

CFO aktuell

Zeitschrift für Finance & Controlling

Topstory

Controlling und Business Ethics

Arbeitsumfeld und wahrheitsgemäße Berichterstattung

Corporate Finance

Perfekte Post-Merger-Integration: Strategie, Due Diligence

Accounting

Chancen und Herausforderungen von Integrated Reporting

Controlling

Vier Rollen des CFO in Abhängigkeit vom CFO

Der Digital Contoller – ein Kompetenzprofil

Management

Modernes Management-Reporting: Inhalt/Design optimieren

Das Risiko „Risikomanagement“

Planspiele und Simulationen in der Weiterbildung

Trends & Tools

Highlights aus dem Controlling-Panel 2014

Cases

Spielifizierung im Cost Engineering

los zur Verfügung gestellt. Es obliegt nun Firmen wie *Voith Hydro*, diese Chance zu nutzen und die Plattform an ihre individuellen Vorstellungen anzupassen und in einem Pilotprojekt zu testen. Die erste Präsentation der Plattform bei *Voith Hydro* verlief äußerst positiv, eine Testphase in St. Pölten wird folgen. Wie alle Innovationen muss aber auch das Thema Spielifizierung von den Höhen des Hypes durch die Täler der Umsetzungsprobleme erst noch in den Ebenen der Unternehmensrealität ankommen.

Waren Sie erfolgreich bei Ihrer Fehlersuche? Egal, ob ein oder vier Fehler, Sie haben somit Spielifizierung live erlebt. Exit oder play again?

Anmerkungen

- ¹ Vgl. *Seaborn/Fels*, Gamification in Theory and Action: A Survey, *International Journal of Human-Computer Studies*, 2015, 14.
- ² Vgl. *Anderson et al*, Steering User Behavior with Badges, in *Proceedings of the 22nd International Conference on World Wide Web* (2013) 95.
- ³ Vgl. *Jung/Schneider/Valacich*, Enhancing the Motivational Affordance of Information Systems: The Effects of Real-Time Performance Feedback and Goal Setting in Group Collaboration Environments, *Management Science* 2010, 724.
- ⁴ Vgl. *Goh/Lee*, Perceptions, Quality and Motivational Needs in Image Tagging Human Computation Games, *Journal of Information Science* 2011, 515.
- ⁵ Vgl. *Mekler et al*, Do Points, Levels and Leaderboards Harm Intrinsic Motivation? An Empirical Analysis of Common Gamification Elements, in *Gamification 2013: Proceed-*

ings of the First International Conference on Gameful Design, Research, and Applications (2013).

- ⁶ Vgl. *Eickhoff et al*, Quality Through Flow and Immersion: Gamifying Crowdsourced Relevance Assessments, in *Proceedings of the 35th International ACM SIGIR Conference on Research and Development in Information Retrieval* (2012) 871.
- ⁷ Vgl. *Moradian et al.*, Gamification of Collaborative Idea Generation and Convergence, in *Proceedings of the Extended Abstracts of the 32nd Annual ACM Conference on Human Factors in Computing Systems* (2014) 1459.
- ⁸ Vgl. *Kock/Heising/Gemünden*, How Ideation Portfolio Management Influences Front-End Success. *Journal of Product Innovation Management* 2014 xxx.
- ⁹ Vgl. *Hutter et al*, Communitition: The Tension between Competition and Collaboration in Community-Based Design Contests. *Creativity and Innovation Management* 2011, 3.
- ¹⁰ Vgl. *Fairbank/Williams*, Motivating Creativity and Enhancing Innovation through Employee Suggestion System Technology. *Creativity and Innovation Management* 2001, 68.
- ¹¹ Vgl. *Hutter et al*, *Creativity and Innovation Management* 2011, 3 ff.
- ¹² Vgl. *Blohm et al*, Does Collaboration among Participants Lead to Better Ideas in IT-based Idea Competitions? An Empirical Investigation, *International Journal of Networking and Virtual Organisations* 2011, 106.
- ¹³ Vgl. *Cunningham/Zichermann*, *Gamification by Design* (2011).
- ¹⁴ Vgl. *Groh*, Gamification: State of the Art Definition and Utilization, in *4th Seminar on Research Trends in Media Informatics* (2012) 39.
- ¹⁵ Vgl. *Ibanez/Di Serio/Delgado-Kloos*, Gamification for Engaging Computer Science Students in Learning Activities: A Case Study. *IEEE Transactions on Learning Technologies* (2014) 1.

