

SCHÄFFER

POESCHEL

Kirsten Meynerts-Stiller
Christoph Rohloff

Post Merger Management

M&A-Integrationen
erfolgreich planen und gestalten

2015
Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Verfasser:

Dipl. Wirt.-Ing. Kirsten Meynerts-Stiller, Gründerin und Managing Partner, frankfurter gruppe Unternehmensentwicklung, Neu-Isenburg
Dr. Christoph Rohloff, MBA, Managing Partner, frankfurter gruppe Unternehmensentwicklung, Neu-Isenburg



Gedruckt auf chlorfrei gebleichtem, säurefreiem und alterungsbeständigem Papier

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Print ISBN 978-3-7910-3399-0 Bestell-Nr. 20804-0001
EPDF ISBN 978-3-7992-6940-7 Bestell-Nr. 20804-0150

Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

© 2015 Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft · Steuern · Recht GmbH
www.schaeffer-poeschel.de
service@schaeffer-poeschel.de

Umschlagentwurf: Goldener Westen, Berlin
Umschlaggestaltung: Kienle gestaltet, Stuttgart
Satz: Claudia Wild, Konstanz
Druck und Bindung: BELTZ Bad Langensalza GmbH, Bad Langensalza

Printed in Germany
November 2015

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart
Ein Tochterunternehmen der Haufe Gruppe

Teil I:

Einleitung

1 Mergers are back in business

Das Kaufen und Verkaufen von Unternehmen oder Unternehmensteilen ist als strategische Option in der Mitte unternehmerischen Handelns angekommen. Aber beherrschen Unternehmen dieses Metier im dafür notwendigen Umfang?

Die Globalisierung und die damit einhergehende Geschwindigkeit, mit der heutzutage Unternehmen ihre Geschäftstätigkeiten ausweiten, sie an Märkte und Mitbewerber anpassen und ihre Geschäftsfelder immer schneller strategisch neu aufstellen müssen, lässt die Möglichkeit, diese Anpassungsprozesse ausschließlich über organisches Wachstum zu realisieren, als sehr ambitioniert, wenn nicht unmöglich erscheinen.

Häufig werden die notwendigen Anpassungsprozesse an zunehmend volatile Marktbedingungen nur noch über den Zukauf oder die Abgabe von Geschäftsanteilen bzw. bestimmten Geschäftsbereichen möglich, sei es um schnell genug neue regionale Märkte zu erschließen, um eine relevante Größe für das Geschäftsfeld zu erreichen, um notwendige Kompetenzen angemessen zeitnah aufzubauen oder aus irgendeinem der unzähligen weiteren Gründe, die nicht einen langwierigen organischen Wachstumsprozess erlauben.

Dies betrifft insbesondere die Unternehmen der Industrieländer, in denen das organisatorische Wachstum nicht groß genug ist, um den aufstrebenden Giganten der Schwellenländer entsprechende Umsatzdynamik und Investitionsbereitschaft entgegenzusetzen zu können.¹

Gleichzeitig ist in den letzten Jahren auch eine deutliche Zunahme grenzüberschreitender Transaktionen durch chinesische Investoren zu beobachten, die in Europa neben ihrer traditionellen Verbundenheit mit Großbritannien durch Honkong insbesondere auch die mittelstandsgeprägte Unternehmenslandschaft in Deutschland im Blick haben.²

In den nordamerikanischen Märkten haben Merger eine lange Tradition. Bereits Ende des 19. Jahrhunderts setzten signifikante Merger-&-Akquisitionswellen ein und schon in den siebziger Jahren des 20. Jahrhunderts erreichten die Volumina beachtliche Größenordnungen.³ Verbunden hiermit ist gleichzeitig eine ungleich höhere öffentliche Relevanz des Themas. Anfang der 90er Jahre waren in den USA bereits mehr als fünfundvierzig Prozent der arbeitenden Bevölkerung persönlich von Fusionen betroffen und hatten im Laufe ihres Berufslebens damit Erfahrungen sammeln können.⁴

In Europa sind einige Großakquisitionen wie zum Beispiel Thyssen/Krupp oder Mannesmann/Vodafone in Erinnerung, aber zu einer ganz selbstverständlichen Unternehmenskultur gehörten Unternehmenszukäufe bis zur Jahrtausendwende in Europa nicht. Schon der Begriff der »Übernahme« kennzeichnet eine eher ablehnende Haltung im öffentlichen Diskurs, verbunden mit negativen Zuschreibungen bezüglich der Absichten eines kaufenden Unternehmens.

Um die Jahrtausendwende veränderte sich diese Sicht auch in Europa. Die Anzahl von Merger & Akquisitionen nahm deutlich zu, auch die Höhe der damals verfügbaren Liquidität leistete einen relevanten Beitrag zu dieser Entwicklung und trotz mehrerer Krisen in

1 Lucks 2013, S. 3 ff.

2 Marktpotenziale mit »Made in Germany«, M&A China/Deutschland, Heft 1/2014

3 Müller-Stewens et al. 2010

4 Jansen 2000

den Jahren zwischen 2000 und 2007 stiegen die Gesamtvolumina stetig weiter an, häufig allerdings getrieben durch einige Megamerger. In Erinnerung sind uns Namen wie Daimler/Chrysler, Dresdner Bank/Allianz, VW/Porsche, Commerzbank/Dresdner Bank oder Deutsche Bank/Postbank. Allerdings gehören einige dieser Namen bereits wieder der Vergangenheit an oder der Deal wird gerade für die Auflösung vorbereitet wie bei Deutsche Bank und Postbank.⁵

