

M&A

# Post Merger Integration

Von den Profis lernen



© Accuracy Deutschland GmbH, Aon Hewitt GmbH, 2015.

Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen und Aussagen sind allgemeiner Natur und beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern und diese aus Quellen beziehen, die unseres Erachtens verlässlich sind, besteht keine Gewähr dafür, dass die Informationen zum Zeitpunkt der Kenntnisnahme korrekt sind und es bleiben werden. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Prüfung der jeweiligen Sachlage und eine anschließende professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen.

# Inhaltsverzeichnis

## Vorwort

Post Merger Integration: Praxiswissen der Experten .....	4
Integrales M&A-Management als Schlüssel zum Erfolg .....	5

## Über diese Studie

Auf der Suche nach dem Post Merger Integration-Profivorgehen .....	6
Ziel und Initiatoren der Studie .....	6
Teilnehmende Unternehmen .....	6

## Zusammenfassung der Ergebnisse

Stärken und Schwächen der gängigen PMI-Praxis .....	7
---	---

## Pre-Deal

Die Transaktion planen und Ziele festlegen .....	8
--	---

## Deal Execution

Die Transaktion durchführen .....	12
-----------------------------------	----

## Post-Deal

Den Transaktionserfolg messen .....	16
Informationen übertragen - vertragliche Ansprüche sichern .....	21
Ein Projekt Management Office einsetzen .....	23
HR-Aspekte berücksichtigen .....	24
Gründe für den Misserfolg .....	28
Lessons Learned .....	29

<b>Profileitfaden</b> .....	30
-----------------------------	----

## Anhang

Teilnehmerstatistik .....	32
Glossar .....	33
Kontakte .....	34
Über Accuracy .....	35
Über Aon Hewitt .....	35

# Vorwort

## Post Merger Integration: Praxiswissen der Experten

Mit der vorliegenden Studie wird die althergebrachte Frage in der Praxis aufgegriffen, „was hat es genützt?“. Bekanntlich bringt nicht jede Integration den erwarteten Erfolg und umso erstaunlicher ist dabei, dass es mehr Literatur und Untersuchungen zum Erwerb eines Unternehmens - dem klassischen M&A – gibt, als zur anschließenden Post Merger Integration. Ein wesentlicher Grund für diese Lücke wird darin gesehen, dass die Post Merger Integration (PMI) als Managementaufgabe in den traditionellen Lehrplänen der Universitäten kaum Beachtung findet. PMI ist auch heute noch Praxiswissen von wenigen Experten. In der Folge können von der Mehrzahl der Personen, die einmal Teil eines Integrationsprozesses werden, keine tiefgreifenden Kenntnisse über die zugrunde liegenden Mechanismen und Regeln erwartet werden. Das ist der Nährboden für gravierende Fehler.

Die vorliegende Studie leistet ihren Beitrag, um die bestehende Lücke ein Stück zu schließen.

Konsequent greift die Studie die Entwicklung eines Integrationskonzeptes als Startpunkt der Integrationsarbeit auf. Ein ganzheitliches Konzept, also ein Masterplan, hilft, die bestehende Komplexität der Aufgabe zu erfassen und sinnvoll auf eine bedarfsgerechte Planung zu reduzieren. Der wesentliche Gewinn ist, alle Beteiligte – auch unerfahrene – können schnell auf den gleichen Informations- und Arbeitsstand gebracht werden. Entscheidend ist für gewöhnlich, dass ein Integrationskonzept auf den Erfahrungen und dem Know-how der verantwortlichen Anwender aufbaut und die Möglichkeit besteht, sich im Verlauf des Prozesses weiter zu entwickeln.

Die Studie legt diesen Gedanken für ihre Fragestellungen zugrunde und nähert sich damit wesentlichen Aspekten in der Praxis. Diese sind unter anderem Fragen zum Management als notwendigen Träger eines Integrationskonzeptes, zum Umgang mit der Unternehmenskultur als Basis für ein gemeinsames Verständnis für die Zusammenarbeit, zur Personalwirtschaft und -führung als Motivationsfaktor und zur Erfolgskontrolle als Gradmesser für das Gelingen einer Integration.

Die Studie weist teils deutliche Unterschiede zwischen Viel- und Wenig-Akquirierern aus und zeigt manch überraschendes Vorgehen in den Unternehmen.

Augsburg, November 2015

**Dr. Ralf Held**

*Leitung Geschäftsführungsbüro Mediengruppe Pressedruck*

*Vorsitzender der Gesellschaft für Post-Merger Integration e.V*

## Integrales M&A-Management als Schlüssel zum Erfolg

Unwillentlich zerfällt ein M&A-Projekt häufig in Einzelprojekte, die den Bezug zueinander verlieren oder durch verspätete Beschäftigung mit der Integration das Geschäft und das Target beschädigen. Das Modell eines separaten Strategieprojektes, einer (eventuell Jahre später) einsetzenden M&A-Transaktion und eine verzögerte Integration, weil sie nicht schon während der Transaktion vorbereitet wurde, sind die größten Fehler bei der M&A-Projektierung und führen zur größten Wertvernichtung. Das professionelle Management der Bruchstellen zwischen Strategie, Transaktion und Implementierung ist somit ein wichtiger Schlüssel zum Erfolg. Wie bewältigt man dies?

Zunächst zur Schnittstelle Strategie versus Transaktion: idealerweise setzt die M&A-Transaktion zeitlich unmittelbar auf das Strategieprojekt auf. Wenn dies nicht möglich ist – und das ist häufig der Fall, weil die Suche nach einem Target länger dauert – dann sollte unmittelbar vor Beginn der Transaktionsphase noch ein Strategiecheck vorgeschaltet werden und der „strategische Fit“ des Kandidaten und des Transaktionspfades verifiziert werden.

Dann zur Schnittstelle Transaktion versus Integration: Wer sich erst am Tag 1 mit der Implementierung beschäftigt, der hat schon verloren, denn er steht dann mit leeren Händen da. Bereits parallel zur Transaktion muss die Integration im Konzept vorbereitet werden, so dass man in der Lage ist, unmittelbar am Tag 1 handlungsfähig zu sein. Dazu gehört nicht nur die Vorbereitung der Maßnahmen, sondern auch die Bereitstellung der notwendigen Kompetenzen und Kapazitäten, die erforderlich sind, den nun viel größeren Arbeitsbedarf abdecken zu können.

Als Lösung bietet sich ein Prozessführungsmodell an, bestehend etwa aus den Kernprozessen „Strategie“, „Transaktion“ und „Implementierung“\*, die von Anfang bis Ende durchgängig parallel ablaufen. Für jeden Prozess sollte ein Prozessführer bestimmt werden und die Gesamtverantwortung gehört in die Hände eines Projektleiters, der einem durchgängig verantwortlichen Steering Committee Bericht zu erstatten hat. Dieses integrale, „end-to-end“-M&A-Management hat sich als Schlüssel zum Erfolg herausgestellt und setzt sich, wie die vorliegende Studie zeigt, zunehmend in der Praxis durch.

Gauting, November 2015

**Prof. Dr.-Ing. Kai Lucks**

*Geschäftsführer MMI Merger Management Institut GmbH*

*Vorsitzender des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions e.V.*

# Über diese Studie

## Auf der Suche nach dem Post Merger Integration Profivorgehen

Zahlreiche in den vergangenen Jahren veröffentlichte Studien zum Thema Mergers & Acquisitions (M&A) beschäftigen sich mit strategischen Fragestellungen sowie dem Erfolg und Misserfolg von M&A-Transaktionen. Mit der vorliegenden Studie gehen wir einen Schritt weiter: Wir widmen uns der praktischen Umsetzung von Akquisitionen und untersuchen, inwieweit sich Unternehmen, die routiniert in M&A-Transaktionen sind, in ihren Vorgehensweisen von weniger in Transaktionen erfahrenen Unternehmen unterscheiden. Unsere Hypothese war, dass „Viel-Akquirierer“ (mehr als drei Akquisitionen in den letzten drei Jahren) ihre Erfahrungen aus abgeschlossenen Transaktionen in ihre aktuellen Prozesse einfließen lassen und so „Best Practice-Ansätze“ sichtbar machen.

Wir haben aus den Detailergebnissen praktische Profi-Tipps abgeleitet und in einer Übersicht am Ende dieser Studie (Seite 30-31) als Profileitfaden für Ihre M&A-Praxis zusammengefasst.

## Initiatoren

Diese Studie wurde von Accuracy und Aon Hewitt durchgeführt. Accuracy ist ein führendes, globales Corporate Finance Beratungshaus. Aon Hewitt ist weltweit führender Anbieter von Services im Bereich Human Resources. Für weitere Informationen zu Accuracy und Aon Hewitt sowie den Verfassern dieser Studie verweisen wir auf den Anhang. Die Studie wurde unterstützt durch die Gesellschaft für Post Merger Integration e.V. und den Bundesverband Mergers & Acquisitions e.V.

## Teilnehmende Unternehmen

Die teilnehmenden Unternehmen repräsentieren einen Mix aus international tätigen, börsennotierten Aktiengesellschaften und Familienunternehmen mit Sitz in Deutschland, die in unterschiedlichen Branchen operieren. Für die Studie wurden die Antworten von rund 50 Teilnehmern an einer Online-Befragung ausgewertet, die im 1. Quartal 2015 erfolgte. Bei der Auswertung der Antworten haben wir zwischen „Viel-Akquirierern“ (im Folgenden „VA“) und „Wenig-Akquirierern“ (im Folgenden „WA“) unterschieden, die unter den befragten Unternehmen gleichmäßig repräsentiert sind. Detaillierte Teilnehmerstatistiken finden Sie im Anhang dieses Reports.

# Zusammenfassung der Ergebnisse

## Stärken und Schwächen der gängigen PMI-Praxis

### Synergien

nur  
**75%**

**planen Synergien separat und konkret**

**41%**  
der **WA**

führen das Target als **Stand-Alone-Unternehmen** weiter

**34%**

**vergüten keine Synergien,**  
generell besteht eine geringe Bereitschaft, Synergien zu vergüten

  
**Fehlendes Bewusstsein für Synergie-Potentiale!**

### Prozesse

**69%**

schaffen eine personelle und prozessuale **Verzahnung** zwischen den Transaktionsphasen

**40% WA**  
**75% VA**

setzen ein **Projekt Management Office (PMO)** ein

**Akquisitions-Controlling**  
**monatlich** ✓  
**2 Jahre lang**

besser **kurz,** aber **intensiv!**

**67%**

planen **keine Budgets für Nachverfolgung von Risiken und Ansprüchen**

### HR-Aspekte

nur  
**40%**

**untersuchen das Management** des Targets während der DD



Hohes Bewusstsein, dass das Management des Targets und die Unternehmenskultur Ursachen für gescheiterte Akquisitionen sind!



**40% WA**  
**33% VA**

**untersuchen die Unternehmenskultur nicht** in der Due Diligence

**Einzelfallentscheidungen!**

**43%**

bei der **Harmonisierung von Vergütungs- und Benefitstrukturen**

✓ hat sich bewährt

# Pre-Deal

## Die Transaktion planen und Ziele festlegen

Welche strategischen Transaktionsziele verfolgen Sie mit Akquisitionen?

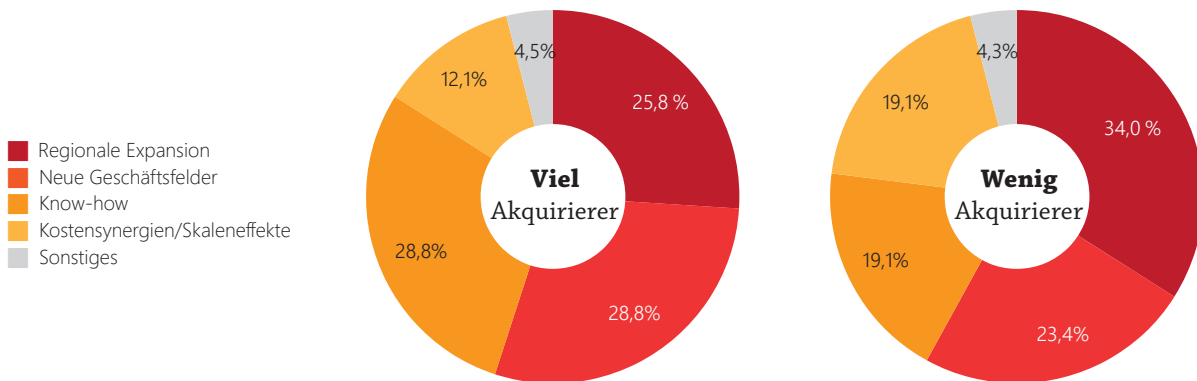


Abbildung 1: Strategische Transaktionsziele von Akquisitionen

Je nach Konjunkturlage messen die Entscheidungsträger in Unternehmen den beiden Akquisitionszielen Wachstum und Kosteneinsparung eine unterschiedliche Priorität bei. Aufgrund der positiven konjunkturellen Lage zum Zeitpunkt der Befragung ist für die Teilnehmer der Studie derzeit Wachstum das dominante Akquisitionsziel. Angesichts begrenzter Investitionsmöglichkeiten (interessante Targets sind nicht ausreichend verfügbar oder es werden zu hohe Kaufpreise aufgrund des intensiven Wettbewerbs verlangt) lässt sich das gewünschte Wachstum durch Akquisitionen trotz vielfach ausreichend vorhandener Liquidität jedoch nicht im gewünschten Umfang erzielen.

