

Analyse erwarteter Synergien mit Tornado-Diagrammen

Zusammenfassung des Aufsatzes „Analyse erwarteter Synergien mit Tornado-Diagrammen“ von Graumann/Lehnen (DBI307662) auf S. 2361

Synergieprognosen spielen bei Unternehmensübernahmen eine entscheidende Rolle. Hier können Tornado-Diagramme wichtige Diskussionsgrundlagen liefern.

Die Übernahme von Monsanto durch Bayer hat bei vielen die Frage entstehen lassen, ob die Risiken einer Übernahme mit der gebührenden Sorgfalt abgewogen wurden. Auch die anvisierte Übernahme von Baker Hughes durch Haliburton entpuppte sich als ein Fiasko der Risikoabschätzung.

Negative Gruppeneffekte, Regeln und Nudges

Wie die Beispiele illustrieren, lassen nicht zuletzt die entstehenden Gruppendynamiken den realen Entscheidungsprozess bei Übernahmen vom Ideal abweichen. Akzeptanz und Verwendung etablierter Regeln, etwa Bestimmung eines *Advocatus Diaboli*, sind oft nicht gewährleistet. So rückt ein alternativer Ansatz zur Vermeidung von Groupthink in den Blick: Beim Nudging handelt es sich um eine Methode, das Entscheidungsverhalten auf subtile Weise zu lenken, ohne die Freiheit der Entscheider einzuschränken. Als Nudge (deutsch: Anstoß oder Stups) gilt alles, was eine Lenkungswirkung besitzt, den Wert der vom Entscheider in Betracht gezogenen Handlungsmöglichkeiten nicht ändert und sich ohne größeren Aufwand vom Entscheider umgehen lässt. Wichtige Arten von Nudges sind Vor-Einstellungen, Vereinfachungen, Erinnerungen, Appelle an Werte sowie Warnhinweise.

Tornado-Diagramm in der Übernahmeentscheidung

In der Regel werden bei Unternehmensübernahmen Synergieabschätzungen in Form einer aggregierten Szenarioanalyse geleistet. Das wahre Risiko einer Übernahme wird damit jedoch oft systematisch unterschätzt. Tornado-Diagramme sollen diesem Problem entgegenwirken. Bei ihnen handelt es sich ebenfalls um ein Nudge, das aber auf einer Sensitivitätsanalyse basiert und auch Informationen über den echten Worst Case enthält. Die Informationen werden in einer optischen Form präsentiert, die für Diskussionen besonders geeignet ist und Groupthink entgegenwirkt. Eine einzige Abbildung (s. Abb. 1 im Originalbeitrag) enthält nicht nur die Gesamtübersicht der Erwartungswerte aller möglichen Synergien, sondern zeigt zugleich die vollen Schwankungsbreiten jeder Synergieart.

Für die Erstellung eines Diagramms wird zunächst für jede Synergieart ein Wirkungsmodell konzipiert. Im zweiten Schritt erstellt man ein Basisszenario, in dem die Bedingungsvariablen ihre wahrscheinlichsten Ausprägungen aufweisen. Dann ändert man die Variablen auf einen besonders ungünsti-

gen und einen besonders günstigen Wert. Im nächsten Schritt notiert man für jede Synergieart den Erwartungswert ebenso wie das zugehörige Intervall und ordnet die Intervalle der Größe nach. Abschließend fügt man den einzelnen Synergiearten noch die Synergiehöhe in Relation zur jeweiligen Referenzgröße des anderen Unternehmens hinzu. Dies hilft, auf einen Blick grob einzuschätzen, wie ambitioniert die jeweilige Synergieprognose ausfällt.

Tornado-Diagramm im praktischen Einsatz

Betrachtet wird ein Unternehmen aus der Medizintechnik, das die Übernahme eines US-amerikanischen Wettbewerbers prüft. Auf Basis einer Szenarioanalyse erscheint die Akquisition erst einmal in jedem Szenario als vorteilhaft. Das Tornado-Diagramm (s. Abb. 1) lenkt die Aufmerksamkeit klar auf die Synergien mit großen Spannweiten und damit auf die planerischen Unsicherheiten (Steuersynergien und Erlössynergien). Das Beispiel illustriert, dass die Verwendung eines Tornado-Diagramms fast zwangsläufig in vertiefte Diskussionen über die Wahrscheinlichkeitsverteilungen der prognostizierten Synergiearten führt.

FAZIT

- Die Übernahme eines anderen Unternehmens wird oft mit möglichen Synergien begründet.
- Nudges können bei der Entscheidungsfindung in Form von aggregierten Szenarioanalysen oder Tornado-Diagrammen eine positive Wirkung auf die Diskussionsqualität besitzen.
- Tornado-Diagramme sind leistungsfähiger als Szenarioanalysen, weil sie die vollen Schwankungsbreiten jeder Synergieart zeigen und so ein echter Worst Case ermittelt werden kann.
- Ein Tornado-Diagramm zwingt Entscheider nicht nur, negative Abweichungen vom Basis-szenario zur Kenntnis zu nehmen, sondern motiviert zugleich dazu, diese Abweichungen auch zu diskutieren.