1.1 Nachholbedarf bei Integrationskompetenz

Seither sind es nicht mehr nur die Megafusionen, die den Markt und die Nachrichtenlage beherrschen, sondern auch eine Vielzahl vergleichsweise durchschnittlicher »Einkäufe« von Unternehmen aller Größenordnungen. Das Kaufen von Unternehmen, von Geschäftsfeldern oder von Start-ups ist eine selbstverständliche strategische Option nicht nur für Konzerne, sondern auch für mittelständische Unternehmen geworden und wird entsprechend häufig genutzt.⁶ Die Verfügbarkeit von Liquidität, aber auch die Möglichkeiten neuer Finanzierungsformen in reifen Kapitalmärkten unterstützen diese Entwicklung.

Bereits seit den 1990er Jahren hat sich der Markt auf der Transaktionsseite, also beim reinen Kaufgeschehen, deutlich professionalisiert. Die großen Beratungshäuser etablierten eigene M&A-Abteilungen, Banken spielten eine zentrale Rolle in diesem »Multimillionen-Dollar-Spiel«, große Anwaltskanzleien wurden relevante Player bei Unternehmensakquisitionen und auch die für Gesetzgebung und Rechtsprechung verantwortlichen nationalen und internationalen Institutionen versuchten der großen Komplexität der Bewertungsvorgänge sowie der vertraglichen Ausgestaltung und der damit verbundenen Risiken eines Unternehmenskaufs Herr zu werden.

Dieses Knowhow kann man mittlerweile am Markt umfassend zukaufen, doch haben viele große und mittelgroße Unternehmen längst ihre eigenen Ressourcen dazu aufgebaut.

Das ist die gute Seite der Nachricht. Allerdings entsteht der Wert einer Akquisition nicht mit dem Abschluss des Kaufvorgangs. Mit Ausnahme der wenigen Fälle, in denen der Fokus auf buchhalterischen Aspekten wie etwa Verlustvorträgen liegt, entsteht der intendierte Wert eines Unternehmenskaufs erst mit der erforderlichen Realisierung der nachfolgenden Integrations- oder Umsetzungsphase. Unabhängig von der Frage, wie tief oder breit die Integration notwendigerweise ausfallen muss, um die Akquisitionsziele zu erreichen, ist allein die Fähigkeit, diese Integration professionell durchzuführen, der entscheidende Faktor.

Nun folgt der weniger gute Teil der Nachricht. Merger können Unternehmen in äußerst fragile Gebilde verwandeln und in sehr instabile Zeiten führen. Merger stellen die größte unternehmerische und organisationale Herausforderung für Unternehmen dar, der sie sich stellen können, und greifen tief in die Unternehmenswirklichkeit ein. Nirgendwo findet eine solch große Wertvernichtung statt wie bei gescheiterten Mergern, und viele Studien haben erhoben, dass mehr als fünfzig Prozent aller Merger, gemessen an ihren ursprünglichen Zielen, scheitern (s. Kapitel 3.1 »Deals from Hell«).

⁵ Vgl. Handelsblatt vom 7.7.2015

⁶ Lucks 2013, S. 14

Neben der Schwäche, die strategisch richtige Entscheidung zu treffen, liegt dieses Scheitern überwiegend in einer unzureichend gestalteten Integrationsphase nach Abschluss des Kaufvertrags. Die Kompetenz, diese Post-Merger-Phase erfolgreich zu gestalten, ist deutlich unterschiedlich ausgeprägt in Unternehmen.

Die Bandbreite der Integrationsfähigkeiten spiegelt sich auch im Selbstverständnis von Unternehmen und in ihren strukturellen Voraussetzungen für eine Post-Merger-Integration. Sie reicht von Unternehmen, die von sich sagen würden: »Unsere Kernkompetenz ist das sorgfältige Integrieren neuer Mitglieder im Unternehmen«, über Unternehmen, die sich strukturell und prozessual klar aufgestellt haben und sagen würden: »Wir haben eine eigene Methodologie und Merger-erfahrene hochqualifizierte Führungskräfte und Mitarbeiter für Integrationen«, bis hin zu Unternehmen, die den Merger mit Abschluss der Kaufverhandlungen als erledigt betrachten, nach dem hier zugespitzten Motto: »Macht mal, aber nur nicht so viel Aufwand betreiben«.

Die Fähigkeit, den Aufwand einer Integration realistisch einschätzen zu können, ist eine M&A-Kernkompetenz und ein klarer Wettbewerbsvorteil: Unternehmen, die professionell andere Unternehmen kaufen *und* integrieren können, wachsen schneller als Unternehmen mit rein organischem Wachstum.

Gleichwohl gilt: Merger-Integrationskompetenz kann nicht auf kurzem Wege aufgebaut und erreicht werden. Davon können gerade die Häuser berichten, die schon weiter fortgeschritten sind auf dem Weg zu einer spezifischen Integrationskompetenzausprägung. Meist ist dem Entschluss, sich hier weiterzuentwickeln und die Mühen des Lernens und Entwickelns auf sich zu nehmen, das schmerzhaft Scheitern einiger Zukäufe vorausgegangen. Solche organisationalen Lernkurven haben die Form exponentieller Funktionen, sie lassen den Unterschied zum Wettbewerb über die Zeit überproportional wachsen und sind kaum kopierbar.