Jeweils 28,8% der befragten VA verfolgen mit Akquisitionen die strategischen Transaktionsziele Know-how-Erwerb und Einstieg in neue Geschäftsfelder. Da es sich bei den VA tendenziell um größere Unternehmen handelt, kommen sie nach Einschätzung der Verfasser häufiger an die Grenzen des organischen Wachstums oder stehen unter dem Druck eines schnellen Markteintrittes bzw. Kompetenzaufbaus. Sie sind daher eher bereit (oder gezwungen), Wachstum über M&A-Maßnahmen zu realisieren.

Auch WA beschäftigen sich nach unserer Erfahrung zunehmend mit Akquisitionen, um Wachstumspotentiale zu heben. Bei ihnen sind der Zugang zu neuen Märkten und die regionale Expansion das dominante Ziel (34%), gefolgt von dem Eintritt in neue Geschäftsfelder (23,4%).

Kostensynergien haben für durchschnittlich 15% aller Teilnehmer der Studie derzeit eine deutlich geringere Bedeutung als Wachstum, Markteintritt und Know-how.



## Die Transaktion planen und Ziele festlegen

### Wie definieren Sie Synergien?

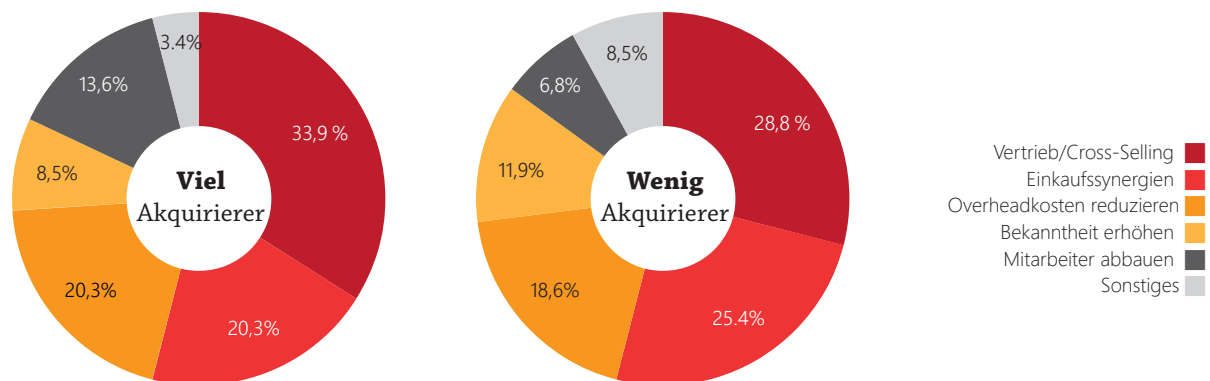


Abbildung 2: Definition von Synergien

Für die Mehrheit der befragten Unternehmen stellen

- ▶ bessere Vertriebs- und/ oder Cross-Selling-Möglichkeiten (31,4% aller Befragten),
- ▶ Einkaufssynergien (22,9% aller Befragten) sowie
- ▶ die Reduzierung von Overheadkosten (19,5% aller Befragten), insbesondere in den Bereichen Verwaltung, EDV und Vertrieb/Marketing

die vorrangig angestrebten Synergieeffekte dar, die mit einer Akquisition erreicht werden sollen. Hierbei lässt sich feststellen, dass Vertriebs- und/ oder Cross-Selling-Möglichkeiten relativ betrachtet für VA (33,9%) wichtiger sind als für WA (28,8%), während Einkaufssynergien bedeutender für WA sind als für VA (25,4% vs. 20,3%). VA haben aufgrund der Größe ihrer Organisation und bestehender Sourcing-Strategien tendenziell bereits Einsparpotentiale im Einkauf erreicht, während WA dies gegebenenfalls erst durch Akquisitionen realisieren wollen.

Dem Abbau von Mitarbeitern und der Erhöhung der Unternehmens- und Markenbekanntheit kommen dagegen vergleichsweise untergeordnete Rollen zu (jeweils 10,2% aller Befragten). Relativ betrachtet spielt bei WA (6,8%) der Abbau von Mitarbeitern eine geringere Rolle als bei VA (13,6%). Dies lässt sich u.a. dadurch erklären, dass VA insbesondere in Zentralfunktionen wie Finanzen oder HR sowie häufig auch im Vertrieb auf bereits vorhandene Strukturen zurückgreifen können.

# Pre-Deal

## Die Transaktion planen und Ziele festlegen

Wie detailliert erfolgt Ihre Synergie- und Kostenplanung?

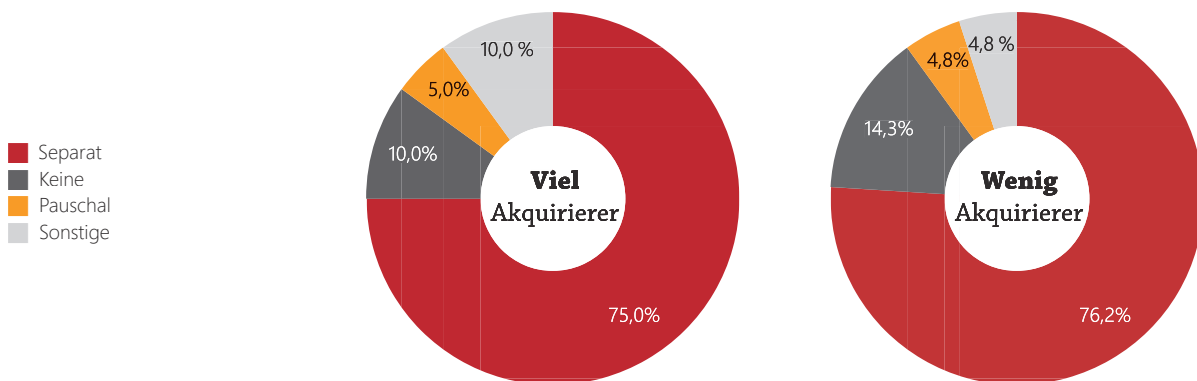


Abbildung 3: Form der Synergie- und Kostenplanung

Insgesamt weisen die Antworten der Teilnehmer keine signifikanten Unterschiede zwischen VA und WA auf. Es zeigt sich, dass sich in der Praxis bei beiden Gruppen eine separate Planung von Synergien und Kosten weitgehend durchgesetzt hat. Etwa drei Viertel aller Befragten haben angegeben, dass sie Umsatz- und Kostensynergien sowie einmalige Transaktions- und Integrationskosten im Zusammenhang mit der Akquisition eines Unternehmens separat planen. Hierzu haben sich in der Praxis dreistufige Planungs- und Controllingkonzepte etabliert, welche die Verfasser, soweit richtig interpretiert und angewendet, für zielführend halten.

Auch wenn sich bei vielen Unternehmen professionelle Prozesse für die Planung von Synergien und Kosten etabliert haben (separate Planung von Umsatz-, Kostensynergien sowie Integrationskosten), ist die konkrete Form der Planung dennoch häufig von der Transaktionssituation abhängig (z.B. wenig Transparenz über das Target, zeitliche Restriktion für die Durchführung der Due Diligence), was von einigen Teilnehmern der Studie explizit bestätigt wurde.

Daneben führen im Durchschnitt nur 4,9% aller Teilnehmer eine pauschale Planung in Form von prozentualen Zuschlagssätzen durch.

Auffällig ist, dass 10% der VA keine detaillierte Synergie- und Kostenplanung durchführen. Auch „Profis“ haben also noch Verbesserungsbedarf.



Planen Sie Umsatz- und Kostensynergien sowie Integrationskosten separat. Dadurch lässt sich der Kaufpreis von Anfang an transparenter bestimmen. Darüber hinaus können Sie so im Rahmen der Integrationsphase Abweichungen besser kontrollieren und Lerneffekte für Folgeprojekte realisieren.

## Die Transaktion planen und Ziele festlegen

Wie hoch ist grundsätzlich der Anteil der geplanten (Netto-)Synergien am Kaufpreis?

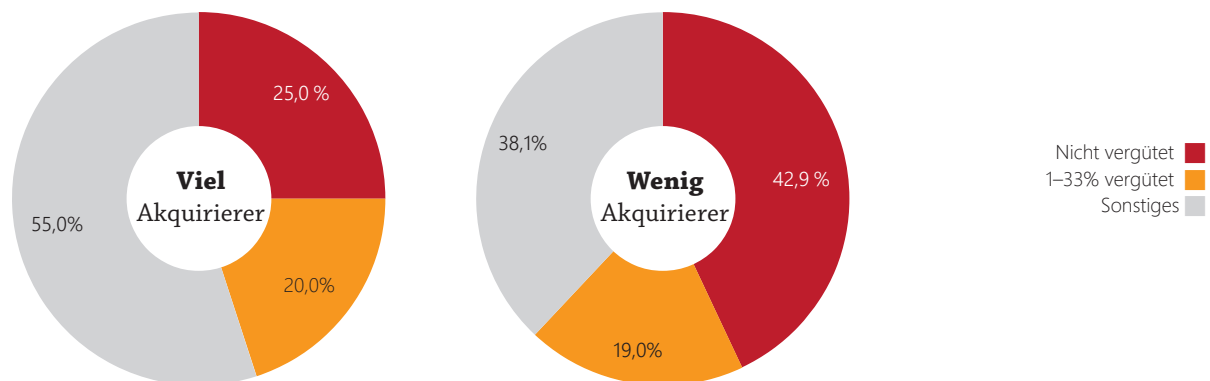


Abbildung 4: Anteil der geplanten (Netto-) Synergien am Kaufpreis

Ein Drittel aller Befragten vergütet keine Synergien. Weitere 44% aller Unternehmen machen es vom Einzelfall abhängig oder vergüten nur einen geringen Teil der Synergien (bis zu 33%). Keines der befragten Unternehmen gab an, mehr als 33% der Synergien zu vergüten oder vergüten zu wollen. Die fehlende Bereitschaft, Synergien zu vergüten, ist bei WA signifikant höher als bei VA (42,9% vs. 25%). Auffällig ist der hohe Anteil, der sowohl bei den VA als auch bei den WA auf „Sonstiges“ entfällt. In diesem Fall werden Synergien eher transaktionsspezifisch vergütet. Dies erklärt auch den höheren Anteil bei VA, die aufgrund der Vielzahl von Transaktionen häufiger von holzschnittartig Verhandlungsmustern abweichen (müssen).

Aufgrund der aktuellen makroökonomischen Rahmenbedingungen (insbesondere das niedrige Zinsniveau und der schwache Euro) und eines M&A-Verkäufermarktes, finden zunehmend kompetitive (Auktions-) Prozesse mit Private Equity Fonds und ausländischen Investoren statt, die zu höheren Kaufpreisen führen. Die Zielsetzung, keine Synergien zu vergüten, ist im gegenwärtigen Marktumfeld schwieriger realisierbar. Daraus erwächst die Notwendigkeit, sich intensiver mit Synergien zu beschäftigen, insbesondere um Kaufpreise gegenüber Entscheidungsträgern und Aufsichtsorganen zu rechtfertigen.

### Teilnehmer-Meinung:

„Die Akquisition muss sich Stand-Alone rechnen. Synergien sind nur die Sahne oben drauf.“

Erhöhen Sie in Ihren Planungen den Fokus auf mögliche Synergiepotentiale. Dadurch verbessern Sie Ihre Verhandlungsposition in zunehmend kompetitiven Prozessen.



# Deal-Execution

## Die Transaktion durchführen

Wird das erworbene Unternehmen in der Regel in einen bestehenden Betrieb integriert oder als selbständige Einheit fortgeführt?

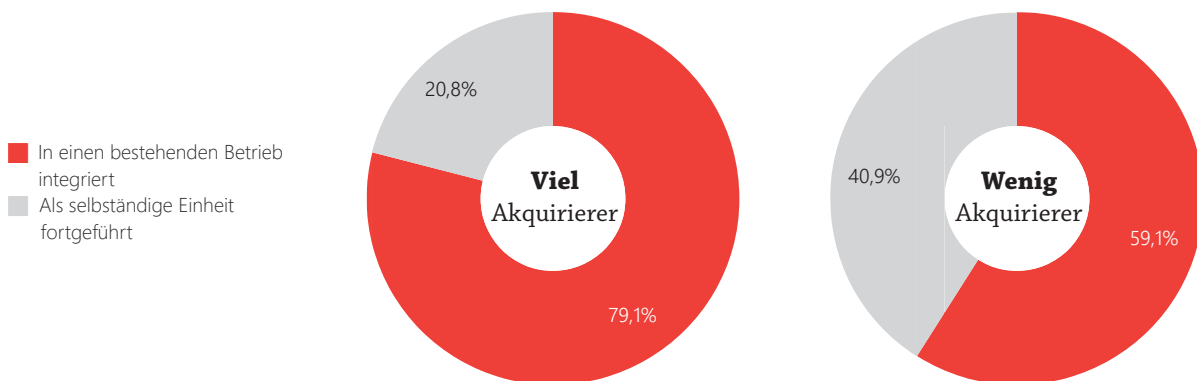


Abbildung 5: Target integrieren oder Stand-Alone weiterführen

Die Konkretisierung, „ob“ das Target in den bestehenden Betrieb integriert oder als selbständige Einheit fortgeführt werden soll, entwickelt sich idealerweise im Verlauf des M&A-Prozesses. Zu Beginn handelt es sich um eine eher abstrakte Strategie, die sich durch neuere Erkenntnisse aus der Due Diligence-Phase in der Regel immer weiter konkretisiert. Spätestens zum Zeitpunkt der Vertragsunterschrift („Signing“) sollte die Entscheidung über die Integrationsstrategie gefallen sein, um die Post-Closing Phase effizient und zielgerichtet zu gestalten.

