

Post-Merger-Integration

Martin Unger

I. Die Bedeutung von Post-Merger-Integration

- A. M&A-Marktentwicklung
- B. M&A-Strategie als Teil einer Wachstums- und Wertsteigerungsstrategie
- C. Vier Hochzeiten und drei Todesfälle: Erfolgsquoten von M&A-Transaktionen
- D. Professionelles Post-Merger-Integrationsmanagement als zentraler Erfolgsfaktor

II. Strategischer Fokus bei M&A-Transaktionen

- A. Strategieentwicklungsphase
- B. Transaktionsphase
- C. Integrationsphase

III. Acht zentrale Erfolgselemente für das PMI-Management

- A. Integrationsstrategie, Integrationsplanung und Integrationsorganisation
- B. Der Integrationsansatz
- C. Synergiemanagement
- D. Steuerung von PMI-Projekten
- E. Festlegung der Führungs- und Organisationsstruktur
- F. Personalmanagement
- G. Change Management – Management des kulturellen Wandels
- H. Kommunikationsmanagement

IV. Zusammenfassung und Ausblick

I. Die Bedeutung von Post-Merger-Integration

A. M&A-Marktentwicklung

M&A-Transaktionen und deren Bedeutung nehmen weltweit kontinuierlich zu. Der globale Markt für Fusionen und Übernahmen ist 2006 im Vergleich zum Vorjahr von 2,5 Mrd. US-\$ um 34% auf 3,5 Mrd. US-\$ angestiegen. Bei einem Transaktionsvolumen 2006 von 3.449 Mrd. US-\$ entfielen 10% der Transaktionen auf den asiatisch-pazifischen Raum, 50% auf den US-Markt und 38% auf Europa.

In Österreich ging die Anzahl der Transaktionen von 477 auf 429 leicht zurück. Wie bereits die letzten Jahre gezeigt haben, gewinnen grenzüberschreitende Transaktionen in Österreich an Bedeutung. 2006 waren bereits 57% der Transaktionen grenzüberschreitend: Österreich – Ausland 29%, Ausland – Österreich 28%¹. Bei den grenzüberschreitenden Outbound-Transaktionen überwiegen bei weitem jene mit Osteuropa.

Kapitalmarkturbulenzen, steigende Zinsen oder auch konjunkturelle Unsicherheiten mögen das Transaktionsvolumen kurzfristig bremsen. Der langfristig zunehmende Trend zu Fusionen und Übernahmen dürfte jedoch auch künftig ungebrochen sein.

B. M&A-Strategie als Teil einer Wachstums- und Wertsteigerungsstrategie

Zielsetzung einer erfolgreichen strategischen Unternehmensführung ist die nachhaltige Schaffung („Value Creation“) und Realisierung („Value Skimming“) von Wertsteigerungspotenzialen².

Die Entwicklung und Umsetzung von Wachstums- und Innovationsstrategien sind dabei die entscheidenden „Value Drivers“ die über Restrukturierung und „Cost Cutting“ dominieren.

Reine Rationalisierungs- und Restrukturierungsstrategien bergen jedoch die Gefahr, dass zwar kurzfristig Ergebnissteigerungen realisiert, gleichzeitig aber auch wertvolle Zukunftspotenziale für die erfolgreiche Unternehmensentwicklung und Wachstumsgenerierung vernichtet werden (zB F&E-Potenzial, Markenpotenzial, Managementressourcen). Diese Unternehmen laufen Gefahr, von Unternehmen mit ausgeprägten „Growth Strategies“ übernommen zu werden.

Unternehmen, die in rein aggressive Wachstumsstrategien („Simple Growers“) verfallen, erzielen zwar einen „Umsatzpush“, sind aber – da sie keine substantielle Returnverbesserung bewirken – Wertvernichter. Längerfristig nimmt das Wachstum dieser Unternehmen idR wieder ab und mündet nicht selten in eine Phase der nachhaltigen Underperformance.

¹ Zahlen entnommen aus M&A Review 2/2007 und 3/2007.

² Vgl *Denk*, 13% Company, 24.

Dementsprechend sind Strategien, die herausfordernde, aggressive Wachstumsstrategien mit hoher finanzieller Performance verbinden („Value-Growers“)³, oftmals die einzig sinnvolle strategische Option.

Die Shareholder-Value-Studie⁴, die von Contrast Management Consulting jährlich für börsennotierte österreichische Unternehmen erstellt wird, belegt den positiven Zusammenhang zwischen Wachstum und Wertgenerierung: Jene Unternehmen, die überdurchschnittlich wachsen, generieren idR auch eine überdurchschnittliche Unternehmenswertsteigerung. Jene Unternehmen, die ihr Wachstum aufgrund gezielter M&A-Aktivitäten verstärkt in den Emerging Markets realisierten, konnten ihren Unternehmenswert besonders erfolgreich steigern.

Unternehmen, die nachhaltig keine Wachstumsstrategien verfolgen (können), läuten hingegen häufig ihren Abstieg ein. Sie werden nicht selten an das „Tail End“ der Branche gedrückt und langfristig zu Übernahmekandidaten.

Zur Erzielung relevanter Wachstumssteigerungsraten reicht das organische, interne Unternehmenswachstum in den meisten Branchenkonstellationen nicht aus: Häufig kann nur kontinuierliches externes Wachstum auf Basis einer „Plattform for Growth“ über M&A-Aktivitäten die Wachstumsgeschwindigkeit wesentlich erhöhen und – entsprechende value-fokussierte M&A-Orientierung vorausgesetzt – den Unternehmenswertsteigerungs-„Turbo“ in Gang setzen. Dementsprechend gehen von M&A-Strategien entscheidende Wachstumsimpulse aus. M&A-Strategien bilden somit einen zentralen Teil von Wachstums- und Wertsteigerungsstrategien.

C. Vier Hochzeiten und drei Todesfälle: Erfolgsquoten von M&A-Transaktionen

Zahlreiche (idR ältere) empirische Studien über den Erfolg von M&A-Transaktionen zeigen, dass bei der Mehrzahl aller M&A-Transaktionen die gewünschten Effekte nicht erzielt wurden:

- Von 103 Fusionen mit deutscher Beteiligung konnten lediglich 21% eine Wertsteigerung an der Börse erzielen⁵.
- Von 232 analysierten (horizontalen) M&A-Transaktionen konnten nur knapp 30% die Umsatzrendite verbessern⁶.
- In 62% der Unternehmen konnten die angestrebten Ziele nicht oder nur teilweise realisiert werden⁷.

³ Vgl Kröger, Value Building Growth, in: Hamel/Gemünden (Hrsg), Außergewöhnliche Entscheidungen, 51 ff.

⁴ Vgl Klasmann, Österreichs Börsen-Elite, Format 27/2006, 80ff.

⁵ Vgl Jansen, Post Merger Management in Deutschland (II) – Einzelergebnisse einer empirischen Untersuchung, M&A 10/2000, 390.

⁶ Vgl Homburg/Bucerius, Marktorientierte Post Merger Integration, M&A 4/2004, 154.

⁷ Vgl Gerds/Schewe, Post Merger Integration, 4.

Obwohl bei der Erfolgsbeurteilung von M&A-Transaktionen die zugrunde liegenden Beurteilungskriterien und die Art der Erfolgsmessung im Detail vielfach diskussionswürdig erscheinen⁸, liegt der Schluss nahe, dass der Großteil der analysierten Transaktionen mangels nennenswerter Unternehmenswertsteigerung beim Erwerber als nicht erfolgreich bezeichnet werden kann⁹. In diesen Fällen geht mit der finanziellen Wertvernichtung oft auch ein Verlust an wertvollen Personalressourcen einher.

Neuere Studien belegen allerdings, dass die untersuchten Transaktionen der letzten Jahre deutlich erfolgreicher waren als jene zu Beginn der 90er Jahre. Dabei ergibt sich ein differenziertes Bild¹⁰:

Unternehmen, die regelmäßige M&A-Transaktionen durchführen, können auf hohe M&A-Erfolgsquoten verweisen und erwirtschaften in der Langzeitbetrachtung einen signifikant (ca. 25%) höheren „Total Shareholder Return“ als Unternehmen, die rein organische Wachstumsstrategien verfolgen¹¹. Diese Unternehmen bauen gezielt und nachhaltig M&A-Kompetenzen auf, nutzen Lerneffekte und wachsen im Schnitt doppelt so rasch wie rein organisch wachsende Unternehmen¹². Sie haben idR einen klaren strategischen Fokus mit zielgerichteter (M&A-)Strategie, sind diszipliniert bei der Akzeptanz der Preisprämie und verfügen über einen professionellen Integrationsmanagementansatz.

Andererseits ist die Misserfolgsquote bei Unternehmen, die M&A-Transaktionen im Wesentlichen opportunitätsgetrieben verfolgen, quasi in Akquisitionen „hineinschlittern“ und diese oft wenig professionell integrieren, dementsprechend sehr hoch.

