

Mayerhofer, Helene

**Book**

Betriebswirtschaftliche Effekte der Fusion von Großunternehmen: Eine Handlungshilfe zur Entwicklung einer Argumentationsstrategie für Aufsichtsratsmitglieder in fusionierenden Unternehmen. Am Beispiel der Fusion zweier Kreditinstitute

edition der Hans-Böckler-Stiftung, No. 12

**Provided in Cooperation with:**

The Hans Böckler Foundation

*Suggested Citation:* Mayerhofer, Helene (1999) : Betriebswirtschaftliche Effekte der Fusion von Großunternehmen: Eine Handlungshilfe zur Entwicklung einer Argumentationsstrategie für Aufsichtsratsmitglieder in fusionierenden Unternehmen. Am Beispiel der Fusion zweier Kreditinstitute, edition der Hans-Böckler-Stiftung, No. 12, ISBN 3-92820-485-5, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/116264>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Betriebswirtschaftliche  
Handlungshilfen

# Betriebswirtschaftliche Effekte der Fusion von Großunternehmen

edition der  
Hans **Böckler**  
**Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

*Helene Mayerhofer*

# **Betriebswirtschaft- liche Effekte der Fusion von Groß- unternehmen**

**Eine Handlungshilfe zur  
Entwicklung einer  
Argumentationsstrategie für  
Aufsichtsratsmitglieder in  
fusionierenden Unternehmen**

**Am Beispiel der Fusion  
zweier Kreditinstitute**

edition der Hans-Böckler-Stiftung 12

Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen Bd. 1

Die Autorin Dr. Helene Mayerhofer ist Universitätsassistentin an der Wirtschaftsuniversität Wien in der Abteilung für Personalmanagement.

© Copyright 1999 by Hans-Böckler-Stiftung

Bertha-von-Suttner-Platz 1, 40227 Düsseldorf

Buchgestaltung: Horst F. Neumann Kommunikationsdesign, Wuppertal

Produktion: Der Setzkasten GmbH, Düsseldorf

Redaktion: Matthias Müller, Referat Wirtschaft II

Printed in Germany 1999

ISBN 3-928204-85-5

Bestellnummer: 13012

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere die des öffentlichen Vortrages, der Rundfunksendung, der Fernsehausstrahlung, der fotomechanischen Wiedergabe, auch einzelner Teile.

<b>VORWORT</b>	<b>5</b>
<b>1 EINFÜHRUNG</b>	<b>7</b>
<b>2 BEGRIFFSKLÄRUNG UND FORMEN VON UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSEN</b>	<b>9</b>
2.1 Merger/Fusion	9
2.1.1 Formen der Fusion	10
2.1.2 Rechtlicher Verlauf der Fusion	10
2.2 Akquisition	10
<b>3 MERGERS &amp; ACQUISITIONS-AKTIVITÄTEN</b>	<b>13</b>
<b>4 BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE EFFEKTE</b>	<b>17</b>
4.1 Rahmenbedingungen, die M & A-Aktivitäten begünstigen	17
4.2 Motive für Fusionen: Steigerung des Unternehmenswertes und Wachstum	18
4.2.1 Steigerung des Unternehmenswertes	18
4.2.2 Wachstum durch M & A-Aktivitäten	19
4.3 Erfolgsmessung von M & A-Aktivitäten	21
4.4 Ökonomische Effekte von Fusionen	23
4.4.1 Synergievorteile	23
4.4.2 Stärkung der strategischen Position im Wettbewerb	24
4.4.3 Wertmindernde Effekte (Dissynergien)	25
4.4.4 Integrationskosten	26
4.4.5 Bedarf und Akzeptanz von Restrukturierungsmaßnahmen	26
4.4.6 Faktoren für Mißerfolg	27

<b>5</b>	<b>KOMMENTIERTER FRAGENKATALOG</b>	<b>29</b>
5.1	Personal	29
5.2	Technologie	32
5.3	Strategische Ausrichtung und Umsetzung ins »Tagesgeschäft«	34
5.4	Wertbereich der Bank	36
5.5	Corporate Identity und Unternehmenskultur	37
5.6	Gesamtkonzept für den Fusionsprozeß	38
<b>6</b>	<b>RESUMÉE</b>	<b>41</b>
	<b>LITERATURVERZEICHNIS</b>	<b>43</b>
	<b>SELBSTDARSTELLUNG DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG</b>	<b>45</b>

Nicht erst seit den Zusammenschlüssen von Daimler und Chrysler, von Krupp und Thyssen sowie von Deutscher Bank und Bankers Trust beherrscht das Thema Fusion die Diskussion auf den Wirtschaftsseiten der Zeitungen. Es sind auch nicht nur die Fusionen vom Schlage der genannten Mega-Deals, die das Interesse von Beobachtern wecken. Schließlich prägen Firmenübernahmen und Verschmelzungen die Wirtschaftspraxis auch vieler kleinerer und mittlerer Unternehmen. Wenn im Titel der vorliegenden Veröffentlichung dennoch das Schwergewicht auf »Großunternehmen« gelegt wird, so liegt dies am Interessentenkreis, der zunächst angesprochen werden soll. Es sind die Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmerseite, die in Unternehmen mit mehr als 2.000 ArbeitnehmerInnen in der Lage sind, bei den Beratungen um das Ob und Wie einer Fusion mit Hilfe kritischer Fragen Korrekturbedarf von Planungen sichtbar zu machen. Andererseits ist dieses Papier auch hilfreich bei den Diskussionen in den Wirtschaftsausschüssen auch kleinerer Unternehmen.

Wie Helene Mayerhofer anhand ihrer Ausführungen und mehr noch durch den vorgelegten Fragenkatalog deutlich macht, bringen Fusionen erhebliche Probleme mit sich, die der Wahrnehmung, der Bearbeitung und der Lösung bedürfen. Da bekanntermaßen jede zweite Fusion scheitert, sind kritische, auf Korrektur möglicher Fehler angelegte Fragen nicht nur im Interesse der Belegschaft, sondern auch im Interesse des Unternehmens. Nicht selten sind Fachleute im Unternehmen, die sich mit Teilfragen der Fusion beschäftigen, bereits zu sehr in »Denkfallen« gefangen, als daß sie alle Probleme ausreichend kontrollieren könnten. Rechtzeitig die notwendigen Fragen aufzuwerfen und damit wichtige Diskussionen anzustoßen kann für den Fusionsprozeß bestimmend sein. An dieser Stelle muß natürlich darauf verwiesen werden, daß es hierzu auch einer entsprechend offenen Haltung der Unternehmensleitung gegenüber der Interessenvertretung bedarf.

Es ist nicht Aufgabe dieser Schrift, eine grundlegende Einführung in betriebswirtschaftliche Probleme zu geben. Vielmehr soll in straffer Form eine kurze Problemsicht vermittelt werden. Dies setzt häufig gewisse Kenntnisse betriebswirtschaftlicher Zusammenhänge, Konzeptionen und Begrifflichkeiten voraus. Die Autorin war aber bemüht, die Ausführungen möglichst allgemeinverständlich zu halten. Knappe Erläuterungen zum Fragenkatalog sollen Hinweise zur Bedeutung und zum Hintergrund der Fragen bieten. Komplexere Sachverhalte müssen unter Umständen im Vorfeld entspre-

chender AR- oder WA-Sitzungen oder im Verlauf des Prozesses mit internen oder externen Sachverständigen erörtert werden.

Dies ist der erste Band einer Reihe in der Edition der Hans-Böckler-Stiftung, die Betriebsräten, Aufsichtsratsmitgliedern und anderen Interessenvertretungen der Arbeitnehmer Hilfe bei der Lösung betriebswirtschaftlicher Problemstellungen bieten soll.

Matthias Müller

Düsseldorf, im Juni 1999

Aufgrund des sich rascher drehenden Fusionskarussells müssen sich immer häufiger Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat mit den betriebswirtschaftlichen und sozialen Folgen von Unternehmenszusammenschlüssen und mit den Voraussetzungen für ein Gelingen der Fusion befassen. Als Unternehmenszusammenschluß ist die Verbindung von bisher rechtlich und wirtschaftlich getrennt agierenden Unternehmen zu einer größeren Wirtschaftseinheit zu verstehen. Je nach Intensität der Zusammenarbeit erfolgt die Aufgabe von rechtlicher und wirtschaftlicher Unabhängigkeit der einzelnen Unternehmen, dies ist etwa bei einer Fusion der Fall.

Medienmeldungen über »Mega-Deals« – also den Zusammenschluß von Großunternehmen – sind an der Tagesordnung. Die Größenordnungen von Unternehmensbilanzsummen solcher Deals lassen im Vergleich so manches Staatsbudget eher bescheiden aussehen. Die damit möglicherweise entstehende marktbeherrschende Stellung des neuen Unternehmens versuchen staatliche (Kartellamt) und überstaatliche (EU-Kommission) Institutionen über das Kartellrecht zu verhindern bzw. zu regulieren.

Zusammenschlüsse von Unternehmen – entweder durch Kauf oder durch Fusion – betreffen allerdings verstärkt auch den Mittelstand. Damit sind immer mehr ArbeitnehmerInnen und ihre Interessenvertretungen in Integrationsprozesse einbezogen. Zentrale Motive für Unternehmenskooperationen liegen in der erwarteten Steigerung des Unternehmenswertes durch prognostizierte Synergievorteile und in der Stärkung der Marktmacht. In der Regel ist damit auch ein Personalabbau verbunden.

Allerdings sind Fusionen und Übernahmen (Fachbegriff: »Mergers & Acquisitions«) auch risikoreich: Empirische Studien berichten von mehr als 50 % Fehlschlägen bei Akquisitionen, da die Synergieeffekte nicht im erhofften Ausmaß realisiert werden konnten.<sup>1</sup>

Diese Handlungshilfe soll es den Interessenvertretungen der Arbeitnehmerseite ermöglichen, auf der Basis

- des Wissens um das aktuelle Geschehen am »Mergers & Acquisitions«-Markt,
- der erwarteten positiven betriebswirtschaftlichen Effekte von Unternehmenszusammenschlüssen und
- der damit verbundenen Voraussetzungen und Kosten

1 Gösche, A.: Mergers & Acquisitions im Mittelstand. Wiesbaden 1991, S. 83.

eine bessere Ausgangslage zur Informationsbeschaffung und in der Folge zur Argumentation zu gewinnen. Insbesondere sollen sie in die Lage versetzt werden, notwendigen Korrekturbedarf an Managemententscheidungen zu erkennen und anzu-melden.

Offen bleibt die Umsetzung der Handlungshilfe auf den konkreten Einzelfall, da besondere Rahmenbedingungen der jeweiligen Branche und spezifische Probleme der beteiligten Unternehmen hier außer Betracht bleiben müssen. Daher ist entsprechende »Übersetzungsarbeit« durch die jeweils betroffene Interessenvertretung zu leisten. Der angeschlossene Fragenkatalog wurde für die betriebliche bzw. gewerkschaftliche Interessenvertretung erstellt, die mit der Fusion zweier Banken befaßt waren bzw. sind.

Vorab erfolgt eine Klärung der Begrifflichkeiten und möglichen Formen von Fusio-nen. Daran anschließend erfolgt eine Zusammenstellung von Daten zur internationalen Situation von »Mergers & Acquisitions«-Aktivitäten und erwartete Entwicklungen. Im Kapitel 4 werden betriebswirtschaftliche Effekte – Rahmenbedingungen, Motive und Zielsetzungen und Erfolgsmessung von M & A-Aktivitäten – dargelegt und im weiteren Verlauf ökonomische Effekte von Zusammenschlüssen diskutiert. Der sich exemplarisch auf die Finanzdienstleistungsbranche beziehende, kommentierte Fragenkatalog beschließt die Handlungshilfe.