VA (79,2%) integrieren deutlich häufiger als WA (59,1%), die ihre Targets in rund 40% der Fälle als selbständige Einheit fortführen.

Die Entscheidung, ob ein Target integriert oder als selbständige Einheit fortgeführt wird, hat signifikante Auswirkungen auf die Mitarbeiter beider Unternehmen. Daher kommt im Falle einer Integration der Harmonisierung der unterschiedlichen Unternehmenskulturen eine besondere Bedeutung zu (siehe auch Abbildung 21 „Gründe für Transaktionsmisserfolge“).



Beziehen Sie in Ihre Überlegungen zur Integrationstiefe die Vereinbarkeit der unterschiedlichen Unternehmenskulturen ein und prüfen Sie mögliche Hindernisse in der Due Diligence-Phase. Treffen Sie spätestens zum Closing die Integrationsentscheidung, um den weiteren Prozess zielgerichtet gestalten zu können.

## Die Transaktion durchführen

### Wie plausibilisieren Sie Ihre Synergie- und Kostenplanung?

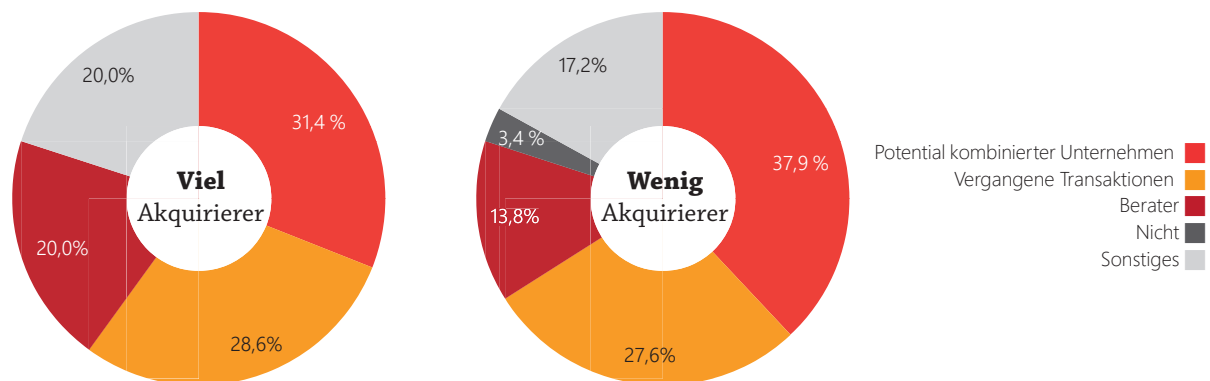


Abbildung 6: Art der Plausibilisierung der Synergie- und Kostenplanung

Bei der Plausibilisierung der Synergie- und Kostenplanung gibt es zwischen VA und WA keine signifikanten Unterschiede. Sie erfolgt:

- ▶ primär durch Abschätzung des künftigen Potentials, dass aus der Kombination von Erwerber und Target (34,4% aller Befragten) entstehen kann,
- ▶ aus dem Vergleich mit historischen Transaktionen (28,1% aller Befragten) und
- ▶ zu einem knappen Fünftel aus der Plausibilisierung durch externe Berater (z.B. Transaktions-, M&A- oder Strategieberater).

Bewegt sich der Käufer mit der Akquisition eines Unternehmens auf vertrauten Märkten, erfolgt die Plausibilisierung der geplanten Synergien häufig als „Innenschau“, d.h. mit Hilfe des Know-hows der eigenen Mitarbeiter. Dieses fehlt in aller Regel, wenn ein Käufer beabsichtigt, mit der Akquisition in unbekannte Märkte vorzudringen (z.B. in Bezug auf die geographische Expansion oder neue Geschäftsmodelle). In diesen Fällen kann es sich bewähren, externe Berater zur Plausibilisierung der Synergie- und Kostenplanung in den M&A-Prozess einzubeziehen.

Bei vielen größeren, insbesondere kapitalmarktorientierten Unternehmen erfolgt dies zudem häufig aus Gründen der Corporate Governance (sog. „Checks & Balances“, d.h. Trennung von Verantwortlichkeiten und gegenseitige Kontrolle), um der Überschätzung von Potentialen und der Unterschätzung bzw. selektiven Wahrnehmung von Risiken durch die Entscheidungsträger im M&A-Prozess vorzubeugen. Neben dem Einsatz unabhängiger Berater institutionalisieren sie Prozesse, die sicherstellen, dass M&A-Projekte und die ihnen zugrunde liegenden strategischen und operativen Überlegungen auch intern regelmäßig kritisch geprüft werden, z. B. durch klare Trennung von Verantwortlichkeiten zwischen Strategie-, M&A- oder Finanzabteilung bzw. zwischen operativen Geschäftsbereichen und zentraler Holding.

Führen Sie grundsätzlich, insbesondere aber im Hinblick auf die Finanz- und Synergieplanung und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung, Kontroll-Prozesse ein, die sicherstellen, dass wesentliche Transaktionshypothesen immer wieder kritisch hinterfragt werden.



# Deal-Execution

## Die Transaktion durchführen

### Wann und in welcher Form werden Management Audits durchgeführt?

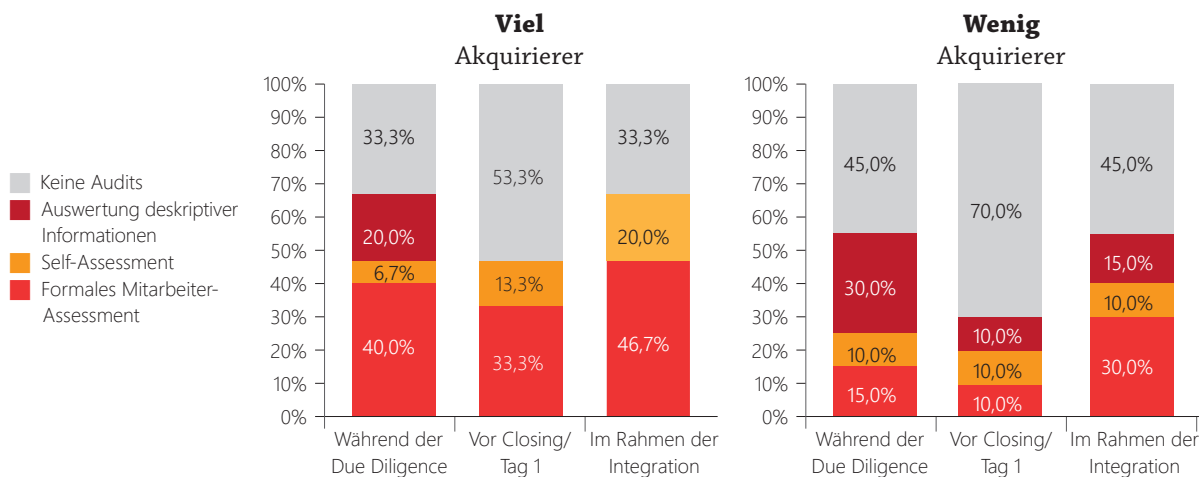


Abbildung 7: Zeitpunkt und Form der Management Audits

Management Audits spielen bei M&A-Transaktionen eine sehr untergeordnete Rolle. Für die Kaufentscheidung verzichten mehr als ein Drittel der VA bzw. fast die Hälfte der WA auf eine Untersuchung des Managements. Dies überrascht, da gerade das Management des Targets als häufigster Grund für den Misserfolg der Transaktion genannt wurde (siehe Abbildung 21: 17,4%). Tendenziell messen VA dem Thema „Management Audit“ eine höhere Bedeutung bei und untersuchen die Führungsteams ihrer Targets bereits in einem früheren Stadium der Transaktion auf ihre Potentiale.

Besonders überrascht, dass dennoch mehr als die Hälfte der Teilnehmer selbst in der „Pre-Closing“-Phase die Möglichkeit ungenutzt lässt, die Management-Kompetenzen zur Umsetzung der Transaktionsziele zu untersuchen. Teilweise mögen hierfür auch rechtliche, taktische bzw. Vertraulichkeitsgründe eine Rolle spielen. Doch zeigen genügend Beispiele, dass auch in dieser Phase einer Transaktion ein Management Audit möglich ist.

Die Auswertung von Führungs- und Managementkompetenzen und -fertigkeiten lässt sich in der Regel sehr einfach und mit hoher Verlässlichkeit durchführen, insbesondere da es zahlreiche standardisierte Bewertungsinstrumente gibt. Entscheidend ist dabei eine weitgehende Potential- und Entwicklungsorientierung. Der Standard ist ein umfassendes Kompetenz-Assessment parallel zu potentialorientierten Tests. Dieses Vorgehen ermöglicht auch einen Feedbackprozess an die Führungskräfte und die Abteilungen mit entsprechenden Entwicklungsmaßnahmen. Alternativ zu einem umfassenden Mitarbeiter-Assessment können auch „abgespeckte“ Varianten eines Management Audits durchgeführt werden. Dies kann z.B. im Rahmen einer Selbsteinschätzung durch die Führungskraft, eines Interviews oder der Auswertung von deskriptiven Informationen erfolgen. Doch selbst diese Chance, solche einfach zugänglichen Informationen auszuwerten, nehmen viele Unternehmen nicht wahr.

Während eines Due Diligence-Prozesses bietet sich die Möglichkeit, die für das Target tätigen Führungskräfte auf ein vorher definiertes Anforderungsprofil abzuklopfen. Dabei kann das Auftreten, das Führungsverhalten und die Reaktionen der handelnden Personen beobachtet, regelmäßig analysiert und besprochen werden.



Führen Sie im Rahmen einer M&A-Transaktion Management Audits so früh wie möglich durch. Idealerweise erfolgt eine solche Untersuchung bereits in der Due Diligence-Phase, da die Qualität des Managements ein wichtiges Kriterium für das Erreichen der Transaktionsziele ist.

# Deal-Execution

## Die Transaktion durchführen

Wann und in welcher Form wird eine Unternehmenskultur-Analyse beim Target durchgeführt?

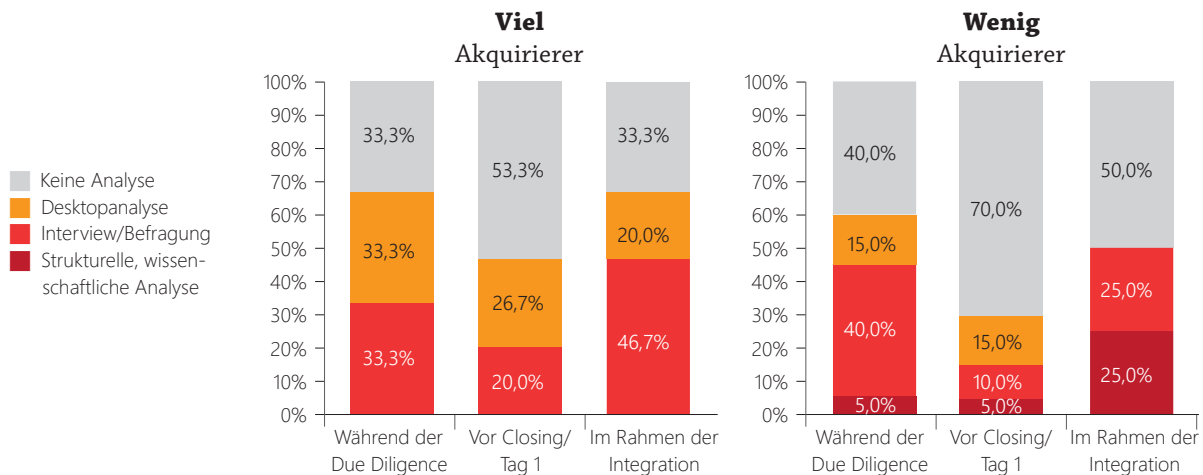


Abbildung 8: Zeitpunkt und Form der Unternehmenskulturanalyse

Ein Drittel der VA bzw. 40% der WA führen während der Due Diligence keine Untersuchungen der Unternehmenskultur durch. Verständlich ist, dass zu diesem Zeitpunkt eine breite und systematische Datenerhebung in der Regel nicht möglich sein wird. Die Antworten der übrigen Teilnehmer zeigen allerdings, dass zumindest grobe Analysen aufgrund von Interviews und einer Desktop Analyse durchgeführt werden können.