Entgegen der landläufigen Meinung, dass Cross-Border Mergers ua aufgrund von Sprach- und Kulturunterschieden grundsätzlich geringere Erfolgsaussichten hätten, zeigen Studienergebnisse¹³, dass die Erfolgsquote bei länderübergreifenden Mergers mit jener von nationalen Transaktionen vergleichbar ist. „Mergers of Equals“ sind de facto häufig versteckte Übernahmen, die von hoher Komplexität und hohen Integrationsressourcen gekennzeichnet sind. „Corporate Mergers“ (Zusammenschlüsse von Tochterunternehmen) stellen trotz Zugehörigkeit zum gleichen Konzern ähnliche Anforderungen wie Mergers zwischen unabhängigen Unternehmen und erhöhen die Erfolgchancen nicht.

⁸ Ua Problem der Bestimmung relevanter Erfolgsgrößen, Einfluss durch zeitliche Dimension, allgemeine Konjunktur- und Kapitalmarkteinflüsse; Vgl *Jansen*, Mythos „Merger-Misserfolg“?, M&A 12/2000, 470 ff.

⁹ Je nach Studie 50–80%, im Schnitt rund 2/3 der Transaktionen.

¹⁰ Vgl *Dobbs/Goedhart/Suonio*, Are companies getting better at M&A?, The McKinsey Quarterly 12/2006, <http://www.mckinseyquarterly.com>.

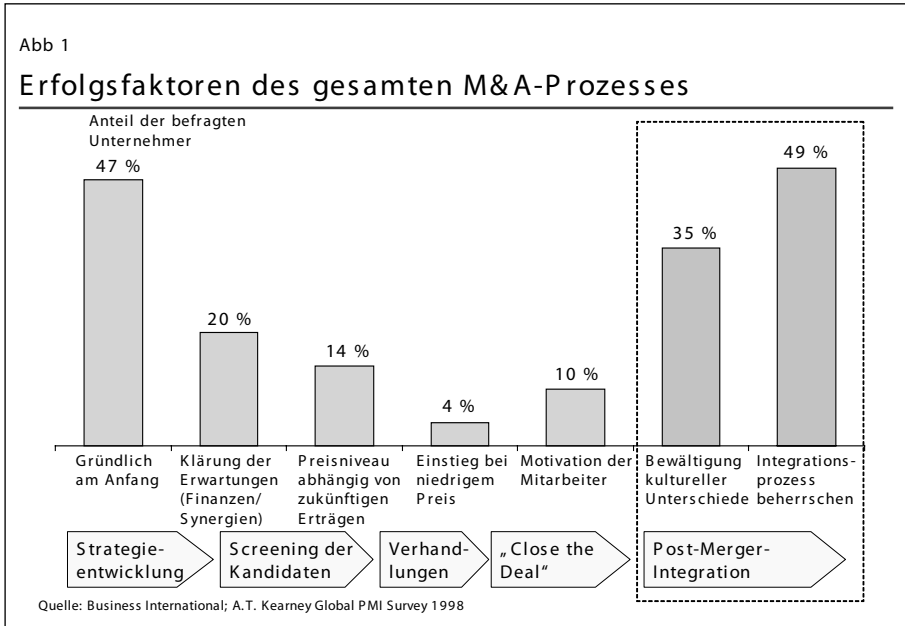
¹¹ Vgl *Munuz*, A New Study, BCG Publications, 2006, 1.

¹² Vgl *Cools/Gell/Roos*, Successful M&A: The Method in Madness, 2 ff.

¹³ Vgl *Gerds/Schewe*, aaO, 31.

D. Professionelles Post-Merger-Integrationsmanagement als zentraler Erfolgsfaktor

Da ein wesentlicher Teil der M&A-Transaktionen nicht die gewünschten Erfolge erzielt, stellt sich die Frage nach den zugrunde liegenden Ursachen. In einer Untersuchung von A.T. Kearney¹⁴ wurden aufbauend auf einer Managementbefragung zentrale Erfolgsfaktoren für Transaktionen herausgearbeitet:



Nach Meinung der befragten Manager haben die Strategieentwicklungsphase und insb die Post-Merger-Integrationsphase herausragende Bedeutung für den M&A-Erfolg. Die Transaktionsphase wurde hingegen als weniger wichtig eingestuft, lediglich die „Klärung der Erwartungen“ mit der Synergiepotenzialbewertung und der Einstieg zu einem von den zukünftigen Erträgen abhängigen Preisniveau wurden als wichtige Erfolgsfaktoren genannt. Die Bedeutung der Vorbereitung auf die Integrationsphase bereits während der Transaktionsphase wurde hingegen in dieser Befragung – mE zu Unrecht – unterschätzt.

Im Rahmen der zentralen Erfolgsfaktoren von M&A-Transaktionen kommt den kulturellen und mitarbeiterbezogenen Faktoren entscheidende Bedeutung zu. Dies zeigt auch eine umfassende Befragung internationaler Top-Manager zu den wichtigsten Fehlern beim Fusionsmanagement auf:

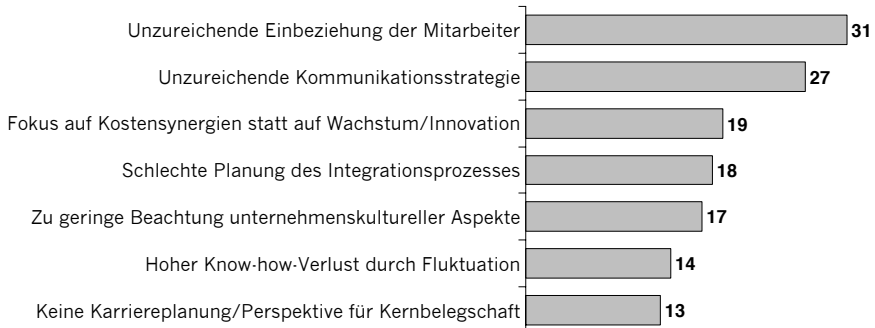
¹⁴ Global PMI Survey 1998, 6.

Abb 2

Häufige Fehler beim Post-Merger-Management

Anzahl der Nennungen in Prozent

...% der Befragten sehen in folgenden begangenen Fehlern einen wesentlichen Einfluss für den Misserfolg des Merger



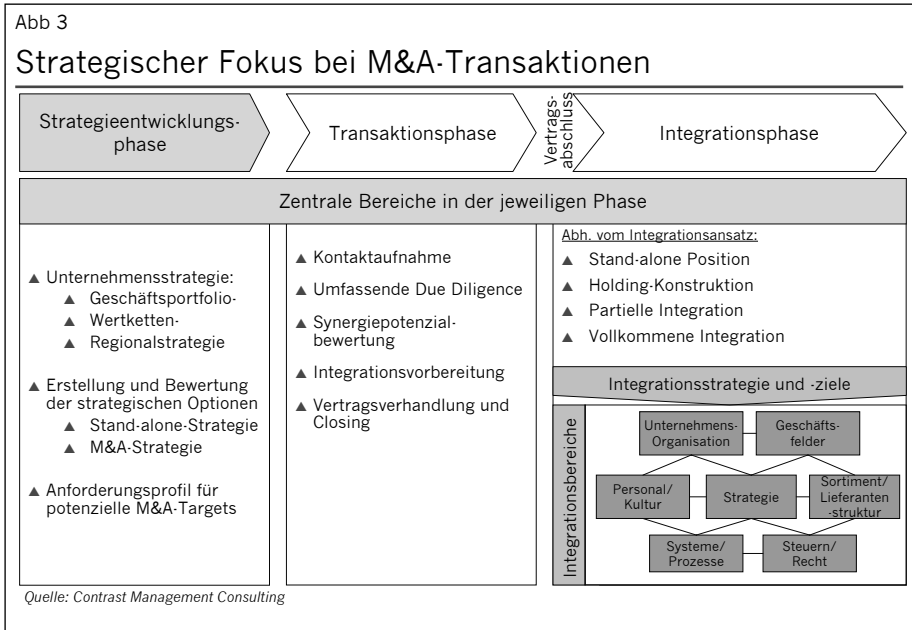
Quelle: in Anlehnung an Jansen, Management von Unternehmenszusammenschlüssen, 209

Entscheidend für den M&A-Erfolg ist es daher, dass die Unternehmensführung diese zentralen Erfolgsfaktoren frühzeitig erkennt und zielgerichtet, aber auch mit der notwendigen Sensibilität „managt“.

II. Strategischer Fokus bei M&A-Transaktionen

Der strategische Fokus darf bei M&A-Transaktionen über den gesamten M&A-Prozess nicht verloren gehen.

Aus strategischer Sicht lässt sich die typische M&A-Transaktion wie folgt darstellen:



A. Strategieentwicklungsphase

Da die M&A-Strategie aus der Unternehmensstrategie abgeleitet wird, muss zunächst eine fundierte Corporate Strategy mit Geschäftsportfolio-, Wertketten- und Regionalstrategien vorhanden sein oder anderenfalls entwickelt werden. Daraus können herausfordernde markt- und wertorientierte Finanzziele abgeleitet werden. Dabei sind unterschiedliche strategische Optionen zu berücksichtigen und in der Folge qualitativ (zB verfügbare Managementressourcen) und quantitativ (zB Mittelfristplanung, DCF-Methode) zu bewerten. Die Gegenüberstellung und Bewertung von strategischen Stand-Alone-Optionen, externen Wachstumsoptionen sowie Kombinationsstrategien ist dabei von besonderer Bedeutung.