## 2 BEGRIFFSKLÄRUNG UND FORMEN VON UNTERNEHMENS-ZUSAMMENSCHLÜSSEN

---

Viele Begriffe im Rahmen von Betriebswirtschafts- und Managementlehre entstammen dem englischen Sprachraum. Daher ist es kaum verwunderlich, daß ein Großteil der Fachliteratur zu Fusionen (und in der Folge der betriebliche Sprachgebrauch) ebenfalls hiervon geprägt ist. So fallen im Zusammenhang mit Unternehmenszusammenschlüssen häufig die Begriffe *Mergers*<sup>2</sup> and *Acquisitions*.<sup>3</sup> Insgesamt ist festzustellen, daß die verschiedenen Begriffe in Theorie und Praxis unterschiedlich verwendet werden bzw. nicht näher bestimmt wird, was konkret jeweils darunter verstanden wird.<sup>4</sup> Eine nachfolgende Klärung der verschiedenen Begriffe wird durch die Darstellung unterschiedlicher Arten von Unternehmenszusammenschlüssen ergänzt.

### 2.1 MERGER/FUSION

»Merger« ist der englische Ausdruck für Verschmelzung. *Verschmelzung* und *Fusion* werden im Deutschen häufig synonym verwendet.<sup>5</sup> Unter einer Fusion versteht man den Zusammenschluß zweier oder mehrerer Unternehmen, von denen mindestens eines seine rechtliche und wirtschaftliche Selbständigkeit aufgibt. Verschmelzen beide Unternehmen zu einem neuen, so geben beide ihre Selbständigkeit auf und werden zu einer neuen rechtlichen Einheit (Fusion durch Neugründung). Die betroffenen Unternehmen verlieren die eigene Rechtspersönlichkeit und hören auf zu existieren. In der neu gebildeten Gesellschaft werden Personal, Anlage- und Umlaufvermögen, Marktanteile etc. kombiniert. »Die »eingeschmolzenen« Unternehmen werden zu rechtlich unselbständigen Betriebsstätten dieses einheitlichen Unternehmens« (Wöhe, 1996, S. 213).

2 Merger: Verschmelzung, to merge: (in) – verschmelzen (mit); einverleiben, aufgehen in.

3 Acquisition: Erwerbung, Erwerb, Errungenschaft.

4 Gerpott, T.: Integrationsgestaltung und Erfolg von Unternehmensakquisitionen, Stuttgart 1993, S. 18 ff.

5 Der Begriff »Verschmelzung« wurde für Fusionsvorgänge von Kapitalgesellschaften in den Gesetzen verwendet, ebenso »verschmelzende Umwandlung« für die Umwandlung einer Kapitalgesellschaft auf eine – bereits bestehende – Personengesellschaft. Im neuen Umwandlungsrecht (UmwG 1995) wird das weitere Verständnis, das dem betriebswirtschaftlichen Begriffsverständnis entspricht, übernommen (Wöhe, G.: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II/2. Der Einfluß der Besteuerung auf Unternehmenszusammenschlüsse und Standortwahl im nationalen und internationalen Bereich, München 1996, S. 213 ff.).

### 2.1.1 Formen der Fusion:

Für die technische Durchführung der Fusion bietet in Deutschland das Umwandlungsgesetz zwei Wege an:

- *Fusion durch Aufnahme:* Ein rechtlich selbständiges Unternehmen verliert im Zuge des Erwerbs durch ein anderes Unternehmen nicht nur wirtschaftliche, sondern auch rechtliche Selbständigkeit, da die Vermögensmasse als Ganzes im akquirierenden Unternehmen aufgeht (§§ 4 – 35 UmwG).
- *Fusion durch Neugründung:* Hier verlieren beide Unternehmen ihre rechtliche und wirtschaftliche Selbständigkeit und verschmelzen zu einer neuen Einheit. Die Vermögen werden gegen Gewährung von Anteilen oder Mitgliedschaften des neuen Unternehmens an die Anteilseigner auf das neu gegründete Unternehmen übertragen (§§ 36 – 38 UmwG, Wöhe, 1996, S. 217).

### 2.1.2 Rechtlicher Verlauf der Fusion:

Ein Verschmelzungsvertrag ist durch die Vertretungsorgane der beteiligten Unternehmen abzuschließen. Dieser enthält u. a. den Verschmelzungstichtag, das Umtauschverhältnis der Anteile und ggf. die Höhe der baren Zuzahlung oder Angaben über die Mitgliedschaft bei dem übernehmenden Rechtsträger. Erläuterungen des Verschmelzungsvertrages erfolgen in Verschmelzungsberichten der einzelnen Unternehmen. Verschmelzungsprüfer haben einen Prüfbericht zu erstellen. Der Verschmelzungsvertrag wird nur wirksam, wenn die Anteilseigner der beteiligten Unternehmen ihm durch Beschluß (Verschmelzungsbeschluß) zugestimmt haben (§ 13 UmwG). Die Eintragung ins Handelsregister schließt die rechtliche Seite des Fusionsprozesses ab.

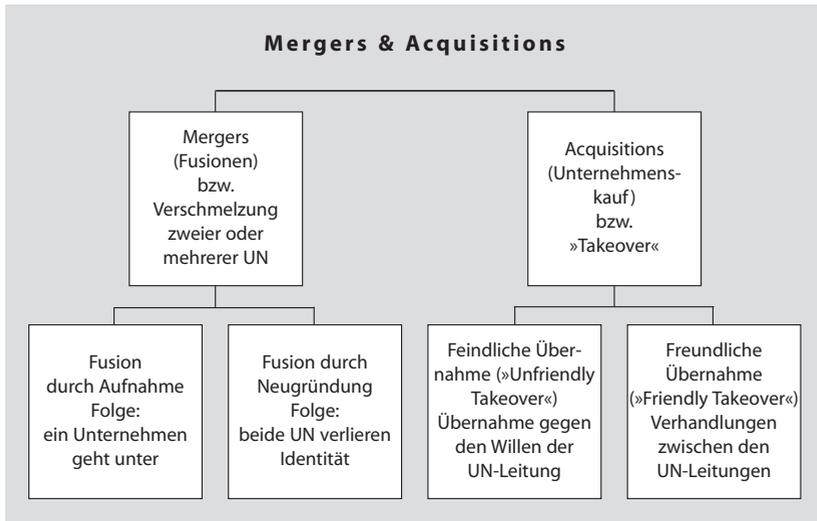
Bei Fusion durch Neugründung wird die neue Rechtspersönlichkeit meist mit einem neuen Namen bezeichnet, der entweder aus den alten Namen zusammengesetzt wird oder völlig neu entsteht. So kündigten die Automobilproduzenten Mercedes-Benz und Chrysler an, zum neuen Unternehmen »Daimler Chrysler AG« zu verschmelzen. Die Arzneimittelhersteller Ciba und Sandoz fusionierten unter dem neuen Namen »Novartis«. Rhône-Poulenc und Hoechst wollen unter Aventis firmieren.

## 2.2 AKQUISITION

Der Begriff »Akquisition« leitet sich aus dem lateinischen Wort »acquirare« ab, das »dazu erwerben, gewinnen, sich verschaffen« bedeutet. Unternehmenserwerb, Unter-

nehmenskauf und die englischen Ausdrücke »Acquisitions« und »Takeover« werden ebenso synonym verwendet.

Der Erwerb von Eigentumsrechten an einem Unternehmen durch ein anderes Unternehmen erfolgt mittels mehrheitlicher Übertragung der Gesellschaftskapitalanteile oder Vermögens(teile). Der Erwerber hat in der Folge die Möglichkeit, einen beherrschenden Einfluß auf das erworbene Unternehmen auszuüben, ohne daß aber das rechtlich selbständige Akquisitionsobjekt seine Rechtspersönlichkeit mit dem Erwerb verlieren muß (Gerpott, 1993, S. 22).



Quelle: Müller, Matthias: Fusionen – warum und wozu? in: Die Mitbestimmung 6 + 7/99, S. 68 f.

Von *freundlichen* bzw. *feindlichen* Übernahmen wird gesprochen, je nachdem, ob das Unternehmen, das gekauft werden soll (= Target oder Zielunternehmen genannt), damit einverstanden ist oder nicht. Bei einer freundlichen Übernahme (»Friendly Takeover«) nehmen die Unternehmensvertreter Kontakt auf und verhandeln gemeinsam einen den Aktionären zu empfehlenden Kaufpreis aus. Bei einer unfreundlichen Übernahme (»Hostile Takeover«) werden (verdeckt) Aktien des Zielunternehmens aufgekauft oder eine einseitige Übernahmeofferte gestellt. So kann z. B. ein Unternehmen versuchen, unliebsame Konkurrenten durch Übernahme »zu schlucken«.

Relevante *Unterschiede zwischen einer Fusion durch Neugründung und einer Akquisition* bestehen insbesondere darin, daß bei Fusionen durch Neugründung

- im vorhinein keine hierarchische Unter- bzw. Überordnung zwischen den fusionierenden Unternehmen (beide müssen zustimmen) besteht und
- beide Fusionspartner ihre bisherige rechtliche Identität verlieren;
- vorab keinem der beiden Unternehmen die Führungsrolle für die Planung und Implementierung des Zusammenführungsprozesses zukommt.

Eine Fusion durch Aufnahme ähnelt der Akquisition stark, indem ein Partner bestimmenden Einfluß hat. Der Unterschied zur reinen Akquisition liegt hier darin, daß das aufzunehmende Unternehmen seine Identität verliert.

Aus den genannten Unterschieden ergeben sich spezielle Führungs- und Unsicherheitskonstellationen bei Fusionen, die für die Gestaltung des *Integrationsprozesses* berücksichtigt werden müssen. Zur Analyse *betriebswirtschaftlicher Effekte* können allerdings Ergebnisse von Unternehmenszusammenschlüssen in verschiedenen Formen herangezogen werden, da die wirtschaftlichen Motive unabhängig von der rechtlichen Gestaltung sehr ähnlich sind. Für viele Problembereiche ist es dagegen wesentlich, wie stark die Unternehmen zusammenwachsen sollen: Bleibt ein gekauftes Unternehmen rechtlich selbständig, so behält es relativ problemlos auch seine kulturelle Identität. Geht es hingegen im übernehmenden Unternehmen auf, so ergeben sich viele Konflikte allein aus dem »Überstülpen« der andersartigen kulturellen Merkmale.

Vorab soll nun in einem kleinen internationalen Überblick die aktuelle Situation zu Mergers & Acquisitions-Aktivitäten dargestellt werden.

### 3 MERGERS & ACQUISITIONS- AKTIVITÄTEN

Die Bedeutung der Fusionsprozesse für die Abläufe in unserem Wirtschaftssystem wird deutlich, wenn man sich die Entwicklung und das aktuelle Ausmaß der Fusionszahlen vergegenwärtigt und hierbei ein Augenmerk auf Sonderentwicklungen in einigen Branchen legt. 1997 stellte weltweit ein Rekordjahr für den M & A-Markt dar. Mega-Deals im In- und Ausland standen an der Tagesordnung. Insbesondere im Finanzdienstleistungsmarkt herrschte rege Bewegung: Die Zusammenschlüsse von Bayerische Vereinsbank mit Bayerische Hypo- und Wechselbank oder Züricher Bankengruppe Credit Suisse mit der Winterthur-Versicherung sind einige Beispiele dafür.