Die perfekte Post-Merger-Integration: Strategie- und Due-Diligence-Phase

Professionelle Abwicklung einer Akquisition als CFO – Checkliste für die Praxis

Michael Hirt

Die erfolgreiche Zusammenführung zweier Unternehmen stellt auch erfahrene Manager vor eine große Herausforderung. Dieser zweiteilige Beitrag in dieser und der nächsten Ausgabe von CFO aktuell gibt in Form einer kommentierten Checkliste einen Überblick, welche Kernfragen dabei zu beachten sind.¹

Für viele Unternehmen sind **Fusionen und Akquisitionen** ein wichtiger Bestandteil ihrer Strategie, um Wachstum und höhere Profitabilität zu erzielen. Um die angestrebten Vorteile und Synergien von der Planung in die Realität zu bringen, ist eine optimal geplante und durchgeführte Integration entscheidend. Dem CFO wird bei dieser Aufgabe in den meisten Fällen eine Schlüsselrolle zukommen. Nicht nur, weil eine Reihe der Schlüsselfelder, in denen Synergien angestrebt werden, typischerweise zum Verantwortungsbereich des CFO gehören, sondern auch, weil der CFO in vielen Unternehmen die Verantwortung für die **Gesamtkoordination der Post-Merger-Integration (PMI)** übernimmt und daher über ein gutes Verständnis für die Anforderungen einer PMI an alle Unternehmensbereiche benötigt. Eine gelungene PMI

lässt sich in vier unterschiedliche Phasen strukturieren:

- die Strategiephase,
- die Due-Diligence-Phase,
- die Planungsphase und
- die Umsetzung der Post-Merger-Integration bis zur Aufnahme des „Normalbetriebs“ als integriertes Unternehmen.

1. Strategiephase

Die Realität und zahlreiche Studien zeigen, dass mindestens 50 % der Fusionen und Übernahmen von Unternehmen scheitern. Synergien werden gar nicht gehoben, bzw es dauert viel länger als erwartet, um sie zu heben. Die **Produktivitätsverluste des Tagesgeschäfts** sind oft enorm, und die geplanten Wertzuwächse werden nur in einem Bruchteil der Transaktionen wirklich erreicht. Durch eine gute Vorbereitung werden die Erfolgchancen dramatisch erhöht. Dabei geht es einerseits um die **strategische Logik für die M&A-Strategie**, andererseits müssen bereits die **Ressourcen, Kompetenzen und Pläne für die spätere Wertschaffung** in der PMI durchdacht und hergestellt werden.



Dr. Michael Hirt ist Geschäftsführer der Managementberatung HIRT&FRIENDS.

M&A-Strategie

- Was ist die **Gesamtstrategie** des Unternehmens und warum sind M&A ein wichtiger Beitrag zur ihrer Erfüllung?
- Was macht ein **ideales Kaufobjekt**/einen idealen Fusionspartner aus?
- Was sind die **Schlüsselsynergien** und -vorteile, die man sich bei den M&A erwartet?
- Welche **Strategie** soll die neu entstandene Einheit haben?
- Welches **Budget** (zB für Kaufpreis, Transaktionskosten, Integrationskosten) steht für die vollständige Umsetzung der M&A-Strategie zur Verfügung?
- Welcher **RoI** wird angestrebt, und woran wird der Erfolg der Strategie und einzelner Maßnahmen zu deren Umsetzung gemessen werden?