Weisen externe Wachstumsoptionen eine hohe Attraktivität auf, sind die M&A-Strategien und die M&A-Ziele (zB Realisierung Economies of Scale bzw Scope, Verbesserung der Marktposition, Erweiterung der Kompetenzbasis) zu konkretisieren. Darauf aufbauend wird ein Anforderungsprofil für potentielle Übernah-

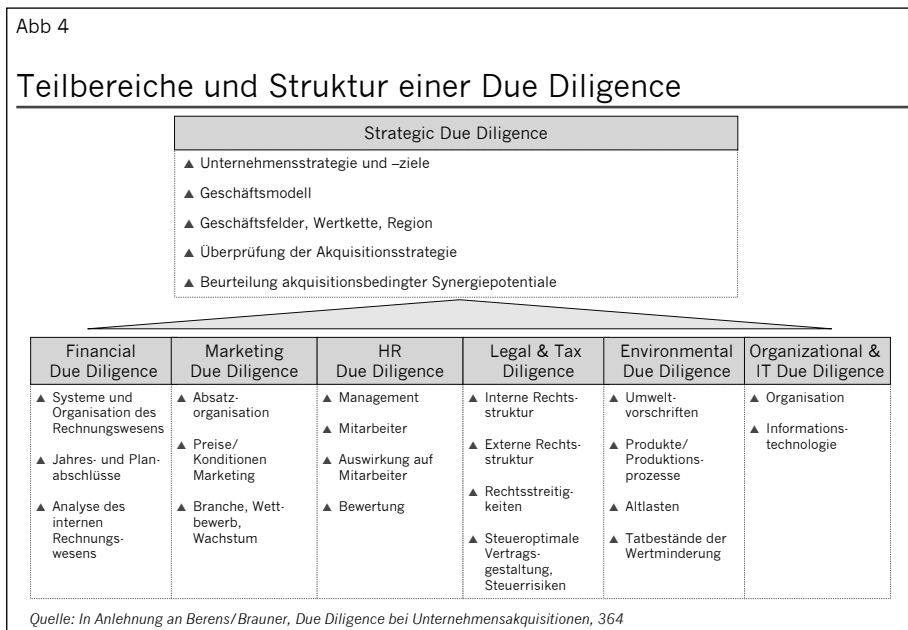
me- bzw. Fusionskandidaten erstellt, in dem folgende strategische Dimensionen konkretisiert werden sollten:

- Branchen-/Geschäftsfeldfokus
- strategische Positionierung
- anvisierter Wirtschaftsraum,
- sinnvolle Unternehmensgröße des Targets
- voraussichtliche Übernahmeform
- (maximale) Kaufpreisdimension

B. Transaktionsphase

Im nächsten Schritt kann die Transaktionsphase mit dem eigentlichen Such- und Screening-Prozess eingeleitet werden. In dieser Phase sind Qualität und Intensität der Due Diligence, die Synergiepotenzialbewertung, eine adäquate Kaufpreisfindung sowie die frühzeitige Integrationsvorbereitung für den strategischen M&A-Erfolg entscheidend.

Die Aufgabenstellung der Due Diligence erfordert es, das Unternehmen in all seinen Funktionen zu betrachten und zu analysieren¹⁵:



¹⁵ Vgl Pack, Due Diligence, in: Picot (Hrsg), Handbuch Mergers & Acquisitions, 229.

Eine – je nach Größe und Bedeutung des Targets – mehr oder weniger umfangreiche Financial, Legal und Tax Due Diligence ist heute bei nahezu allen M&A-Transaktionen Marktstandard.

Andere Bereiche wie Strategic, Marketing, Human Resources (HR), Organizational & IT und Environmental Due Diligence erfolgen hingegen bei vielen Transaktionen – wenn überhaupt – meist rudimentär: Auch bei größeren Transaktionen werden diese zentralen Bereiche oft nur oberflächlich analysiert, sodass der strategische Fokus verloren zu gehen droht. Mangelnde Tiefe in der Strategic, Marketing und HR Due Diligence führt häufig zu einer falschen Bewertung der Synergiepotenziale sowie zur Fehleinschätzung der Umsetzungs- und Integrationsbarrieren wodurch die Wahrscheinlichkeit des M&A-Misserfolges deutlich steigt.

Aufbauend auf den zu erwartenden (realistischen) Synergiepotenzialen wird in der Transaktionsphase auch der Kaufpreis fixiert.

Weiters ist die Integrationsvorbereitung zumindest in wesentlichen Parametern bereits in dieser Phase erforderlich (ua Definition der Führungsebene des neuen Unternehmens, Priorisierung der Synergie-/Wertsteigerungspotenziale, Integrationsansatz). Eine frühzeitige und fundierte Integrationsplanung ist wesentlich für die Effizienz- und Effektivitätssteigerung der Integrationsphase und verkürzt meist auch die Integrationsdauer erheblich.

C. Integrationsphase

Die für den gesamten M&A-Transaktionserfolg wichtigste Phase ist die Integrationsphase. In dieser Phase entscheidet sich, ob die M&A-Strategie erfolgreich ist und einen nachhaltigen Mehrwert stiftet. Es geht darum, die Synergien und strategischen Potenziale auch tatsächlich zu realisieren und die Unternehmen zusammenzuführen. Die Anforderungen an das Management sind in dieser Phase entsprechend komplex und erfordern ein hohes Maß an Integrations- und Managementkompetenz.

Der strategische und wertorientierte Fokus darf über den gesamten M&A-Prozess nicht verloren gehen. Dies wird in der Praxis dadurch erschwert, dass in den einzelnen Phasen zT wechselnde Management- und Beratergruppen agieren, deren inhaltliche Schwerpunkte und Zielsetzungen oft unterschiedlich sind¹⁶: In der Strategieentwicklungsphase befindet sich die Unternehmensführung im „Strategie-Modus“, unterstützt vom Strategieberater. Häufig sind nur wenige Mitarbeiter eingebunden. In der Transaktionsphase bekommt zusätzlich das Finanzressort besondere Bedeutung, unterstützt von Investmentbankern, Steuerberatern/Wirtschaftsprüfern und Anwälten. Der Strategieberater/das Strategieteam tritt oft in den Hintergrund. In der Post-Merger-Phase ist das Unternehmen auf „Integrations-Modus“. Oft wird ein Integrationsteam eingesetzt, das in den vor-

¹⁶ Vgl *Kaerner/Eckert*, Post Merger Integration wertorientiert betrachten – die Spielregeln verstehen, M&A Review 8|9/2005, 373f.

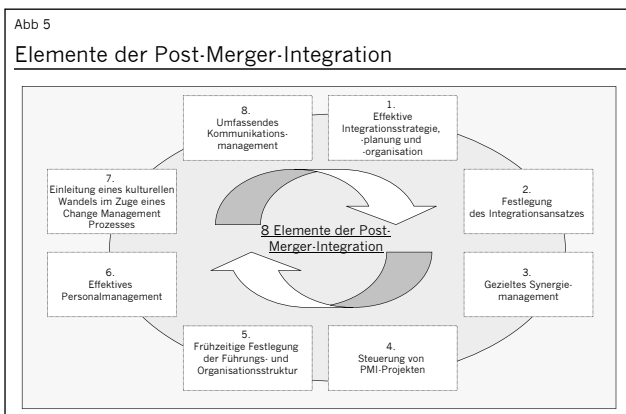
angegangenen Phasen nicht oder nur teilweise eingebunden war. Die Erfahrung zeigt, dass sich das Top Management in dieser Phase (oftmals zu früh) wieder anderen Themen zuwendet und die Integration dem mittleren Management überlässt. Für die Berater der Transaktion ist ihre Aufgabe mit dem Closing in aller Regel abgeschlossen.

Für die involvierten Unternehmen und deren Integrationsmanagementteam hingegen beginnt genau hier erst die Reise: Dieses „Integrations-Abenteuer“ muss allerdings häufig mit deutlich weniger internen wie externen Ressourcen und oft auch mit (zu) geringer Integrationserfahrung im Team auskommen als die in der Transaktionsphase involvierten Kollegen.

III. Acht zentrale Erfolgselemente für das PMI-Management

Die Post-Merger-Integrationsphase beginnt nach dem Vertragsabschluss und verfolgt das Ziel, zwei (oder mehrere) Unternehmen erfolgreich zu vereinigen und weiterzuentwickeln. Es erfolgt der Wechsel zu einer (häufig) neuen Organisation mit einer einheitlichen Geschäftsleitung und einer gemeinsamen strategischen Ausrichtung. Dieser Prozess stellt die höchsten Anforderungen an das Management und ist nicht selten von vielfältigen Überraschungen und Unabwägbarkeiten begleitet. Strategien müssen überdacht, Businesspläne ausgearbeitet, Synergien gehoben und sämtliche Aufbau- und Ablauforganisationsbereiche in kürzester Zeit hinterfragt und optimiert werden. Dabei prägen Ängste und Unsicherheiten der Mitarbeiter und eine (mehr oder weniger ausgeprägte) Destabilisierung der Unternehmensorganisation den Alltag. Auch darf das Tagesgeschäft mit den Kunden nicht vernachlässigt werden.