Das Gesamtvolumen der weltweit angekündigten Transaktionen stieg um 70 % in den letzten zwei Jahren – von 980 Mrd. US-\$ 1995 auf 1.670 Mrd. US-\$ im Jahr 1997. Ähnliches gilt auch für die tatsächlich abgeschlossenen Transaktionen: von 1995 auf 1996 42 % und von 1996 auf 1997 um 21 %. Zwischen 1995 und 1997 eine Steigerung von 72 % (von 764 Mrd. US-\$ auf 1.315 Mrd. US-\$).

**Tabelle 1: Weltweite Transaktionen, nach Transaktionsvolumen in Mrd. US-\$**

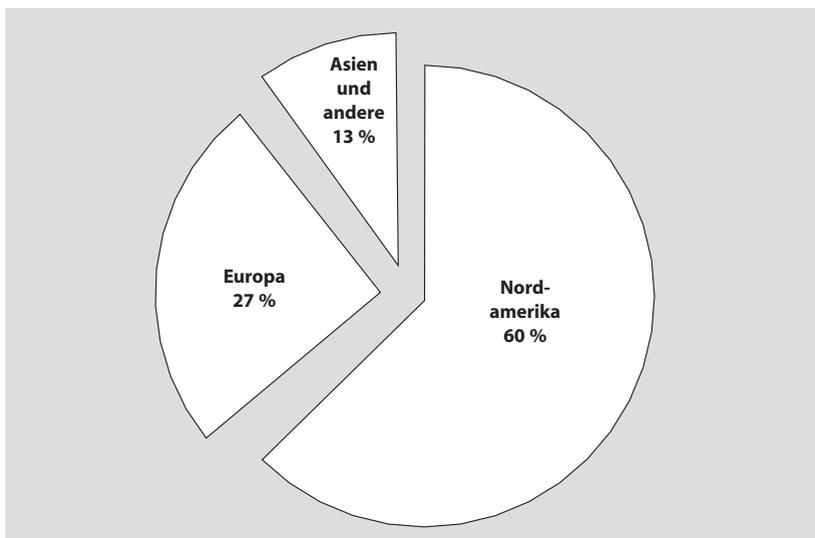
Jahr	Angekündigte Transaktionen	Abgeschlossene Transaktionen
1997	1.670	1.315
1996	1.137	1.088
1995	980	764

Quelle: Mergers & Acquisitions Review 3/1998, S. 119

Das Volumen der *deutschlandbezogenen* Transaktionen betrug 1997 rund 150 Mrd. DM und repräsentierte damit 30 % des europäischen Transaktionsvolumens. Dem Bundeskartellamt wurden im Jahre 1997 etwa 1650 Zusammenschlüsse angezeigt (M & A Review 1/98, S. 10). Die aktuelle Entwicklung dürfte damit weitreichender sein, als auf einen ersten Blick die mediale Präsenz einzelner Mega-Deals vermuten ließe. Außerdem ist in erheblichem Maße auch der Mittelstand betroffen.

Die geographische Differenzierung zeigt, daß die Hauptaktivitäten weltweit in Nordamerika mit 60 % des gesamten Transaktionsvolumens und in Europa mit 27 % stattfinden. Die restlichen 13 % des Transaktionsvolumens verteilen sich auf Asien und den Rest der Welt.

**Graphik 1: Anteil der Wirtschaftsblöcke am Transaktionsvolumen 1997 in Prozent**



Quelle: Mergers & Acquisitions Review 3/1998, S. 119

Die Betrachtung nach Sektoren zeigt jene Bereiche, die sich aktuell in den stärksten Konsolidierungsprozessen befinden. Die Banken- und Versicherungsbranche gehört dazu. Banken und Versicherungen sind 1997 weltweit zu rund einem Drittel Zielunternehmen von Transaktionen (gemessen am angekündigten Transaktionsvolumen) (M & A-Review 3/98, S. 119). Die Entwicklung und der Einsatz technologischer Neuerungen erfordert hohe Investitionen, welche die M & A-Aktivitäten begünstigen: Finanzdienstleister sind davon stark betroffen, da sich die Art, wie Geschäftsbanken ihre Filialen betreiben, in den letzten Jahren stark verändert hat, ebenso wie die Investmentbanken neue technische Lösungen zur Durchführung und Bewertung ihrer Transaktionen einsetzen. Da die dafür erforderlichen Investitionen sehr hoch sind, haben Größenvorteile hier strategische Bedeutung (M & A Review 5/97, S. 211). Für die europäische Bankenlandschaft konstatiert dies z. B. auch ein Vorstandsmitglied der »Erste Bank«

(zweitgrößte Bank in Österreich). Gerade für kleinere Anbieter werden in Fusionen gute Zukunftschancen gesehen (Industrie 31/32, Juli 1998, S. 12 f.).

Weiterhin zeigt sich der Trend weg von Mischkonzernen – sogenannten Hybriden – hin zu »konzentrierten« Konzernen. Die Börsenbewertung von Aktien orientiert sich u. a. an Renditeerwartungen. Die Börsennotierung von Mischkonzernen ist in der Regel geringer, da verschiedene Teilunternehmen mit unterschiedlich guten Renditeerwartungen im Konzern vereinigt sind. Als Beispiel: Im Pharmabereich erfolgt zunehmend eine Trennung und Abgrenzung zum Chemiebereich. Durch eine Abgrenzung zum Chemiebereich kann ein Konglomeratsabschlag<sup>6</sup> verhindert werden und die Börsenbewertung ausschließlich der gesamten Pharmaaktivitäten erfolgen (M & A Review 3/98, S. 120). Ciba und Sandoz trennten sich von Chemieaktivitäten und fusionierten zum Life-Science-Unternehmen (Agrochemie und Pharma) Novartis im Jahre 1995. »Hybrid«-Unternehmen wie Bayer und Hoechst haben diese Trennung noch nicht vollzogen und stehen damit im Mittelpunkt zukünftiger Spekulationen. Hoechst hat die Trennung von der Chemiesparte als Voraussetzung für die Fusion mit Rhône-Poulenc derzeit in Planung.

Die auch weiterhin günstigen Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten wie niedrige Zinsen und boomende Aktienmärkte (viele M & A-Aktivitäten werden durch Aktientausch finanziert!), Wirtschaftswachstum und niedrige Inflation, ebenso wie die Integration der europäischen Märkte, vorhandene Überkapazitäten und einheitliche Währung, lassen eine weitere Steigerung der M & A-Aktivitäten erwarten (M & A Review 3/98, S. 119).

In der Folge werden die wesentlichen betriebswirtschaftlichen Zielsetzungen dargestellt, die häufig als Begründung für Unternehmenszusammenschlüsse angeführt werden. Die Begrenztheit der Zielerreichung wird uns anschließend beschäftigen.

6 Zur Erläuterung: Der Pharmabereich weist aktuell bessere Renditeerwartungen auf als der Chemiebereich. Da sich der Aktienkurs eines Mischkonzerns an beiden Teilbereichen orientiert, ist er somit geringer als bei einem reinen Pharmakonzern. Die Differenz wird als Konglomeratsabschlag bezeichnet.



## 4 BETRIEBSWIRTSCHAFT- LICHE EFFEKTE

---

### 4.1 RAHMENBEDINGUNGEN, DIE M & A-AKTIVITÄTEN BEGÜNSTIGEN

Am Beispiel des Zusammenschlusses zum neuen Unternehmen »Daimler Chrysler AG« lassen sich typische Begründungen für die Fusion studieren: Als Gründe werden Synergieeffekte durch den billigeren Einkauf von Produkten, Austausch von technischem Wissen, verbesserte Chancen in den Wachstumsmärkten Südamerika und Asien genannt (M & A Review 5/98, S. 220 f.) Allerdings ist die Palette der Effekte, die Fusionen ermöglichen können, deutlich breiter. Dies zeigt ein Katalog von *Rahmenbedingungen, Zielsetzungen und Voraussetzungen* für erfolgreiche Verschmelzungen, die auf Basis der Analyse von M & A-Aktivitäten der letzten Jahre herausgefiltert wurden:

- Globalisierung und Internationalisierung der Märkte und damit der Konkurrenz.
- Deregulierung in verschiedenen Branchen: Telekommunikation, Stromerzeugung, Finanzdienstleistung.
- Vorhandene Überkapazitäten (Banken und Gesundheitswesen).
- Erreichung kritischer Größen und Skalenvorteile insbesondere von Interesse in den Bereichen Telekommunikation, Finanzdienstleistung und Gesundheitswesen.
- Geographisch betrachtet ist der Zugang zu neuen bzw. internationalen Märkten für Europa (z. B. Telekommunikation, Stromversorgung) von besonderem Interesse. Die Stärkung der nationalen Marktmacht steht in Nordamerika im Vordergrund (in den USA z. B. die Stärkung der Sektoren Finanzdienstleistung und Gesundheitswesen).
- Die produktmäßige Betrachtung des Marktzuganges zeigt den Trend zur Produktpaletteerweiterung und zu »Angeboten aus einer Hand«, insbesondere sind der High-Tech-Sektor und Finanzdienstleistungen betroffen. Mit der Fusion von Credit Suisse und der Winterthur Versicherung bestätigt sich der Trend zu Allfinanzkonzernen (M & A Review 9/97, S. 377).
- Kapitalmarkt: Ein Großteil der Übernahmen und Fusionen wird – zumindest in den USA – mit Aktien des übernehmenden Unternehmens bezahlt, daher führen die Wachstumsraten auf den Aktienmärkten auch zu einer Aufwertung der »Währung« Aktie (M & A Review 5/97, S. 208).
- Der Druck des Shareholder Value unterstützt das Abstoßen von Geschäftsfeldern und Randaktivitäten einer Unternehmung, die nicht den Rentabilitätsansprüchen der Aktieninhaber genügen.

- Strategische Ausrichtungen von A & M-Aktivitäten unterliegen Veränderungen: Standen in den 80er Jahren stärker finanzielle Motive bei Übernahmen im Mittelpunkt, so wird nun stärker nach unternehmensstrategisch »passenden« Unternehmen gesucht.<sup>7</sup>

Nach diesem kurzen Überblick werden in der Folge einzelne Motive für Fusionen konkreter ausgeführt.

## 4.2 MOTIVE FÜR FUSIONEN: STEIGERUNG DES UNTERNEHMENSWERTES UND WACHSTUM

### 4.2.1 Steigerung des Unternehmenswertes

Die Wertsteigerung für die Anteilseigner (Shareholder Value<sup>8</sup>) ist eine zentrale Zielsetzung wirtschaftlichen Handelns des Managements in bezug auf Mergers & Acquisitions: »Als Mißerfolg müssen auch Akquisitionen gelten, welche für die Aktionäre des Käuferinstituts keine Mehrwerte schaffen.«<sup>9</sup>

Die Zielsetzung, die Unternehmenspolitik einzig auf das Wohl der Anteilseigner auszurichten, ist zwar nicht wirklich neu, in den letzten Jahren aber zunehmend propagiert worden. Sie steht einer anderen Sicht direkt gegenüber: dem *Stakeholder-Ansatz*. Dieser berücksichtigt verschiedene (*Anspruchs-*)*Gruppen*, die direkt oder indirekt an einer Unternehmung Interesse haben (z. B. die Gemeinde – aufgrund von Steuereinnahmen, ArbeitnehmerInnen aufgrund von Arbeitsplätzen, Umweltschutzgruppen etc.), sollen nach dieser Sichtweise der Unternehmung in der Ausrichtung der Unternehmenspolitik berücksichtigt werden. Zumindest aber sind ihre Interessen Grundlage von Aushandlungsprozessen. Somit ist die resultierende Unternehmenspolitik kompromißhaft ein Ergebnis politischer Prozesse zwischen verschiedenen Anspruchsgruppen.

