

SPOTLIGHT

M&A-Management im mittelständischen Unternehmen

Axel C. Bartholomäus
Leiter M&A der WEKA-Firmengruppe,
Kissing

Die Einrichtung einer eigenen Stabsfunktion ist sicher nur eine Möglichkeit zur Gestaltung des M&A-Managements für ein mittelständisches Unternehmen. Das ehrgeizige Wachstumsziel der WEKA-Firmengruppe und die Marktstruktur (vgl. Box auf S. 435) machen es jedoch erforderlich, kontinuierlich eine Vielzahl von Projekten zu verfolgen, um das jährlich für Akquisitionen vorgesehene Budget sinnvoll zu investieren (1996 wurden bspw. 82 Projekte gestartet, aus denen letztlich acht Transaktionen resultierten). Eine Stabstelle zur Steuerung der damit verbundenen Aktivitäten wurde daher als geeignetste Organisationsform angesehen.

Im Jahr 1995 wurde die Abteilung „Mergers & Acquisitions“ auf Holding-Ebene geschaffen, um die Wachstumsdynamik aus Akquisitionen zu steigern, das Zukaufsmanagement zu professionalisieren und

M&A einschließlich der Post Merger-Integration zur Kernkompetenz der Firmengruppe auszubauen. Sie versteht sich als Angebot im Sinne eines „Inhouse-Consultant“ für die an Zukäufen beteiligten Manager und hat im wesentlichen fünf Ziele:

- Optimierung der M&A-Geschäftsprozesse;

- Sicherstellung der Qualität der Akquisitionsbegründung;
- Erhöhung der Schlagkraft bei kurzfristig auftretenden Zukaufsoptionen;
- Steigerung der Zahl der Zukaufprojekte („Deal-Flow“) und der Abschlüsse;
- Unterstützung der Wertschöpfung aus Akquisitionen.

Kurzporträt der WEKA-Verlagsgruppe

WEKA ist eine internationale Fachverlagsgruppe mit Hauptsitz in Kissing bei Augsburg. Zur Gruppe zählen mehr als 40 Tochter- und Beteiligungsgesellschaften. Seit der Gründung im Jahr 1972 wuchs WEKA sehr dynamisch – sowohl durch Eigengründungen wie auch durch Akquisitionen – und erzielt derzeit mit ca. 2.800 Mitarbeitern einen Gesamtumsatz von mehr als 700 Mio. DM.

Die Unternehmenseinheiten der Firmengruppe operieren mit eigener Identität selbstständig auf ihrem jeweiligen Markt, die Aufgaben der geschäftsführenden Holding beschränken sich weitgehend auf die strategische und finanzielle Steuerung der Gruppe. Diese Organisationsform reflektiert die stark fragmentierte Struktur der Verlagsmärkte, sie entspricht aber auch einer Führungsphilosophie, welche unternehmerischer Entscheidungsfreiheit und Delegation von Verantwortung hohe Bedeutung einräumt.

Seit der ersten Akquisition im Jahr 1985, dem Spitta-Verlag in Balingen, spielen Unternehmenskäufe eine bedeutende Rolle für WEKA. Insgesamt 29 Unternehmen wurden seither übernommen, größtenteils in Deutschland, aber auch in Österreich, der Schweiz und in Frankreich, in Polen und Spanien wurden Beteiligungen eingegangen. Die akquirierten Unternehmen tragen heute etwa 45% des Gesamtumsatzes und erwirtschaften einen nachhaltigen Ergebnisanteil.

Die strategische Ausrichtung der Firmengruppe zielt darauf ab, im Jahr 2000 einen Gesamtumsatz von mindestens 1 Mrd. DM zu realisieren und den Auslandsanteil daran erheblich zu steigern. Diese Wachstumsstrategie ist nur durch forcierte Akquisitionsbemühungen umsetzbar.

Im Vergleich zum Einsatz externer M&A-Spezialisten hat der Aufbau einer entsprechenden Expertise im eigenen Haus eine Reihe von Vorteilen. Den Linienmanagern stehen dadurch kontinuierlich Erfahrung und Kapazität aus einer Hand zur Verfügung, um neben ihren Aufgaben des Tagesgeschäfts Zukaufprojekte voranzutreiben. Die eigene

Abteilung vereinigt dabei unternehmens-, branchen- und transaktions-spezifisches Know-how, was nur fallweise eingesetzte externe Berater selten leisten können.

Die systematische projektorientierte Bündelung der diversen im Unternehmen selbst vorhandenen und extern einbezogenen Kompetenzen steigert nachhaltig den Wirkungsgrad der M&A-Aktivitäten. Von der Mitarbeit eines erfahrenen Prozeßmanagers, der als „Copilot“ neben dem Projektleiter die Integration der verschiedenen Teildisziplinen zu einem validen Gesamtbild koordiniert, profitieren Geschwindigkeit und Qualität der Entscheidungsfindung. Durch diese Arbeitsteilung wird auch die eindeutige Allokation von Verantwortung nicht in Frage gestellt.