Folgende acht Elemente, die helfen, im PMI-Prozess die richtigen Schwerpunkte zu definieren und das M&A-Projekt umfassend aufzusetzen, sind in der Post-Merger-Integration von entscheidender Bedeutung:



Dennoch darf nicht übersehen werden, dass jedes M&A-Projekt einzigartig ist und dementsprechend ein individuelles Projektdesign erfordert.

Grundsätzlich gilt für PMI-Projekte:

- Fehler in der Strategie- und Transaktionsphase (zB fehlende bzw oberflächliche Strategie, Versäumnisse bei der Due Diligence und der Synergiepotenzialbewertung, fehlender strategischer „Fit“ zwischen den Partnern, unpassender Integrationsansatz) können in der PMI-Phase nicht oder nur beschränkt korrigiert werden.
- In der Post-Merger-Phase muss der Fokus auf Ausschöpfung der zentralen werthaltigen Synergiepotenziale liegen.
- Die rasche Stabilisierung der Organisation nach der Merger-Verlautbarung ist eine wesentliche Voraussetzung für den Integrationserfolg.
- Die PMI-Phase benötigt die volle Unterstützung und Aufmerksamkeit des Top-Managements und genügend (interne wie externe) Ressourcen zur Aufgabenbewältigung während des gesamten Integrationsprojekts.
- Entscheidungen müssen in der PMI-Phase zügig, konsequent und zielgerichtet getroffen und kommuniziert werden.
- Schnelligkeit geht in der PMI-Phase oft vor Perfektion.
- „Faule“ Kompromisse – insb in Führungs- und Personalfragen – zählen zu den größten Sünden der PMI und holen das Unternehmen regelmäßig ein.

A. Integrationsstrategie, Integrationsplanung und Integrationsorganisation

In der Pre-Merger-Phase beschäftigt sich das Management idR wenig mit dem Integrationsdesign und der Integrationsplanung, zumeist ist das Top-Management zu sehr mit Vertragsverhandlungen und dem Closing beschäftigt, sodass die Vorbereitung der Integrationsphase schlichtweg unterbleibt¹⁷. Obwohl europäische Manager unter „Lessons Learned“ als Gründe für gescheiterte Merger am häufigsten „keine adäquate Integrationsplanung“ anführen, werden daraus in der Praxis selten Konsequenzen gezogen: Lediglich 20% aller Firmenkäufer führen eine angemessene Integrationsplanung durch¹⁸.

Grundlage für die Integrationsplanung bildet die Integrationsstrategie mit den klar definierten Integrationszielen sowie den Grundprinzipien der Integration.

Im Zuge der *Integrationsstrategieentwicklung* sind die strategischen Stoßrichtungen für das neue Unternehmen, der gewählte Integrationsansatz sowie herausfordernde, aber realistische strategische und finanzielle Ziele festzulegen. Die M&A-Zielsetzungen (zB Marktanteilsgewinn im Geschäftsfeld Anlagenbau, Realisierung von Kostensynergien im Vergleich zur Stand-Along-Betrachtung im

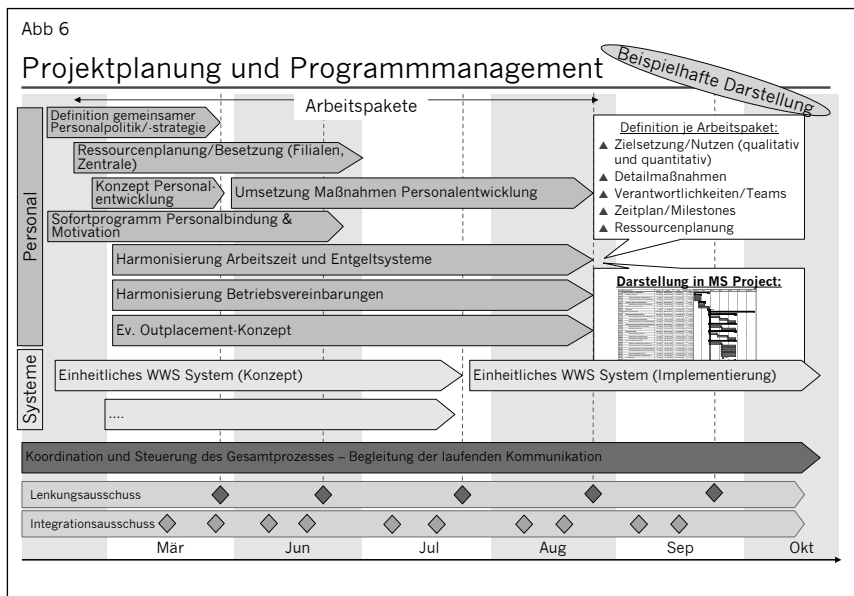
¹⁷ Vgl Gerds/Schewe, aaO, 26ff.

¹⁸ Vgl Hubbard, Acquisition – Strategy and Implementation, 136ff.

Verwaltungsbereich, Umsatzerhöhung durch Erhöhung der Cross-Selling-Rate) sind zu operationalisieren und in klare kurz- und mittelfristige Finanzziele herunter zu brechen. Im Zuge der Strategie- und Zielplanung ist unter Wertsteigerungsgesichtspunkten der Fokus in den einzelnen Bereichen klar herauszuarbeiten, um Wertsteigerungsmöglichkeiten identifizieren und priorisieren zu können. Darauf aufbauend kann die eigentliche Integrationsplanung erfolgen¹⁹.

Den nächsten Schritt bildet die eigentliche Projektplanung mit der Entwicklung des Programmmanagements. Pro Arbeitspaket sind zu definieren:

- Zielsetzung/Nutzen,
- Maßnahmen,
- verantwortliche Teams,
- Zeitplan/Milestones
- sowie die Ressourcenplanung.



¹⁹ In vielen Fällen kann es sinnvoll sein, vor der eigentlichen Integrationsplanung einen „Integrationscheck“ durchzuführen, um die größten Integrationspotenziale und -chancen, aber auch Hürden zu definieren und die erforderlichen Maßnahmenprogramme einzuleiten.

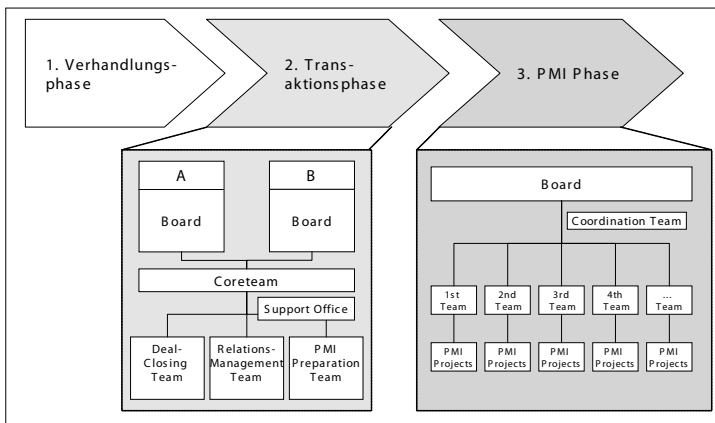
Im Zuge der *Integrationsplanung* ist auch die Umsetzungsgeschwindigkeit der Maßnahmen festzulegen. Generell gilt es, die Integration zügig, aber nicht überhastet bzw für die Mitarbeiter überfordernd anzulegen²⁰:

- *In den ersten 10–30 Tagen*: Präsentation der (neuen) Führung, umfassende Kommunikation der Vision, Strategie, Ziele des neuen Unternehmens und Vorstellung des Integrationsplanes.
- *Nach 100–180 Tagen*: Die Mannschaft steht hinter dem Projekt, wesentliche Synergiepotenziale sind identifiziert und priorisiert, einige bereits realisiert; Nutzung der Aufbruchsstimmung zur Unternehmenserneuerung; Abteilungszusammenlegungen, Versetzungen im operativen Management, Durchführung umfassender Schulungsmaßnahmen.
- *Nach 1 Jahr*: die wesentlichen Synergiepotenziale sind bereits „gehoben“ bzw ist deren Realisierung eingeleitet; das Finetuning der Integration beginnt.
- *Nach 2–5 Jahren*: (weitgehend) vollständige Integration.

Aufgrund der Aufgabenvielfalt ist die Integration ein höchst komplexer Prozess, der häufig die Einbindung zahlreicher Führungskräfte, Mitarbeiter und externer Berater mit unterschiedlichen fachspezifischen Kompetenzen erfordert. Umfang und Größe des Integrationsteams sind wesentlich vom Transaktionsobjekt, dem gewählten Integrationsansatz und den Integrationszielen abhängig. Zur Bewältigung dieser Herausforderung ist eine tragfähige *Projektorganisation* für das Integrationsmanagement aufzustellen.

Abb 7

Projektorganisation – vereinfachtes Beispiel



²⁰ Vgl Papathanassis, Post-Merger Integration and the Management of Information and Communication Systems, 56f; in diesem Punkt werden nationale Unterschiede sichtbar: Während US-amerikanische Unternehmen dazu tendieren, die Integration zu rasch durchzuziehen, sind viele europäische Konzerne relativ zögerlich und langsam im Integrationsprozess.