Der *Shareholder-Value-Ansatz* übergeht diese Interessen und stellt die *Ansprüche der Kapitaleigner* in den Vordergrund: Alle unternehmerischen Entscheidungen sind so anzulegen, daß sie zu einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes beitragen. Die Steigerungsrate soll sich dabei an den Erwartungen der Anteilseigner aus-

7 Mit ein Grund in den USA ist dafür die Steuergesetzgebung. Grenzüberschreitend spielen feindliche Übernahmen weniger eine Rolle.

8 Vgl. Prangenberg, A.: Der Shareholder-Value-Ansatz, Arbeitshilfen für Arbeitnehmervorteiler im Aufsichtsrat Nr. 9, Düsseldorf o. J. (1997).

9 Brunner, Ch.: Bankenübernahmen in der Schweiz, Bern 1994, S. 237.

richten. Die anderen Stakeholder sind aus dieser Sichtweise nachgeordnet. Sie profitieren indirekt unter dem Motto: »Wenn es dem Unternehmen/den Aktionären gut geht, springt auch für die anderen etwas heraus.«

Auslöser für die Popularisierung des Shareholder-Value-Ansatzes waren feindliche Übernahmen von Unternehmen<sup>10</sup> in den USA und der Bedarf an Abwehrstrategien zur Verhinderung solcher Unternehmensübernahmen. Damit rückte das Verhalten der Anteilseigner verstärkt in den Mittelpunkt.<sup>11</sup> In den USA hat sich die Vorrangigkeit der Anteilseigner gegenüber den übrigen Interessengruppen (Stakeholder) durchgesetzt; in Deutschland, so kritisiert mancher Anteilseigner, dagegen noch nicht durchgängig. Der Hauptfokus auf die Gesamtwertsteigerung läßt andere Gruppen wie z. B. ArbeitnehmerInnen, Gewerkschaften, GläubigerInnen, LieferantInnen und KundInnen außer acht. Die Orientierung der Unternehmensführung an der Steigerung des Unternehmenswertes führt zu einer verstärkten Beachtung betriebswirtschaftlicher Zusammenhänge.

Die Interessenvertretung muß sich daher einerseits in ihrer Tätigkeit verstärkt mit rein betriebswirtschaftlichen Argumenten des Managements auseinandersetzen. Andererseits können diese Argumente aber auch für die Durchsetzung der Interessen der ArbeitnehmerInnen in Aushandlungsprozessen ins Treffen geführt werden.

#### 4.2.2 Wachstum durch M&A-Aktivitäten

Zusammenschlüsse stellen *eine* Möglichkeit des Wachstums für Unternehmen dar. D. h. neben der Möglichkeit des internen Wachstums durch Umsatzsteigerungen oder Kapitalinvestitionen kann ein Unternehmen durch Unternehmensakquisition, durch Fusion mit einem anderen Unternehmen oder durch das Eingehen von strategischen Allianzen<sup>12</sup> »extern« wachsen.

10 Der ungewollte Aufkauf von Unternehmensanteilen durch andere Unternehmen. Vgl. auch die Ausführungen unter 2.2.

11 Ein hoher Unternehmenswert schützt vor unfreundlichen Übernahmen.

12 Eine Form der langfristigen Vereinbarung von zwei oder mehr Unternehmen, in bestimmten Teilgebieten (z. B. Technologieforschung) zusammenzuarbeiten – in der Regel befristet. Strategische Allianzen können in der Form von Joint-Ventures (beide Partner bringen Know-how und/oder Geld ein), gegenseitigen Kapitalbeteiligungen und Absichtserklärungen geschlossen werden.

Je nach konkreter Situation und strategischer Zielsetzung wird unterschiedlich »gewachsen«: Nach der Stellung der beteiligten Unternehmen am Markt kann folgende Klassifikation<sup>13</sup> erfolgen:

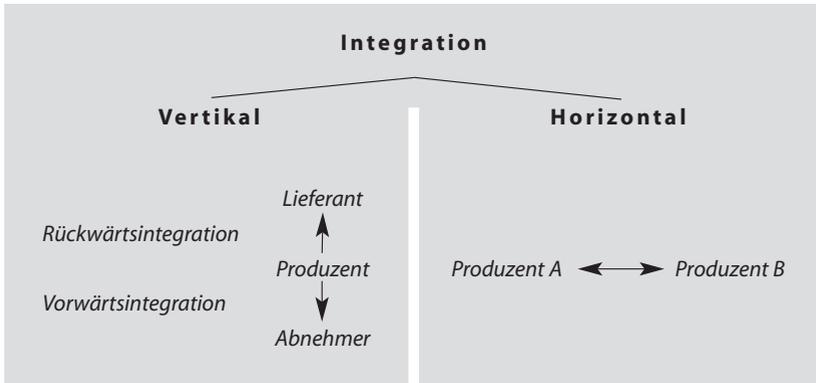
*Unternehmenswachstum durch vertikale Integration:* Die Kombination zweier Organisationen erfolgt mit vor- oder nachgelagerten Produktions- und/oder Vertriebsstufen aus der gleichen Branche. Kostensenkung durch Vereinheitlichung des Produktionsprogramms, leichtere Durchführung von Rationalisierungsmaßnahmen etc. können Zielsetzungen sein.

Zwei Formen von vertikaler Integration:

Die *Rückwärtsintegration* bezeichnet die Übernahme bzw. den Zusammenschluß mit Lieferanten, mit dem Zweck z. B. bessere Kontrolle über die Qualität und Lieferung von Rohstoffen zu erlangen. Die *Vorwärtsintegration* meint die Übernahme bzw. den Zusammenschluß mit Abnehmern (z. B. Produzent kauft/beteiligt sich an Vertriebskette). Zielsetzung ist dabei die bessere Kontrolle über die Preispolitik des Großhandels und des Einzelhandels zu gewinnen und mehr direkten Kundenkontakt zu pflegen.

Transaktionen auf *horizontaler Ebene* kombinieren zwei Unternehmen in der gleichen Branche und Produktions- und/oder Handelsstufe, die ähnliche Produkte ggf. auch im gleichen geographischen Raum erstellen/vertrieben. Bisher konkurrierende Unternehmen schließen sich zu einer Einheit zusammen, mit dem dominierenden Ziel der Erringung einer marktbeherrschenden Stellung zur Sicherung des Absatzmarktes oder zur Sicherung der Rohstoffbeschaffung (Wöhe, 1996, S. 215) Als Beispiel etwa die Fusion zwischen Mercedes-Benz und Chrysler zur »Daimler Chrysler AG«, die diese mit dem billigeren Einkauf von Produkten, dem Austausch von technischem Wissen und verbesserten Chancen in den Wachstumsmärkten Südamerika und Asien begründeten (M & A Review 5/98, S. 220 f.).

13 Vgl. Wöhe 1996 (o. a.), Fleischer, S.: Strategische Kooperationen – Planung, Steuerung, Kontrolle, Köln 1997, S. 15; Cartwright, S./Cooper, C.: Mergers and Acquisitions: The Human Factor, Oxford 1992, S. 3 f.



*Konglomerate Transaktionen* führen Unternehmen völlig unterschiedlicher Geschäftsbereiche/Branchen zusammen. Die Senkung des unternehmerischen Risikos durch Verteilung auf Produkte/Branchen/Regionen etc. steht dabei im Zentrum des Interesses. Die Strategie der Bildung von »Hybriden« – also Unternehmen, die ganz unterschiedliche Bereiche unter einem Dach vereinen – erfolgte vor allem in den 80er Jahren. Beispiele für »Hybrid«-Unternehmen sind etwa Bayer und Hoechst (siehe oben).

Eine Fusion stellt aber nicht »automatisch« Wachstum – in kontinuierlicher Weise – sicher. Es handelt sich beim Zusammenschluß vielmehr um einen einmaligen Zuwachs. Zu erwarten ist zusätzlich, daß es aufgrund der »Störungen« im Zuge der Umstrukturierungen zur Verringerung von Wachstum kommt. Das Wachstum beider Unternehmen kann nur durch eine tatsächliche Integration, welche sich im voneinander lernen manifestiert, erfolgen (M & A Review 12/97, S. 548).

#### 4.3 ERFOLGSMESSUNG VON M & A-AKTIVITÄTEN

Der *Erfolg* von Mergers & Acquisitions ist nicht einfach zu bestimmen. Eine Vielzahl von Faktoren – die inner- und außerhalb des Unternehmens liegen – beeinflusst den Verlauf einer Fusion bzw. Akquisition. Für die betriebswirtschaftliche Feststellung eines Erfolges werden folgende Verfahren angewandt:

- *Jahresabschlußorientierte Untersuchungen* leiten den Erfolg von Transaktionen anhand von Daten der *Rechnungslegung* ab (Vorher-Nachher-Analysen; vergleichende Analysen: Branchendurchschnitt, Kontrollgruppen). Auf dieser Basis weisen *Akquisitionen* in der Regel keine durchschnittliche Nettowertsteigerung auf (Gerpott, 1993, S. 194).

- *Kapitalmarktorientierte Erfolgsindikatoren.* Zeigt der *Börsenwert*<sup>14</sup> der Aktien akquisitionsbedingt, von der allgemeinen Marktentwicklung abweichende, positive Veränderungen (»abnormale Renditen«), so liegt eine erfolgreiche M & A-Aktivität vor. Diese Betrachtung ist nur für börsennotierte Unternehmenstransaktionen möglich und daher eingeschränkt einsetzbar (M & A Review 9/97, S. 371 f.). Auf dieser empirischen Basis ist mit Akquisitionen im Mittel eine signifikante positive Veränderung des Gesamtwertes der beiden beteiligten Unternehmen zu erzielen (Gerpott, 1993, S. 66 ff.).
- *Ereignisorientierte Erfolgsindikatoren:* Diese Meßart versucht aufgrund von leicht abgrenzbaren Ereignissen – Desinvestition, Wiederverkauf des Objektes; Fluktuation des Schlüsselpersonals – den Erfolg abzuschätzen (Gerpott, 1993, S. 207 ff.). Die Ergebnisse sind nicht eindeutig positiv oder negativ interpretierbar, da viele Ursachen für einen Wiederverkauf und für Fluktuation (z. B. Ausscheiden vom Management ist erwünscht) vorliegen können.
- *Quantifizierte Erfolgswahrnehmungen:* Untersuchungen zum Erfolg von M & A-Aktivitäten erfolgen auch auf der Basis der Befragung von betroffenen Personen, der *ManagerInnen* der beteiligten Unternehmen oder durch Mitarbeiterbefragungen. Etwa ein *Drittel bis zu 50 %* aller erfaßten Akquisitionen werden von Führungskräften des Erwerbers als eindeutig *erfolgreich* in Sinne der Erreichung der erwarteten Zielsetzungen eingeschätzt. Ein *Viertel bis ein Drittel* aller Akquisitionen wurde hingegen als erfolglos eingestuft (Gerpott, 1993, S. 211).
- Verschiedene Studien, die die *MitarbeiterInnen* zum Verlauf von Akquisitionen und Fusionen befragten, kamen u. a. zu folgenden Ergebnissen:<sup>15</sup>
  - MitarbeiterInnen insbesondere von erworbenen Unternehmen haben beträchtliche psychische Belastungen. Diese zeigen sich am Arbeitsplatz durch reduzierte *Arbeitszufriedenheit* und eine erhöhte *Bereitschaft ein Unternehmen zu verlassen*. Längsschnittstudien zeigen, daß diese Folgen nicht nur in den ersten Monaten unmittelbar nach der M & A-Aktivität vorhanden sind, sondern auch noch zwei bis drei Jahre später.
  - MitarbeiterInnen haben um so höhere psychologische Kosten, je höher sie in der Hierarchieebene stehen (z. B. aufgrund des Verlustes von Aufstiegsmöglichkeiten, stärkere Veränderungen im Arbeitsablauf).
  - Individuelle soziodemographische Merkmale (z. B. Schulbildung, Herkunft, Geschlecht) haben kaum Einfluß auf die Verhaltensreaktionen und Erfolgswahrnehmung bei M & A.