Dies alles gleichzeitig und gut zu bewältigen ist sicherlich die Königsdisziplin im Führungsalltag und wird in Kapitel 4 als Merger-Management-Kompetenz ausführlicher beschrieben.

Organisationale Integrationskompetenz ist auf dem externen Beratermarkt nur limitiert vorhanden und zu erwerben. Angeboten wird Kapazität im Sinne einer verlängerten Werkbank bzw. die Übernahme einer Vielzahl der Teilaufgaben insbesondere im IT-Bereich oder für das Project Management Office (PMO). Fehlende interne Kompetenz lässt sich jedoch nur begrenzt durch externe Kompetenz substituieren.

Integrationsprozesse sind tiefe Eingriffe in die Unternehmenswirklichkeit. Sie benötigen schnell abrufbare »handwerkliche« Fähigkeiten des Managens für diese Projekte sowie einen angemessenen Umgang mit soziopsychologischen Realitäten, sie führen häufig zu kapazitiven Überforderungen der gesamten Organisation und sind gleichzeitig phasenweise geprägt von hoher Verunsicherung und mitunter auch Misstrauen sowohl bei den Mitarbeitern im Target-Unternehmen als auch im Käuferunternehmen.

Externe Beraterunterstützung kann einen Beitrag leisten, Erfahrungswissen und Umsetzungstools bereitzustellen. Tatsächlich wirksam werden kann externe Unterstützung aber nur, wenn dieses Können anschlussfähig ist an die unternehmenseigene Bereitschaft, den Integrationsprozess mit der notwendigen Sorgfalt umzusetzen. Externe Beratung nimmt daher in Integrationen idealerweise nur eine unterstützende, niemals aber eine lenkende Rolle ein.

1.2 Begriffe schaffen Realitäten

Die Blickrichtung, aus der heraus der Ablauf eines Merger häufig betrachtet wird, macht sich interessanterweise auch an den Begrifflichkeiten fest. Alle Aufmerksamkeit, das öffentliche Interesse und die Management-Attention fokussieren auf die Transaktionsphase, deren Abschluss mit dem englischen Vertragsbegriff als »Closing« bezeichnet wird. In vielen Unternehmen folgt die Wahrnehmung, was wirklich wichtig ist, weiter dieser Sichtweise. Mit dem Closing findet in solchen Unternehmen ein großes, befreites »Ausatmen« statt, der Kraftakt ist geschafft, der Merger ist »ge-closed«. Die Unternehmensaufmerksamkeit wendet sich dann schnell wieder anderen operativen Themen zu, die Ressourcenbindung im Transaktionsteam kann aufgehoben werden und die eingebundenen Mitarbeiter engagieren sich wieder im Tagesgeschäft. Nichts wäre jedoch gefährlicher als eine solche Betrachtungsweise.

Die große Herausforderung steht der Organisation nach dem Closing noch bevor. Der häufig nicht bedachte Kraftakt, der Unternehmen bis an den Rand der Überlebensfähigkeit bringen kann, folgt erst jetzt in der Umsetzungsphase und bindet in der Regel mehr Energie, Aufmerksamkeit und Ressourcen, als in der Vorphase des Merger eingeplant wurde. Die Uhr läuft. Im Unterschied zu anderen internen Reorganisationsprozessen, für die man den günstigsten Zeitpunkt als Management meist selbst definieren kann, ist mit dem Closing der »Startschuss« gefallen. Die Integrationsphase muss jetzt gestaltet werden, sie kann nicht aufgeschoben werden. Es handelt sich daher richtigerweise gar nicht um ein »Closing«, sondern vielmehr um ein »Opening« hin zu der entscheidenden Phase für das Realisieren der anspruchsvollen Merger-Ziele.

Ähnliches gilt für den Begriff der »Integration«. Auch hier wird sprachlich etwas signalisiert, was sich im Verlaufe der Phase des Zusammenwachsens als durchaus hinderlich herausstellen kann. Integration wird häufig assoziiert mit einer Eingliederung in Bestehendes. Ein Teil gliedert sich ein, der andere bleibt unverändert. Diese Sichtweise birgt »Sprengstoff« und kann leicht eine eigene, schwierig zu steuernde Dynamik erzeugen. Außerdem entspricht es meist nicht der Realität. Das Zusammenwachsen in veränderten Organisationsprozessen und Strukturen fordert beiden Seiten Veränderungen ab. Aus die-