Die Entscheidung über die Einschaltung externer Berater sollte frühzeitig getroffen werden, um die qualitative und quantitative Ressourcenausstattung für das Integrationsprojekt sicherzustellen. Im Idealfall hat der Strategieberater den Prozess von der Strategieentwicklung an begleitet und in der (Strategischen) Due-Diligence-Phase eine zentrale Rolle gespielt. Diesfalls kennt der Berater die grundlegenden Informationen über das Käufer- und Verkäuferunternehmen und bringt darüber hinaus umfassende Fachkenntnis und Erfahrung aus vergleichbaren Projekten ein.

Zur Vermeidung unnötiger und zeitraubender Diskussionen empfiehlt sich eine klare Abgrenzung zwischen den Rollen des Integrationsteams und der Linienerantwortlichen bereits am Projektbeginn.

B. Der Integrationsansatz

Je höher der angestrebte Integrationsgrad ist, umso schwieriger gestaltet sich idR auch die Phase der Integration.

In der einschlägigen Fachliteratur²¹ wird der Grad der Ähnlichkeit/Verwandtschaft zwischen Unternehmen, die zusammengeführt werden sollen, regelmäßig als komplexitätsreduzierend erachtet. Wesentliche Dimensionen zur Beurteilung der Ähnlichkeit sind ua:

- Unternehmenscharakteristika: Unternehmensgröße, Eigentums-/Führungsverhältnisse, Unternehmenskultur, Strategie, Ergebnissituation, ...
- Komplexität der Geschäfte: Branche/Märkte/Geschäftsfelder/Wertkette
- Entwicklungsstand und Professionalisierungsgrad der Unternehmen
- Kulturelle Identität: Region/Kulturkreis/Sprache

Obwohl die strategische Ähnlichkeit von Unternehmen die Integration in vielen Fällen erleichtert, ist der strategische „Fit“ zwischen Unternehmen mit zahlreichen „Unähnlichkeiten“ häufig größer (zB Cross-Border Mergers, Kompatibilität der Geschäftsfelder)²². Mittlerweile ist empirisch nachgewiesen, dass der „Verwandtschaftsgrad“ zwischen Unternehmen die M&A-Projektperformance nur relativ gering beeinflusst²³. In jedem Fall ist es jedoch empfehlenswert, sich vor dem Closing über die Komplexität der Integration bewusst zu werden. Eine Gegenüberstellung der Ähnlichkeitsdimensionen kann dafür hilfreich sein.

Die angestrebte Integrationstiefe hat wesentlichen Einfluss auf die Komplexität eines Integrationsprojekts. Je mehr Prozesse des Zielobjektes direkt mit jenen des übernehmenden Unternehmens verbunden werden sollen, desto größer ist die Integrationskomplexität.

²¹ Vgl etwa *Lucks*, Management komplexer M&A-Projekte, Ein Zwischenbericht aus industrieller Anwendungsentwicklung, M&A Review 4/2005, 159ff.

²² Vgl *Bachmann*, Synergie- und Nutzungspotenziale von Unternehmenszusammenschlüssen, 99.

²³ Vgl *Sirower*, Der Synergie-Effekt, 187ff; *Gerds/Schewe*, Post Merger Integration, 28ff.

Der Integrationsgrad beeinflusst den gesamten Integrationsprozess maßgeblich und sollte möglichst frühzeitig – noch vor dem Closing – definiert werden. Das Integrationspektrum reicht von der „Stand-Alone“-Position, der Holding-Konstruktion über eine partielle Integration bis zur vollkommenen Integration²⁴. Tendenziell lässt sich Folgendes beobachten: Je höher der Integrationsgrad, desto höher ist auch das Misserfolgsrisiko. Je geringer der Integrationsgrad, desto weniger Synergiepotenziale können realisiert werden. Der angestrebte Integrationsgrad ist neben den in Aussicht genommenen Integrationszielen und dem zu überwindenden Delta auch davon abhängig, wieviel an Integration (und damit auch an Destabilisierung und Unruhe) das Käufer- als auch das Zielunternehmen „vertragen“ und welche Integrationsressourcen für das Projekt tatsächlich zur Verfügung stehen.

Bereits in der Strategiephase sollte eine realistische Einschätzung des Entwicklungsstandes der eigenen Organisation sowie der verfügbaren Integrationsressourcen vorgenommen werden, mit dem Ziel, das Target unter diesen Prämissen auszuwählen und so zu vermeiden, dass sich der Erwerber selbst mit der Übernahme „übernimmt“. Als grobes Orientierungsmuster gilt:

- Wenn der Entwicklungsstand der eigenen Organisation verhältnismäßig niedrig ist, (übertragbare) Standards nur teilweise vorhanden sind und nur beschränkte Integrationsressourcen vorliegen, sollte ein niedriger Integrationsgrad erwogen werden. Dies setzt allerdings voraus, dass das übernommene Unternehmen weitgehend „Stand-Alone“ funktionsfähig ist.
- Ist das eigene Unternehmen hoch entwickelt, während das Target einen relativ niedrigen Entwicklungsstand aufweist, ist – entsprechende Integrationsressourcen vorausgesetzt – oft ein hoher Integrationsgrad sinnvoll.
- Sind beide Unternehmen hoch entwickelt, können prinzipiell alle Integrationsvarianten gewählt werden.

C. Synergiemanagement

Unter Synergien werden alle überadditiven Effekte verstanden, die sich durch die Verbindung vormals unabhängiger Einheiten/Unternehmen ergeben²⁵. Auf M&A-Projekte übertragen bedeutet Synergierealisation die Verbesserung der Performance der fusionierten Unternehmen gegenüber der Performance, die von beteiligten Unternehmen getrennt erwartet werden kann²⁶. Das Synergiepotenzial stellt dabei den Spielraum für Preisverhandlungen (Preisprämie) sowie für den zusätzlich zu erwartenden Shareholder Value aus der Transaktion dar.

²⁴ Vgl. *Jansen*, Management von Unternehmenszusammenschlüssen, 298.

²⁵ Vgl. *Lechner/Meyer*, Quantifizierung von Synergiepotenzialen bei Unternehmenszusammenschlüssen, M&A 8|9/2003, 311.

²⁶ Vgl. *Ebert*, Evaluation von Synergien bei Unternehmenszusammenschlüssen, 18; *Sirower*, aaO, 48.

Folgende Synergien können unterschieden werden:

- Wachstumssynergien – durch Zugang zu neuen Märkten, Kunden, Technologien oder neuen Geschäftsmodellen
- Kostensynergien – inkl Kostenoptimierungen und Restrukturierungen – entlang der gesamten Wertkette (Entwicklung, Produktion, Absatz etc)
- Finanzsynergien (zB steuerliche Synergien)

76% aller Unternehmen²⁷ legen ihren Schwerpunkt auf die Realisierung von Kostensynergien, Wachstumssynergien werden hingegen oftmals ignoriert und in ihrer Bedeutung unterschätzt.

Die Realisierung von Synergiepotenzialen ist meist *das* zentrale M&A-Motiv. Praktische Erfahrungen und empirische Studien zeigen jedoch, dass die im Transaktionsprozess identifizierten Synergiepotenziale in der Post-Merger-Phase oft nicht oder nicht im angestrebten Ausmaß gehoben werden können²⁸. Häufige Gründe dafür sind:

- Die Synergiepotenziale werden nicht analytisch und systematisch erhoben und quantifiziert; in manchen Fällen wird lediglich ein pauschaler Soll-Potenzialwert („Wunschwert“) ohne fundierte Analyse festgelegt.
- Zu optimistische Einschätzung der Synergiepotenziale, Unterschätzung der Kosten zur Realisierung der Strategien.
- Der gewählte Integrationsansatz lässt die Realisierung des Synergiepotenzials nicht oder nur teilweise zu.
- Negative Synergieeffekte werden nicht oder nicht ausreichend berücksichtigt.
- Integrationsbarrieren werden nicht (vollständig) erkannt.
- Mangelnde Managementressourcen in der Integrationsphase.

Diese Gründe bestätigen, dass Synergien weitgehend bereits in der Transaktionsphase zu identifizieren sind. Nur eine umfassende Bewertung der Synergien in dieser Phase bildet die solide Basis für eine realistische Akquisitionsprämienberechnung und hilft somit, Überzahlungen zu vermeiden. In der Praxis orientieren sich Unternehmen bei der Kaufpreisermittlung oft ausschließlich an vergleichbaren Akquisitionen (Compaqs) ohne die tatsächlichen, realisierbaren Synergiepotenziale im konkreten Fall näher zu auszuleuchten²⁹. Einer der Hauptgründe von finanziellen M&A-Misserfolgen liegt in überbewerteten Synergie- und Scale-Effekten und in weiterer Folge der Bezahlung unangemessener „Premiums“. Folgende Formel kann zur groben Orientierung sowie Vermeidung ungerechtfertigter Preisprämien dienen³⁰:

²⁷ Vgl *Habeck/Kröger/Träm*, Wi(e)der das Fusionsfieber², 73.

²⁸ Vgl *Sirower*, aaO, 47f.

²⁹ Vgl *Sirower*, Der Synergie-Effekt (2001), 48f; Laut dieser Studie haben 80% aller Unternehmen die angestrebten Synergien nicht oder nur in geringem Umfang geplant.