14 Reaktionen des Kapitalmarktes.

15 Im Detail zur Darstellung unterschiedlicher Studien: Gerpott, 1993, S. 215 ff.

Wodurch begründet sich eine Unternehmenswertsteigerung? Folgende positiven und negativen ökonomischen Effekte kennzeichnen M & A-Transaktionen.

#### 4.4 ÖKONOMISCHE EFFEKTE<sup>16</sup> VON FUSIONEN

Es ist mit einer großen Bandbreite positiver wie negativer betriebswirtschaftlicher Effekte von Fusionen zu rechnen. Ein grober Überblick über die Effekte zeigt, daß Unternehmenszusammenschlüsse tief in das ökonomische Wirkungsgefüge der beteiligten Unternehmen eingreifen:

- Erlangung von Synergievorteilen, durch Wertsynergien, Kostensynergien sowie Finanz- und Steuersynergien.
- Stärkung der strategischen Position im Wettbewerb durch strategische (Neu-)Positionierung und stärkere Marktmacht.
- Wertmindernde Effekte (Dissynergien) etwa durch Auflösung von Kundenverbindungen, größenbedingte Kostennachteile und durch konfliktäre Unternehmenskulturen.
- Integrationskosten für rechtliche, organisatorische, technische und personelle Zusammenführung.
- Erhöhter Bedarf aber auch Akzeptanz von Veränderungen durch Belegschaft und Interessenvertretung.

##### 4.4.1 Synergievorteile<sup>17</sup>

»Das Ganze ist mehr als die Summe seiner Teile.« Durch das Zusammenwirken von Objekten (Unternehmen, Geschäfts- oder Funktionsbereichen) und/oder Handlungen (Tätigkeiten, Entscheidungen, Maßnahmen) wird ein Gesamteffekt erreicht, der in Summe die Einzeleffekte übertrifft.<sup>18</sup> Dieser Umstand wird auch mit » $2 + 2 = 5$ « oder »Verbundeffekt« bezeichnet, ebenso mit dem anglo-amerikanischen Ausdruck »Economies of Scope«.

16 Branchenspezifische Ausführungen für Kreditinstitute finden sich im Fragenkatalog (Kapitel 5).

17 Synergie (griechisch: syn = zusammen, ergein = wirken)

18 Hase, S., Integration akquirierter Unternehmen – Planung, Konzeption, Bewertung und Kontrolle, Ludwigsburg 1996, S. 31.

Synergieeffekte treten in unterschiedlichen Funktionsbereichen auf – Forschung, Produktion, Marketing, Beschaffung, Personal, Vertrieb und Finanzen. In der Planungsphase einer Fusion sind mögliche Synergien zu identifizieren und in ihrer Wertsteigerungswirkung zu bewerten.

Synergieeffekte lassen sich wie folgt gliedern:

- *Kostensynergien* entstehen durch Kostenoptimierung. »Betriebsgrößensparnis« oder »Economies of Scale« sind Bezeichnungen für sinkende Kosten aufgrund von Größe. Das Prinzip besteht darin, daß mit der Erhöhung der Anzahl der produzierten Einheiten die erforderlichen Durchschnittskosten sinken. Eine Erhöhung der Menge führt daher zu einer geringeren Zunahme von Kosten (degressive Entwicklung von Kosten).
- *Wertsynergien* entstehen etwa durch die Erhöhung von Kundennutzen (»Lösungen aus einer Hand«), der gestärkten Marktmacht und der Risikominimierung.
- *Finanz- und Steuersynergien*: Die Kapitalbeschaffung kann erleichtert, Verlustvorträge genutzt und steuerliche Aspekte optimiert werden.

#### 4.4.2 Stärkung der strategischen Position im Wettbewerb

Fusionen und Übernahmen bringen nur dann den gewünschten Erfolg, wenn die Transaktion zur strategischen Ausrichtung des Unternehmens paßt bzw. eine strategische Neu-Positionierung im Zuge einer Fusion erfolgt. Die Sicherung des Zugangs zu Zukunftsmärkten ist davon abhängig und damit auch die langfristige Sicherung von Arbeitsplätzen. Im Rahmen der strategischen Neu-Positionierung des Unternehmens durch das Management zeigen sich auch die jeweils berücksichtigten Stakeholder (siehe oben).

Die Erhöhung des Marktanteils und die Stärkung der Marktmacht (Erhöhung des Marktanteils regional, kundengruppenspezifisch etc.) ist oftmals erklärtes Ziel von Fusionen. Den Entwicklungen der Branche kann mit *externen* Wachstumsschritten – also mittels Zusammenschluß mit anderen Unternehmen – leichter gefolgt werden, als durch *internes* Wachstum der Unternehmung. Letzteres erfordert in der Regel eine längerfristige Zeitperspektive und zusätzliche Ressourcen für den Aufbau von Marktstrategien, neuen Produkten und Know-how etc. Insbesondere der High-Tech-Bereich und der Pharmabereich sind Beispiele für die Strategie der externen Wachstumsschritte. Auch stark überschuldete Firmen – falls sie ein zukunftssträchtiges Produkt besitzen – stellen lukrative Objekte für Firmenübernahmen bzw. Fusionen dar (M & A Review 7 – 8/1997, S. 318).

#### 4.4.3 Wertmindernde Effekte (Dissynergien)

Die Umkehrung des Synergieeffekts ergibt das Resultat »2 + 2 ist kleiner als 4«. Durch das Zusammenwirken von unternehmerischen Tätigkeiten entstehen wertmindernde Effekte. Diese Effekte können in verschiedenen Unternehmensbereichen auftreten und sich in erhöhten Kosten, vermehrten Konflikten, Marktanteileinbußen etc. widerspiegeln.

Im Absatzbereich kann es beispielsweise durch eine Fusion zu einer vom Management unterschätzten *Auflösung von Kundenverbindungen* kommen. Beispielsweise hat jemand aus persönlichen Gründen jeweils ein Konto bei verschiedenen Instituten. Infolge einer Fusion der beiden Banken sucht sich der Kunde für eines der Konten eine neue Bank, um nicht von einer einzigen »abhängig« zu sein. Auch bei der Fusion zweier Industrieunternehmen ist mit Überschneidungen im Kundenstamm zu rechnen, wobei ein Teil der Aufträge wiederum an Dritte gehen kann, weil der Kunde an der Existenz mehrerer Lieferbeziehungen interessiert ist.

Ein weiterer Aspekt sind *Kostennachteile durch Größe*: Ab einer bestimmten Unternehmensgröße ist mit progressiv anwachsenden Kosten zu rechnen (als Gegensatz zur Kostendegression aufgrund von Größe). Diese zunehmenden Kosten sind insbesondere im vermehrten Informations-, Steuerungs- und Kontrollaufwand zu sehen. Der vermehrte Koordinationsbedarf von Aktivitäten, steigende Bürokratisierung der Verwaltung und damit verbundene Inflexibilität durch längere Kommunikations- und Entscheidungswege sind Beispiele dafür (Brunner, 1994, S. 232 ff.).

Ein wesentliches Fusionshemmnis ist das Zusammentreffen von zwei unterschiedlichen *Unternehmenskulturen*, die konfliktär und daher nur schwer vereinbar sind. Damit einher gehen oftmals Machtkämpfe, die Zeit und Energie der Beteiligten stark in Anspruch nehmen. Demotivation der ArbeitnehmerInnen bis hin zur »inneren Kündigung«, Fluktuation etc. sind mögliche Folgen. Das zeigt, daß neben persönlichen auch erhebliche betriebliche Kosten auf der Personalseite entstehen. Eine entsprechende Gestaltung der Integration der Unternehmenskulturen und das »Zusammenwachsen« der MitarbeiterInnen und der Gesamtunternehmen ist für das Gelingen von Fusionen unabdingbar, gleichzeitig aber zeitlich und emotional ein aufwendiges Unterfangen.

Auch von *Betriebsratsseite* her sollte man dem Zusammenwachsen der beiden Betriebsratsstrukturen entsprechende Aufmerksamkeit schenken. Die Unsicherheit der Zukunftsperspektiven und die vielfältigen Aufgaben im Zuge einer Zusammenlegung erfordert eine konsequente und vorausschauende Planung der Kooperation und der Aktivitäten der Interessenvertretung. Dies ist für ein erfolgreiches Eingreifen des Betriebsrates in das Fusionsgeschehen ganz wesentlich!

#### 4.4.4 Integrationskosten

Integrationskosten ergeben sich aus der rechtlichen, organisatorischen, technischen und personellen Integration der beteiligten Unternehmen (z. B. Anwaltskosten, Umstrukturierungen, Beratungsleistungen). Die technische Integration der elektronischen Datenverarbeitung kann aufgrund des Größenwachstums durch Unternehmenszusammenschluß unerwartet hohe Investitionen erfordern, wenn beispielsweise vorhandene Hardwareausstattungen und/oder die in Nutzung befindliche Software nicht in dem Ausmaß erweiterbar sind. Eine Prognose der Integrationskosten ist ein äußerst schwieriges Unterfangen, insbesondere in bezug auf Vorausschau und Vollständigkeit der Erfassung der Kosten.

Neben den anfallenden »tatsächlichen« Kosten sind auch Kosten der Absorption von Management- und Mitarbeiterkapazität durch Aushandlungsprozesse und Restrukturierungsmaßnahmen zu berücksichtigen.

#### 4.4.5 Bedarf und Akzeptanz von Restrukturierungsmaßnahmen

Die mit Unternehmenszusammenschlüssen angestrebten Zielsetzungen müssen in der Integrationsphase umgesetzt werden. Restrukturierungsmaßnahmen in vielen Bereichen sind dafür erforderlich:

- Erneuerung der strategischen Ausrichtung,
- veränderte Ablauf- und Aufbauorganisation zur Realisierung von Kostenvorteilen,
- Vermeidung von Doppelaktivitäten (Produktivitätssteigerung).

Das bedeutet für das Management und für die Belegschaft hohe zeitliche und energetische Belastung. Ein häufig vorfindbares Phänomen in Fusionsprozessen ist daher die starke Beschäftigung mit internen Veränderungen unter gleichzeitiger Vernachlässigung der Kunden und Kundinnen.

