

M&A – strategische Option zur Unternehmensentwicklung?

*Von Konrad Althaus und Peter M. Binder**

Nachdem in den letzten Jahren fast täglich über spektakuläre Unternehmensfusionen und -übernahmen (Mergers & Acquisitions) berichtet wurde, hat im vergangenen Jahr die „merger mania“ ein abruptes Ende gefunden. Die Gründe für den weltweiten M&A-Boom waren vielfältig: starke strukturelle Branchenveränderungen, notwendige Konzentration auf Kernbereiche, Anpassung der Kapazitäten in gesättigten Märkten und viele andere mehr. Nun, da das Fusionsfieber am Abklingen ist und viele gross angekündigte Übernahmen gescheitert sind, mehren sich die kritischen Stimmen, die das hektische M&A-Geschehen der letzten Jahre als defensive Strategie von Unternehmen beurteilen, die unterdurchschnittlich wachsen. Ist somit die Übernahme von Unternehmen als strategische Option zur Unternehmensentwicklung gescheitert?

Wandel bietet Chancen und Risiken

Es ist unbestritten, dass sich die Weltwirtschaft in einem Umbruch befindet und sich die Märkte dynamisch entwickeln. Dabei verändern sich die Rahmenbedingungen laufend, was die Unternehmer vor grössere Herausforderungen stellt. Derjenige Unternehmer, dem es gelingt, die Chancen und Risiken gegeneinander abzuwägen und die Chancen zu nutzen, legt einen Grundstein zur Sicherung der unternehmerischen Zukunft. Die notwendige Basis dafür entsteht durch die Entwicklung einer umfassenden Unternehmensstrategie. Das Fundament einer erfolgreichen Strategieentwicklung bilden die Analyse der Branchen- und Wettbewerbssituation sowie die Analyse des Unternehmens. Auf diesen Analysen entwickelt der Verwaltungsrat die strategische Ausrichtung für die nächsten drei bis fünf Jahre. Ein zentrales Element bildet dabei die Frage, wie weit die Wachstumsstrategien aus eigener Kraft (Do it yourself) realisiert werden können, oder aber externe Hilfe (M&A) in Anspruch genommen werden muss.

Strategische Optionen

Mit der Strategieanpassung auf Veränderungen im externen und internen Umfeld eines Unternehmens werden neue Möglichkeiten zur Schaffung von Wettbewerbsvorteilen realisiert. Die bekannte Produkt/Markt-Matrix nach ANSOFF dient dabei als Grundlage bei der Entwicklung mehrerer Strategievarianten, die es kritisch zu bewerten, auszuwählen und anschliessend auszuarbeiten gilt. Diese Matrix (vgl. Abbildung 1) lässt vier grundlegende strategische Optionen erkennen: Intensivere Marktbearbeitung mit derzeitigen Produkten, Eindringen in neue Märkte mit den heutigen Produkten, Entwicklung neuer Produkte für die bestehenden Märkte und Diversifikation in neue Produkte und Märkte. Die Diversifikation hat als strategische M&A-Option in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung verloren hat. Im Vordergrund stehen die Stärkung und Konsolidierung der derzeitigen Kerntätigkeiten. Auswertungen von M&A-Transaktionen haben gezeigt, dass dieser M&A-Variante die grössten Erfolgchancen zugeschrieben werden.

Ob für die Realisierung dieser strategischer Optionen eher eine interne oder externe Entwicklung angezeigt ist, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Die Option M&A (externe Entwicklung) ist dabei ein wichtiges Instrument zur Erschliessung neuer Märkte, Ausweitung der Aktivitäten des Unternehmens, Realisierung von Synergien und Gewinnung von Know-

* Konrad Althaus, dipl. Wirtschaftsprüfer, und Peter M. Binder, Dr. rer. pol. et lic. iur., sind Inhaber der Binder Consulting AG, Bern und Zürich, spezialisiert auf die Bereiche M&A/Corporate Finance, Unternehmensbewertungen und Kooperationen.

how. Allerdings müssen dabei gewisse Rahmenbedingungen erfüllt sein (vgl. Abbildung 2). Somit bildet die Erarbeitung einer Beteiligungsstrategie – diese kann von losen Allianzen bis zu vollständigen Übernahmen reichen – einen weiteren Schwerpunkt der Strategiearbeit eines Unternehmens.