³⁰ Vgl *Sirower*, aaO, 35.

„Net Present Value“ des Unternehmens = Synergien – Preisprämie

In diese Rechnung sind auch Dissynergien und Integrationskosten einzubeziehen. Was an Synergien nicht gehoben werden kann, darf auch nicht als Preisprämie bezahlt werden, um eine Wertvernichtung beim Erwerber zu vermeiden.

Für eine umfassende Synergieevaluierung sind die wichtigsten Synergiepotenziale zu identifizieren. Diese lassen sich wie folgt gliedern:

- Wachstumssynergien/Kostensynergien/Finanzsynergien in den jeweiligen Bereichen/Dimensionen
- Zu erwartende Negativsynergien
- (Finanzielles) Ausmaß der Synergiepotenziale; Berücksichtigung des (finanziellen) Aufwandes zur Potenzialrealisierung³¹
- Einmaleffekte/dauerhafte Effekte
- Einschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeit
- (Realistische) Fristigkeit für die Syngierealisierung; periodengerechte Zuordnung

Zur Bestimmung des Synergiepotenzials und zur Verdeutlichung der eigentlichen Synergie-Werttreiber können Simulationen und Szenarien hilfreich eingesetzt werden. Sobald Synergiepotenziale vorliegen, können diese kumuliert quantifiziert und der Preisprämie sowie dem Potenzial für zusätzlichen Shareholder-Value aus der Transaktion gegenübergestellt werden.

In der Praxis ist es nicht selten zu beobachten, dass in der Phase der Synergieidentifizierung auch Vorschläge unterbreitet werden, die bereits ganz oder teilweise in den originären Budgetansätzen enthalten waren. Eine strikte Trennung und Darstellung nach originären Effekten und „echten“ Synergieeffekten ist deshalb empfehlenswert. Auch die Auswahl des Integrationsansatzes sollte der optimalen Ausschöpfung von anvisierten Synergiepotenzialen Rechnung tragen.

In der Integrationsphase sind die identifizierten Synergiepotenziale konsequent, rasch und mit klarem Fokus zu realisieren. Mit Hilfe eines operationalisierten Programmmanagements lassen sich klare Verantwortlichkeiten festlegen:

- Welche Synergiepotenziale sollen bis wann realisiert werden?
- Wer ist für die Syngierealisierung verantwortlich, wer muss eingebunden werden?
- Welche Maßnahmen zur Syngierealisierung sind notwendig?

Zur Steuerung des Syngiermanagements in der Integrationsphase ist eine intensive Begleitung durch das Controlling (ua Priorisierung der Syngiermaßnahmen, Budgetierung der Teilprojekte, Monitoring)³² von entscheidender Bedeutung. Die

³¹ Zur Problematik der Synergiequantifizierung siehe *Lechner/Meyer*, aaO, 313, in M&A 8/9 2003.

³² Vgl *Weber/Roventa*, Syngiermanagement und Syngiercontrolling bei M&A-Projekten, ZfCM 2006, 284.

Priorität sollte auf jene Synergiepotenziale, die das höchste Wertsteigerungspotenzial versprechen und jene, die rasche Erfolge zulassen, gelegt werden. Gerade bei der Integration ist es wichtig, dass das Management relativ schnell „Early Wins“ erzielt, um den Glauben an das Projekt und die Motivation im Team zu stärken.

D. Steuerung von PMI-Projekten

Der Projektsteuerung und dem Projektcontrolling kommt in der PMI-Phase zentrale Bedeutung für den Umsetzungserfolg zu. Dies erfordert hohe Controllingkompetenz und ausreichende -ressourcen im Unternehmen. Zunächst gilt es, rasch ein effektives und aussagekräftiges Berichtswesen zur Beurteilung der Finanz- und Ertragslage des neuen Unternehmens sicherzustellen. Dazu müssen häufig zunächst controllingrelevante Standards definiert (zB Buchungsrichtlinien, Konzernkontenrahmen, KORE-Logik, Budgetierungsgrundsätze, Reportingstandards) und eine einheitliche, vergleichbare Datenbasis geschaffen werden. Dies ist in der Praxis regelmäßig eine arbeitsintensive Herausforderung.

Ein zentraler Fokus der PMI-Steuerung liegt im Synergiecontrolling³³, das dem Management eine „Guideline“ bei der Synergieumsetzung bietet.

Eine wichtige Aufgabe kommt der eigentlichen PMI-Projektsteuerung zu. Ein IT-gestütztes Projektcontrolling-Tool mit Ampelanalysen und wenigen zentralen Steuerungskennzahlen hilft, den Projektfortschritt zu überwachen und Projektzielabweichungen in den einzelnen Bereichen frühzeitig zu erkennen.

Ein weiteres zentrales Element liegt im Programmmanagementcontrolling, das hilft, die zahlreichen Maßnahmenpläne unter Kontrolle zu halten.

Zunehmend häufiger wird im Zuge von M&A-Projekten auch die Balanced Scorecard eingesetzt, da sie ermöglicht, das Controlling von der reinen Überwachung der Finanzkennzahlen auf weitere wichtige Perspektiven auszudehnen und so eine bessere Komplexitätsbeherrschung des M&A-Prozesses zu gewährleisten. Die Unterscheidung nach den 4 Perspektiven (Finanzen/Wirtschaftlichkeit, Lernen/Entwicklung, Kunde/Markt sowie interne Prozesse)³⁴ mit den abgeleiteten Leistungstreibern (Key Performance Indicators) ermöglicht einen durchgängigen Einsatz von der Strategieentwicklungs-, über die Transaktions- bis hin zur Integrationsphase³⁵.

Abschließend sollte auch eine Ex-post-Wirtschaftlichkeitsbetrachtung des gesamten M&A-Projekts Teil des Projektcontrollings sein. Dabei werden die ursprünglichen Annahmen (ua definierte Synergiepotenziale, erwartete Wertsteigerung, angesetzte Preisprämie)³⁶ den tatsächlich realisierten Synergieeffekten und

³³ Vgl ua *Biberacher*, Synergiecontrolling – Bindeglied zwischen Akquisitionszielen und Realisierung, *ZfCM* 2006, 292f.

³⁴ Vgl *Kaplan/Norton*, Balanced Scorecard, 76f.

³⁵ Vgl *Grube/Töpfer*, Post Merger Integration, 76f.

³⁶ Vgl *Schäfer*, Integrationscontrolling, 236.

Wertbeiträgen gegenübergestellt. Eine Abweichungsursachendiagnose und „Lessons Learned“ bilden den Abschluss der Erfolgskontrolle.

E. Festlegung der Führungs- und Organisationsstruktur

Vor Umsetzung der Integrationsmaßnahmen muss die künftige Führungsstruktur sowie die personelle Besetzung festgelegt werden. Idealerweise wird das künftige Top-Management (1., ggf auch 2. Ebene) für das Target noch in der Transaktionsphase, dh vor dem Closing festgelegt. In jedem Fall sollte die neue Führungsmannschaft so rasch wie möglich ernannt werden, um ein Führungsvakuum und Machtkämpfe zu verhindern, die Kernmannschaft zu binden sowie zügig mit der Integrationsumsetzung beginnen zu können. Im Zuge der Festlegung der Führungsmannschaft ist auch die Projektleitung für die Integrationsphase festzulegen. Im nächsten Schritt sollten – abgeleitet aus der Unternehmensstrategie und unter Berücksichtigung des Integrationsansatzes – die künftige (eventuell auch nur vorübergehende) Aufbauorganisation und auf deren Basis die weiteren Stellenbesetzungen festgelegt werden.

Die Praxis zeigt, dass im M&A-Business erfolgreiche Unternehmen höchste Aufmerksamkeit darauf legen, die richtige Mannschaftskonstellation für das neue Unternehmen auszuwählen und für diese Herausforderung zu gewinnen³⁷.

F. Personalmanagement

Bevor Businesspläne ausgearbeitet, Prozesse definiert und Synergien gehoben werden, müssen die Personalressourcen (Human Resources) identifiziert werden. Bereits im Zuge der Human Resources Due Diligence sollten die bewertungs- und integrationsrelevanten Aspekte des Humankapitals erhoben, bewertet und beschrieben werden³⁸. In der Praxis wird die HR Due Diligence aufgrund des Zeitdrucks und oftmals fehlender Fokussierung nur rudimentär durchgeführt³⁹ und beschränkt sich häufig rein auf quantitative Faktoren, Vergütungssysteme sowie arbeitsrechtliche und statistische Auswertungen. Management Audits (direkte Befragung von Führungskräften des Targets) werden eher selten und wenn, dann meist in relativ oberflächlicher Form durchgeführt. In der Praxis erfolgt die Analyse des Mitarbeiterpotenzials oftmals erst im Zuge einer HR-Potenzialanalyse in der Integrationsphase.

Methodisch bilden Stellenbeschreibungen, Personalakte sowie Einzelgespräche mit Mitarbeitern (beginnend bei den Führungskräften) den Schwerpunkt.

³⁷ Vgl *Gerds/Schewe*, aaO, 181.

³⁸ Vgl *Unterköfler*, Human Resources Due Diligence, in *Kranebitter* (Hrsg), Due Diligence, 127ff.