Aus der Perspektive des Managements bringt diese Phase der Veränderungen den positiven Effekt, daß auch umstrittene Maßnahmen (z. B. Schließung von Teilbereichen, Outsourcing) aufgrund des Handlungsdrucks eher die Zustimmung von Führungskräften, MitarbeiterInnen und Interessenvertretungen finden.

#### 4.4.6 Faktoren für Mißerfolg

Die Analyse des Erfolges von M & A-Aktivitäten zeigt, daß Firmenzusammenschlüsse aufgrund folgender Faktoren scheitern:

- Überschätzung realisierbarer Synergien,
- Unterschätzung der Fusionskosten und
- eine mißglückte Personalintegration.

Kosten der Planung und Realisierung einer Fusion werden vom Management vor dem Hintergrund positiver und negativer ökonomischer Effekte sachlogisch begründet. »Die Mitarbeiter des Zielunternehmens und des Erwerbers werden als *passive Produktionsfaktoren* betrachtet: Sie werden versetzt, trainiert oder entlassen, sie agieren aber nicht eigenständig.«<sup>19</sup>

Nur vereinzelt erfolgt in der betriebswirtschaftlichen Literatur und Praxis die Einbeziehung von Kosten, die durch »Konflikte« und »Widerstände« entstehen. Aus Mitarbeitersicht sind das aber »substantielle Kosten materieller und vor allem auch immaterieller Art«, die Auswirkungen auf das Verhalten und die physische und psychische Lage der MitarbeiterInnen haben.

Die Bereitschaft der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ist aber Voraussetzung zur Umsetzung von geplanten Synergien und Kostenvorteilen. Die ungenügende Berücksichtigung von individuellen Kosten der Integration hat wesentliche Kostenwirkungen auf die Fusion von Unternehmungen: Wenn schon aus keinem anderen Grund, so sollte zumindest aus Kostengründen auf den »Produktionsfaktor« Mensch Rücksicht genommen werden!

Nachfolgend findet sich ein kommentierter Fragenkatalog, der aus Anlaß eines horizontalen Zusammenschlusses zweier Kreditinstitute entstand.

19 Gerpott, T.: Integrationsgestaltung und Erfolg von Unternehmensakquisitionen, Stuttgart 1993, S. 105.



## 5 KOMMENTIERTER FRAGENKATALOG

---

*Lesehinweis: Am Beginn eines jeden Unterabschnittes steht jeweils eine kurze Zusammenfassung des betriebswirtschaftlichen Hintergrunds der einzelnen Themenfelder. Darauf folgen konkret formulierte Fragen, den Abschluß bildet die Diskussion möglicher Antworten und deren Folgen für das Handeln der Interessenvertretung. Einige der Fragen sind mit konkretem Bezug auf die beispielgebenden Unternehmen aus der Bankenbranche formuliert. Sie lassen sich jedoch mit geringem Aufwand auch in andere Branchen überführen.*

Dieser Fragenkatalog soll Interessenvertreter/innen als Leitfaden für die Vorbereitung von Sitzungen des Aufsichtsrates oder des Wirtschaftsausschusses bzw. für Verhandlungen mit dem Arbeitgeber dienen. Auswahl und Formulierung der Fragen für die Diskussion in diesen Gremien müssen selbstverständlich auf den jeweiligen Einzelfall angepaßt werden.

Im Fragenkatalog werden folgende Themen behandelt:

- Personal
- Technologie
- Strategieausrichtung und Veränderungen in der Geschäftstätigkeit/betriebliche Umsetzung
- Corporate Identity bzw. Unternehmenskultur
- Allgemeines zum Fusionsverlauf: Gesamtkonzept (Zeit- und Ablaufplanung), Kommunikationsschritte, Kosten

### 5.1 PERSONAL

Ein wesentlicher ökonomischer Zweck von Fusionen liegt in der Einsparung von Doppelaktivitäten und damit verbunden in der Reduktion von Personalkosten. Dieser Fragenkomplex bezieht sich daher stärker auf Integrationskosten und auf Dissynergien, die mit Fusionen im Personalbereich verbunden sind.

Insbesondere »Reibungsverluste« wie z. B. Kosten durch geringere Motivation, höhere Streßbelastung, Fehlzeiten, Konflikte etc. werden häufig von der Unternehmensseite ausgeblendet. Meist sind Partizipation, Kommunikation und Unterstützungsmaßnahmen gar nicht, ungenügend oder zu spät in den Fusionsaktivitäten eingeplant.

Außerdem wird vom Management oft übersehen (oder in seiner Tragweite unterschätzt), daß in Teilbereichen während der Umstellungsphase zusätzliches Personal benötigt wird bzw. beträchtliches Unzufriedenheitspotential aufgrund erhöhter Arbeitsbelastung entsteht. Auch wird häufig die Dauer des Fusionsprozesses falsch eingeschätzt.

### **Beispiele für Fragen zur Personalpolitik:**

1. Welche Auswahlkriterien werden für die personelle Besetzung der zusammengelegten Geschäftsbereiche/Filialen, Dienstleistungsbereiche des Banksystems und des Konzernservices herangezogen?
2. Wie sieht das jeweilige Auswahlverfahren aus?
3. Wird eine gleichmäßige Besetzung aus den beiden Kreditinstituten angestrebt?
4. Wie werden die verschiedenen Systeme/Verfahren/Regelungen zusammengeführt?:
  - Gehaltssysteme und Sozialleistungen
  - Leistungsbeurteilungsverfahren
  - Arbeitszeitregelungen
  - Laufbahn- bzw. Beförderungsregelungen
  - Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen
  - Frauenförderpläne
  - Führungsstil
5. In welcher Form werden Mitglieder des Betriebsrates und der Belegschaft in den Veränderungsprozeß eingebunden (Partizipation)?
6. Wie erfolgt die Kommunikation über aktuelle Schritte?
7. Wie werden MitarbeiterInnen im Fusionsprozeß unterstützt?
8. Welche Maßnahmen zur Reduktion der Unsicherheit in der Belegschaft werden gesetzt?
9. Sind z. B. Coachingmaßnahmen (einzeln/Gruppe) vorgesehen?
10. Wenn Personal abgebaut wird, in welcher Weise soll dies umgesetzt werden? Wie und zu welchem Zeitpunkt wird das den Betroffenen mitgeteilt, nach welchen Kriterien wird vorgegangen?
11. Wie hoch werden die Kosten des Personalabbaus eingeschätzt?
12. Werden Unterstützungsmaßnahmen z. B. zur Arbeitsplatzsuche bereitgestellt?
13. Gibt es eine Bewertung der »Humanressourcen« im Unternehmen – z. B. mittels Humanvermögensrechnung oder Sozialbilanz? Wie hoch wird der Verlust an Humanvermögen eingeschätzt?

### **Zusammenfassende Fragen zu Kosten und Verlauf der Fusion:**

1. Welche Kosten werden für die Zusammenführung der Systeme geschätzt?
2. Wie hoch sind die Kosten für die Begleitmaßnahmen?
3. Wie erfolgt die Kosten-Nutzen-Abwägung für etwaigen Personalabbau?
4. Wie hoch werden die Kosten reduzierter Motivation und Leistung geschätzt?
5. Wie lange soll der Umstellungszeitraum dauern?
6. Einbezogene Akteure und Ausmaß der Beteiligungsmöglichkeiten?
7. Wie erfolgt die Kommunikation über laufende Entwicklungen an Betroffene?

### **Anmerkungen:**

Aus *Mitarbeitersicht* ist festzuhalten, daß Fusionen für die betroffenen MitarbeiterInnen in der Regel mit großen Unsicherheiten bezüglich der Sicherheit des eigenen Arbeitsplatzes, aber auch in bezug auf die zukünftigen Aufgabenbereiche behaftet sind. Eine frühzeitige Klärung der neuen Organisationsstrukturen, Kriterien für Auswahlprozesse, aber auch der gesamten Regelungen mit materiellen und immateriellen Auswirkungen (Gehalt, Arbeitszeit, Personalentwicklungsmaßnahmen) bringt hier Entlastung.

Aus *betriebswirtschaftlicher Sicht* bieten sich für die Interessenvertretung folgende Argumente an:

- ─ »Unkontrollierter Abfluß« von bedeutendem Humanvermögen (»die Besten gehen zuerst«) und Zunahme der Fluktuation sind typische Begleiterscheinungen von Fusionen. Damit wird dem Unternehmen Potential zur Leistungserstellung entzogen. Die Bestimmung des Wertes von Humanvermögen erfolgt durch Methoden der Humanvermögensrechnung (Human Resource Accounting). Dabei befaßt man sich einerseits mit der Messung der Kosten der Selektion, Entwicklung etc. und andererseits mit der Messung des ökonomischen Wertes der MitarbeiterInnen für das Unternehmen (z. B. zukünftige Nutzung von MitarbeiterInnen).<sup>20</sup> Liegen solche Bewertungen vor, kann die Problematik des Verlustes von Humanvermögen im Zuge von Fusionen konkret verdeutlicht werden.
- ─ Durch Phasen der Unsicherheit und durch Machtkämpfe reduziert sich nachgewiesenermaßen Motivation und Leistung.
- ─ Durch erhöhte Belastungen und veränderte Anforderungen im Fusionsprozeß kann die Arbeitszufriedenheit sinken und die Fehlzeiten ansteigen.
- ─ Fusionen bieten andererseits die Gelegenheit, starre Systeme zu verändern.

20 Gut-Villa, C.: Human Resource Management bei Mergers & Acquisitions, Bern u. a. 1997, gibt ab S. 170 ff. einen entsprechenden Überblick.

- Neue Formen der Arbeitsorganisation (welche auch für ArbeitnehmerInnen von Vorteil sein können), wie z. B. die Veränderung von monotonen Arbeitsplätzen durch Einrichtung von Teams, könnten realisiert werden.
- Durch Neuregelungen der Arbeitszeit könnten die MitarbeiterInnen stärker nach Unternehmensinteressen eingesetzt werden.
- Mit veränderten Arbeitszeitmodellen kann möglicherweise auch der Abbau von Arbeitskräften reduziert werden.
- Maßnahmen zur Unterstützung »kitten« das Unternehmensimage (»Die tun zumindest was für ihre Leute«).
- Achtung: Synergieeffekte zu realisieren erzeugt häufig auch Arbeitsverdichtung. Aufgrund des drohenden Arbeitsplatzverlustes machen MitarbeiterInnen eventuell individuelle Zugeständnisse in Problembereichen, die kollektiv für die Gesamtbelegschaft günstiger geregelt werden sollten.

## 5.2 TECHNOLOGIE

Die technologische Zusammenführung von Unternehmen stellt anerkanntermaßen einen zentralen Hemmschuh bzw. Stolperstein bei Fusionen dar. Insbesondere gilt dies bei Organisationen, deren diesbezügliches Investitionsvolumen beträchtlich ist. Viele Leistungen in Kreditinstituten sind unmittelbar über die Datenverarbeitung »gesteuert«, wie beispielsweise die Beratung von Kunden bei Anlagefragen. Damit ist auch die Produktgestaltung und -vermarktung wesentlich beeinflusst.

Die Kosten der technologischen Integration sind in der Regel gut prognostizierbar, werden aber häufig unterschätzt. Gleichzeitig erwartet man sich von betriebswirtschaftlicher Seite Synergieeffekte durch mögliche Kostendegression in diesem Bereich.