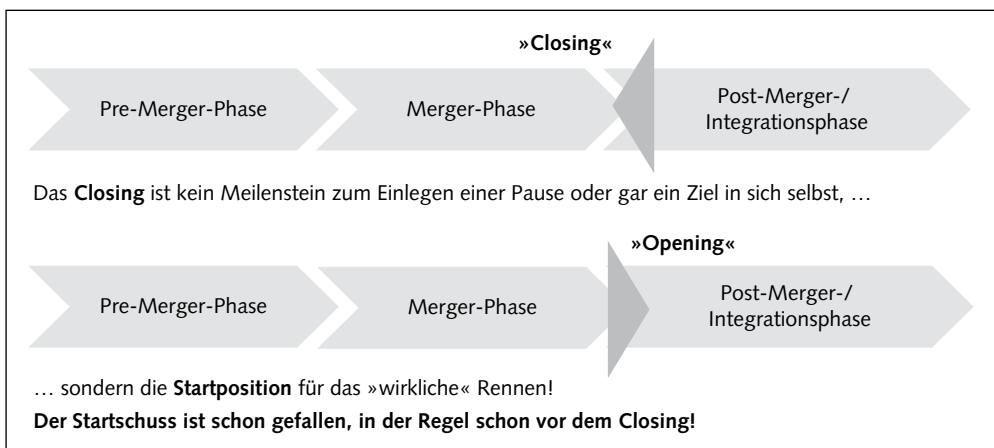


Abb. 1: Begriffe schaffen Realitäten

sem Grund werden in diesem Buch häufig die Wörter »Umsetzung« oder »Umsetzungsphase« zu lesen sein, ohne dass der Begriff Integration als »terminus technicus« völlig verschwindet.

1.3 Jeder Merger ist anders

Merger unterscheiden sich in ihren Zielsetzungen, unterscheiden sich bezüglich der relativen Größenordnung des Target, der Integrationsstrategien, der Reifegrade der Unternehmen, die zusammenkommen, der vorhandenen Routinen und vieler weiterer Aspekte. Entsprechend ist auch jede Integrationsphase anders. Allerdings bilden sich für einzelne Unternehmen über die Zeit dann doch typische Muster heraus, da innerhalb eines Unternehmens in der Regel mit ähnlichen Zielsetzungen, Integrationsstrategien, Projektansätzen und vielen weiteren vergleichbaren Routinen gekauft und integriert wird.

Wenn es also gelingt, für das eigene Haus eine spezifische Methodologie, ein hauseigenes »Playbook« zu entwickeln, das aufbauend auf den Erfahrungen aus den zurückliegenden Integrationsprozessen für zukünftige Merger-Integrationsprojekte einen Quasi-Standard schafft, der etwa achtzig Prozent aller Fragen beantwortet, die für das Vorgehen in der Integration relevant sind, kann dieser bei künftigen Mergern von den Verantwortlichen genutzt werden. So bleibt deutlich mehr Zeit und Aufmerksamkeit für die verbleibenden zwanzig Prozent der Entscheidungen, die mit viel Sorgfalt und dem angemessenen Maß an Nachdenklichkeit getroffen werden müssen.

Es geht also um eine gute Balance zwischen dem Schaffen einer Integrationsroutine zur Entlastung des Systems und dem Vermeiden der Routinefalle einer zu strikten Standardisierung, die die Klugheit des Systems für die Besonderheiten einer Situation außen vor lässt und wichtige Klärungen verhindert.

1.4 Fokussierte Betrachtung strategischer Merger-Integrationen

Dieses Buch will Integrationsverantwortliche unterstützen, in einem umfassenden Sinne die Breite der Herausforderungen zu erkennen, um sich im Vorfeld eines Merger angemessen vorbereiten zu können und um sich im Verlauf eines Integrationsprozesses mit ausreichend Zeit und Aufmerksamkeit mit erfolgsrelevanten Aspekten vertieft auseinandersetzen zu können. Gleichzeitig kann hierauf aufbauend die Grundlage für das Entwickeln oder Weiterentwickeln der unternehmensweiten Merger-Methodologie, das Playbook, erarbeitet werden.

In diesem Buch fokussieren wir ausschließlich auf strategische Merger und Akquisitionen. Bei strategischen Mergern entsteht immer die Herausforderung, dass für das Gelingen des Merger, also für das Realisieren der mit der Akquisition verfolgten Ziele, Unternehmensteile beider Seiten gemeinsam erfolgreich etwas Neues gestalten müssen. Es geht also darum, aus zwei sehr verschiedenen Organisationen eine neue Einheit zu schaffen, die in gut abgestimmtem Handeln erfolgreich am Markt agiert.

Nicht in unserem Fokus sind reine Finanz-Merger wie beispielsweise die Übernahmen von Unternehmen durch Finanzinvestoren, Private-Equity-Firmen oder Ähnliches. Diese Unternehmen sehen sich in der Regel ebenfalls großen Herausforderungen gegenüber, weil

üblicherweise Reorganisationen, Effizienzsteigerungen und somit große interne Veränderungen anstehen. Aber die Natur der Veränderungen unterscheidet sich von denen eines strategischen Merger, bei dem Menschen, aus unterschiedlichen Unternehmensrealitäten kommend, eine gemeinsame Unternehmenszukunft möglichst konfliktarm und zielführend gestalten sollen. Dies bedeutet nicht automatisch, dass eine hundertprozentige Verschmelzung erreicht werden muss, die Unterschiede sollten sich allerdings nicht negativ in der betrieblichen Kooperation auswirken.

Strategische Merger sind somit erst dann erfolgreich gelungen, wenn im daraus entstehenden neuen Unternehmen reibungsfrei, stressfrei und zielrealisierend zusammen gearbeitet wird.