Während der Due Diligence-Phase kann das Management zur Unternehmenskultur befragt werden. Im Rahmen einer Desktop-Analyse lassen sich weitere Hinweise auf die Unternehmenskultur bewerten. Hierbei können Informationen aus Unterlagen im Datenraum, z.B. Ergebnisse von vergangenen Mitarbeiterbefragungen, Ergebnisse von Exit-Interviews (► GLOSSAR) sowie Employer-Branding-Unterlagen (► GLOSSAR), oder allgemein zugänglichen Quellen analysiert werden. Zu letzteren zählen „Social Media“, Internet-Foren und allgemeine Beobachtungen, die man zum Beispiel im Rahmen einer Betriebsbegehung machen kann.

Die Unternehmenskultur kann unter anderem beschrieben werden durch: die Art und Weise, wie Entscheidungen getroffen werden, die gefühlten Hierarchien, den Umgang miteinander, die Regelungsdichte, das Verhältnis mit den Arbeitnehmervertretern sowie das Level der Integration von früheren Akquisitionen.

Die Art und Weise, wie die kulturelle Integration durchzuführen ist, hängt von den Transaktionszielen ab. Hierbei unterscheidet man das Bewahren einer Kultur, die Kombination zweier unterschiedlicher Kulturen oder die Begründung einer neuen gemeinsamen Kultur als mögliche Kernstrategien. Aus Sicht der Verfasser sollte das Konzept nicht holzschnittartig ausfallen, in dem man versucht die Struktur und Kultur des Erwerbers einfach dem Target überzustülpen. In vielen Fällen ist die Kultur für die Erfolge maßgeblich und macht das Target für den Erwerber gerade erst interessant.

Beginnen Sie mit der Analyse der Unternehmenskultur bereits während der Due Diligence. Zum einen sollte das Ergebnis dazu dienen, die Kaufentscheidung noch einmal kritisch zu überprüfen. Zum anderen sollte der Input genutzt werden, um noch während der Due Diligence-Phase mit der Planung der (kulturellen) Integration zu beginnen.



# Post-Deal

## Den Transaktionserfolg messen

### Wie erfolgt die Messung des Transaktionserfolges?

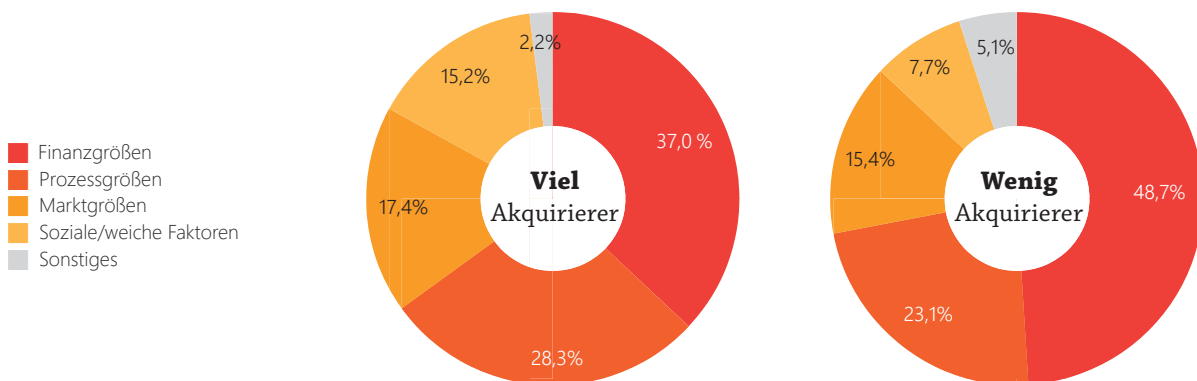


Abbildung 9: Messung des Transaktionserfolges

Finanzwirtschaftliche Messgrößen dominieren traditionell die Erfolgsmessung. Dies bestätigt auch die vorliegende Studie: 42,4% aller Befragten gaben an, dass sie primär finanzwirtschaftliche Messgrößen (z.B. EBIT/ EBITDA, Free Cash Flow, ROI) zur Beurteilung des Transaktionserfolges einsetzen. Dabei ist die relative Ausprägung bei den WA (48,7%) signifikanter als bei den VA (37%). Letzteres lässt sich nach Ansicht der Verfasser vor allem dadurch erklären, dass WA die Weiterentwicklung des Akquisitionscontrollings (d.h. Controlling des Integrationsprozesses) noch nicht vollzogen haben oder – irrigerweise – für nicht erforderlich halten.

Der Vergleich zeigt, dass prozessbezogene Messgrößen für WA eine leicht geringere und soziale/interne Messgrößen eine deutlich geringere Bedeutung haben. Eine Erklärung hierfür kann sein, dass VA meist größere und oft börsennotierte Unternehmen sind und somit häufig im öffentlichen Interesse stehen. Schon aus diesem Grund dürfen diese Unternehmen „weiche“ Faktoren nicht vernachlässigen. Zudem eignen sich (interne) „soziale/weiche“ Faktoren gut als Frühwarnsystem für eine wachsende Unzufriedenheit der Mitarbeiter. Durch sie lassen sich in einem frühen Stadium latente Risiken identifizieren sowie Überraschungsmomente und ihre Folgen reduzieren.

Da marktbezogene Faktoren (insbesondere Zugang zu neuen Märkten) zurzeit die wesentlichen strategischen Transaktionsziele darstellen, wäre zu erwarten, dass diesen im Rahmen der Messung des Transaktionserfolges (z.B. Kundenzufriedenheit, Marktanteil) eine stärkere Bedeutung beigemessen wird. Bei den VA rangiert die Messung von marktbezogenen Faktoren jedoch erst an dritter Stelle (17,4%).

Angesichts der herausragenden Bedeutung, die die Zusammenführung von Unternehmenskulturen für den Transaktionserfolg hat (siehe Abbildung 21), sollte der Fortschritt der kulturellen Integration als eigene Messgröße in Betracht gezogen werden.



Messen Sie den Transaktionserfolg auch anhand von weichen Indikatoren. Seien Sie sich der oft entscheidenden Bedeutung der Unternehmenskultur für den Transaktionserfolg bewusst und definieren Sie Meilensteine in Bezug auf die kulturelle Integration.



## Den Transaktionserfolg messen

Wie erfolgt die finanzwirtschaftliche Messung des Transaktionserfolges?

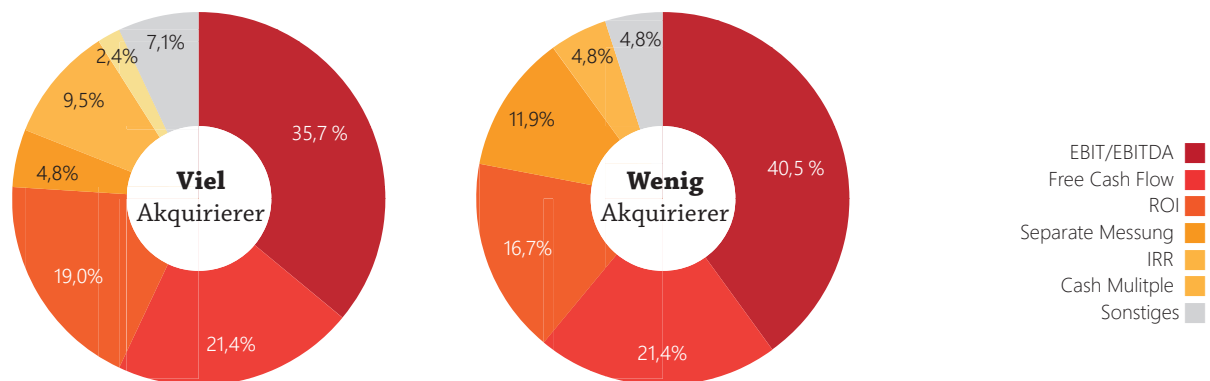


Abbildung 10: Finanzwirtschaftliche Messung des Transaktionserfolges

37,5% aller Befragten verwenden die Kennzahl EBIT bzw. EBITDA zur Messung des Transaktionserfolges. Der Free Cash Flow folgt an zweiter Stelle mit 20,5% aller Befragten und der ROI mit 17% aller Antworten an dritter Stelle. Die Unterschiede zwischen VA und WA sind nicht signifikant und weisen die gleiche Tendenz auf.

Obwohl Synergien häufig separat geplant werden, erfolgt die Messung in einigen Fällen "aggregiert", d.h. für beide Einheiten zusammen, ohne dass synergetische Effekte gesondert gemessen werden. Eine spezifische, sachgerechte Zuordnung von möglichen Abweichungen und deren Ursachen ist somit nicht möglich.

# Post-Deal

## Den Transaktionserfolg messen

Wie beurteilen Sie die Qualität Ihres Synergie- und Kostencontrollings?

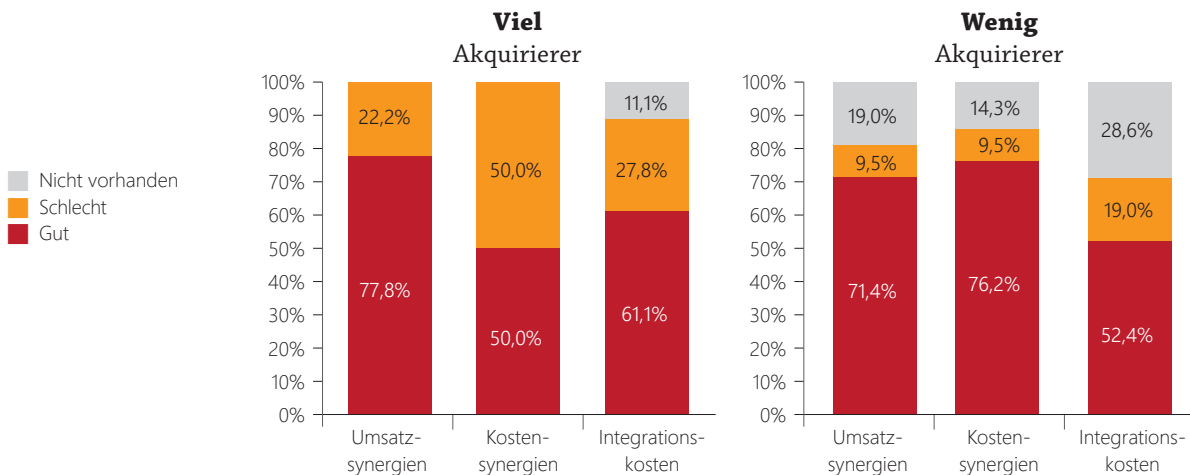


Abbildung 11: Beurteilung der Qualität des Controllings von Umsatz- und Kostensynergien sowie einmaligen Transaktions- und Integrationskosten

Die Inhalte des Synergiecontrollings spiegeln die strategischen Transaktionsziele wider und haben Ihren Schwerpunkt in den wachstumsorientierten Umsatzsynergien (siehe Abbildung 2: „Definition von Synergien“).

Bei den VA ist die Qualität des Controllings der Umsatzsynergien tendenziell gut (77,8%), während die Qualität des Controllings der Kostensynergien (50%) sowie der einmaligen Transaktions- und Integrationskosten (27,8%) eher kritisch beurteilt wurde. Bei 11,1% der Befragten ist ein Controlling der einmaligen Transaktions- und Integrationskosten nicht vorhanden. Dies ist aus Sicht der Verfasser insbesondere dann kritisch, wenn signifikante Integrationskosten (z.B. durch Harmonisierung der IT oder Standortschließungen) zu erwarten sind.

Die Qualität des Controllings der Kostensynergien wird in den Unternehmen von WA (76,2%) deutlich besser eingeschätzt als in den Unternehmen von VA (50%). Bei einem signifikanten Teil der WA findet gar kein Controlling von Umsatzsynergien (19%) und Kostensynergien (14,3%) statt. Dem Controlling von einmaligen Transaktions- und Integrationskosten wird von den WA (28,6%) sogar eine geringere Bedeutung beigemessen als von den VA (11,1%). Letzteres könnte sich dadurch erklären lassen, dass bei kleineren Unternehmen häufig die Komplexität und daher auch Kostenpotentiale geringer sind als bei VA.



Etablieren Sie Prozesse, um Umsatz- und Kostensynergien sowie einmalige Transaktions- und Integrationskosten zu kontrollieren. Dadurch vermeiden Sie Überraschungen und können hieraus Lehren für zukünftige Transaktionen ableiten.

## Den Transaktionserfolg messen

In welchen Intervallen messen Sie den finanziellen Transaktionserfolg?