Vermeidung von „Todsünden“ im M&A-Prozess

Analysen früherer Unternehmensübernahmen zeigen regelmässig auf, dass diese Transaktionen eine hohe Misserfolgsquote aufweisen. Folgende Faktoren sind vorwiegend dafür verantwortlich:

- *Kenntnisse*: Das akquirierende Unternehmen verfügt über mangelnde Markt-, Produkt- und Technologiekenntnisse und entfernt sich zu stark von seinen eigenen Stärken;
- *Analysen*: Der Einstieg erfolgt ohne ausreichende Unternehmensanalysen (Due Diligence) und die Ertragsaussichten werden aufgrund der ungenügenden Informationen falsch eingeschätzt;
- *Kaufpreis*: Der Kaufpreis ist zu hoch, weil die erhofften Synergie- oder potenziellen Rationalisierungseffekte überschätzt werden. Die Folge- und Integrationskosten werden vernachlässigt;
- *Konzept*: Das Integrationsmanagement und Fortführungskonzept nach der Übernahme ist mangelhaft. Die Unternehmenskulturen sind schlecht miteinander vereinbar (fehlende Kompatibilität);
- *Personen*: Ein weiterer Grund für das Scheitern ist die Abwanderung von Führungskräften und der Verlust von Know-how-Trägern.

Bedeutet dies nun, dass auf Grund der hohen Misserfolgsquote auf die strategische Option „M&A“ verzichtet werden soll, um Risiken zu vermeiden? Diese Frage ist klar zu verneinen. Hingegen gilt es, aus Fehlern früherer Akquisitionen zu lernen. Die beteiligten Personen müssen sich mit potenziellen Gefahren einer Unternehmensübernahme kritisch auseinandersetzen und diesen mit entsprechenden Massnahmen entgegentreten. Im Wissen um die Entscheidungskriterien (Kosten, Zeit, Wissen und Risiko) der Option „M&A“ und die erfolgsbestimmenden Faktoren (strategisches Ziel, klares Anforderungsprofil) lässt sich der M&A-Prozess „besser steuern“. In Übernahmeverhandlungen sollte nicht aus machtpolitischen Gründen oder wegen einer „günstigen“ Gelegenheit eingetreten werden.

M&A-Prozess

Der Akquisitionsprozess sollte strukturiert und in folgenden Phasen abgewickelt werden: Entwicklung einer Unternehmensstrategie, Suche und Identifikation von Akquisitionskandidaten, strategische und finanzielle Bewertung, Strukturierung der Transaktion, Verhandlungsführung, Abschluss und Integration.

Damit die Übernahme zum Erfolg führt, ist die Begleitung des Transaktionsprozesses durch eine Task Force unabdingbar. Im Idealfall wird diese von der strategischen Konzepterarbeitung über die technische Abwicklung bis hin zur Integration in den Akquisitionsprozess einbezogen. Die Schwierigkeiten bei der kulturellen Zusammenführung von Unternehmen zeigen immer wieder, dass der Integration grösste Bedeutung zukommt und von den verantwortlichen Personen viel Fingerspitzengefühl verlangt. Es ist wichtig, dass die von einer Akquisition betroffenen Personen durch eine offene Informationspolitik zu Beteiligten gemacht werden.

Fazit

Mangelhaftes Integrationsmanagement nach der Übernahme und Unternehmenskulturen, die nur schlecht miteinander vereinbar sind, bilden die Hauptgründe, dass viele M&A-Transaktionen scheitern. Akquisitionen sind also kein Allheilmittel und schon gar kein „Persilschein“ für eine erfolgreiche Unternehmensentwicklung. Eine fundierte Akquisitionsstrategie bietet hingegen auch in schwierigeren Zeiten Chancen für eine erfolgreiche Unternehmensentwicklung.

Abbildung 1:

Strategische M&A-Situationen	Heutige Produkte	Neue Produkte
Heutige Märkte	Konsolidierung	Produktentwicklung
Neue Märkte	Marktentwicklung	Diversifikation

Abbildung 2:

Strategische Optionen der Unternehmensentwicklung (Rahmenbedingungen)	
<i>Do it yourself (make)</i>	<i>M&A (buy)</i>
Geringe Eintrittsbarrieren Verfügbarkeit von Ressourcen Zeitfaktor Managementkapazität Konkurrenzfähige Strukturen Restrukturierungs-Know-how Geringe Eintrittsbarrieren	Ergänzung fehlender Kompetenzen Erreichen der kritischen Grösse (F+E) Strategischer Fit Kultureller Fit (Integration) Umfeld (z.B. Recht) Synergien Informationen (Due Diligence) Preis / Investitionen
Erstellen eines Finanzplanes für die Optionen „Do it yourself“ und „M&A“ in verschiedenen Szenarien. Aufzeigen und Vergleichen der Wertsteigerung.	