1.5 Hard Facts vs. Soft Facts?

Alle strategischen Merger haben in ihren Integrationsprozessen einen technischen und einen kulturellen Anteil und diese beiden Aspekte sind nicht durchgängig trennscharf unterscheidbar. Eine strikte Trennung in einen technischen Merger und einen häufig so genannten »kulturellen« Merger bliebe in der dynamischen Integrationswirklichkeit eine synthetische Unterscheidung. Beide Integrationsaspekte finden zeitgleich statt und müssen gleichzeitig bearbeitet werden. Für beide Aspekte benötigt es ein profundes Grundwissen, solides Handwerkszeug und einen angemessenen Umgang mit den Bedürfnissen der Beteiligten.

Somit versuchen wir in diesem Buch einen integralen Ansatz des Merger-Managements darzustellen, der sich nicht aufspaltet in Begrifflichkeiten wie »soft facts« und »hard facts«, sondern umfassend alle Aspekte des Merger-Managements darstellt, die von Integrationsverantwortlichen für ein erfolgreiches Gelingen des Merger gestaltet werden müssen. »Soft facts« härten sich – um im Bild zu bleiben – bei Nichtbeachtung im Unternehmensalltag sehr schnell in »hard facts« aus und werden zu gewichtigen »Stolpersteinen« oder »Bremsklötzen«, nicht nur in Integrationsprozessen. Gleichermaßen können »hard facts« schneller »weich« und wenig belastbar werden, als Unternehmen lieb ist. »Harte« Umsatzvorgaben aus dem M&A Business Case schmelzen beispielsweise schnell dahin mit demotivierten Vertriebsmannschaften aus dem Target.

In diesem Buch zum Thema Post-Merger-Management liegt der Fokus vor allem auf der Umsetzungsphase. Trotzdem wird es immer wieder notwendig sein, auf die Transaktionsphase und die Entscheidungen, die dort getroffen wurden, zurückzublicken. Integrationsverantwortliche benötigen ein breites Wissen, um die Aufgaben und die Entscheidungen aus der Transaktionsphase und deren Auswirkungen auf den Integrationserfolg einschätzen zu können.

Genauso wenig, wie sich »soft facts« und »hard facts« in der Realität trennen lassen, lässt sich die oft künstliche Trennung zwischen Transaktion und Integration aufrechterhalten. Die wichtigsten Aktivitäten eines Merger sind durchgehende Stränge, die sowohl für die Transaktionsphase als auch die Integrationsphase relevant sind. Dies gilt besonders für die Arbeitsstränge Strategie, Kommunikation, prozessuale und strukturelle Fragen und kulturelle Aspekte, aber auch für Führung und Management über den gesamten Prozess hinweg.

Der Erfolg eines Merger basiert somit auf der professionellen Gestaltung beider Phasen, dem sorgfältigen Ausgestalten des Phasenübergangs sowie auf einer angemessenen Ver-

zählung der Aufgaben, des Wissens und der handelnden Personen in beiden Phasen mit jeweils unterschiedlichem Schwerpunkt.

Im weiteren Verlauf des Buches werden mit dem Begriff Merger und Akquisitionen, kurz M&A, die unterschiedlichen Rechtsformen von Unternehmenszusammenschlüssen gleichermaßen bezeichnet. Da der Fokus dieses Buches auf der Umsetzungsphase liegt, steht im Mittelpunkt der Betrachtung die Gestaltung des Zusammenwachsens und die Sicherung zukünftigen erfolgreichen wirtschaftlichen Handelns und weniger die formalrechtliche Definition von Fusion, Verschmelzung, Eingliederung oder Neugründung aus zwei Unternehmen.

1.6 Unsere Vision

An der stetig steigenden Zahl von M&A-Transaktionen wird deutlich, dass diese strategische Option der entscheidende Hebel für künftiges Wachstum und Innovationsfähigkeit sowohl im unternehmerischen Mittelstand als auch in den Konzernwelten sein wird.

Mit diesem Buch wollen wir alle M&A-Verantwortlichen in Unternehmen bestärken und ermutigen, dass die notwendigen Merger-Integrationen entgegen aller statistischen Trendaussagen nachhaltig erfolgreich gelingen können. Es ist am Ende eine Frage der vorausschauenden und ganzheitlichen Planung, der strategischen Intelligenz in der Neukonfiguration der Geschäftsmodelle und Prozesse sowie des Projekt- und Change-Handwerkszeugs und der damit verbundenen unternehmerischen Weitsicht, ausreichend Aufmerksamkeit, Ressourcen und Kapazitäten zur Verfügung zu stellen.

Damit diese Vision Wirklichkeit werden kann, braucht es im eigenen Unternehmen entsprechende Integrationskompetenzträger und Orte des intelligenten strategischen Wissensaustauschs über die Erfolgsfaktoren für Merger-Integrationen. Diese Integrationsvoraussetzungen sollten idealerweise vor den anstehenden Transaktionen geschaffen werden. Sie können nicht durch externe Beratung eingekauft werden. Vielmehr ist es andersherum: Externe Integrationsberatung ist umso wirksamer, je mehr sie mit kompetenten internen Integrationsverantwortlichen und den dazu gehörigen Strukturen und Einstellungen wie einer gelebten Projektkultur, ausreichender Leadership-Kompetenz und positiven Change-Erfahrungen zusammenwirken kann.