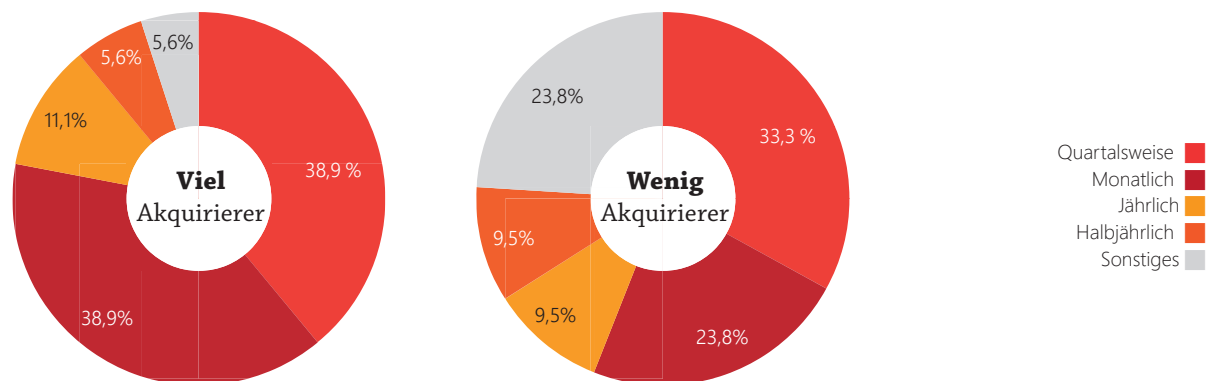


Abbildung 12: Intervall der finanziellen Messung des Transaktionserfolgs

35,9% aller Teilnehmer der Studie messen den Transaktionserfolg in quartalsweisen Intervallen, gefolgt von monatlichen Intervallen (30,8%). Der Zeitraum der Nachverfolgung des Transaktionserfolgs erstreckt sich dabei in den meisten Fällen auf zwei bis drei Jahre (siehe Abbildung 13: „Dauer der finanziellen Messung des Transaktionserfolgs“).

Je mehr Akquisitionen ein Unternehmen tätigt, desto kürzer sind die Intervalle der Messung des Transaktionserfolgs. VA haben tendenziell höhere regulatorische Anforderungen (Kapitalmarkt, interne Gremien), wodurch sie in der Regel intensiver messen, um schneller auf mögliche Abweichungen reagieren zu können.

Die seltenere Messung des Transaktionserfolgs bei WA, die in engem Zusammenhang zu dem tendenziell geringeren Fokus dieser Unternehmen auf M&A-Aktivitäten steht, kann jedoch im Einzelfall zu einer verspäteten „Entdeckung“ kritischer Themen führen. Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass unterschiedliche Geschäftsmodelle auch eine differenzierte Intensität der finanziellen Messung des Transaktionserfolgs erklären können. So ist es nach unserer Auffassung durchaus sinnvoll, neue und/oder volatilere Geschäftsbereiche intensiver zu messen, während andere Geschäftsmodelle/Industrien mit einem stabilen, regelmäßigen Cash Flow (z.B. Immobilienunternehmen) in längeren Intervallen gemessen werden können.

Messen Sie den Erfolg der Transaktion regelmäßig, insbesondere im ersten Jahr nach erfolgter Akquisition. Definieren Sie die Messintervalle in Abhängigkeit von der Dynamik des Geschäftsmodells bzw. der Industrie des Targets.



# Post-Deal

## Den Transaktionserfolg messen

Über welchen Zeitraum messen Sie den finanziellen Transaktionserfolg?

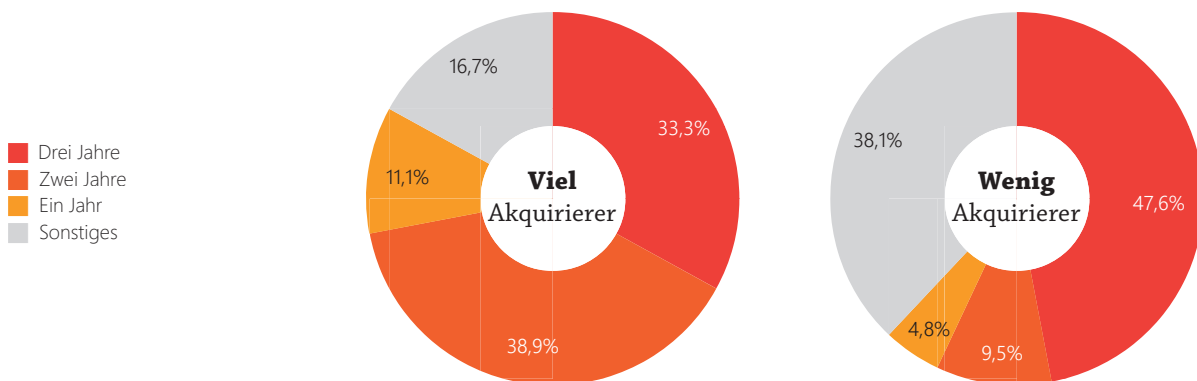


Abbildung 13: Dauer der finanziellen Messung des Transaktionserfolgs

Grundsätzlich dominiert die Messung des Transaktionserfolgs über einen Zeitraum von zwei bzw. drei Jahren. VA messen den Transaktionserfolg tendenziell über einen Zeitraum von zwei Jahren (38,9%), während die meisten WA eher über einen Zeitraum von drei Jahren messen (47,6%). Trotz der kürzeren Dauer der Messung erfolgt die Messung des Transaktionserfolgs bei VA im Vergleich zu WA aber intensiver (monatlich und quartalsweise). Die signifikante Ausprägung der Antwortmöglichkeit „Sonstiges“ in der Befragung lässt die Vermutung zu, dass bei diesen Unternehmen bestenfalls eine fallweise Messung des Transaktionserfolgs stattfindet.

Die Intensität der Nachverfolgung des Transaktionserfolgs ist umso höher, je näher diese zeitlich zum Closing erfolgt. Je weiter also das Closing zurückliegt, desto weniger intensiv ist das Monitoring. Eine längere Messperiode hat nach drei Jahren häufig nur noch eine eingeschränkte Aussagekraft, weil verschiedene Effekte sich in der Regel nicht mehr trennscharf der Transaktion zuordnen lassen.

Neben finanziellen Zielen empfiehlt es sich aus Sicht der Verfasser, auch strategische oder qualitative Annahmen (z.B. in Bezug auf technologische oder regulatorische Rahmenbedingungen) im Zuge der Integrationsphase zu überwachen. Dies ermöglicht erfahrungsgemäß spannende Diskussionen auf strategischer Ebene und führt zu interessanten Rückschlüssen für Folgeprojekte. Ein solches nicht-quantitatives Controlling kann je nach Komplexität auch über einen längeren Zeitraum angebracht sein.



Beschränken Sie Ihr finanzielles Akquisitionscontrolling grundsätzlich auf zwei Jahre, da sich danach die einzelnen Einflussfaktoren i.d.R. kaum noch trennen lassen. Bei qualitativen, strategischen Annahmen kann ein längerer Controlling-Zeitraum angebracht sein.

## Informationen übertragen – vertragliche Ansprüche sichern

Wie werden während der Due Diligence gewonnene Erkenntnisse nachverfolgt und gegenüber dem Verkäufer geltend gemacht?

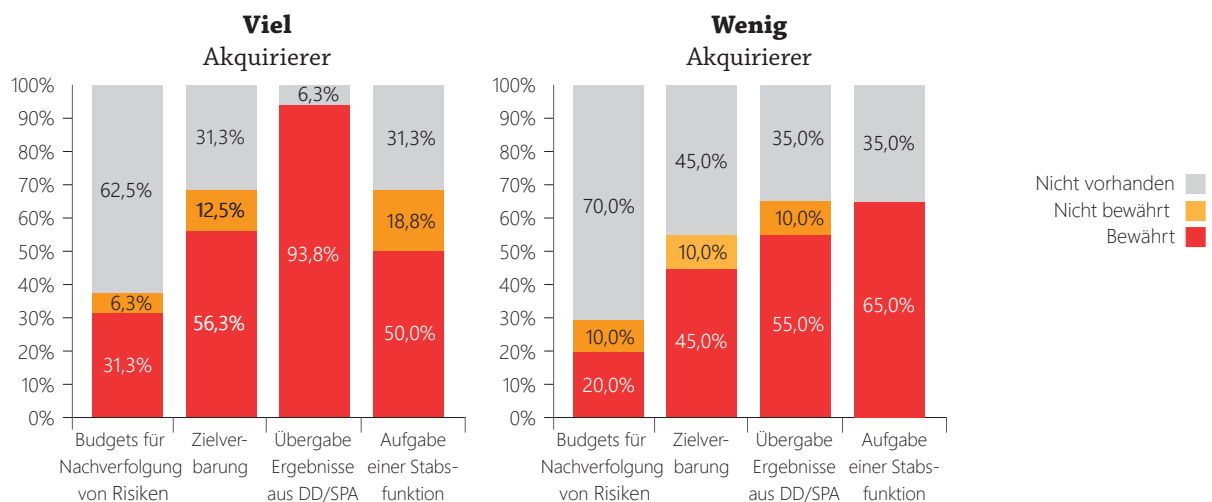


Abbildung 14: Nachverfolgung und Geltendmachung der Erkenntnisse aus der Due Diligence

Der Nachverfolgung und Geltendmachung von Risiken und Ansprüchen aus der Transaktion (z.B. Garantieverletzungen aus dem Kaufvertrag) wird im Rahmen der Integration häufig nicht genügend Aufmerksamkeit geschenkt. Zwei Drittel aller befragten Unternehmen sehen dafür kein Budget vor. Kommt sie jedoch zum Einsatz, hat sie sich voll bewährt. VA agieren aufgrund ihrer Erfahrung hier häufig strukturierter und professioneller. Insgesamt besteht ein signifikantes Entwicklungspotential durch Einführung systematischer Prozesse.

Sofern Erkenntnisse aus der Due Diligence nachverfolgt und geltend gemacht werden, verknüpfen dies VA (56,3%) stärker als WA (45%) mit Zielvereinbarungen für Führungskräfte und sind damit zufrieden.

Bei den VA hat es sich bei 93,8% der Unternehmen bewährt, die Ergebnisse aus den Phasen der Due Diligence sowie der Verhandlung und des Abschlusses des Kaufvertrages strukturiert an den Integrationsverantwortlichen zu übergeben. Im Gegensatz dazu erfolgt bei 35% der WA überhaupt keine Übergabe: WA, die eine Übergabe durchführen, bewerten es zu 85% positiv.

Stabsfunktionen werden kritischer gesehen: Bei 18,8% der befragten VA hat sich der Einsatz einer Stabsfunktion zur Nachverfolgung und Geltendmachung von Risiken und Ansprüchen aus der Transaktion nicht bewährt; 31,3% führen sie erst gar nicht ein. Die befragten WA etablieren aufgrund der Unternehmensgröße häufiger (65%) Stabsstellen zur Bearbeitung von Sonderprojekten, zu denen auch Post-Closing-Arbeiten gehören, und sind damit tendenziell zufrieden.

Stellen Sie ein Budget zur Verfügung, um zeitnah nach dem Closing Ansprüche aus Garantieverletzungen aus dem Kaufvertrag zu verfolgen und gegenüber dem Verkäufer fristgerecht geltend zu machen. Sorgen Sie für einen Wissenstransfer im M&A-Prozess, damit kritische Informationen in den einzelnen Phasen nicht verloren gehen.



# Post-Deal

## Informationen übertragen – vertragliche Ansprüche sichern

Inwieweit waren die an der Integration beteiligten Verantwortlichen bereits im Vorfeld involviert und was hat sich in der Praxis am besten bewährt?

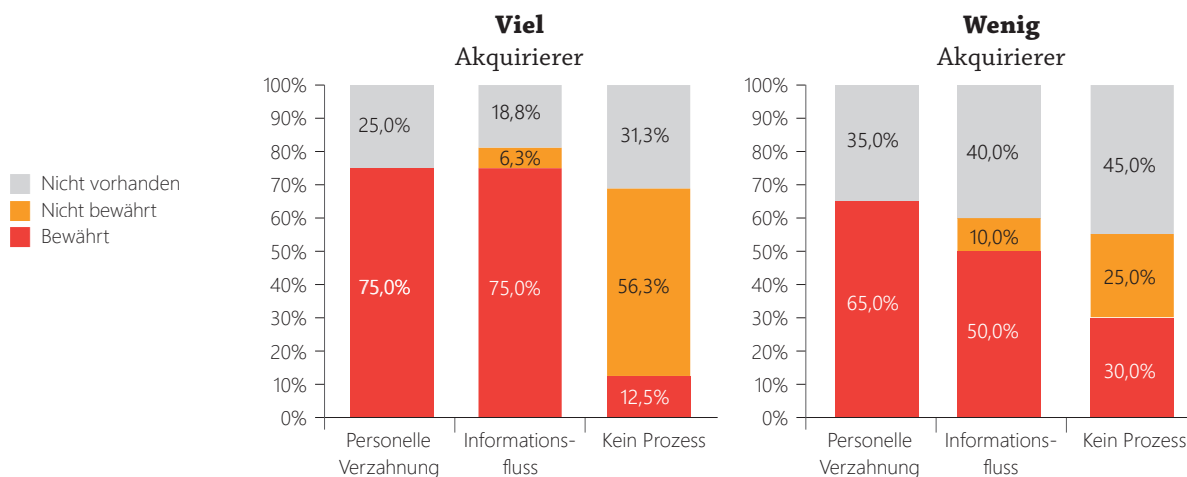


Abbildung 15: Involvierung der Verantwortlichen im Vorfeld der Transaktion

### Teilnehmer-Meinung:

„Für den PMI Erfolg ist das wichtigste, die Integrationsverantwortlichen und operativen Führungsverantwortlichen von Anfang an bereits in der Pre-Merger-Phase und DD dabei zu haben“

Ein vorgeschriebener Prozess mit personeller Verzahnung zwischen den verschiedenen Phasen der M&A-Transaktion ist nach Ansicht der Verfasser die effektivste Maßnahme, um eine Transaktion zielgerichtet und erfolgreich umzusetzen. Dies spiegelt auch die Praxis der akquirierenden Unternehmen wider: Drei Viertel der VA sowie zwei Drittel der WA nennen die personelle Verzahnung als bewährte Methode.