Die Existenz einer zentralen Kontaktperson als Anlaufstelle für alle Akquisitionsinitiativen aus der M&A-Branche, die nicht nur die Strategie der Firmengruppe und die relevanten Selektionskriterien kennt, sondern auch sehr offen mit der Branche kommuniziert, hat externen Initiativen einen deutlichen Impuls verliehen. Gleichzeitig nutzen die eigenen Führungskräfte das Angebot des „Competence-Centers“, wodurch auch die Zahl der internen Initiativen deutlich anstieg.

Schließlich verbessert der Inhouse-Consultant die Voraussetzungen, die mit Akquisitionen verbundenen Ziele zu realisieren. Integrationsmanagement muß lange vor dem Closing beginnen und bereits in der Akquisitionsphase berücksichtigt werden. Die eigene M&A-Funktion macht zudem die praktischen Erfahrungen aus anderen Integrations-

projekten transportabel und sie vermeidet typische Interessenkonflikte externer Berater, deren Zeithorizont i. d. R. nicht über den Abschluß des Kaufvertrages hinausgeht.

Die Organisation von M&A-Abläufen in mittelständischen Unternehmen unterliegt häufig dem Spannungsfeld, Disziplin, Objektivität und Transparenz der Entscheidungsprozesse sicherzustellen, gleichzeitig aber auch Flexibilität und Motivation der verantwortlichen Manager nicht zu behindern.

Erfolgreiches M&A-Management muß daher potentielle Zielkonflikte aus der Eigendynamik von Akquisitionsprozessen soweit wie möglich ausschließen, darf dabei aber kein zu enges Handlungskorsett vorschreiben.

Entscheidender Schlüssel zum Erfolg bei Akquisitionen ist die professionelle Projektabwicklung, dazu zählen absolute Vertraulichkeit, effizienter Einsatz von internen und externen Fachleuten sowie kurze Entscheidungswege. Geeignete Geschäftsmodelle werden benötigt, die die Kommunikation und Kooperation aller internen und externen Teammitglieder in interdisziplinären, teilweise auch internationalen Projektteams optimieren.

M&A-Philosophie

Im Umgang mit Akquisitionen verfolgt die WEKA-Firmengruppe folgende Leitlinien:

- Beurteilung aller Akquisitionsmöglichkeiten im Licht der verabschiedeten Gesamtstrategie;
- Projektverantwortung liegt

grundsätzlich in den Händen eines Linienmanagers;

- M&A-Funktion gewährleistet Kompetenz und Schlagkraft in der Transaktionsabwicklung (Prozeßverantwortung);
- M&A-Funktion dient als zentrale Anlaufstelle für M&A-Intermediäre;
- Aktiver Transfer von Kernkompetenzen wo nötig, um Wertschöpfungspotentiale aus Akquisitionen schnellstmöglich zu realisieren;

Der Markt für Fachinformationen

Der Fachinformationsmarkt in Deutschland kann als ein Horizont von unterschiedlich großen Segmenten und sehr vielen Nischen beschrieben werden. Im internationalen Vergleich ist der deutsche Markt immer noch relativ fragmentiert. Er ist stark mittelständisch geprägt und wird von etwa 800 bis 900 Anbietern bedient. 65% aller Verlage setzen dabei weniger als 5 Mio. DM im Jahr um.

Das gesamte Marktvolumen beläuft sich auf etwa 7,8 Mrd. DM. Hinter dem Marktführer Bertelsmann Fachinformation ist WEKA die Nummer Zwei. Weitere 20 Verlage oder Verlagsgruppen erzielen noch einen Jahresumsatz von mehr als 100 Mio. DM mit Fachinformationen. Die 25 umsatzstärksten Unternehmen decken damit etwa 75% des gesamten Marktvolumens ab. Allerdings beträgt der kumulierte Marktanteil der drei größten Anbieter in Deutschland gerade 26%, während er in Frankreich immerhin bei ca. 45% und in Großbritannien oder den Niederlanden bei ca. 85% liegt.

Seit einigen Jahren drängen große internationale Verlagskonzerne mit einer offensiven „multi-domestic“-Strategie über ausgewählte Marktsegmente auf die nationalen Märkte. Dadurch hat sich auch in Deutschland der Trend zu Konzentration und Internationalisierung der Anbieterseite beschleunigt. Der Übergang zum Elektronischen Publizieren führt zudem zu grundlegenden Veränderungen des Geschäfts und beschleunigt das Aufbrechen etablierter Wettbewerbsstrukturen.

Die großen Herausforderungen, insbesondere des Elektronischen Publizierens und der Internationalisierung der Märkte, sind für Verlage ohne kritische Größe nur schwer zu bewältigen, weshalb eine weitere Konsolidierung der Fachinformationsmärkte auch für die kommenden Jahre zu erwarten ist.

- Strenge Due Diligence- und Bewertungsrichtlinien zur Bestimmung des maximal akzeptablen Kaufpreises;
- Einbeziehung der Integrationsplanung in die Pre Acquisition-Arbeiten.

Auf diesem Fundament beruhen sowohl die Aufgaben der M&A-Funktion als auch die konkrete Ausprägung der Projektorganisation.