Daraus folgt auch, dass nicht jedes Unternehmen trotz gegebener Marktopportunitäten, strategischer Planung und vorhandener Finanzierung eine Transaktion auch tatsächlich durchführen sollte, wenn auf der Integrationsseite gravierende Risiken für ein absehbares Scheitern sichtbar sind. Echte, das heißt nachhaltige Transaktionsfähigkeit beinhaltet und beruht auf einer ausreichend vorhandenen Integrationsreife und Integrationskompetenz.

1.7 Wie ist das Buch aufgebaut?

Ein Buch über Post-Merger-Management steht vor der Herausforderung, überlappende, gleichzeitig erfolgende und interdependente Phänomene und Aktivitäten in einzelne Kapitel aufteilen und hintereinanderreihen zu müssen. Die tatsächliche Komplexität einer Merger-Integration lässt sich jedoch nicht linear und sequenziell beschreiben.

Wir haben die Fokusthemen dieses Buches so gestaltet, dass sie den jeweiligen Aspekt für sich behandeln, aber insgesamt aufeinander aufbauen: vom marktdynamischen und strategischen Kalkül (Teil II) über das Phasenmodell zur Integration (Teil III) und zum Day 1, der einen neuralgischen und bedeutsamen Wendepunkt in jedem Merger-Projekt darstellt (Teil IV). Davon ausgehend werden die Management- und Praxisfelder einer professionellen Merger-Integration behandelt. Hierzu zählen die frühzeitig erarbeitete Integrationsstrategie (Teil V), das Merger-Management als Organisationsprojekt (Teil VI) sowie der Fokus auf die kulturell-kommunikativen Aspekte des Change-Managements in Merger-Projekten (Teil VII) und abschließend die Betrachtung funktionaler Integrationsstrategien für HR, IT und Sales sowie Procurement (Teil VIII).

Die Kapitel sind mit zahlreichen Querverweisen versehen, so dass eine schnelle Orientierung über Vertiefungen eines bestimmten Aspekts an anderer Stelle des Buches möglich ist und die Querbezüglichkeiten und Interdependenzen sichtbar werden. Schließlich ist dies auch einer der wesentlichen Kompetenzen von Integrationsverantwortlichen: das umsichtige »Im-Blick-Behalten« der Gleichzeitigkeit soziodynamischer Prozesse.

Der nach dieser Einführung beginnende *Teil II »Die Welt im M&A-Modus«* öffnet den Blick zunächst zum globalen Geschehen auf den Transaktionsmärkten. Er zeigt die gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen und deren Bedeutung für die Professionalisierung des M&A-Marktes. Gleichzeitig setzt sich dieses Kapitel ganz grundsätzlich mit Erfolgs- und Misserfolgskriterien bei M&A auseinander und fokussiert auf die Herausforderung einer entsprechenden M&A-Integrationskompetenz in Unternehmen und deren notwendige Ausprägung, nicht zuletzt auch in der Person der Integrationsverantwortlichen selbst.

In *Teil III »Von der Transaktion zur Integration«* steht die zeitliche Phasenbetrachtung des Merger-Geschehens von der Transaktion zur Integration im Fokus. Jede Transaktion sollte schon von Beginn an, also in der Phase der strategischen Anbahnung und der formalen Due Diligence, auch »vom Ende her« betrachtet werden, also mit Blick auf die vorhandenen und noch benötigten Integrationsfähigkeiten, den für die Integration absehbaren Aufwand und die mit jeder Integration einhergehenden Risiken. Je nach Deal-Typ, Asset Deal oder Share Deal, ergeben sich bereits frühzeitig wichtige Weichenstellungen für die spätere Integrationsgestaltung, die es ebenso zu gestalten gilt wie die häufig eintretende Latenzzeit zwischen Signing und Closing. Da die Transaktion und die Integration meistens von verschiedenen Teams gesteuert werden, kommt der Staffelübergabe in einer guten Phasengestaltung eine besondere Bedeutung zu. Hierzu werden verschiedene Modelle mit ihren Vor- und Nachteilen vorgestellt.

»Day 1« ist ein eigener *Teil IV* gewidmet. Am Day 1 wird sichtbar, ob die bisherigen Integrationsvorbereitungen ausreichend waren und der mental-emotionale Shift von der »Jäger«-Logik des Deal Making zur »Gärtner«-Logik der behutsamen und doch kraftvoll wirksamen Integration gelingen kann. Für die Mitarbeiter gerade aus dem Target-Unternehmen ist der Day 1 oft mit starken Gefühlen besetzt. Gut vorbereitete Integrationsteams sind daher am Day 1 ausreichend sprachfähig und können sowohl im Großen Sinn stiften als auch in den unzähligen Detailfragen des »Wie geht es denn jetzt weiter?« konkrete Hilfestellung und Orientierung leisten.

Teil V zur übergeordneten Integrationsstrategie trägt den Untertitel »*Erst denken, dann handeln*«. Gemeint ist, das Augenmerk auf eine Klärung der Gesamtsituation zu legen, bevor die Eigendynamik zeitlich enger und voneinander abhängiger Merger-Ereignisse eine sorgfältige und umsichtige Planung nicht mehr zulassen. Das Integrationsprojekt

kann nur dann wirklich erfolgreich sein, wenn die Akquisitionsziele, die Synergiepotenziale und deren intendierte Realisierung in einer plausiblen Geschäftsmodellierung vom Markt her gedacht, durchdrungen, hinterfragt und verstanden sind. Der Grad an Klarheit in der Formulierung der übergeordneten Integrationsstrategie bestimmt im Wesentlichen die Qualität und Ausrichtung der einzelnen Maßnahmen in der anstehenden Integration.