In ähnlicher Weise hat sich ein Prozess bewährt, bei dem lediglich die gewonnenen Informationen in einer vorgeschriebenen Weise weitergegeben werden. Auch hier stellen 75% der VA (und die Hälfte der WA) durch bewährte Prozesse sicher, dass in frühen Phasen des M&A-Prozesses gewonnene Erkenntnisse nicht mit dem Datum des Closings verloren gehen, sondern den für die Integration Verantwortlichen bekannt sind bzw. zur Verfügung stehen.

Vorgeschriebene Prozesse in den einzelnen Phasen der Transaktion werden bei WA seltener angewendet als bei VA.

Insgesamt besteht aus Sicht der Verfasser bei WA, aber auch bei "professionellen VA" ein deutliches Verbesserungspotential in der Strukturierung von M&A-Prozessen im Hinblick auf den Wissenstransfer zwischen den einzelnen Phasen.



Führen Sie strukturierte M&A-Prozesse ein, die eine personelle Verzahnung zwischen den einzelnen Phasen vorsieht. Sie schützen sich so insbesondere vor Know-how-Verlusten im Prozessverlauf.

## Ein Projekt Management Office (PMO) einsetzen

Setzen Sie nach Abschluss der Transaktion zur Absicherung des Transaktions-erfolges ein Projekt Management Office-Team ein?

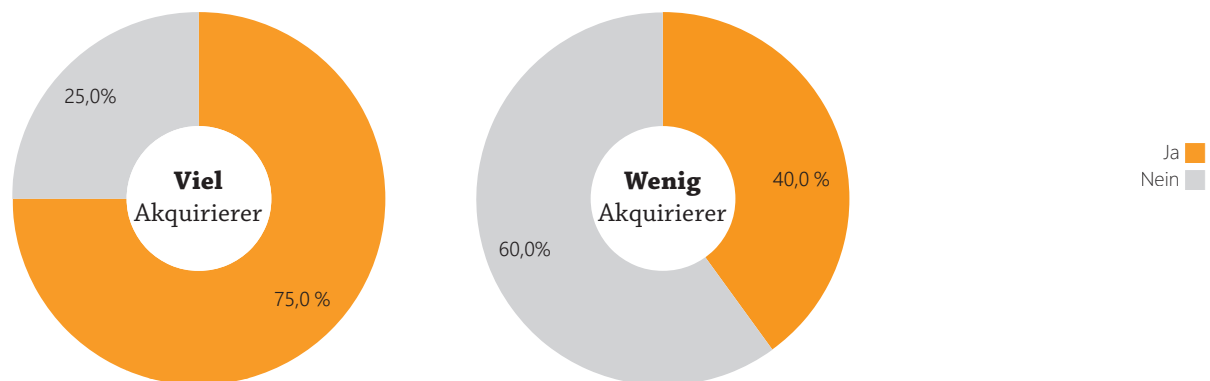


Abbildung 16: Einsatz eines Projekt Management Office (PMO)

Ein Projekt Management Office (PMO) unterstützt die Umsetzung einer einheitlichen, projektübergreifenden, methodisch strukturierten und damit reproduzierbaren Vorgehensweise und trägt somit unmittelbar zur Qualitäts- und Erfahrungssicherung bei. Ferner soll es die effektive, termin- und kostengerechte Durchführung eines Projektes (hier: einer Integration) sicherstellen.

Die Auswertung der Studie zeigt, dass bei erfahrenen VA Project Management Offices signifikant häufiger zum Einsatz kommen (75% versus 40%). Aufgrund der Bündelung von Kompetenzen kann in diesen Fällen die Verzahnung zwischen Akquisitions- und Integrationsprozess – im Idealfall durch Personenidentität – sichergestellt werden.

Trotzdem lässt sich aus Sicht der Verfasser festhalten, dass es in Bezug auf strukturierte Integrationsprojekte „aus einem Guss“ signifikantes Verbesserungspotential gibt. Hierauf hat die Beratungspraxis reagiert und bietet neben der Unterstützung einzelner Arbeitspakete (z.B. Finanzen oder HR) auch eine ganzheitliche Steuerung der PMI-Projekte an.

### Teilnehmer-Meinung:

„Aufwand für die Integration wurde unterschätzt; ungenügend Ressourcen in der Mutter zur Integration, es wurde „Integration nebenbei“ versucht, nur über operative Funktionen“

Implementieren Sie insbesondere bei größeren Projekten eine PMO-Organisation. Dadurch strukturieren Sie Ihre Integrationsprozesse effizienter, entlasten die Entscheider im Tagesgeschäft und erhalten den notwendigen Fokus auf die Akquisitionsziele.



# Post-Deal

## HR-Aspekte berücksichtigen

Wie messen Sie aus Personalsicht den Transaktionserfolg?

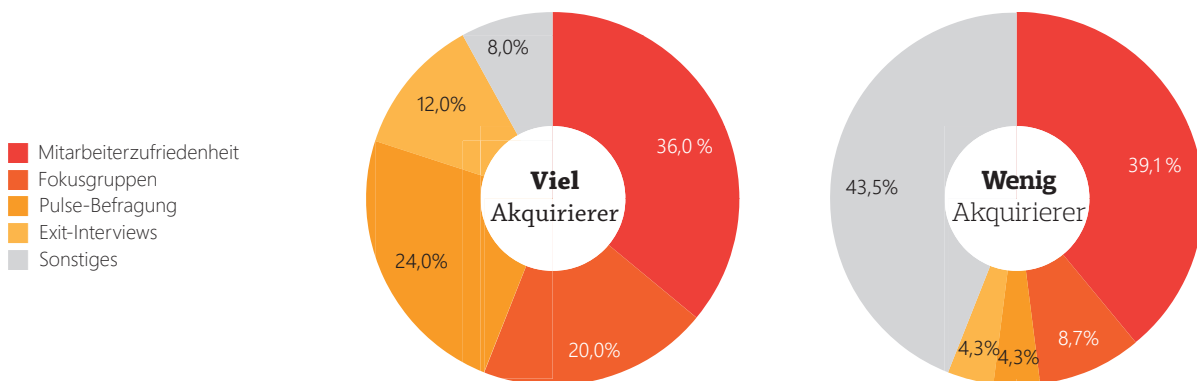


Abbildung 17: Erfolgsmessung aus Personalsicht

Mehr als ein Drittel aller befragten Unternehmen führen allgemeine Untersuchungen zur Mitarbeiterzufriedenheit durch. Hierbei unterscheidet sich die Praxis der VA nicht signifikant von der der WA. Die Erkenntnisse aus diesen Untersuchungen kommen allerdings erfahrungsgemäß zu spät, um hierauf schnell und effektiv reagieren zu können. Effektiver sind im Rahmen der Integration daher spezifische und zeitnahe Untersuchungen wie z.B. Fokusgruppen oder Pulse-Befragungen (► GLOSSAR). Auffällig ist, dass der Anteil der VA, die diese Formen der Untersuchung nutzt (Fokusgruppen: 20%; Pulse-Befragungen: 24%), signifikant höher ist als bei den WA (Fokusgruppen: 8,7%; Pulse-Befragungen: 4,3%).

### Teilnehmer-Meinung:

„Zu wenig Fokus auf emotionale Faktoren und Kultur“

Während einer Transaktion gibt es wechselnde Stimmungsphasen, die von Enthusiasmus bis hin zur Enttäuschung und Frustration reichen können. Um auf Stimmungstiefs möglichst zeitnah reagieren zu können, sollten nicht nur die finanziellen Messgrößen, sondern auch die Mitarbeiterzufriedenheit in kürzeren Abständen gemessen werden.



Messen Sie die Mitarbeiterzufriedenheit bezogen auf den Integrationsfortschritt in kürzeren Abständen durch Fokusgruppen- oder Pulse-Befragungen, um auf Verzögerungen und Fehlentwicklungen zeitnah und effektiv reagieren zu können.



## HR-Aspekte berücksichtigen

Welche an Transaktionen beteiligte Verantwortliche erhalten eine entsprechende Anreizvergütung?

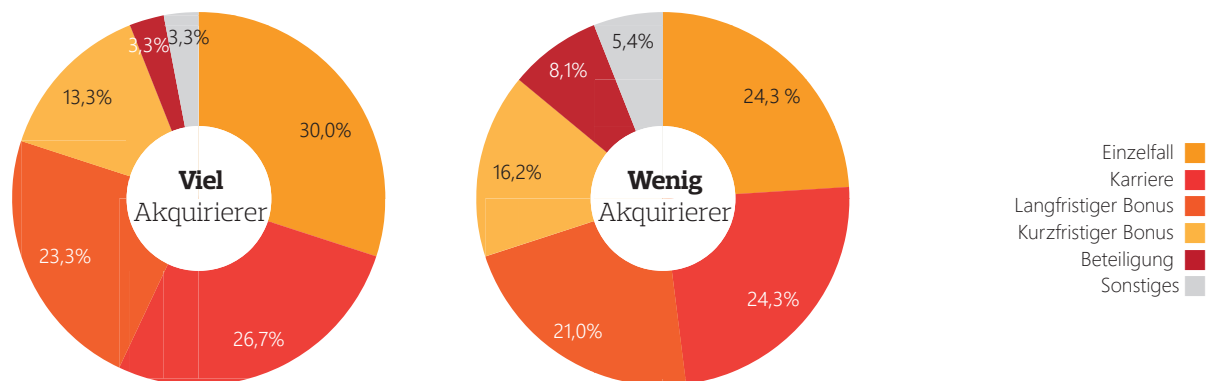


Abbildung 18: Anreize für die an der Transaktion beteiligte Verantwortliche

Die Übernahme von Verantwortlichkeiten im Rahmen einer Integration (Post Merger Integration) ist aufgrund der Management-Wahrnehmung häufig ein „Karrieresprungbrett“ für die betroffenen Personen.

Bei den befragten Unternehmen spielt die Belohnung, zum Beispiel über eine Unternehmensbeteiligung (6%) im Vergleich zu Private Equity Gesellschaften, die dieses Mittel erfahrungsgemäß deutlich öfter einsetzen, eine vergleichsweise geringe Rolle. Ein Grund hierfür kann in der schwierigen Bemessung des Beitrags des Einzelnen zum Erfolg liegen. Allerdings werden von fast einem Viertel der Unternehmen Sonderzahlungen mit langfristiger Orientierung und zum Teil mit direkter Anknüpfung an Integrationsziele angeboten. Unter Einzelfall bzw. Sonstiges befinden sich auch Mitarbeiterbindungsprogramme (u.a. auch „Bindung auf Zeit“), die im Rahmen einer Transaktion erfahrungsgemäß häufig eingesetzt werden.

Zur Förderung einer erfolgreichen Integration sind nach Auffassung der Verfasser kurzfristige Anreize, deren Wirkung womöglich bereits mit dem erfolgreichen Abschluss des Kaufvertrages endet, nicht geeignet. Effektiver ist ein langfristiges Vergütungsprogramm, dessen Ziele an Integrationsmeilensteine und -ergebnisse gekoppelt sind. Hiermit erzielt man bei entsprechender Ausgestaltung zudem auch einen Mitarbeiterbindungseffekt. Die Zielvereinbarungen der Verantwortlichen, deren Rolle mit dem Ende der Due Diligence bzw. dem Vertragsabschluss endet, sollten zumindest die Übergabe an die Integrationsverantwortlichen berücksichtigen.

Sehen Sie Bonusprogramme vor, deren Ziele an das nahtlose Zusammenwirken zwischen den Verantwortlichen der unterschiedlichen Transaktionsphasen und insbesondere an den langfristigen Integrationserfolg gekoppelt sind.



# Post-Deal

## HR-Aspekte berücksichtigen

Welche Rolle spielt die Anpassung der Vergütungs-/Benefitstrukturen im Rahmen einer Integration?

