

Seite: 14
 Ressort: Wirtschaft
 Seitentitel: Unternehmen
 Gattung: Tageszeitung

Nummer: 265
 Auflage: 462.057 (gedruckt) 360.677 (verkauft)
 379.271 (verbreitet)
 Reichweite: 0,99 (in Mio.)

Fusionen scheitern oft an mangelnder Planung

Die für die Integration der Unternehmen Verantwortlichen werden häufig nicht früh genug benannt, ist das Ergebnis einer Studie. Dabei hat sich der Markt für Übernahmen abgekühlt. Doch das Interesse, einen Wettbewerber zu übernehmen, ist nach wie vor groß.

hpa. FRANKFURT, 13. November. Viele Unternehmen haben dazugelernt, wenn es um die Übernahme eines Wettbewerbers geht. Die Vorbereitung des Kaufs oder auch die Finanzierung werden immer professioneller gehandhabt, sagen Fachleute. Anders sieht dagegen die Bilanz für die ebenso wichtige, aber weitaus schwierigere Aufgabe aus, das gekaufte Unternehmen anschließend zu integrieren.

Rund ein Viertel aller Übernahmen im internationalen Geschäft sind Fehlschläge, und dies in den meisten Fällen (rund 80 Prozent), weil die erhofften Synergien nach der Fusion nicht umgesetzt werden können, lautet die Bilanz einer Studie der Unternehmensberatung Roland Berger, die auf Gesprächen mit leitenden Managern basiert. Auf gut 1550 Milliarden Euro schätzen die Berater das Volumen des Fusions- und Übernahmegeschehens auf der ganzen Welt in diesem Jahr. Davon erreichen Transaktionen von fast 390 Milliarden Euro ihre Ziele nicht. Und weil es auch im Fusionsgeschäft eine Dunkelziffer an Transaktionen gibt, über die nicht gesprochen wird, dürfte das wahre Ausmaß der Probleme sogar noch größer sein.

Dabei gibt es Erfahrungswerte, Literatur und auch Fachleute am Markt zuhauf. Doch es werden immer wieder dieselben Fehler gemacht, sagt Thomas Rinn, Autor der Studie und Partner bei Roland Berger. "In der Akquisephase wird die Zeit nach dem Kauf zu wenig geplant, und es fällt vielen Unternehmen schwer, schon frühzeitig eine Führungsperson für den Integrationsprozess abzustellen", sagt er. Dabei sei die Benennung des richtigen Verantwortlichen, der weit oben in der Unternehmenshierarchie angesiedelt sein muss, der entscheidende Faktor für die Ver-

wirklichung der Fusionsziele. In kleineren Unternehmen sei dies häufig damit zu begründen, dass Zukäufe selten auf die Tagesordnung kommen und die Erfahrungen mit der anschließenden Integrationsarbeit fehlten. In Großkonzernen kümmerten sich dagegen bestimmte Teams nur um die Akquise, während andere die nachfolgende Arbeit verrichten sollen.

"Diese Abteilungsgrenzen sind sehr hinderlich und kontraproduktiv für das Unternehmen", analysiert Rinn. Entscheidend sei auch, einen klaren und realistischen Zeitplan zu erstellen, wann bestimmte Synergieziele erreicht sein müssen. "In Abhängigkeit der Fusionslogik sollte sich operativ eine Übernahme spätestens nach zwei Jahren rechnen, sonst ist etwas schiefgelaufen", sagt Oliver Knapp, Mitautor der Studie und Partner von Roland Berger.