³⁹ Vgl auch *Pribilla*, aaO, 391 mwN: nur bei 1/3 der Due Diligence Projekte wird das Personalthema geprüft, lediglich bei 10% aller Transaktionen wird eine ernsthafte HR-Due Diligence durchgeführt.

Dabei gilt es die Fähigkeiten und Potenziale der einzelnen Mitarbeiter zu identifizieren und – sofern möglich – auch Perspektiven aufzuzeigen, um proaktiv hohe Fluktuationsraten zu verhindern.

Bei wichtigen Stellenbesetzungen ist eine gleichzeitige interne und externe Ausschreibung oft zweckmäßig. Die Entscheidungen müssen für die Mitarbeiter transparent gemacht werden, nachvollziehbar sein und zumindest weitgehend „gerecht“ erscheinen. Aus diesem Grund empfiehlt es sich, einen unabhängigen, versierten Personalberater, der die Management Audits durchführt, hinzuzuziehen (zumindest in oberen Managementebenen). Keinesfalls sollte der Eindruck entstehen, dass Mitarbeiter des „stärkeren“ (idR des übernehmenden) Unternehmens bei der Personalbesetzung ungerechtfertigt bevorzugt oder „faule“ Kompromisse in der Personalbesetzung zugelassen werden. Diese Optik führt regelmäßig dazu, dass sich gerade Leistungsträger vom Unternehmen abwenden und/oder das Unternehmen sogar verlassen. Die künftige Kernmannschaft ist daher möglichst frühzeitig zu binden, um ungerechtfertigte Unsicherheiten und Abwanderungstendenzen zu verhindern.

Die weiteren zentralen Elemente des HR-Managements (Recruiting, Training und Entwicklung, Performance- und Anreizsysteme, Karriereplanung) sollten möglichst zügig harmonisiert werden. Unterschiedliche Entlohnungsmodelle und KarriereEinstufungen schüren Unzufriedenheit und erhöhen die Fluktuationsquote, insb wenn Mitarbeiter zB in der gleichen Abteilung zusammenarbeiten.

G. Change Management – Management des kulturellen Wandels

Jeder Merger und jede Akquisition führen dazu, dass bisher unterschiedliche, autonome Unternehmenskulturen⁴⁰ aufeinandertreffen. Eine der Hauptursachen für das Scheitern von M&A-Projekten liegt in der Nicht-Bewältigung dieser kulturellen Unterschiede⁴¹. Im Zuge von Unternehmensübernahmen durchlaufen viele Mitarbeiter unbewusst emotionale Prozesse, die häufig durch Angstgefühle, Unsicherheit, Stress bis zur totalen Ablehnung geprägt sind. Die Auswirkungen reichen von der (internen) Kündigung einzelner Mitarbeiter bis zur Lähmung ganzer Organisationseinheiten. Insb wenn Wettbewerber vereinigt werden sollen, spielen Machtkämpfe (wer geht als „Gewinner“ und „Verlierer“ oder als „Eroberer“ und „Sieger“ aus der Transaktion hervor), in dieser Phase eine entscheidende Rolle⁴².

Die Unternehmenskultur wirkt auch stark identitätsstiftend⁴³ und stabilisie-

⁴⁰ Unter Unternehmenskultur werden kollektiv geteilte, implizite und explizite Werte, Einstellungen, Verhaltensnormen, Verhaltensmuster verstanden, die sich auch in Ritualen, Tabus und Symbolen widerspiegeln. Vgl auch *Pribilla*, aaO, 379f.

⁴¹ Vgl *Pribilla*, aaO, 377.

⁴² Vgl *Jung*, Personal, 12/2001, 680ff.

⁴³ Vgl *Körfer*, Merger Integration – die ultimative Herausforderung des Change Management, in: *Borowicz/Mittermair* (Hrsg), Strategisches Management von Mergers & Acquisitions, 280ff.

rend. Wird sie plötzlich verändert, tritt häufig ein Gefühl beruflicher Heimatlosigkeit und tiefer persönlicher Verunsicherung ein. Identitätsstiftend sind nicht nur kulturelle Elemente ieS, sondern zB auch die (eigene) Unternehmensmarke, das Firmengebäude oder auch lieb gewonnene „Fringe Benefits“. Ignoranz gegenüber diesen „Kulturpfeilern“ trifft die Mitarbeiter oft besonders hart.

Die Bedeutung unternehmenskultureller Aspekte wird häufig unterschätzt. Die damit verbundenen Probleme und Integrationsbarrieren werden häufig erst im Zuge der Integration sichtbar. Eine Cultural Due Diligence könnte wesentlich zur Identifizierung der kulturellen Unterschiede bereits vor dem Closing beitragen⁴⁴.

Im Zuge der Integration wird die Kultur wesentlich verändert bzw eine neue Kultur geschaffen. Die Frage ist, inwieweit der kulturelle Wandel in einem Change-Management-Prozess im Zuge der Integration bewusst gestaltet wird oder ob die Kulturentwicklung dem Zufall überlassen bleibt – was kontraproduktiv und unternehmensgefährdend werden kann. Häufig entscheiden sich Unternehmen (unbewusst) dazu, auch in der Integrationsphase nur an „harten Themen“ zu arbeiten. Kulturelle Aspekte und aktive Kulturentwicklung werden oft als Spielerei und entbehrlicher Luxus gesehen. Die Mehrzahl dieser Unternehmen bekommt diese Fehleinschätzung mit der Zeit deutlich zu spüren und das Management beginnt dann – viel zu spät, nachdem die kulturellen Spannungen bereits unübersehbaren Schaden angerichtet haben – doch mit einem umfassenden Change-Management-Prozess.

Für einen aktiven Change-Management-Prozess im Rahmen der Integrationsphase hat sich folgende Interventionsarchitektur bewährt⁴⁵:

1. Kulturdiagnose
2. Rückkopplung
3. Interventionsschritte wie Großgruppenveranstaltungen, Kultur-Workshops, Einzelcoaching

Die Kulturdiagnose analysiert die bestehenden Unternehmenskulturen mit Hilfe von Interviews und spiegelt die Ergebnisse in Form von Kulturanalyse-Workshops wider („Rückkopplung“). „Fits“ und „Missfits“ der Kulturen sowie wichtige „Kulturpfeiler“ können somit rasch identifiziert und kulturell relevante Informationen ausgetauscht werden, was idR zu wachsendem Verständnis für die bestehenden Kulturen führt. Zudem werden laufende bzw geplante Post-Merger-Initiativen kritisch reflektiert. Danach kann die künftige Veränderungsarchitektur mit den notwendigen Interventionsschritten geplant werden.

Die Auswahl der einzelnen Interventionsschritte ist naturgemäß abhängig von den bestehenden Kulturdifferenzen und der kulturellen Zielsetzung der Transaktion.

⁴⁴ Vgl *Galpin/Herndon*, The Complete Guide to Mergers and Acquisitions, 27ff.

⁴⁵ Vgl *Jung*, aaO, 681f.

Grundsätzlich können 3 Möglichkeiten der Kulturentwicklung unterschieden werden:

- Kulturübernahme
- Kulturpluralismus
- Entwicklung einer neuen, gemeinsamen Unternehmenskultur

Das Target erlebt die *Übernahme der Unternehmenskultur* des Erwerbers häufig als Kulturschock. Dementsprechend groß ist die Gefahr von Widerständen in der Belegschaft und eines Verlustes wichtiger Leistungsträger. Diese Variante findet sich häufig bei Akquisitionen von in der Relation zum Erwerber kleineren Unternehmen oder bei Unternehmen mit einer wenig strategieaffinen Unternehmenskultur (zB Sanierungskandidaten). Umfassende Unterstützung für die Mitarbeiter und ein möglichst rascher Übernahmeprozess sind dabei wesentlich, um zumindest Schadensbegrenzung sicherzustellen.

Der *Kulturpluralismus* lässt die bestehenden Kulturen parallel weiter bestehen. Auf den ersten Blick oft die einfachste Lösung, allerdings nur dann Erfolg versprechend, wenn die Unternehmen nicht integriert werden und unabhängig voneinander existieren. In der Praxis halten die meisten Konzerne Kulturpluralismus nicht lange durch.

Die Entwicklung einer *gemeinsamen Unternehmenskultur* setzt einen fundierten Kulturentwicklungsprozess voraus und ist dementsprechend aufwändig. Dies ist allerdings in der Praxis auch die chancenreichste Variante: Die Mitarbeiter beider Unternehmen bekommen das Gefühl, dass die zentralen Elemente der jeweils eigenen Unternehmenskultur in die neue gemeinsame Kultur einfließen. Für beide Unternehmen ist es auch die einmalige Chance, sich vom kulturellen Ballast der Vergangenheit zu befreien und eine dynamisierende Kultur(revolution einzuleiten.

H. Kommunikationsmanagement

Die aktive und wechselseitige Kommunikation stellt einen Schlüsselfaktor für den Integrationserfolg dar.