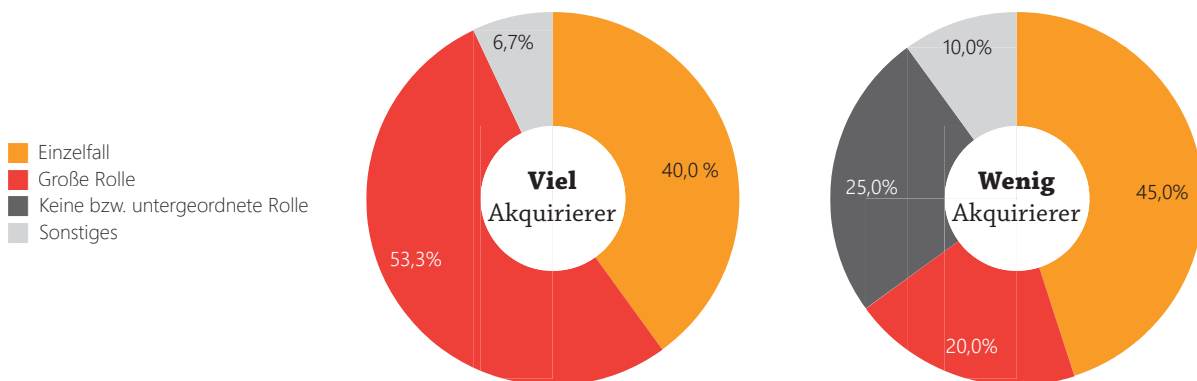


Abbildung 19: Rolle der Anpassung der Vergütungs- und Benefitstrukturen

Für 40% der VA bzw. 45% der WA erfolgt die Anpassung der Vergütungs- und Benefitstrukturen (► GLOSSAR) nach einer Transaktion auf Basis einer Einzelfallentscheidung. Dies indiziert, dass die Entscheidung von der Ausgangssituation und den Transaktionszielen abhängig gemacht wird. Erfahrungsgemäß werden bei Einzelfallentscheidungen die anfallenden Kosten im Zweifel nicht im Vorfeld berücksichtigt.

Auffallend ist, dass ein signifikant höherer Anteil der VA (53,3%) der Anpassung der Vergütungs- und Benefitstrukturen eine hohe Bedeutung einräumen, als dies die WA (20%) tun. Die hohe Bedeutung der Anpassung von Vergütungs- und Benefitstrukturen kann viele Gründe haben. Bei den Vergütungssystemen kann dies aus der Erfahrung herrühren, dass die Anpassungskosten für eine Harmonisierung der Vergütungsniveaus oft unterschätzt werden.



Planen Sie die Kosten für eine mögliche Harmonisierung von Vergütungs- und Benefitstrukturen bereits im Vorfeld ein. Berücksichtigen Sie dabei, dass vorteilhafte (günstige) Vergütungsstrukturen auf Seiten des Targets innerhalb der ersten drei Jahre nach Closing verloren gehen können.

## HR-Aspekte berücksichtigen

Wenn Vergütungs-/Benefitstrukturen eine große Rolle im Rahmen einer Integration spielen, in welchem Zeitraum werden diese harmonisiert?

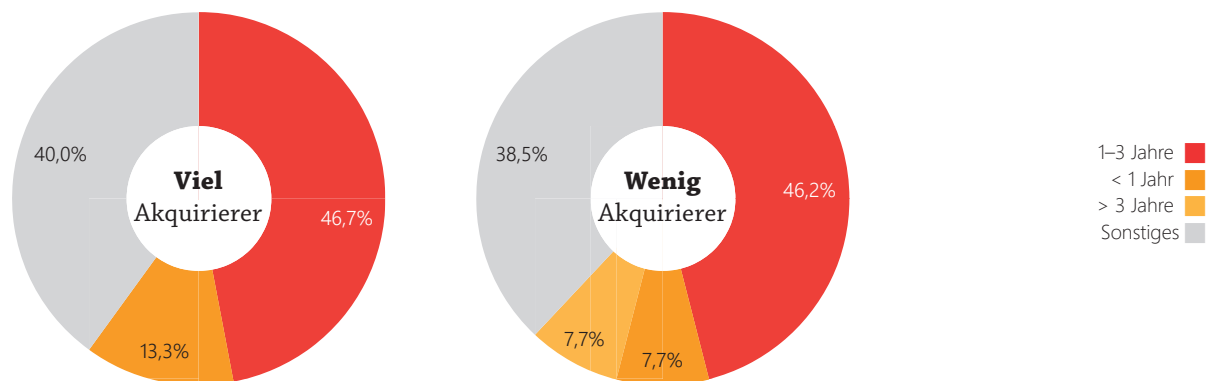


Abbildung 20: Zeitraum der Harmonisierung von Benefitstrukturen

Erfahrungsgemäß lassen sich unterschiedliche Einkommensniveaus in einer Organisation nicht über längere Zeiträume bewahren. Somit ist der Vorteil von niedrigeren Einkommen beim Target meist nur eine Frage der Zeit. Zudem lassen sich bestimmte Transaktionsziele nur mittels einer Anpassung der Vergütung erreichen (z.B. Anreizsysteme im Vertrieb, die auf akquirierte Produkte und geänderte Anforderungen an Vertriebsmitarbeiter neu ausgerichtet werden müssen).

Bei Benefitsystemen, unter die auch Pensionspläne fallen, wächst die Erkenntnis, dass diese aus einer Unternehmensperspektive eher früher als später harmonisiert werden sollten. Die Fortführung historisch gewachsener Versorgungssysteme führt für eine Organisation langfristig zu einer Komplexität, die mit einem angemessenen Umfang nicht mehr zu administrieren ist. Zudem behindern unterschiedliche Systeme das Zusammenwachsen der Unternehmen und damit auch das Erreichen der Transaktionsziele (z.B. Austausch von Know-how Trägern).

Die Anpassung der Benefitstrukturen erfolgt bei annähernd der Hälfte der Teilnehmer in einem Zeitraum von ein bis drei Jahren nach Closing. Dieser Zeitraum umfasst die in der Praxis für eine entsprechende Anpassung notwendige Zeitspanne und berücksichtigt gleichzeitig, dass in der Folge die Bereitschaft, Strukturen zu ändern, nachlässt. Dennoch warten 7,7% der WA mit der Harmonisierung länger als drei Jahre. Dies kann an der geringeren Erfahrung mit Integrationen liegen, aber auch ein Hinweis darauf sein, dass sich diese Unternehmen mit dieser Frage erst (zu) spät beschäftigt haben.

Schieben Sie sinnvolle Harmonisierungen von Vergütungs- und Benefitstrukturen nicht unnötig auf. Je länger eine Anpassung herausgezögert wird, umso stärker sinkt die Veränderungsbereitschaft.



# Post-Deal

## Gründe für den Misserfolg

Bitte nennen Sie wesentliche Gründe für Transaktionsmisserfolge?

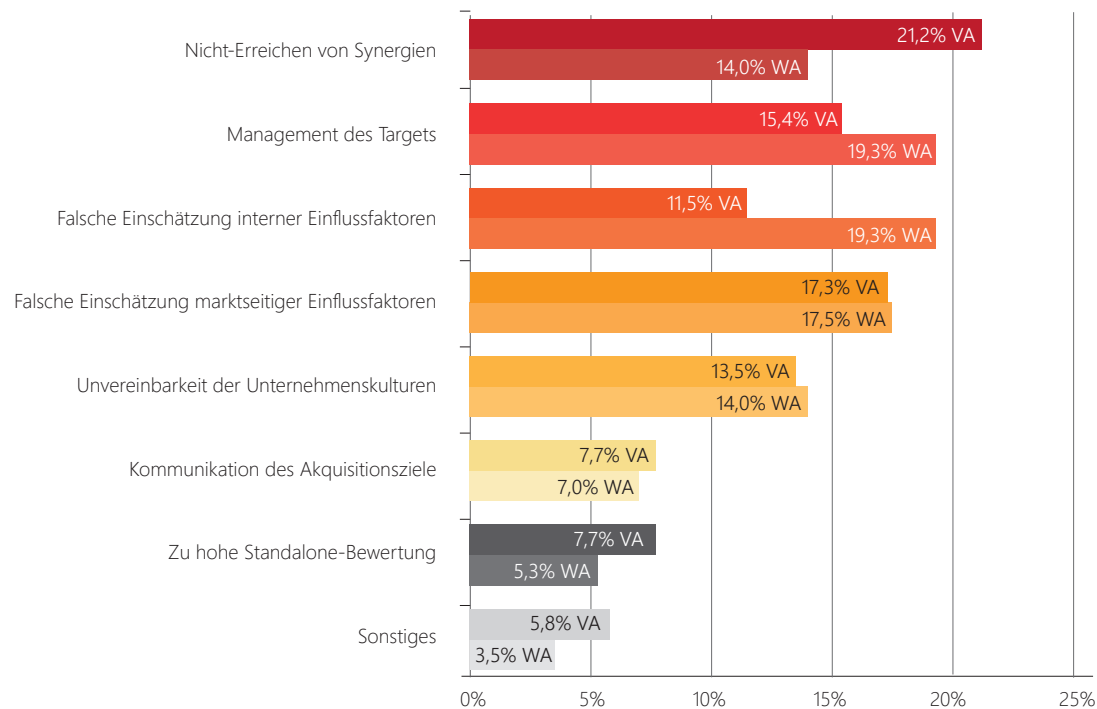


Abbildung 21: Gründe für Transaktionsmisserfolge

Die Top 4-Gründe für den Transaktions-Misserfolg wiegen nach Einschätzung all unserer Studienteilnehmer ähnlich schwer: Das Nicht-Erreichen der geplanten Synergieziele, das Management des Targets sowie die falsche Einschätzung von externen und internen Einflussfaktoren.

Bei WA haben die internen Einflussfaktoren, zum Beispiel operative Performance, (19,3% im Vergleich zu 11,5% bei den VA) und das Management des Targets (19,3% im Vergleich zu 15,4% bei den VA) eine relativ höhere Bedeutung als Gründe für Transaktionsmisserfolge als bei den VA, während diese das Nicht-Erreichen von Synergien mit Abstand am häufigsten nennt. Dies bestätigt die Erfahrung der Verfasser, dass auch VA signifikantes Verbesserungspotential in Bezug auf das Realisieren von Synergiepotentialen im Rahmen von Transaktionen haben.

Die Überschätzung von Markt- und Synergiepotentialen sind bei VA die wesentlichen Ursachen für Transaktionsmisserfolge. Bei WA besteht Verbesserungsbedarf insbesondere im Hinblick auf die operative Due Diligence und die Einschätzung des Managements.

Im Vergleich zu finanzwirtschaftlichen Themen kommt den Personalthemen während des gesamten M&A-Prozesses eine eher untergeordnete Bedeutung zu. Diese Herangehensweise kann sich negativ auf den Erfolg einer Transaktion auswirken, insbesondere im Hinblick auf die Einschätzung des Managements des Targets oder die unterschiedlichen Unternehmenskulturen.

## Lessons Learned

Gibt es in Ihrem Unternehmen „Lessons learned“ – Prozesse während und nach einer Integration?

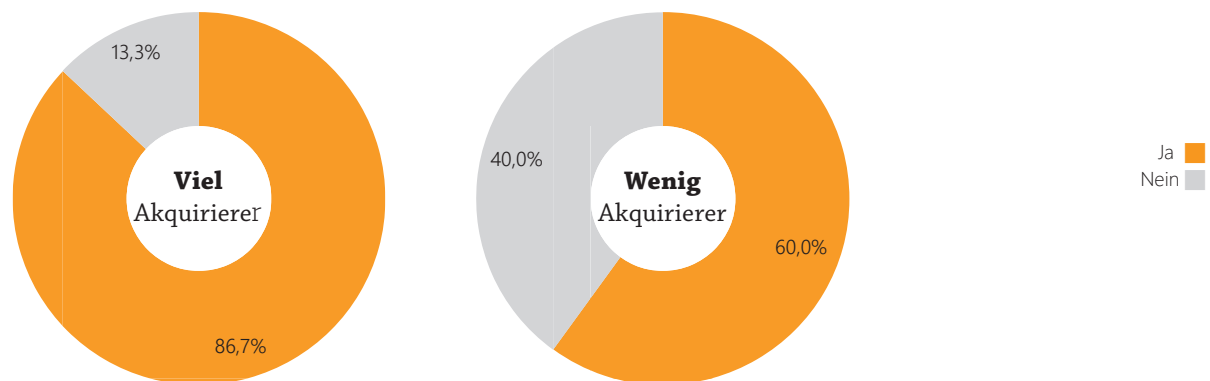


Abbildung 22: Verfügbarkeit der „Lessons learned“ - Prozesse

Je mehr Transaktionen ein Unternehmen durchführt, desto standardisierter ist der Prozess und desto eher werden „Lessons Learned“-Schleifen durchgeführt. Mit ihrer Hilfe führen Unternehmen kontinuierliche Verbesserungsprozesse ein, lernen aus den Fehlern vergangener Projekte und etablieren so „Best Practice“-Ansätze im M&A-Prozess.

### Teilnehmer-Meinung:

„Question is not that mistakes will be made, but how quickly the organization can think on its feet to recover and find other opportunities to make up for any misses“

### Teilnehmer-Meinung:

„Schon in der M&A Phase die Belastbarkeit der eigenen Organisation einschätzen und berücksichtigen.“

Institutionalisieren Sie Lessons Learned-Prozesse, um bei künftigen Projekten nicht nur aus Fehlern der Vergangenheit zu lernen, sondern auch eigene „Best Practices“ zu entwickeln.