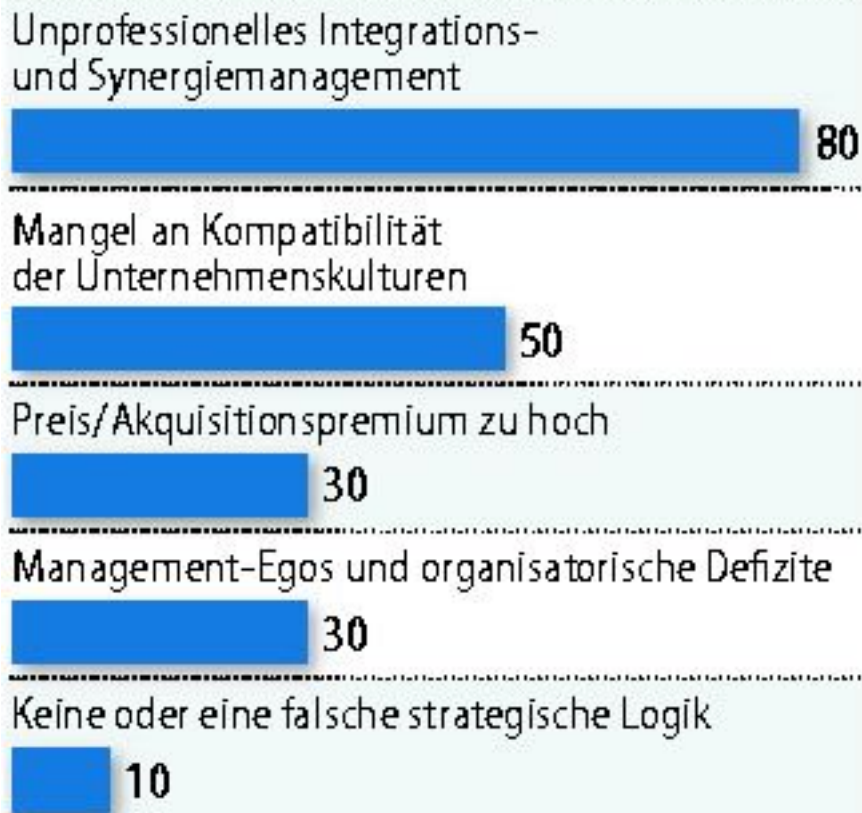
Der Kaufprozess selbst ist in den vergangenen zehn bis 15 Jahren deutlich professioneller und standardisierter geworden, sagt Heiko Ziehms, Partner der Beratungsgesellschaft Accuracy. Dies erfolgte auch durch Innovationschübe insbesondere in der Zusammenstellung wichtiger Daten ("due diligence") - etwa dass der Verkäufer das Material einmal zusammenstellt und nicht mehr jeder einzelne Interessent seinen eigenen Report erfragen und erstellen muss. "Das hat insbesondere Prozesse mit einer größeren Anzahl von Bietern deutlich effizienter gemacht", sagt Ziehms.

Ärger gibt es im Nachhinein meist über jene Vertragsklauseln, die speziell für den Einzelfall verabredet wurden. Dazu zählen zum Beispiel nachträgliche Kaufpreisanpassungen ("Earn-outs"), die an Kennziffern wie zum Beispiel das Ebitda gebunden sind. "Earn-outs können zwar helfen, unterschiedliche Preis-

vorstellungen zu überbrücken, und dienen auch als Finanzierungsinstrument. Sie sind aber auch an Bemessungsgrundlagen geknüpft, die manipulierbar sind", sagt Ziehms. Dies wiegt in wirtschaftlich schwierigen Zeiten umso schwerer. Daher verzeichne Accuracy derzeit auch eine steigende Zahl von Fällen, in denen Unternehmenskäufer prüfen lassen, ob sie seinerzeit vom Verkäufer - etwa über den Liquiditätsbedarf der Zielfirma - getäuscht wurden. Das Interesse, einen Wettbewerber zu übernehmen, ist trotz all dieser Hürden jedoch nach wie vor hoch. Laut Schätzungen sitzen Unternehmen rund um den Globus derzeit auf insgesamt 3500 Milliarden Dollar an Barreserven. Und laut einer Umfrage der Kanzlei Hogan Lovells gibt zumindest unter den großen Konzernen mehr als die Hälfte an, dass sie trotz der Krise ihre Übernahmestrategie nicht ändern wollen. Geprüft wird in diesen Tagen viel, das tatsächliche Fusionsgeschehen hat sich in den vergangenen Monaten allerdings merklich abgekühlt. Laut Hogan Lovells machen die Konzerne dafür in erster Linie die zu hohen Preisvorstellungen der Verkäufer verantwortlich. Das liegt häufig daran, dass Übernahmepreise sich an Kennziffern wie dem erwarteten Gewinn orientieren und die Meinungen darüber in Krisenzeiten schnell auseinandergehen. **Die Kanzlei CMS Hasche Sigle wiederum kommt in einer Umfrage zu dem Ergebnis, dass sich viele potentielle Käufer zurückziehen, weil die Finanzierung einer Übernahme deutlich schwieriger geworden ist.** Die Verfügbarkeit von Fremdkapital für Übernahmen sei in diesem Jahr stark zurückgegangen. Davon sind große Transaktionen naturgemäß stärker betroffen als das Fusionsgeschäft im Mittelstand.

Das Scheitern einer Übernahme nach dem Kauf

Hauptgründe in Prozent (Mehrfachnennungen)



Quelle: Roland Berger

F.A.Z.-Grafik Kaiser

Abbildung:

Englisches Abendteuer: Lufthansa scheiterte mit der Integration von BMI und verkaufte den Verlustbringer

Abbildung:

Foto: Bloomberg

Wörter:

727