

Erfolg in M&A – so geht's

McKinsey hat untersucht, was die M&A-Funktionen im Unternehmen leisten müssen, um exzellente Ergebnisse zu erzielen. Die Studie identifiziert zehn Kriterien, die zu erfüllen sind.

Von Patrick Beitel, Jörg Mußhoff und Robert Uhlaner

Die Weltwirtschaft steht vor einer neuen Konsolidierungswelle. Zwar sind in den vergangenen zwei Jahren die M&A-Aktivitäten, gemessen an Wert und Anzahl der Transaktionen, zurückgegangen und erreichten 2009 einen neuen zyklischen Tiefststand. Doch McKinsey ist der Ansicht, dass sich dieser Trend umkehren wird, je mehr sich die Weltwirtschaft von der schwersten Rezession seit den 30er-Jahren erholt. Das relative Kräfteverhältnis der Wettbewerber wandelt sich und schafft völlig neue M&A-Möglichkeiten: Unternehmen, die gestärkt aus der Krise hervorgehen, können den Konsolidierungsprozess in ihrer Industrie voranbringen und ihre Branche neu prägen. Auch nach den jüngsten Kurssteigerungen an den Kapitalmärkten bieten sich gerade für diese starken Unternehmen interessante, zum Teil vorher nicht verfügbare Übernahmeziele zu attraktiven Preisen. Selbst Unternehmen, die in der Vergangenheit eher auf organisches Wachstum gesetzt haben, können nun umdenken.

Angesichts dieser Entwicklungen führte McKinsey 2009 eine umfassende Studie zu den M&A-Funktionen globaler Unternehmen mit großer M&A-Erfahrung aus Europa und den USA durch. Dazu befragte McKinsey Manager von mehr als 50 Unternehmen in 11 Ländern und aus 6 großen Industrien. Die Umfrageteilnehmer hatten in den vergangenen 5 Jahren insgesamt 1.021 Fusionen oder Akquisitionen durchgeführt und kamen damit auf durchschnittlich 23 Deals pro Unternehmen. Die Studie von McKinsey ist die umfassendste, die bislang zur internen M&A-Organisation international operierender Unternehmen durchgeführt wurde. Ziel war es dabei, exzellente Fähigkeiten in Sachen M&A zu identifizieren und herauszufinden, welche M&A-Modelle

erfolgreich sind, sowie Best-Practice-Modelle für alle teilnehmenden Unternehmen abzuleiten.

Wer beispielsweise systematisch attraktive Akquisitions- und Veräußerungskandidaten identifiziert und den Transaktionsprozess effizient gestaltet, kann schneller wachsen und eine höhere Wertsteigerung erzielen als Wettbewerber. Gleichzeitig können exzellente M&A-Fähigkeiten helfen, Transaktionen, die Wert vernichten, zu vermeiden. Vielen Unternehmen gelingt es heute nicht, diese Potenziale auszuschöpfen. In der McKinsey-Untersuchung hat sich gezeigt: Gut 40 Prozent der befragten Manager sind der Ansicht, dass sie ihre M&A-Fähigkeiten verbessern sollten. Doch auch in Bereichen, in denen sich die Teilnehmer der Studie für fit hielten, gibt es Spielraum für Verbesserungen. Die Kluft zwischen dem Fähigkeitsniveau in den M&A-Funktionen und deren Potenzial ist tiefer, als manche Manager glauben.

Die sechs Designdimensionen für M&A-Funktionen

Die Auswertung ergab, dass selbst Organisationen mit umfangreicher M&A-Erfahrung längst nicht immer Best Practice walten lassen. Der Weg zu exzellenten M&A-Funktionen verläuft entlang von sechs Dimensionen. Jede Dimension hat zum Teil allgemeingültige Erfolgsfaktoren, braucht jedoch stets auch einen „maßgeschneiderten“ Ansatz, der die spezifische Situation des Unternehmens berücksichtigt (*Grafik 1, Seite 24*). In allen Dimensionen, das zeigt die Studie, haben die meisten Unternehmen noch Spielraum für Optimierung:

M&A-Strategie. Wichtig ist die enge Verknüpfung der M&A-Strategie mit der Unternehmensstrategie sowie die Erarbeitung einer Roadmap für den Übernahmeprozess mit quantifizierten Zielen. Die Studie zeigt, dass es an beidem in vielen Unternehmen mangelt. M&A-Transaktionen entstehen oft eher opportunistisch, es fehlt das



*Damit es passt:
die McKinsey-Studie
identifiziert zehn
Kriterien für exzellente
M&A-Funktionen.*

kontinuierliche Screening des Markts, Unternehmen arbeiten ohne Roadmap und ohne quantifizierte Zwischenziele. Fusionen und Akquisitionen werden mehr als „Kunst“ und weniger als „Wissenschaft“ betrachtet.