Strategische Vorbereitung der Post-Merger-Integration

- Welche **Schlüsselsynergien** und -vorteile werden angestrebt, und auf welchen Wegen sollen diese bis wann erreicht werden?
- Welche **Ressourcen** (zB Führungskräfte, interne Experten, Berater) stehen für die Umsetzung der PMI zur Verfügung?
- Welche **Schlüsselpersonen** im Topmanagement unterstützen die Transaktion, und sind diese Menschen auch bereit, die Transaktion und die Integration mitzutragen und voranzutreiben, wenn Widerstände und Rückschläge entstehen?
- Welche **Sollbruchstellen** werden bei der Integration erwartet? Worauf ist besonderes Augenmerk zu richten? (Typische Problembereiche, bei denen „blinde Flecken“ bestehen, sind große Unterschiede bzw. Eigenheiten der beiden Einheiten in den Bereichen Betrieb, Kultur, Strategie und Organisation.)
- Welche Kernbereiche der Geschäftsaktivitäten werden am stärksten von den Integrationsaktivitäten gestört werden?
- Woran werden **Fortschritt und Erfolg** bei der Integration gemessen?
- Welcher **Großzeitplan** ist für die Integration und Hebung der Synergien vorgesehen?

Praxiskommentar

Ein kritischer Fehler in der Phase vor der Transaktion ist zu unterschätzen, **was alles schon im Bereich der PMI vorbereitet werden kann, bevor überhaupt ein konkretes Kaufobjekt bzw ein konkreter Partner identifiziert ist.** Viele der oben beschriebenen Kernfragen können bereits bearbeitet werden, ohne dass man tiefgehende Informationen über die andere Seite benötigt. Insbesondere mithilfe der Außensicht eines unabhängigen Beraters können eine Diagnose und Analyse des eigenen Unternehmens und seiner M&A-Strategie wesentliche Beiträge und Einsichten liefern und „blinde Flecken“ und teure Fehleinschätzungen zu vermeiden helfen.

Weiters sollten bereits in dieser Phase die **angestrebten Synergien auf ihre Plausibilität überprüft** werden. Die **Kernfragen** sind hier:

- Sind solche Synergien (und auch in diesem Ausmaß) bereits in der Vergangenheit von diesem Unternehmen bei Akquisitionen verwirklicht worden?
- Sind Synergien in diesem Ausmaß bereits von irgendeinem Unternehmen bei einer ähnlichen Transaktion verwirklicht worden?

Hier ist es entscheidend, auf externe und unabhängige Benchmarks zurückzugreifen, um zu **verhindern**, dass eine Transaktion durch **übermäßig optimistische Annahmen** über Synergien ins Laufen gebracht wird. Die Erfahrung zeigt, dass nur in dieser Vorbereitungsphase eine Chance besteht, eine fehlerhafte Akquisitionsstrategie stoppen. Ist eine Transaktion erst einmal im Laufen und fiebert das Topmanagement einem ruhmvollen Deal entgegen, dann ist es fast aussichtslos, den Zug zu stoppen. Genau diese Dynamik und die mangelnde Investition in eine unvoreingenommene und unabhängige Prüfung der strategischen Logik der Transaktion sind aus Sicht des Autors die Hauptgründe für die mangelnde Wertschaffung der meisten Transaktionen und Integrationen. Hier kann der CFO mit seinem Team eine entscheidende Rolle als konstruktiver Kritiker und Wahrer der unternehmerischen Vernunft spielen.

2. Due-Diligence-Phase

Die Due Diligence, also die **Überprüfung von Hard- und Soft-Facts des Kaufobjekts/Fusionspartners** im Zuge der Verhandlungen, ist nicht nur ein Schlüsselfaktor bei der Durchführung der Transaktion, sondern auch entscheidend, wenn es um die professionelle Vorbereitung der PMI geht. Die folgende Übersicht zeigt **Schlüsselbereiche** der Due Diligence und welche Fragen dabei im Kontext der Planung einer PMI besonders im Zentrum stehen sollten.

