das Personal, die Führung und die Unternehmensstruktur.

Integrationsmaßnahmen, die von gemeinsamen Werten und Normen der Mitarbeiter unterstützt und getragen werden, sind leichter umzusetzen als solche, die den Grundeinstellungen der Betroffenen entgegenstehen. Besonders vor dem Hintergrund der ständig ansteigenden internationalen M&A-Transaktionen gewinnt die kulturelle Integration von Länder- und Unternehmenskulturen immer mehr an Bedeutung.

Werden kulturelle Aspekte während des Transaktionsprozesses vernachlässigt, so kommt es unweigerlich zum „Kulturschock“. Die Auswirkungen dieses „Kulturschocks“ können von der Demotivation der Mitarbeiter bis hin zur Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens gehen.

Entscheidend für den Erfolg des Kulturanpassungsprozesses (Akkulturation) ist ein breiter Konsens der Führung über die Bedeutung kultureller Ziele. Unterschiedliche Einstellungen und Präferenzen führen zu einem erhöhten Anpassungsstress und bewirken dadurch Störungen im gesamten Integrationsprozess. Daher ist es wichtig, den kulturellen Integrationsprozess schon vor dem Closing zu planen.

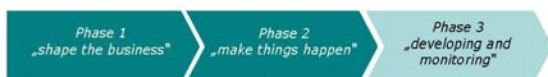
STRUKTURELLE INTEGRATION

Die strukturelle Integration hat zum Ziel, voneinander abweichende Organisationsstrukturen zwischen den fusionierten Unternehmen zu konsolidieren. Die Veränderungen, die sich durch den M&A-Prozess automatisch ergeben, betreffen sowohl die Aufbau- als auch die Ablauforganisation.

In der Praxis werden verschiedene Formen verwendet – von der Holding-Struktur bis hin zur vollständigen Integration. Welche Organisationsstruktur für fusionierte Unternehmen am besten ist, kann man nicht sagen. So individuell wie ein Unternehmen ist, so individuell muss auch die Organisation strukturiert werden.

Die Veränderung der Aufbauorganisation führt dazu, dass auch die Ablauforganisation angepasst werden muss. Bei dieser Reorganisation ist es wichtig, die Geschäftsabläufe nach den Kriterien Transparenz, Vollständigkeit und Einheitlichkeit zu gestalten. Die neue Aufbau – und Ablauforganisation muss sich ergänzen und den Mitarbeitern verständlich gemacht werden.

„Developing & monitoring“



Ein Panel von 109 Zusammenschlüssen mit Beteiligung deutscher Unternehmen zwischen 1994 und 1998 zeigt, dass 47 % der Unternehmen die Qualität des Integrationsprozesses als sehr gut oder gut, 42 % als befriedigend und nur 11 % als nicht gelungen sehen. Die Selbsteinschätzung dieser Unternehmen

lag völlig daneben. Bei rund 60 % der Unternehmen, die ihren Integrationsprozess als sehr gut oder gut bezeichneten, verlief die Integration negativ.

Die Messung der Integrationsphase stößt im Gegensatz zur Erfolgskontrolle einer Transaktion auf erhebliche Probleme. Da die Integrationsphase von „weichen“ Faktoren geprägt ist, ist eine quantitative Kontrolle und Steuerung nur schwer durchführbar.

Das Integrationscontrolling ist die aktive Überwachung der Prozesse des Zusammenwachsens des „neuen“ Unternehmens. Qualifiziertes Integrationscontrolling liefert und interpretiert nicht nur Ist-Soll-Daten, sondern gibt auch Handlungsempfehlungen zur Beseitigung der Abweichungen und zur Steigerung der Synergiepotenziale aus.

In der dritten Phase wird die Integration zu einem laufenden Prozess angepasst. Die Integration soll als „Tagesgeschäft“ angesehen werden und ein kontinuierliches Management dieses „Tagesgeschäfts“ stellt den Transaktionserfolg sicher.

CHECKLISTE FÜR EINE ERFOLGREICHE INTEGRATION:

Grundsätzlich ist zu sagen, dass jedes Unternehmen seinen M&A-Prozess individuell auf die Unternehmenssituation abstimmen muss und daher seinen eigenen Weg der Integration gehen muss. Aus zahlreichen Erfahrungen lassen sich jedoch **10 Grundsätze** ableiten.

1. Sicherstellung der Funktionalität und des laufenden Geschäfts
2. Fokussierung auf Wertsteigerung
3. Entwicklung einer neuen, gemeinsamen Vision
4. Entwicklung einer neuen gemeinsamen Leistungskultur
5. Nutzung der Fusion als Erneuerung des Unternehmens
6. Nutzung des Anfangsmomentums in den ersten 90 Tagen
7. Schnelligkeit vor Perfektion
8. Keine personellen Entscheidungen auf Kosten von Inhalten
9. Einsetzen von Top-Führungskräften in den Integrationsprozess
10. Offene und zügige Kommunikation

Weiterführende Literatur:

Jansen, Stephan: Mergers & Acquisitions, 3. Auflage, Gabler GmbH, Wiesbaden 2000

Weston, J. Fred / Siu, Juan A. / Johnson, Brian A.: Takeovers, Restructuring and Corporate Governance, 3rd edition, Prentice Hall, New Jersey 2001

Wirtz, W. Bernd: Mergers & Acquisitions Management – Strategie und Organisation von Unternehmenszusammenschlüssen, Gabler GmbH, Wiesbaden 2002

WOLLEN SIE UNS KENNEN LERNEN?

„Unternehmer für Unternehmer“
Veränderungen erfordern Mut, bestehende Wege zu verlassen, dachten sich die Gründer Jan Pörschmann und Rainer Wieser, als sie 2001 im Rahmen eines Spin-offs die Proventis GmbH gründeten. Proventis ist heute geprägt vom hohen Qualitätsverständnis, der absoluten Kundenorientierung und der Unabhängigkeit der Gründer.

Proventis begleitet Sie während der gesamten M&A-Transaktion. In der ersten Phase analysieren wir für Sie das Unternehmen, den Markt und die Wettbewerber. Während der Transaktionsphase unterstützen wir Sie bei der Kontakt- und Verhandlungsaufnahme, Kaufpreisfindung und Unternehmensbewertung. Um ein nachhaltiges Wachstum Ihres Unternehmens zu sichern, stellen wir ein Managementteam als Interimsmanagement zur Verfügung und erarbeiten für Sie das 100-Tage-Programm.

Kontakt:

Jan Pörschmann

Geschäftsführer

Proventis GmbH

+49 (0) 89 388 881 – 11

j.poerschmann@proventis.com