Teil VI, das »*Management des Unsteuerbaren*«, stellt sich dem Paradox, dass Integrationen genauso wie andere komplexe Organisationsprojekte quasi mechanisch in ihrem Ablauf und ihren Ergebnissen planbar und steuerbar wären, faktisch aber vor allem der nicht direktiv steuerbaren Eigendynamik der zu integrierenden Organisationen folgen. Einerseits braucht es sicherlich eine projektbasierte Planung und Organisation der Integration. Andererseits ist es gerade das kontinuierliche Aufnehmen der Rückmeldungen aus dem System in die sich damit verändernde und sich stetig weiter entwickelnde Planung der nächsten Schritte, die eine tatsächlich nachhaltige Veränderung im Gesamtsystem bewirken kann. Neben der Planungs- und Steuerungslogik komplexer und dynamischer Organisationsprojekte werden das gesamthafte Erfolgscontrolling und ein wirksames Risikomanagement für Merger-Integrationen dargestellt.

Einer der Erfolgsfaktoren, der häufig für das Gelingen von Integrationen genannt wird, ist »Kultur und Kommunikation«. *Teil VII* widmet sich den Aspekten, die den Teil des »*kulturellen Merger*« auszeichnen, und entwickelt Strategien und Vorgehensweisen, wie mit Formaten aus dem klassischen Change-Management sowie aus Leadership-Entwicklungsformaten als den wesentlichen Treibern und relevanten Kontextgebern für eine konstruktive Kulturentwicklung in der Organisation gearbeitet werden kann. Die Darstellung praktischer Formate und Gestaltungsmöglichkeiten steht dabei im Vordergrund. In klassischen M&A-Handbüchern wird dieser Aspekt meist nur am Rande behandelt, auch wenn seine besondere Bedeutung für einen Integrationserfolg regelmäßig hervorgehoben wird. Auch dieses Buch mit dem besonderen Fokus auf die Merger-Integration widmet sich nicht ausschließlich der Kultur- und Kommunikationsarbeit. Leadership und Cultural Change sind auch für uns nur ein Teil neben den anderen beiden notwendigen Merger-Integrationsaspekten: Strategie- und Projektkompetenz.

Abschließend werden in *Teil VIII* »*Funktionale Integrationsstrategien*« an den Beispielen HR, Sales und Procurement sowie IT aufgezeigt und diskutiert. Die jeweiligen funktionalen Integrationsstrategien können hier nur generisch und beispielhaft bleiben, da sie sich in jedem Merger neu ergeben und spezifisch mit Blick auf externe Gegebenheiten im Markt und bei Kunden und Lieferanten sowie in Abhängigkeit der internen Kompetenzen, Ressourcen und Systeme zu konfigurieren sind. Die hier gewählten Bereiche sind neben anderen Funktionen wie Logistik oder Produktion jedoch häufig im besonderen Fokus von Integrationen, entweder mit großen Hoffnungen beim Vertrieb auf starke Synergiegewinne oder bei HR und IT als wesentliche interne Treiber für eine effiziente Merger-Umsetzung.

Teil II:

Die Welt im M&A-Modus

Wellen, Erfolgsfaktoren und Merger-Integrationskompetenz

2 »M&A« als globales Marktphänomen

Um als Integrationsverantwortlicher die Merger-Aktivitäten des eigenen Unternehmens besser zu verstehen und einzuordnen, ist es hilfreich, den Blick über die Unternehmens- und Branchengrenzen hinaus auf das regionale und globale M&A-Marktgeschehen zu lenken. Auch wenn jede einzelne Transaktion auf der Ausnutzung einer punktuell gegebenen Opportunität beruht, zeigt der folgende Blick auf das M&A Gesamtgeschehen, dass Unternehmen bei ihren Kauf- und Verkaufsaktivitäten auch bestimmten übergeordneten Markttrends folgen.

Unternehmensübernahmen hat es zu allen Zeiten gegeben. Auch in der vorindustriellen Zeit wurden beispielsweise im Zuge von strategischen Heiratsüberlegungen oder auch durch Konkurse Handwerksbetriebe miteinander vereint, unter anderem mit dem Ziel, Marktmacht zu gewinnen. Dabei handelte es sich zumeist um Veränderungen mit begrenzter regionaler Bedeutung. Im Banken- und Handelsbereich hingegen war seit der Hansezeit und der Ära der italienischen Stadtstaaten der Aufstieg und Fall überregional bedeutender Häuser ebenfalls durch Übernahmen von Mitbewerbern geprägt.

Statistisch signifikant nimmt das Phänomen der Unternehmenszusammenschlüsse seit Ende des 19. Jahrhunderts zu, überwiegend in den Vereinigten Staaten von Amerika. Bemerkenswerterweise verfügten die USA auch schon seit Ende des 19. Jahrhunderts über ein entsprechendes Kartellgesetz (1890 Sherman Antitrust Act), während beispielsweise in Deutschland bis in die 1950er Jahre Kartellbildung nicht gesetzgeberisch reguliert war.⁷

Das Geschäft mit Unternehmensübernahmen war und ist kein kontinuierlicher Fluss mit gleichbleibenden oder stetig steigenden Volumina, sondern verläuft historisch betrachtet disruptiv und in Wellen. Unabhängig von den individuellen Beweggründen der einzelnen Unternehmen lassen sich typische Wellenverläufe erkennen, die durch grundlegende Markt- oder Regulierungsveränderungen ausgelöst wurden und damit zu neuen Strukturen in den Branchen und Märkten führten.