- Wie passen die bisherige **Strategie und Marktposition** im Detail zur eigenen? Wie funktioniert der Strategieprozess? Welchen Formalisierungsgrad und Qualitätslevel haben die Planungs- und Budgetierungsprozesse sowie die Businesspläne? Welche strategischen Partnerschaften, Allianzen und Joint Ventures bestehen, wie sind diese geregelt, und was bedeutet das für die Integration? Wer sind die Schlüsselkunden, und was bedeutet das für die Integration? Wer sind die Schlüssellieferanten, und was bedeutet das für die Integration? Wie passen Marketing- und Vertriebspolitik und -systeme zusammen? Wie passen Gewährleistungs- und Kundenservicehandhabung und -systeme zusammen?
- Was sind die **Kernkompetenzen** des Unternehmens? Wo bestehen operationale Stärken und Schwächen sowie Synergie- und Rationalisierungspotenziale?
- Welche **Leistungsergebnisse** wurden in den einzelnen Bereichen erzielt? Stehen diese einem angemessenen Verhältnis (RoI) zu

Die Due Diligence, also die Überprüfung von Hard- und Soft-Facts des Kaufobjekts/Fusionspartners im Zuge der Verhandlungen, ist nicht nur ein Schlüsselfaktor bei der Durchführung der Transaktion, sondern auch entscheidend, wenn es um die professionelle Vorbereitung der Post-Merger-Integration geht.

erbrachten Vorleistungen und Inputs sowie dem eingegangenen Risiko? Was lässt sich daraus über die Produktivität der Organisation ableiten? Anhand welcher Kennzahlen wird das Unternehmen gesteuert und sein Erfolg gemessen? Wie passt dieser Ansatz zu den eigenen Kennzahlen und dem eigenen Steuerungsansatz? Wie werden die Liquidität und das Fremdkapital gemanagt, und was bedeuten diese Unterschiede für die Integration? Wie ist die Investitions- und Instandhaltungspolitik?

- Welche wesentlichen **Bilanzierungsrichtlinien** bestehen, und welche Bilanzierungspraktiken werden verfolgt?
- Wie sind die **Beziehungen zu Gewerkschaft, Betriebsrat und Belegschaft**, wer sind dabei die wichtigen „Player“, wo und unter welchen Bedingungen ist Kooperation bzw. Widerstand zu erwarten? Welche Betriebsvereinbarungen bestehen?
- Welche wesentlichen Unterschiede bestehen in der **Handhabung von Steuerangelegenheiten** und den Beziehungen zu den Steuerbehörden?
- Wie passen die **Versicherungspolitiken** und die Handhabung von Risiko- und Versicherungsangelegenheiten der beiden Unternehmen zusammen? Welche Herausforderungen sind hier bei der Integration zu erwarten?
- Wie wird das **geistige Eigentum** gehandhabt? Wie passen die Marken- und Patentportfolios etc. zusammen? Welche Lizenzen u.Ä. wurden gegeben, und wo ist man Lizenznehmer? Welche kritischen Bereiche gibt es bisher, und welche sind bei Abgleich mit dem eigenen Unternehmen in der Integration zu erwarten?
- Welche **rechtlichen Verpflichtungen und Rechtsstreitigkeiten oder Behördenmaßnahmen** bestehen oder drohen, und welche Auswirkung ist daraus für die Integration zu erwarten? Welche besonderen Verträge und Verpflichtungen bestehen, zB zum Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen, aus bereits durchgeführten Fusionen und Akquisitionen, Stillhalte- bzw. Nichtwettbewerbsvereinbarungen, Geheimhaltungsvereinbarungen, besonderen Verträgen und Vereinbarungen zwischen Managern und Mitarbeitern und dem Unternehmen sowie besonderen bzw. ungewöhnlichen Vereinbarungen mit wichtigen Kunden oder Lieferanten?
- Wie werden wesentliche Bereiche der **Compliance**, wie zB Antikorruptions-, Wettbewerbs-, Kartell- und Umweltregeln, sowie Aktien- und Börsenrecht gehandhabt?
- Welche **IT-Systeme** bestehen, und wo sind die größten Herausforderungen in der Integration zu erwarten? Wie wird IT organisatorisch gehandhabt? Welche Investitionsbedürfnisse und Kosteneinsparungen sind bei der IT zu erwarten?