M&A-Governance. In dieser Dimension geht es darum, klare Verantwortlichkeiten, transparente Entscheidungsprozesse und -kriterien sowie die entsprechenden Gremien zu schaffen. Dazu braucht es ein effektives Controlling der M&A-Aktivitäten. Die Studie zeigt jedoch, dass interne Hindernisse wie langsame Entscheidungsprozesse und unklare Verantwortlichkeiten in vielen Unternehmen einer zügigen Durchführung von M&As im Wege stehen. Häufig ist auch das Topmanagement nicht genügend in den Prozess eingebunden und es fehlt an einem effektiven Controlling der M&A-Aktivitäten.

M&A-Organisation. Voraussetzung für erfolgreiche Arbeit ist ein M&A-Team, das über ausreichende Größe und Erfahrung verfügt, sowie eine strukturierte Zusammenarbeit zwischen Zentrale und Geschäftsbereichen. In der Regel werden geeignete Übernahmekandidaten entweder von den Geschäftsbereichen oder der Konzernzentrale iden-

tifiziert. Die Akteure müssen sich hierbei eng abstimmen – doch daran hapert es oft.

M&A-Prozess. Damit der Prozess glatt läuft, müssen im Unternehmen Voraussetzungen geschaffen werden. Das beginnt beim Deal Sourcing, der Identifizierung geeigneter Kandidaten für eine M&A-Transaktion. Hier sind klare Kriterien erforderlich. In der Folge braucht das Unternehmen einen strukturierten Gesamtprozess mit definierten Stage Gates, Kontrollpunkten, an denen anhand eindeutiger Kriterien entschieden wird, wann eine Transaktion weiter zu verfolgen ist und wann nicht. Die Studie zeigte, dass die Unternehmen durchweg signifikante Verbesserungspotenziale im gesamten M&A-Prozess haben.

M&A-Tools und -Anreizsysteme. Damit der M&A-Prozess effizient abläuft, brauchen die Unternehmen einerseits wirksame Anreizsysteme für das Management und andererseits ein Set von Tools, die sie immer wieder einsetzen, beispielsweise standardisierte Checklisten und definierte Prozessabläufe, zusammengefasst in Handbüchern, in denen Erfahrungen aus früheren M&A-Transaktionen strukturiert nach Problemfeldern aufbereitet

1. Worum es in den 6 Designdimensionen für M&A-Funktionen geht



sind. Die Studie zeigt, dass viele Unternehmen ihre Erfahrungen noch nicht in solche Toolkits umgesetzt haben und so einen wichtigen Vorteil verschenken.

Post-Merger-Management und -Integration. Erst die Integration schafft den zusätzlichen Wert nach einer Transaktion. Damit sie gelingt, müssen ausreichende Ressourcen für das Management des Prozesses bereitgestellt werden. Außerdem muss die Integration frühzeitig und synchronisiert geplant werden. Die Studie zeigt jedoch, dass viele Unternehmen diesen Prozess zu spät einleiten und ihn zudem zuweilen isoliert vom M&A-Kernteam ablaufen lassen. Fakt ist: Die Probleme der Integration verschärfen sich, je länger sie aufgeschoben werden.

Zehn „Must-haves“

Ein genauer Blick auf die Studienergebnisse zeigt auch: Ein Patentrezept für die Organisation von M&A-Funk-

tionen gibt es nicht. Dennoch zeichnen sich die erfolgreichen in Unternehmen aller Branchen durch bestimmte Merkmale aus.

Aus diesen Merkmalen hat McKinsey zehn Exzellenzkriterien für M&A-Funktionen abgeleitet – die sogenannten „Must-haves“ (Grafik 2, rechts). Sie greifen aus den Designkriterien für M&A-Funktionen jene Bereiche auf, auf die es ganz besonders ankommt – und zwar unabhängig vom verwendeten M&A-Funktionsmodell.

Die Umfrage ergab, dass viele M&A-Funktionen weniger solide aufgestellt sind als angenommen: Von den gut 50 befragten Unternehmen erfüllten nur rund 15 Prozent einen Großteil der 10 Exzellenzkriterien. Die Erfüllung der Must-haves kann allerdings nicht mit einer simplen Ja-Nein-Logik geprüft werden. Stets müssen der Unternehmenskontext und die spezifische Situation beachtet werden.