Um Informationsinhalte, Adressaten (Stakeholder) sowie Art und Zeitpunkt der Kommunikation festzulegen, ist eine fundierte und durchgängige Planung erforderlich. Die Kommunikation startet bereits während des Transaktionsprozesses. Die intensivste Kommunikation findet jedoch in der Integrationsphase statt, wo die Stakeholder-Gruppen (individuell, mit unterschiedlichen Schwerpunkten) über die neue Eigentümer- und Führungsstruktur, die M&A-Ziele, die künftige Strategie, erwartete Effekte, gegebenenfalls den Restrukturierungsbedarf und über die (grobe) Integrationsplanung informiert werden.

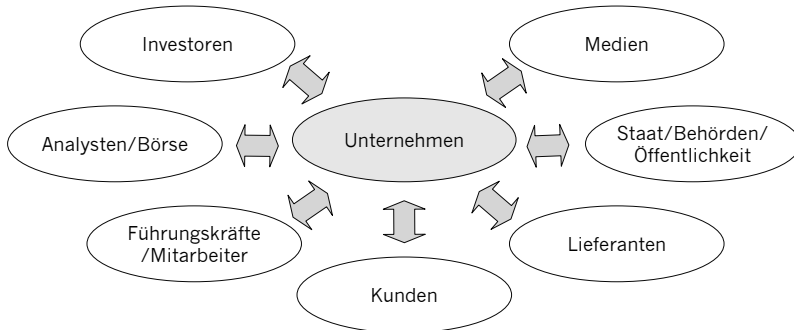
Viele Unternehmen (über 80%)⁴⁶ begehen den Fehler, nach der Kommunika-

⁴⁶ Vgl Pribilla, aaO, 398.

Abb 8

Aktive und wechselseitige Kommunikation

Eine aktive und wechselseitige Kommunikation mit den relevanten Gruppen ist ein Schlüsselfaktor für den Integrationserfolg.



tion der Übernahme nur noch sporadisch und unsystematisch zu informieren und insb die interne Kommunikation zu vernachlässigen. Nicht selten erfahren die Mitarbeiter von der sie betreffenden Übernahme aus der Tageszeitung und nicht direkt von der Unternehmensführung. Gerade in den ersten Monaten muss die Information von Führungskräften und Mitarbeitern im Vordergrund stehen.

Folgende Kommunikationsregeln sind in der Integrationsphase zu beachten:

- Möglichst *direkte und interaktive Kommunikation mit den Beteiligten* in Form von Gesprächen, Großgruppenveranstaltungen, Workshops
- *Interne Kommunikation* wenn irgendwie möglich vor externer Kommunikation
- „*Informationslöcher*“ vermeiden, da sie erfahrungsgemäß mit Vermutungen und Gerüchten ausgefüllt werden
- *Zielgruppengerechte Kommunikation* beachten: Analysten haben andere Kommunikationsbedürfnisse als Mitarbeiter
- *Glaubwürdige, ehrliche, klare Kommunikation*: Dazu zählt auch das offene Ansprechen sensibler Punkte. Es gilt der Spruch „Die Wahrheit ist den Menschen zumutbar“. Wer die Wahrheit sagt, erlangt Glaubwürdigkeit und schafft rascher eine Vertrauensbasis. Dem Management sollte bewusst sein, dass die Mitarbeiter in dieser angespannten Phase bereits kleinste Unwahrheiten und Ausflüchte registrieren und zum Symbol für die neue Managementkultur erheben.
- *Kommunikation der Wertschätzung für die (neuen) Mitarbeiter*: Gerade nach einer Übernahme ist es für die neuen Mitarbeiter von entscheidender Bedeu-

tung, das Gefühl vermittelt zu bekommen, wichtig und willkommen zu sein. Das sollte nicht nur in Ansprachen, sondern vor allem auch in Willkommen-Schreiben, Newsletter, Workshops sowie persönlichen und informellen Gesprächen – und natürlich auch durch entsprechende Handlungen – erfolgen.

Richtig eingesetzt, liegt im Kommunikationsmanagement ein wichtiges Element zur raschen Stabilisierung der Organisation und zur raschen Motivation der Mannschaft; und dies mit relativ geringem Aufwand.

IV. Zusammenfassung und Ausblick

M&A-Aktivitäten zur Realisierung von Wachstumsstrategien werden auch künftig hohe Bedeutung für wachstums- und wertorientierte Unternehmen haben. Empirische Befunde und vielfältige Praxisbeispiele belegen, dass zwar die Misserfolgsquote bei M&A-Transaktionen prinzipiell sehr hoch ist, aber durch gezielten M&A-Kompetenzaufbau wesentlich reduziert werden kann. Auch zeigt sich, dass Unternehmen, die regelmäßig und in großem Ausmaß M&A-Transaktionen durchführen, schneller wachsen und vor allem deutlich höhere Wertsteigerungsraten erwirtschaften als rein organisch wachsende oder restrukturierende Unternehmen.

Um die M&A-Erfolgsquote zu erhöhen, sind ein durchgängiger und wertorientierter Strategiefokus sowie hohe M&A-Kompetenz notwendig. M&A-Projekte müssen strategiegeleitet und wertorientiert und nicht zufällig und opportunitätsgetrieben erfolgen. Eine fundierte Strategische Due Diligence, eine realistische Synergiepotenzialbewertung sowie eine frühzeitige Integrationsvorbereitung sind wichtige Voraussetzungen für eine erfolgreiche, wertsteigernde M&A-Projektumsetzung.

Die acht zentralen Erfolgselemente für PMI definieren die zentralen Herausforderungen und geben eine Guideline für eine erfolgreiche Post-Merger-Integrationsphase.

In vielen Branchen werden jene Unternehmen die Branchenspitze darstellen, denen es am besten gelingt, mit Hilfe von wertsteigernden M&A-Transaktionen Wachstums- und Wertsteigerungsstrategien zu realisieren; und gerade (nachhaltige) M&A-Erfolge sind keine Zufallserscheinungen ...

Literaturverzeichnis

- A.T. Kearney*, Global PMI Survey 1998
- Bachmann*, Synergie- und Nutzungspotenziale von Unternehmenszusammenschlüssen (2001)
- Berens/Brauner*, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen (1999)
- Biberacher*, Synergiecontrolling – Bindeglied zwischen Akquisitionszielen und Realisierung, *ZfCM* 2006, 291
- Cools/Gell/Roos*, Successful M&A: The Method in Madness (2005)
- Denk*, 13% Company (2002)
- Dobbs/Goedhart/Suonio*, Are companies getting better at M&A?, *The McKinsey Quarterly* 12/2006
- Ebert*, Evaluation von Synergien bei Unternehmenszusammenschlüssen (1998)
- Galpin/Herndon*, The Complete Guide to Mergers and Acquisitions (1999)
- Gerds/Schewe*, Post Merger Integration (2004)
- Grube/Töpfer*, Post Merger Integration (2002)
- Habeck/Kröger/Träm*, Wi(e)der das Fusionsfieber² (2002)
- Homburg/Bucerius*, Marktorientierte Post Merger Integration, *M&A* 4/2004, 153
- Hubbard*, Acquisition – Strategy and Implementation (1999)
- Jansen*, Management von Unternehmenszusammenschlüssen (2004)
- Jansen*, Mythos „Merger-Misserfolg“, *M&A* 12/2000, 470
- Jansen*, Post Merger Management in Deutschland (II) – Einzelergebnisse einer empirischen Untersuchung, *M&A* 10/2000, 388
- Jung*, *Personal* 12/2001, 680
- Kaerner/Eckert*, Post Merger Integration wertorientiert betrachten – die Spielregeln verstehen, *M&A Review* 8|9/2005, 372
- Kaplan/Norton*, Balanced Scorecard (1996)
- Klasmann*, *Format* 27/2006, 80
- Körfer*, Merger Integration – die ultimative Herausforderung des Change Management, in: *Borowicz/Mittermair* (Hrsg), Strategisches Management von Mergers & Acquisitions (2006), 279
- Kröger*, Value Building Growth, in: *Hamel/Gemünden* (Hrsg), Außergewöhnliche Entscheidungen (2001), 51
- Lechner/Meyer*, Quantifizierung von Synergiepotenzialen bei Unternehmenszusammenschlüssen, *M&A* 8|9/2003, 311

- Lucks*, Management komplexer M&A-Projekte, Ein Zwischenbericht aus industrieller Anwendungsentwicklung, *M&A Review* 4/2005, 159
- Munuz*, A New Study, BCG Publications (2006)
- Papathanassis*, Post-Merger Integration and the Management of Information and Communication Systems (2004)
- Pack*, Due Diligence, in: *Picot* (Hrsg), Handbuch Mergers & Acquisitions (2000), 221
- Pribilla*, Personelle und kulturelle Integration, in: *Picot* (Hrsg), Handbuch Mergers & Acquisitions (2000), 377
- Schäfer*, Integrationscontrolling – Bausteine zur Beobachtung der Integration von Akquisitionen (Diss. St. Gallen, 2001)
- Srower*, Der Synergie-Effekt (1997)
- Srower*, Der Synergie-Effekt (2001)
- Unterköfler*, Human Resources Due Diligence, in: *Kranebitter* (Hrsg), Due Diligence, 127
- Weber/Roventa*, Synergiemanagement und Synergiecontrolling bei M & A-Projekten, *ZfCM* 2006, 280