# Profileitfaden

## Tipps für erfolgreiche Transaktionen

### Pre-Deal

Planen Sie Umsatz- und Kostensynergien sowie Integrationskosten separat. Dadurch lässt sich der Kaufpreis von Anfang an transparenter bestimmen. Darüber hinaus können Sie so im Rahmen der Integrationsphase Abweichungen besser kontrollieren und Lerneffekte für Folgeprojekte realisieren.

Erhöhen Sie in Ihren Planungen den Fokus auf mögliche Synergiepotentiale. Dadurch verbessern Sie Ihre Verhandlungsposition in zunehmend kompetitiven Prozessen.

### Deal-Execution

Beziehen Sie in Ihre Überlegungen zur Integrationstiefe die Vereinbarkeit der unterschiedlichen Unternehmenskulturen ein und prüfen Sie mögliche Hindernisse in der Due Diligence-Phase. Treffen Sie spätestens zum Closing die Integrationsentscheidung, um den weiteren Prozess zielgerichtet gestalten zu können.

Führen Sie grundsätzlich, insbesondere aber im Hinblick auf die Finanz- und Synergieplanung und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung, Kontroll-Prozesse ein, die sicherstellen, dass wesentliche Transaktionshypothesen immer wieder kritisch hinterfragt werden.

Führen Sie im Rahmen einer M&A-Transaktion Management Audits so früh wie möglich durch. Idealerweise erfolgt eine solche Untersuchung bereits in der Due Diligence-Phase, da die Qualität des Managements ein wichtiges Kriterium für das Erreichen der Transaktionsziele ist.

Beginnen Sie mit der Analyse der Unternehmenskultur bereits während der Due Diligence. Zum einen sollte das Ergebnis dazu dienen, die Kaufentscheidung noch einmal kritisch zu überprüfen. Zum anderen sollte der Input genutzt werden, um noch während der Due Diligence-Phase mit der Planung der (kulturellen) Integration zu beginnen.

### Post-Deal

Messen Sie den Transaktionserfolg auch anhand von weichen Indikatoren. Seien Sie sich der oft entscheidenden Bedeutung der Unternehmenskultur für den Transaktionserfolg bewusst und definieren Sie Meilensteine in Bezug auf die kulturelle Integration.

Etablieren Sie Prozesse, um Umsatz- und Kostensynergien sowie einmalige Transaktions- und Integrationskosten zu kontrollieren. Dadurch vermeiden Sie Überraschungen und können hieraus Lehren für zukünftige Transaktionen ableiten.

## Tipps für erfolgreiche Transaktionen

### Post-Deal

Messen Sie den Erfolg der Transaktion regelmäßig, insbesondere im ersten Jahr nach erfolgter Akquisition. Definieren Sie die Messintervalle in Abhängigkeit von der Dynamik des Geschäftsmodells bzw. der Industrie des Targets.

Beschränken Sie Ihr finanzielles Akquisitionscontrolling grundsätzlich auf zwei Jahre, da sich danach die einzelnen Einflussfaktoren i.d.R. kaum noch trennen lassen. Bei qualitativen, strategischen Annahmen kann ein längerer Controlling-Zeitraum angebracht sein.

Stellen Sie ein Budget zur Verfügung, um zeitnah nach dem Closing Ansprüche aus Garantieverletzungen aus dem Kaufvertrag zu verfolgen und gegenüber dem Verkäufer fristgerecht geltend zu machen. Sorgen Sie für einen Wissenstransfer im M&A-Prozess, damit kritische Informationen in den einzelnen Phasen nicht verloren gehen.

Führen Sie strukturierte M&A-Prozesse ein, die eine personelle Verzahnung zwischen den einzelnen Phasen vorsieht. Sie schützen sich so insbesondere vor Know-how-Verlusten im Prozessverlauf.

Implementieren Sie insbesondere bei größeren Projekten eine PMO-Organisation. Dadurch strukturieren Sie Ihre Integrationsprozesse effizienter, entlasten die Entscheider im Tagesgeschäft und erhalten den notwendigen Fokus auf die Akquisitionsziele.

Messen Sie die Mitarbeiterzufriedenheit bezogen auf den Integrationsfortschritt in kürzeren Abständen durch Fokusgruppen- oder Pulse-Befragungen, um auf Verzögerungen und Fehlentwicklungen zeitnah und effektiv reagieren zu können.

Sehen Sie Bonusprogramme vor, deren Ziele an das nahtlose Zusammenwirken zwischen den Verantwortlichen der unterschiedlichen Transaktionsphasen und insbesondere an den langfristigen Integrationserfolg gekoppelt sind.

Planen Sie die Kosten für eine mögliche Harmonisierung von Vergütungs- und Benefitstrukturen bereits im Vorfeld ein. Berücksichtigen Sie dabei, dass vorteilhafte (günstige) Vergütungsstrukturen auf Seiten des Targets innerhalb der ersten drei Jahre nach Closing verloren gehen können.

Schieben Sie sinnvolle Harmonisierungen von Vergütungs- und Benefitstrukturen nicht unnötig auf. Je länger eine Anpassung herausgezögert wird, umso stärker sinkt die Veränderungsbereitschaft.

Institutionalisieren Sie Lessons Learned-Prozesse, um bei künftigen Projekten nicht nur aus Fehlern der Vergangenheit zu lernen, sondern auch eigene „Best Practices“ zu entwickeln.

# Anhang

## Teilnehmerstatistiken

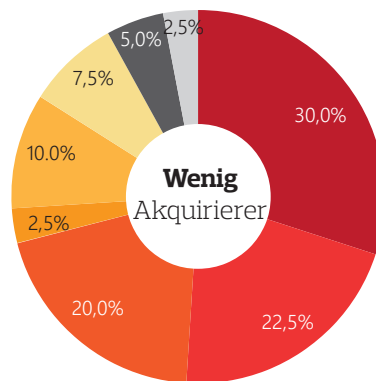
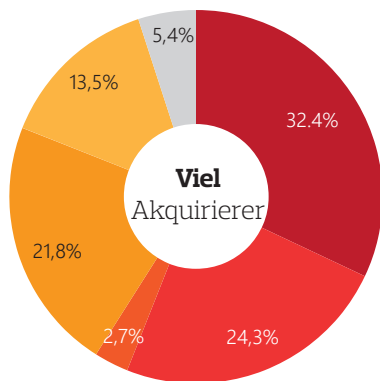


Abbildung 23:  
Positionen der Studienteilnehmer

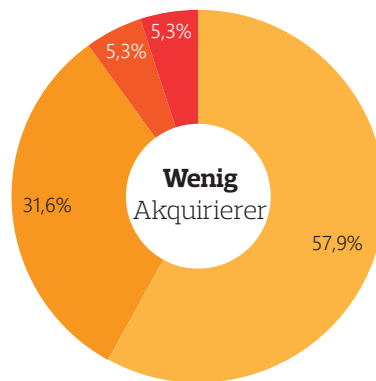
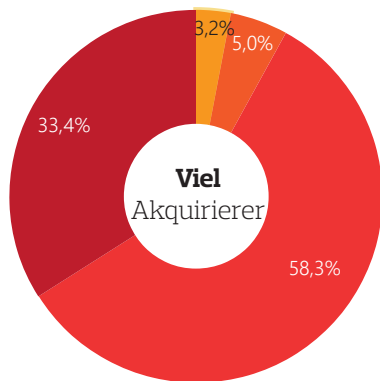


Abbildung 24:  
Umsatzverteilung der teilnehmenden Unternehmen?

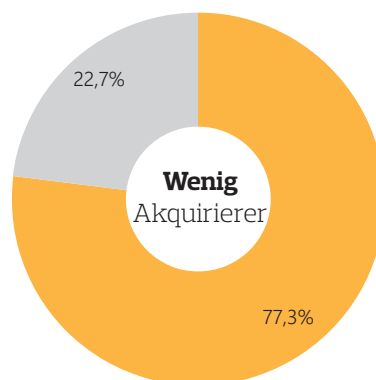
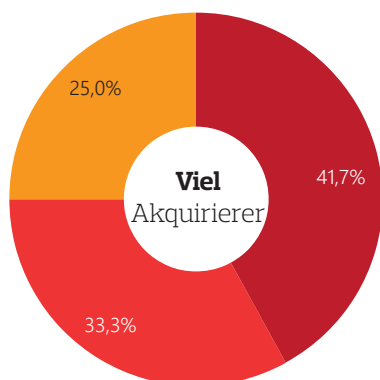
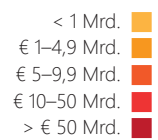
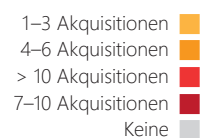


Abbildung 25:  
Anzahl der Unternehmenskäufe in den letzten drei Jahren





## Glossar

Begriff	Bedeutung
Employer Branding	Employer-Branding (Arbeitgeber-Marke) bezeichnet die Anziehungskraft des Unternehmens für zukünftige Mitarbeiter (z.B. Hochschulabsolventen).
Exit Interviews	Systematische Befragungen von Mitarbeitern anlässlich ihres Ausscheidens.
Pulse-Befragungen	Pulse-Befragungen sind Untersuchungen, die eine Momentaufnahme darstellen. In der Regel werden Pulse-Befragungen zusätzlich zu regelmäßigen Mitarbeiterbefragungen durchgeführt. Sie ermöglichen sich schnell einen Überblick über ein Stimmungsbild in Bezug zu einem spezifischen Ereignis zu verschaffen. Die heutige Technologie erlaubt es Pulse-Befragungen schnell und mobil durchzuführen.
Vergütung / Benefits	Unter Vergütung wird das (kurz oder langfristig gezahlte) Einkommen verstanden, das der Mitarbeiter bar gezahlt bekommt. Benefits sind unbare Neben- und Sozialleistungen. Eine der bedeutendsten Nebenleistung ist die betriebliche Altersversorgung, die für viele Unternehmen eine der höchsten und langfristigen Verpflichtungen darstellt.

# Kontakt

## Ansprechpersonen (in alphabetischer Reihenfolge)



### Carsten Hölscher

Partner

Dantestraße 4–6  
65189 Wiesbaden

Tel.: +49 611 17208 6727 | [carsten.hoelscher@aonhewitt.com](mailto:carsten.hoelscher@aonhewitt.com)

Carsten Hölscher, Rechtsanwalt, ist seit 1990 für Aon Hewitt tätig. Seine Beratungstätigkeit umfasst die strategische Ausrichtung von Vergütungs- und Versorgungsprogrammen. Darüber hinaus unterstützt er seine Kunden im Rahmen von Transaktionen in den Phasen „Due Diligence“, „Transition“ und „Integration“.



### Franco Pörtner

Partner

Neue Mainzer Straße 46–50  
60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 977887 336 | [franco.poertner@accuracy.com](mailto:franco.poertner@accuracy.com)

Franco Pörtner ist seit Juli 2014 für Accuracy tätig. Er verfügt über 15 Jahre Berufserfahrung entlang der gesamten M&A-Wertschöpfungskette sowohl aus Beratungs-, Investmentbank- als auch Industrieperspektive (KPMG, PwC, ABN Amro, Bosch). Er ist Gründungsmitglied der Gesellschaft für Post Merger Integration e.V. und hat erfolgreich das amerikanische CPA-Examen abgelegt.



### Reiner Schuster

Director

Neue Mainzer Straße 46–50  
60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 977887 313 | [reiner.schuster@accuracy.com](mailto:reiner.schuster@accuracy.com)

Reiner Schuster ist Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und als Director auf Unternehmenstransaktionen (insbesondere Financial Due Diligences), Restrukturierungen sowie Forensic, Litigation und Arbitration Services spezialisiert.



## Über Accuracy

---

Accuracy ist ein führendes, globales Corporate Finance Beratungshaus mit Büros in sieben europäischen Ländern, Kanada und Indien. Zu den Mandanten gehören namhafte internationale Konzerne, mittelständische Unternehmen und Private Equity-Gesellschaften. Für Accuracy sind weltweit 37 Partner und mehr als 250 Berater tätig. In Deutschland befinden sich die Standorte in Frankfurt und München.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Homepage: [www.accuracy.com](http://www.accuracy.com).

## Über Aon Hewitt

---

Aon Hewitt ist weltweit führend in Sachen HR-Lösungen. Das Unternehmen konzipiert, implementiert, kommuniziert und verwaltet Lösungen und Strategien in den Bereichen Human Resources, Investment Consulting, Pension Administration, Vergütung und Talent Management. Zudem berät Aon Hewitt in komplexen Fragestellungen der betrieblichen Altersversorgung. Weltweit ist Aon Hewitt mit mehr als 30.000 Mitarbeitern in 90 Ländern vertreten. In Deutschland arbeiten etwa 500 Mitarbeiter an den Standorten Hamburg, Mülheim an der Ruhr, München, Stuttgart, Wiesbaden.

Weitere Informationen zu Aon Hewitt finden Sie unter [www.aonhewitt.de](http://www.aonhewitt.de).