2. In den 6 Designdimensionen gibt es 10 Must-haves – die selten gleichzeitig erfüllt sind

Must-have	Ergebnisse der Umfrage
I 1. Verknüpfung von M&A- und Unternehmensstrategie 2. Identifikation der Werttreiber	Nur wenige Unternehmen haben eine klare, detaillierte M&A-Strategie, die aus der Unternehmensstrategie abgeleitet ist. Beinahe 40% der Teilnehmer spezifizieren die Werttreiber nicht ausreichend.
II 3. Transparente Entscheidungsprozesse 4. Einbindung des CEO/ des Topmanagements	Den meisten M&A-Funktionen fehlt es entlang der gesamten M&A-Wertschöpfungskette an effizienten Prozessen und Standards. Das Topmanagement wird zu spät eingebunden oder treibt den M&A-Prozess nicht gezielt genug voran.
III 5. Einbindung der Geschäftsbereiche 6. Zusammenarbeit von M&A und Strategieabteilung 7. Erfahrenes M&A-Team	Verantwortlichkeiten von Zentrale und Geschäftsbereichen sind häufig nicht eindeutig festgelegt und die Bereiche nicht genug eingebunden. In nur 50% der befragten Unternehmen sind Unternehmensentwicklung und Corporate M&A genau aufeinander abgestimmt. Nur ein Drittel der Teilnehmer hat ein ausreichend erfahrenes M&A-Team.
IV 8. Leistungskontrollen und Lernmechanismen	Die meisten Teilnehmer versäumen es, die Effektivität ihrer M&A-Aktivitäten zu kontrollieren, und haben kein klares Anreizsystem.
V 9. Nutzung von leistungsstarken Tools	Viele Unternehmen lassen Tools außer Acht, mit denen der M&A-Prozess unterstützt und reibungslos gestaltet werden kann.
VI 10. Frühzeitige Integrationsplanung	Synchronisiertes Integrationsmanagement und Vorbereitung der Integration sind rar; vorab gebildete Integrationsteams sind die Ausnahme.

Quelle: McKinsey

Zwei Best-Practice-Modelle für M&A

Die Untersuchung zeigt auch, dass unterschiedliche Vorgehensweisen zum Erfolg führen können. Herausgebildet haben sich zwei grundsätzliche Modelle für die Gestaltung der M&A-Funktion: der projektgetriebene und der systematische Ansatz. Wenn Unternehmen beispielsweise viele und dazu noch hochkomplexe Deals eingehen, bevorzugen sie tendenziell das systematische Modell. Unternehmen, die wenig aktiv sind und wenig komplexe Deals eingehen, setzen eher auf das projektgetriebene Modell.

Diese Festlegung ist jedoch nicht fix. Mit zunehmender M&A-Aktivität hat beispielsweise ein zunächst projektgetrieben agierender Teilnehmer der Studie seine Prozesse standardisiert und ein M&A-Komitee eingeführt. Außerdem hat das Unternehmen die Prozesse kodifiziert und

in einem „M&A-Playbook“ niedergeschrieben, das nach jedem Deal aktualisiert wird. Zusätzlich wurden Anreizsysteme für M&A-Manager entworfen, die an klare Ziele gekoppelt sind – ein systematisches Modell, das es dem Unternehmen ermöglicht, erfolgreiche Transaktionen durchzuführen (*Grafik 3, Seite 26*).

Das projektgetriebene Modell und das systematische Modell unterscheiden sich in vielerlei Hinsicht voneinander:

M&A-Strategie. Unternehmen, die auf das projektgetriebene Modell setzen, definieren in der Regel ihre M&A-Strategie in Richtung priorisierter Wachstumsfelder. Befürworter des systematischen Modells hingegen verfolgen eine sehr detaillierte und ausgefeilte M&A-Strategie, in der potenzielle Ziele auf Unternehmens- und Geschäftsbereichsebene klar benannt und mit wichtigen

3. Zwei Best-Practice-Modelle für M&A-Funktionen

	Projektgetriebenes Modell	Systematisches Modell
M&A-Strategie	Priorisierung von Wachstumsfeldern für M&A-Aktivitäten	Vorab festgelegte, klare M&A-Strategie und quantifizierte M&A-Ziele
M&A-Governance	Anwendung standardisierter Entscheidungsprozesse des Unternehmens auch auf M&A	Entscheidungsfindung durch spezielles M&A-Komitee (explizite M&A Governance)
M&A-Organisation	Schlankes, erfahrenes und vernetztes M&A-Team	M&A-Funktion von beträchtlicher Größe
M&A-Prozess	Nutzung von Deal-Möglichkeiten, sobald sie entstehen (eher opportunistisch)	Aktives, toolgetriebenes Deal-Sourcing und -Screening
	Kombination von Geschäftsbereichs- und externen Ressourcen	Standardisierte Inhouse-Abdeckung der Deal-Wertschöpfungskette
Tools und Anreizsysteme	Klare Prozesse, aber kein spezifiziertes M&A-Playbook	Kodifizierte Enabler für jeden Schritt des M&A-Prozesses

Die 10 Must-haves bilden die Voraussetzung für exzellente M&A-Funktionen

Quelle: McKinsey

Kennzahlen sowie einem möglichen Übernahmzeitraum unterlegt werden.