### **Fragen zur Integration technischer Systeme:**

1. Sind die Hardwarekomponenten kompatibel?
2. Sind die Programme kompatibel?
3. Können die Datenbanksysteme zusammengeführt werden und insofern eine Kostendegression – und verbesserte Informationsbasis erreicht werden?
4. Wie hoch sind erforderliche Investitionen für Hardware?
5. In welchem Ausmaß müssen Geräte mangels Kompatibilität vor Ende ihrer Nutzungsdauer abgeschrieben werden?

6. Welche Kosten sind für die Integration bzw. Neuerstellung der Software zu veranschlagen?
7. Wie lange werden die MitarbeiterInnen unterschiedliche Applikationen (z. B. Eingabemasken) verwenden müssen?
8. Ergeben sich aus der technischen Umstellung negative Auswirkungen auf die Geschwindigkeit der Auftragserledigung für die Kunden?
9. Werden Kunden mit inkompatiblen Geräten konfrontiert (z. B. mit »falscher« Kundenkarte am Kontoauszugsdrucker der vormals anderen Bank)?
10. Welcher Aufwand wurde für die Zusammenführung der Datenverarbeitungssysteme eingeplant?
11. Welcher Zeitraum wird für die Zusammenführung der EDV-Systeme veranschlagt?
12. Wie sieht der Ablauf- und Zeitplan zur Abstimmung der EDV aus?
13. Erfolgt die Softwareerstellung in eigenen organisatorischen Einheiten?
14. Wieviel an zusätzlichem Personalbedarf für die Zusammenführung und für die zukünftige gemeinsame Abwicklung entsteht dadurch?
15. Wie wird die Umstellung organisiert?
16. Wie soll es mit der technologischen Entwicklung insgesamt in der Großbank weitergehen?

### **Anmerkungen:**

- Der Wertverlust durch frühzeitig erforderliche Neuinvestitionen, also noch vor Ende der Nutzungsdauer, erhöht die Integrationskosten beträchtlich!
- Synergieeffekte aufgrund einer besseren Kapazitätsnutzung ergeben sich nur dann, wenn z. B. Reservekapazität in einer Bank besteht und Kompatibilität vorliegt.
- Dissynergien in Form zusätzlicher Kosten können aber auch aufgrund des Größenzwachstums entstehen (siehe Kostennachteile durch Größe).
- Die Auslagerung der Zusammenführung der EDV in eine (rechtlich) eigenständige Organisationseinheit ist ein häufiges Vorgehen! Es kann auch zur Auslagerung vormals interner Leistungserstellung an Externe – also zu Outsourcing – kommen.

### 5.3 STRATEGISCHE AUSRICHTUNG UND UMSETZUNG INS »TAGESGESCHÄFT«

Mit dem Zusammenschluß von Unternehmen werden auf betriebswirtschaftlicher Seite gemeinhin Chancen für die Unternehmensentwicklung verbunden. Inwieweit diese Chancen aber Realität werden, hängt nicht zuletzt von der Stimmigkeit der Fusion mit der Unternehmensstrategie und den Marktentwicklungen ab. Die Fusion erleichtert Veränderungen – insbesondere Restrukturierungsmaßnahmen – sowohl im operativen Bereich als auch für die strategische (Markt-)Ausrichtung. Die gewonnene öffentliche Aufmerksamkeit und die gestärkte Finanzkraft erleichtern auch eine entsprechende Imagebildung.

Universalbanken stehen oftmals vor dem Problem einer zu gering ausgeprägten strategischen Positionierung. Die Vielzahl der verschiedenen Produkte und Kundengruppen erschweren eine Zurechnung von Effekten. »Quersubventionen« eines Bereiches/Produktes/Kunden durch einen anderen sind häufig (Beispiel: hohe und niedrige Bonität der Kunden bei gleichen Kreditkonditionen). Welches die »richtige« Strategie ist, ist allerdings nicht zu beantworten: So sind z. B. die Einschätzungen zur Entwicklung des Directbanking unter Experten widersprüchlich.

Eine überproportionale Ausweitung der Geschäftstätigkeit (= Wertwachstum und nicht nur Größenwachstum) aufgrund einer Fusion ist dann zu erwarten, wenn Institute mit komplementärem Kundenkreis und Produktsortiment zusammengehen. Es entsteht damit die Möglichkeit des »Cross-Selling«: Produkte der Firmen ergänzen sich und werden nach der Fusion über ein gemeinsames Vertriebsnetz an Kunden verkauft. Bei Universalbanken beschränkt sich dies eher auf Spezialprodukte. Eine Erhöhung des Marktanteils muß daher in erster Linie zu Lasten der Konkurrenz erfolgen.

#### **Fragen zur strategischen Positionierung:**

1. Welche langfristigen Geschäftsstrategien werden für die Gesamtbank in Deutschland bzw. global verfolgt?
2. Wie sind die strategischen Geschäftsfelder (vor und nach der Fusion) ausgestaltet (z. B. Direktbanktochter)?
3. Werden Geschäftsfelder aufgegeben? Wenn ja, welche und wie ist das zu begründen? Auf welcher Basis und mit welchen Instrumenten erfolgen diese Entscheidungen?

## **Fragen zur Umsetzung der Strategie ins »Tagesgeschäft«:**

1. Handelt es sich um unterschiedliche / übereinstimmende / sich ergänzende Kundengruppenstrukturen bei den beiden Banken?
2. Welche systematischen Abgrenzungskriterien für die Kundengruppen der Banken werden herangezogen (Stadt/Land, Alter, Qualifikation etc.)?
3. Welche Kundensegmente sollen in Zukunft wie bearbeitet werden (Vertriebskonzept)?
4. Welche strategische Ausrichtung steht hinter der Zusammenlegung von Filialen/Geschäftsstellen (GS)?
5. Welche Maßstäbe werden angelegt? Entfernung zwischen GS, unterschiedliche Kundenstruktur, unterschiedliche Performance der GS, Größe der GS?
6. Wie hoch wird die vermutliche Auflösung von Kundenverbindungen aufgrund der Fusion prognostiziert?
7. Welche Einschätzungen zur Aufrechterhaltung der Kundenbindung auch bei Schließung einer GS und Überführung der Kunden liegen vor?
  - Doppelkonten bei beiden Banken,
  - bewußte Hinwendung zu einem der beiden Institute,
  - Abwendung bei Zusammenschluß,
  - Abfluß an Dritt-Institute?

## **Anmerkungen:**

- Economies of Scale (Skaleneffekte) sind zu erwarten (siehe oben): Bei einer akquisitionsbedingten Zusammenlegung von Doppelkundenverbindungen steigen die Betriebskosten der Bank (z. B. Kosten der Kontoführung) geringer, als die durchschnittlichen Wertleistungen (Ausleihungen, Einlagen) pro Kunden zunehmen. Voraussetzung dafür sind integrierte EDV-Lösungen.
- ABER: Bei zu großem Schwund an Kundenverbindungen ist ein Rückgang der Erlöse zu erwarten. Die Kostenersparnis durch die Zusammenlegung von Doppelkundenverbindungen kann geringer als geplant ausfallen.
- Mögliche Gründe für den Wechsel von KundInnen:
  - Während der Integrationsphase ist auch die Kundenbetreuung schwierig.
  - Insbesondere für Firmenkunden, große Privatkunden und öffentlich-rechtliche Körperschaften ist die finanzielle Unabhängigkeit von einer einzelnen Bank wichtig.

- Die regionale Verankerung wird ebenso wie die Identität des Instituts durch Schließung von Geschäftsstellen geschwächt.
  - Die besondere Vertrauensbeziehung von Kunden zu bestimmten MitarbeiterInnen kann dazu führen, daß bei fusionsbedingtem Ausscheiden und dem Wechsel der Person in ein anderes Unternehmen auch Kunden die Bankverbindung wechseln.
  - Manche Unternehmen werden mit bestimmten Werthaltungen (politische oder religiöse Ausrichtung) verbunden. Fusionieren diese mit »falschen« Unternehmen, so ist die Orientierung gefährdet.
- In Filialen entstehen geringere Durchschnittskosten, vorausgesetzt das Geschäftsvolumen steigt tatsächlich.
  - Informationskosten der Bank sinken aufgrund gemeinsamer Nutzungsmöglichkeit:
    - Geschäftsspezifisch: Wirtschafts-, Markt- und Titelinformationen für Portfoliomanagement (Wertpapieranalysedaten, Einkauf von externen Informationsanbietern).
    - Kundenspezifisch: Daten der Kreditprüfung und -überwachung (vorausgesetzt Doppelkundenverbindungen werden tatsächlich zusammengelegt).
  - Die Auflösung von »Doppelaktivitäten« ist erklärtes Synergieziel.

#### **5.4 WERTBEREICH DER BANK**

Die Sicherung des Wertbereichs – des liquiditätsmäßig-finanziellen Bereichs – ist Aufgabe des Risk-Managements. »Ohne Risiken einzugehen, können keine wirklich profitablen Bankgeschäfte abgeschlossen werden!« Das Risk-Management stimmt die Risiken des Gesamt-Kreditinstituts mittels Maßnahmen zur Risikovermeidung, -verminderung bzw. -überwälzung auf die aktuell herrschende Rentabilitäts- und Liquiditätssituation ab.

### **Fragen zu Effekten im Wertbereich der Bank:**

1. Welche Effekte können im liquiditätsmäßig-finanziellen Bereich durch die Fusion erreicht werden?
  - Hinsichtlich des Eigenkapitals?
  - Hinsichtlich des Fremdkapitals?
  - Hinsichtlich der Zinskosten?
2. Welche Maßnahmen zur Optimierung des »Risk-Managements« werden getroffen?
3. Könnte das Management des Ausfallrisikos verbessert werden und welche wertmäßigen Effekte wären dadurch zu erreichen?
4. Welche Ansatzpunkte für eine verbesserte Bearbeitung des Zinsänderungsrisikos werden gesehen und welche wertmäßigen Effekte könnten erreicht werden?

### **Anmerkungen:**

Risiken im Wertbereich einer Bank beziehen sich auf

- Erfolgsrisiken: z. B. auf Ausfallrisiko von Kreditschuldnern, Zinsänderungsrisiko, Währungsrisiko und auf
- Liquiditätsrisiken: wie z. B. Refinanzierungsrisiko, Terminrisiko, Abrufisiko (viele Kunden wollen zur gleichen Zeit ihre Einlagen beheben).
- In der Liquiditätshaltung können vermutlich Skaleneffekte erreicht werden. Welche Kosteneinsparungen können dadurch erreicht werden?
- Mit der zunehmenden Zahl von unabhängig handelnden Kunden je Filiale steigt die Wahrscheinlichkeit, daß sich Ein- und Auszahlungsströme ausgleichen. Aus diesem Grund ist im Vergleich zum Wachstum des Instituts lediglich ein prozentuell geringer steigendes Volumen an Liquidität notwendig.

## **5.5 CORPORATE IDENTITY UND UNTERNEHMENSKULTUR**

Ein einheitliches Erscheinungsbild der Organisation gegenüber der Öffentlichkeit wird als Corporate Identity bezeichnet. Unternehmenskultur ist Ausdruck für Werte und Normen, die die Organisationsmitglieder in ihrem Verhalten beeinflussen und innerhalb der Organisation gelten. Die Integration der Unternehmenskulturen stellt einen der schwierigsten Aspekte für »gelingende« Fusionen da. Oder anders formuliert: Am häufigsten können die Ziele von Zusammenschlüssen nicht erreicht werden, da die Unter-

nehmenskulturen sehr widersprüchlich sind und/oder im Integrationsprozeß zuwenig beachtet werden.