Die in Abbildung 2 am Beispiel der USA dargestellten Wellenbewegungen lassen sich zeitlich verzögert ab 1985 auch in Europa beobachten. Mit zunehmender Globalisierung und damit einhergehender Aufhebung nationaler Wirtschaftsräume verkürzen sich die zeitlichen Abstände zu den vorausseilenden Entwicklungen in den USA.

In all diesen Wellen lassen sich Wechselwirkungen zwischen der Realwirtschaft und den Finanzmärkten aufzeigen, gleichermaßen flankiert oder initialisiert durch staatliches Handeln wie beispielsweise die Deregulierung bestimmter Branchen, die Öffnung von Wirtschaftsräumen, aber auch wiederum die Einschränkung von Übernahmemöglichkeiten.

⁷ Müller-Stewens et al. 2010, S. 18 ff.

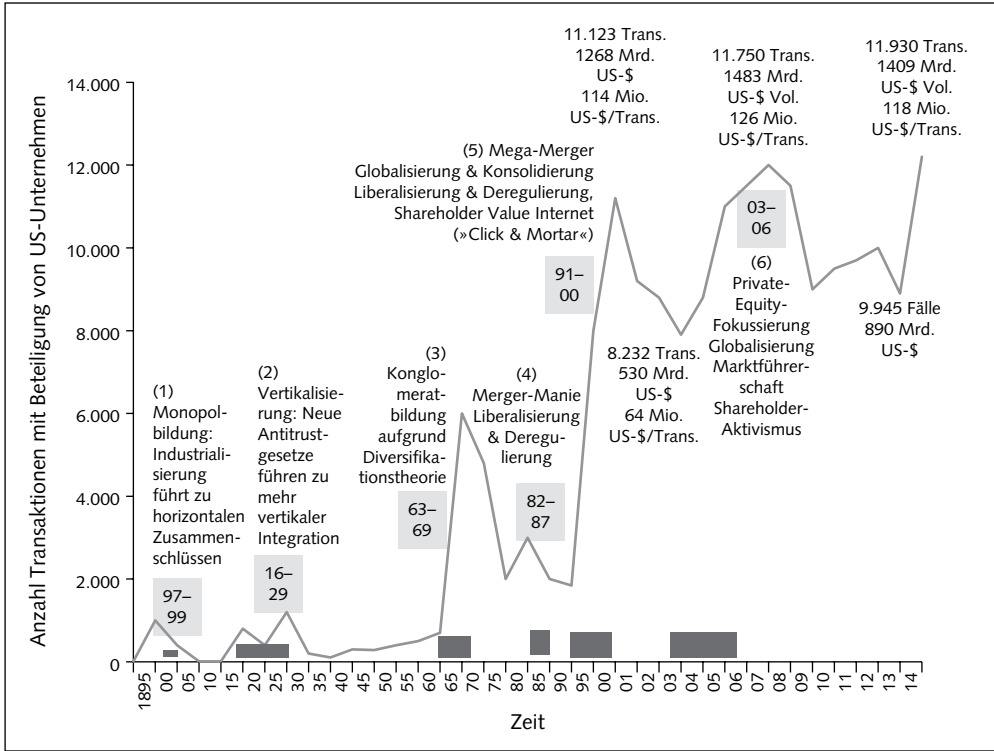


Abb. 2: M&A-Wellen⁸

2.1 Auf und Ab der M&A-Wellen

Die ersten zwei Wellen waren zu Beginn des 20. Jahrhunderts bei beginnender und sich verstetigender Industrialisierung vornehmlich auf marktrelevante Faktoren wie Größe und Wettbewerbsvorteil ausgerichtet. Nach dem Börsencrash Ende der 20er Jahre des letzten Jahrhunderts dauerte es mehr als dreißig Jahre mit äußerst geringen Übernahmeaktivitäten bis zur dritten M&A-Welle. Mitte der 60er Jahre des letzten Jahrhunderts entstand der Bedarf nach größerer wirtschaftlicher Stabilität für Unternehmen durch Verbreiterung ihrer Basis auf mehr als ein Standbein. Dies trug einerseits der damals populären Diversifikationstheorie Rechnung⁹ und war andererseits eine Reaktion auf die Verschärfung der Kartellgesetzgebung, die horizontale Zusammenschlüsse, also den Erwerb von in der Wertschöpfungskette vor- oder nachgelagerter Unternehmen, einschränkte.

Die zu Beginn der 1980er Jahre einsetzende vierte Welle ist eindrucksvoll auch zum Hintergrundthema etlicher Filme geworden, wie »Wallstreet« mit Michael Douglas oder »Pretty Woman« mit Julia Roberts und Richard Gere. Hintergrund und Auslöser dieses Übernahmehypes waren die staatlichen Deregulierungsgesetze einerseits und die Unterbe-

8 Müller-Stewens et al. 2010, S. 18, ergänzt um eigene Darstellung

9 Müller-Stewens et al. 2010, S. 20