M&A-Governance und -Organisation. Im systematischen Modell sind die Entscheidungsprozesse standardisiert; häufig gibt es spezifische Komitees und Genehmigungsformate für M&A und Ziele und Ergebnisse werden in eigens dafür vorgesehenen Sitzungen verabschiedet. Im Vergleich dazu sind die M&A-Entscheidungsprozesse im projektgetriebenen Modell deutlich weniger formalisiert und werden oft an die spezifischen Merkmale der jeweiligen Deals angepasst.

M&A-Prozess. Die Identifizierung geeigneter Kandidaten kann je nach verwendetem Modell unterschiedlich komplex sein. Anwender des projektgetriebenen Modells gehen eher reaktiv vor und schlagen zu, wenn sich eine Deal-Möglichkeit ergibt. Unternehmen, die das systematische Modell verwenden, handeln hingegen meistens aktiv und bedienen sich spezieller Tools, etwa

verschiedener Screening-Methoden, um den Markt zu beobachten.

M&A-Tools und Anreizsysteme. Projektgetriebene handelnde Unternehmen haben in der Regel weder detaillierte Beschreibungen ihrer M&A-Prozesse und der entsprechenden Tools noch Anreizsysteme, die mit der M&A-Performance jener Manager verknüpft sind, die eine Schlüsselrolle einnehmen. Unternehmen mit dem systematischen Modell verwenden hingegen ein Playbook, das je nach Deal modifiziert wird und ein Paket mit einfachen Tools enthält, die bei jedem Prozessschritt verwendet werden können.

Fusionen und Akquisitionen stellen große Erfolge in Aussicht, können aber auch gewaltig scheitern: Exzellente M&A-Aktivitäten können die Weichen dafür stellen, dass ein Unternehmen zum Branchenprimus aufsteigt oder zum Schlusslicht wird. Eine schlechte M&A-Performance ist nicht nur Folge fehlgesteuerter Transaktionen oder

unzureichender Integrationsmaßnahmen, sie ist auch Folge verpasster Chancen und mangelnder Fähigkeit, einen Deal erfolgreich zum Abschluss zu bringen.

Vor diesem Hintergrund überrascht es, dass das Fähigkeitenniveau internationaler Unternehmen nicht höher ist. Tatsächlich beurteilen die befragten Unternehmen ihre Kompetenzen zum Teil positiver, als die Studienergebnisse nahelegen würden.

Manager, die dies ändern wollen, sollten genau untersuchen, ob ihre Organisation die zehn Exzellenzkriterien erfüllt. Dann gilt es zu ermitteln, welches Modell das Unternehmen bislang verwendet hat und welches es in Zukunft verwenden sollte – das projektgetriebene oder das systematische Modell.

Der bevorstehende M&A-Boom könnte in vielen Branchen den Startschuss zu einer tiefgreifenden Neugestaltung geben. Erfolgreiche, finanzkräftige Unternehmen werden diese Chance nicht versäumen wollen, nur weil sie ihre M&A-Fähigkeiten nicht optimiert haben.

Haben Sie Fragen oder Anmerkungen?

Die Autoren freuen sich auf Ihre Zuschrift.

Bitte E-Mail an: patrick_beitel@mckinsey.com

Kernaussagen

1. In der Praxis finden sich für die Durchführung von M&A zwei Best-Practice-Modelle: das projektgetriebene und das systematische Modell.

2. Eine exzellente M&A-Funktion weist zehn konkrete Must-haves auf – von der M&A-Strategie bis zur frühzeitigen Integrationsplanung.

3. Die McKinsey-Studie zeigt, dass fast alle teilnehmenden Unternehmen in mehreren Bereichen Defizite aufweisen – daran zu arbeiten lohnt sich, um in Zukunft mehr Wert durch M&A zu schaffen.

Autoren



1 Dr. Patrick Beitel ist Partner im Frankfurter Büro von McKinsey und Leiter der deutschen Corporate Finance Practice. Zu seinen Klienten zählen Banken, Börsen und Kapitalmarktdienstleister.

2 Dr. Jörg Mußhoff ist Berater im Münchener Büro von McKinsey. Er ist Mitglied der Banking & Insurance Practice und berät internationale Versicherungen, Banken und Finanzdienstleister.

3 Robert Uhlener ist Partner bei McKinsey in San Francisco. Er leitete zahlreiche Projekte rund um die Themen Corporate Strategy, M&A, Allianzen und Post-Merger-Management und berät insbesondere Unternehmen aus der Hightech-, der Strom- und der Gasbranche.