#### **Fragen zur Entwicklung der Unternehmenskultur:**

1. Wie wird das Erscheinungsbild der künftigen Bank aussehen?
2. Wie hoch ist der geplante Aufwand für den Umbau des Erscheinungsbildes?
3. Wie werden Kosten der Imagebildung eingeschätzt? In welcher Form werden Erscheinungsbild und Marketingstrategie abgestimmt?
4. Welche Maßnahmen zur Integration der beiden Unternehmenskulturen werden gesetzt?
5. Welche Partizipationsmöglichkeiten der Betroffenen bestehen in diesem Bereich?

### **5.6 GESAMTKONZEPT FÜR DEN FUSIONSPROZESS**

Hier steht die geplante Ausgestaltung des weiteren Verlaufs und konkrete Schritte der Realisierung im Mittelpunkt. Die Organisation und die Durchführung der Integration wird als schwierigste Phase der Fusion gewertet.

Die Organisation der Fusion betrifft Fragen der beteiligten Akteure, Verteilung von Entscheidungskompetenzen und Festlegung von Kommunikationsstrukturen. Als Beispiel: Ist ein »Merger-Manager« für Entscheidungen zuständig oder werden entsprechende Teams gegründet?

#### **Umfassende, das Fusionskonzept betreffende Fragestellungen:**

1. Wie ist das Gesamtkonzept für den organisatorischen Umstrukturierungsprozeß in zeitlicher, finanzieller und partizipativer Hinsicht geplant?
2. Welche Managementkonzeption wird verfolgt (z. B. Lean Management, Business-Process-Reengineering, Lernende Organisation)?
3. Welche Strategie zur Gestaltung der Veränderung wird verfolgt (z. B. Top-down, Bombenwurfstrategie, Bottom-up)?
4. Begleiten bzw. gestalten externe Beratungsfirmen die Fusion mit? Aus welchen Bereichen und mit welchen Ansätzen arbeiten diese?
5. Wie wird bei der Neugestaltung bzw. Zusammenführung der Organisationsstruktur konkret vorgegangen und wer ist/wird daran beteiligt?

6. Wo liegen die jeweiligen Entscheidungsinstanzen? Bei welchen Fragestellungen entscheiden beispielsweise auch MitarbeiterInnen mit?
7. Wird dem Betriebsrat über die gesetzlichen Bestimmungen hinaus Information und Mitsprache eingeräumt?
8. »Wer übernimmt wen«, oder durch welche Maßnahmen soll gewährleistet werden, daß jeweils das »bessere« Verfahren, die beste Vorgehensweise und das beste Produkt eines der beiden fusionierenden Unternehmen übernommen werden?

***Kosten der Fusion:***

1. Wie groß wird die Kostenremanenz<sup>21</sup> bei der Gewinnung von Synergieeffekten eingeschätzt?  
 KR des Personalabbaus.  
 KR bestehender Mietverträge, die nur mittel- bis langfristig aufgelöst werden können.  
 Inwieweit ist damit zu rechnen, daß Gebäude oder Anlagen nicht unmittelbar liquidierbar sind und daher positive Effekte nicht oder erst mit Verspätung eintreffen?
2. Inwieweit werden unterschiedliche Kostenstrukturen in den beiden Instituten berücksichtigt?
3. Wie wird die Entwicklung der Kostenstruktur nach der Fusion eingeschätzt?

***Geplantes Ergebnis der Fusion:***

1. Wie hoch ist das (Netto-)Wertsteigerungspotential?
2. Ist dies bereits näher zu quantifizieren? Mit welchem Personalstand werden die geplanten Fusionseffekte kalkuliert?

**Anmerkungen:**

- Die Koordination der an der Fusion beteiligten EntscheidungsträgerInnen bzw. die Festlegung, wer nun welche Entscheidungen konkret trifft, ist oft unklar.
- Die Informations- und Kommunikationspolitik über die nächsten Schritte ist wenig geplant, oder zumindest nur unvollständig offengelegt.
- Die Kosten und der Zeitbedarf der Fusion werden häufig unterschätzt.

21 Beschreibt die zeitliche Verzögerung, mit der Kostensenkungen bzw. Kostenerhöhungen wirksam werden.



Zur Einschätzung der Wertsteigerung von horizontalen Zusammenschlüssen aus betriebswirtschaftlicher Sicht werden Einsparungen in Form der Nutzung von *Synergieeffekten* (Kostendegression, Risikodiversifikation, Ressourcensicherung, Cross-Selling), *Restrukturierungsmaßnahmen* (wie strategische [Neu-]Ausrichtung, operative Produktivitätssteigerung, Risiko-Management, finanzielle Revitalisierung) herangezogen.

Dem stehen *Kosten der Integration*, wie etwa jene der technologischen Integration oder Personalabbau und *negative Synergieeffekte* (Dissynergien) der Fusion wie Auflösung von Kundenverbindungen, Kulturkämpfe, Kostennachteile durch Größe gegenüber.

Richtigerweise sind in diese Berechnung auch Kosten der mit sinkender Arbeitszufriedenheit einhergehenden Demotivation, vermehrten Stresses aufgrund von Unsicherheit, zusätzlicher Konflikte um Ressourcenverteilung etc. aufzunehmen.

Die Differenz zwischen positiven betriebswirtschaftlichen Effekten der Fusion und deren Kosten im weiteren Sinn soll eine Wertsteigerung ergeben: Nicht Mengenwachstum ist das Ziel, sondern Wertwachstum!

Die vorliegende Handlungshilfe versucht einen knappen Überblick über die aktuelle Situation zum Thema Mergers & Acquisitions zu geben. In einem ersten Schritt werden Erläuterungen zu Formen von M & A-Aktivitäten, Zielsetzungen und empirische Entwicklungen dargestellt. Möglichkeiten zur Bewertung des Erfolges und ökonomische Faktoren für Unternehmenszusammenschlüsse beschließen den allgemeinen Teil. Der Fragenkatalog umfaßt konkrete Fragestellungen für den Zusammenschluß von zwei Kreditinstituten.

Der Fragenkatalog orientiert sich an betriebswirtschaftlichen Gründen für und gegen Fusionen.

- Einerseits werden erwartete Erträge durch die Fusion aufgegriffen, da dafür mit Sicherheit konkrete Einsparungspläne des Managements bestehen. Dies eröffnet die Möglichkeit, die geplante Veränderung der Gestaltungsfelder vom Vorstand beschreiben zu lassen und so wichtige Informationen zu gewinnen.
- Andererseits werden mit der differenzierten Darlegung und der Diskussion von Integrationskosten und Dissynergien auch oftmals nicht mit einbezogene oder zu gering bewertete Aspekte ins Blickfeld gerückt. Empirisch zeigt die Analyse von

Fusionsprozessen, daß die Synergiepotentiale in der Regel überbewertet und die Kosten bzw. Dissynergien unterbewertet werden. Ebenso bleibt festzustellen, daß sehr viele der getätigten Akquisitionen bzw. Fusionen ihr »Potential« – auch in der Einschätzung des Managements – nicht realisieren!

- Cartwright, S./Cooper, C.: Mergers and Acquisitions: The Human Factor, Oxford 1992
- Fleischer, S.: Strategische Kooperationen – Planung, Steuerung, Kontrolle, Köln 1997
- Gerpott, T.: Integrationsgestaltung und Erfolg von Unternehmensakquisitionen, Stuttgart 1993, S. 18 ff.
- Gösche, A: Mergers & Acquisitions im Mittelstand, Wiesbaden 1991
- Gut-Villa, C.: Human Resource Management bei Mergers & Acquisitions, Bern u. a. 1997
- Hase, S.: Integration akquirierter Unternehmen – Planung, Konzeption, Bewertung und Kontrolle, Ludwigsburg 1996
- Prangenberg, A.: Der Shareholder-Value-Ansatz, Arbeitshilfen für Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat Nr. 9, Düsseldorf o. J. (1997)
- Wöhe, G.: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II/2. Der Einfluß der Besteuerung auf Unternehmenszusammenschlüsse und Standortwahl im nationalen und internationalen Bereich, München 1996
- Folgende Zeitschriften wurden herangezogen:
- Industrie 31/32, Juli 1998
- Mergers & Acquisitions Review (M & A Review):
- M & A Review 5/97
- M & A Review 7-8/97
- M & A Review 9/97
- M & A Review 11/97
- M & A Review 12/97
- M & A Review 1/98
- M & A Review 3/98
- M & A Review 5/98



## **Hans-Böckler-Stiftung**

Die Hans-Böckler-Stiftung des Deutschen Gewerkschaftsbundes (DGB) wirbt für die Mitbestimmung als Gestaltungsprinzip einer demokratischen Gesellschaft. Sie tritt dafür ein, Mitbestimmungsrechte und -möglichkeiten zu erweitern.

## **Beratung und Schulung**

Die Stiftung berät und qualifiziert Betriebs- und Personalräte und Arbeitnehmervertreter in Aufsichtsräten, Männer und Frauen, in wirtschaftlichen und rechtlichen Angelegenheiten, in Fragen des Personal- und Sozialwesens, der beruflichen Aus- und Weiterbildung, der Gestaltung neuer Techniken, des betrieblichen Arbeits- und Umweltschutzes.

## **Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)**

Das Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut in der Hans-Böckler-Stiftung forscht zu den Themen »Wirtschaftswandel und Beschäftigung im Globalisierungsprozeß«, »Soziale Polarisierungen, kollektive Sicherung und Individualisierung« und »Arbeitsbeziehungen und Tarifpolitik«.

Das WSI-Tarifarchiv dokumentiert das Tarifgeschehen umfassend und wertet es aus.

## **Forschungsförderung**

Die Abteilung Forschungsförderung der Stiftung vergibt Forschungsaufträge zu den Themen Strukturpolitik, Mitbestimmung, Arbeitsgesellschaft, Öffentlicher Sektor und Sozialstaat.

Die Forschungsergebnisse werden in der Regel nicht nur publiziert, sondern auf Veranstaltungen zur Diskussion gestellt und zur Weiterqualifizierung von Mitbestimmungsakteuren genutzt.

## **Studienförderung**

Ziel der Stiftung ist es, einen Beitrag zur Überwindung sozialer Ungleichheit im Bildungswesen zu leisten. Gewerkschaftlich oder gesellschaftspolitisch engagierte Studierende unterstützt sie mit Stipendien, mit eigenen Bildungsangeboten und der Vermittlung von Praktikantenstellen.

Bevorzugt fördert die Stiftung Absolventinnen und Absolventen des zweiten Bildungsweges.

## **Öffentlichkeitsarbeit**

Ihre Arbeitsergebnisse und Dienstleistungen veröffentlicht die Stiftung über Veranstaltungen, Publikationen, mit PR- und Pressearbeit. Sie gibt zwei Monatszeitschriften heraus: »Die Mitbestimmung« und die »WSI-Mitteilungen«, außerdem die Vierteljahresschrift »South East Europe Review for Labour and Social Affairs (SEER)«, das »Wirtschaftsbulletin Ostdeutschland« und »Network, EDV-Informationen für Betriebs- und Personalräte«.

Hans-Böckler-Stiftung  
Abteilung Öffentlichkeitsarbeit  
Bertha-von-Suttner-Platz 1  
40227 Düsseldorf  
Telefax: 0211/7778 -225  
[www.boeckler.de](http://www.boeckler.de)