- Welche **Managementinformationssysteme** bestehen, und wo sind die größten Herausforderungen in der Integration zu erwarten?
- In welchen Bereichen bestehen wesentliche **Unterschiede bei den Leistungsmanagement-, Beförderungs-, Entlohnungs- und Belohnungssystemen**? Wie hoch sind die Mitarbeiterfluktuation und Krankenstände? Wie werden Kündigungen und Entlassungen praktiziert? Wie wird das betriebliche Pensionswesen gehandhabt?
- Wer sind die **Schlüsselmitarbeiter**, und was sind deren Stärken, Schwächen und bisherige Leistungen?
- Wie ist die **Unternehmenskultur**, also die Art und Weise, wie Entscheidungen (insbesondere auf Management- und Topmanagementebene) beurteilt, getroffen und umgesetzt werden und wie man miteinander arbeitet, umgeht und kommuniziert, im Vergleich zur eigenen Unternehmenskultur? Was für Auswirkungen hat das auf den Zeitplan und die Komplexität der Integration? Wie wird Corporate Governance gehandhabt?
- In welchen Bereichen bestehen **wesentliche Unterschiede bei der Aufbau- und Ablauforganisation**, Formalisierung der Arbeitsorganisation und Abläufe? Wie hoch ist die Produktivität der Stabsbereiche und Servicefunktionen? Was sind die bisherigen Erfahrungen der Organisation mit Reorganisationen und Change-Management, und wie wurden solche Prozesse in der Vergangenheit gehandhabt?

Praxiskommentar

Während der Due-Diligence-Phase werden nicht nur wichtige Informationen für die Erstellung des Integrationsplans und für die schnelle Umsetzung der PMI gesammelt, idealerweise werden in dieser Phase bereits **erste Beziehungen zwischen den Topmanagern der beiden Unternehmen** geschaffen oder vertieft. Es ist entscheidend, dass die für die Integration Verantwortlichen nicht an der Seitenlinie stehen, sondern eine aktive Rolle in der Due Diligence spielen. Außerdem bekommt man in der Due Diligence ein erstes umfassendes Bild dafür, welche **internen und externen Interessengruppen** bei der Kommunikation während der PMI einbezogen werden müssen.

Aviso: Der Folgebeitrag in der nächsten Ausgabe von CFO aktuell setzt sich mit der Planungsphase und Umsetzung einer PMI auseinander.

Anmerkung/weiterführende Literatur

- ¹ Hirt, Das CEO-Handbuch. Optimal vorbereitet für Ihre Position an der Spitze (2012), darin insbesondere die Kapitel „M&A-Transaktionen durchführen“ und „Mit M&As Wert schaffen“; Hirt, Die wichtigsten Strategietools für Manager. Mehr Orientierung für den Unternehmenserfolg (2014); Whitaker, Mergers & Acquisitions Integration Handbook (2012).

Idealerweise werden in der Due-Diligence-Phase bereits erste Beziehungen zwischen den Topmanagern der beiden Unternehmen geschaffen oder vertieft. Es ist entscheidend, dass die für die Integration Verantwortlichen nicht an der Seitenlinie stehen, sondern eine aktive Rolle in der Due Diligence spielen.

CFO aktuell-JAHRESABO

INKLUSIVE **ONLINEZUGANG**
UND **APP** ZUM HEFT-DOWNLOAD



BESTELLEN SIE JETZT IHR JAHRESABO

Ja, ich bestelle Exemplare

CFO aktuell-Jahresabonnement 2015 inkl. Onlinezugang und App

EUR 130,-

(9. Jahrgang 2015, Heft 1-6)

Alle Preise exkl. MwSt. und Versandkosten. Abbestellungen sind nur zum Ende eines Jahrganges möglich und müssen bis spätestens 30. November des Jahres schriftlich erfolgen. Unterbleibt die Abbestellung, so läuft das jeweilige Abonnement automatisch auf ein Jahr und zu den jeweils gültigen Abopreisen weiter. Preisänderung und Irrtum vorbehalten.

Name/Firma _____

Kundennummer _____

Straße/Hausnummer _____

PLZ/Ort _____

E-Mail _____

Telefon (Fax) _____

Newsletter: ja nein

Datum/Unterschrift _____

Handelsgericht Wien, FB-Nr.: 102235X, ATU 14910701, DVR: 000 2356

Linde Verlag Ges.m.b.H.
Scheydgasse 24
PF 351, 1210 Wien
Tel: 01 24 630-0
Bestellen Sie online unter
www.lindeverlag.at
oder via E-Mail an
office@lindeverlag.at
oder per Fax
01/24 630-53