Aufgaben der M&A-Funktion

Die Hauptaufgabenbereiche der M&A-Funktion liegen insbesondere darin, Transaktionen zu initiieren, ihre Abwicklung zu steuern und die Führungskräfte in allen Aspekten von Unternehmenskäufen (und -verkäufen) zu unterstützen.

Sie trifft selbst keine Akquisitionentscheidungen, sondern wirkt als professioneller Katalysator im Entscheidungsprozeß. Auch ist sie nicht permanent in alle Projekte in-

volviert, muß aber stets über sämtliche in der Gruppe laufenden Aktivitäten informiert sein. Als Inzidenzzentrale sichert sie Transparenz für die Geschäftsführung in allen M&A-Angelegenheiten.

Die M&A-Abteilung sorgt für bedarfsgerechte Auswahl und Einsatz externer M&A-Spezialisten im In- und Ausland, sei es zur Identifikation oder Ansprache von Kandidaten oder zur Transaktionsunterstützung. Zur Steigerung des „Deal-Flow“ wurden Kommunikation und Zusammenarbeit mit der M&A-Branche stark intensiviert. Dadurch ist WEKA nun auf dem „Radarschirm“ der Branche gut präsent, so daß

relevante Verkaufssituationen i. d. R. auch bekannt werden. Auch die allgemeine PR-Arbeit der Gruppe ist dabei einbezogen, die Presse wird über alle abgeschlossenen Transaktionen informiert.

Bei der Suche nach Akquisitionskandidaten beschränkt sich WEKA jedoch nicht auf das Reagieren auf am Markt sich bietende Gelegenheiten. Parallel dazu wird zu einer aktiven Akquisitionspolitik auf Ebene

der Tochtergesellschaften ermutigt, indem die M&A-Funktion die Manager sowohl bei der Auswahl und Ansprache potentieller Kandidaten als auch bei der Abwicklung von Deals unterstützt. Das „Ohr am Markt“ in den jeweiligen Unternehmenseinheiten ist eine wichtige Quelle für zukaufsrelevante Informationen, die Identifikation von Akquisitionszielen eng mit der Wettbewerberbeobachtung verbunden. Im sehr heterogenen Verlagsmarkt kann eine zentrale M&A-Abteilung niemals vollständige Kenntnisse über alle relevanten Kandidaten haben.

Um Lernprozesse im Akquisitions- und Integrationsmanagement zu fördern, werden die an Zukäufen beteiligten Manager der Firmen-Gruppe mehrmals jährlich zu einer Tagung zusammengezogen. Die Veranstaltung, die von der M&A-Funktion strukturiert und organisiert wird, bietet Workshops und Vorträge zu praxisnahen Themen der externen Unternehmensentwicklung und stellt den Beteiligten ein Forum zum Erfahrungsaustausch.

Zur Optimierung der Transaktionsabwicklung wurde ein Katalog von Standards, wie z. B. Bewertungsverfahren, Checklisten oder auch Spielregeln der Kommunikation und Kooperation installiert. Diese Standards sollen eine flexible und dennoch kompetente und, wenn nötig, auch rasche Entscheidungsfindung unter Einbeziehung aller erforderlichen Ressourcen gewährleisten. Darauf wird nachfolgend eingegangen.

Zusammensetzung der Projektteams

Die Auswahl der Teammitglieder muß gewährleisten, daß alle im Projekt benötigten Fachkompetenzen und Entscheidungsinstanzen vertreten sind. Dazu zählen eigene Mitarbeiter aus Stäben (z. B. Finanzen, Bilanzen, Controlling) und Linien (z. B. Produktentwicklung, Vertrieb) ebenso wie externe Berater. Das nach dem Closing operativ verantwortliche Management ist in jede Phase des Zukaufsprozesses ein-

bezogen, auch das Post Merger-Schnittstellenteam rekrutiert sich primär aus Mitgliedern des Projektteams.

Analyse- und Entscheidungsprozeß

Die Entscheidungsvorbereitung für Akquisitionen umfaßt fünf Teilaufgaben:

- Beurteilung des strategischen Fit;
- Analyse des operativen Fit und der Auswirkungen auf Bilanz und Ertragskraft;
- Formale Due Diligence;
- Amortisationsrechnung und Ermittlung der Kaufpreisobergrenze;
- Checkliste zur Vorbereitung der Post Merger-Integration.

Spielregeln der Projektabwicklung

Sobald ein konkreter Verkaufsfall bekannt wird, der grundsätzlich den strategischen Vorgaben entspricht, wird ein Akquisitionsprojekt formell gestartet. Der Projektleiter benennt die Mitglieder des Teams und beruft ein Kick-Off-Meeting ein. Darin wird auf Basis der vorhandenen Informationen ein erster Aktions- und Terminplan erarbeitet, der als Grundlage der systematischen Transaktionsabwicklung dient.

Beim Kick-Off wird ein Verantwortlicher für die Koordination aller Aktivitäten, die Kommunikation relevanter Informationen und für eine rigide Terminkontrolle bestimmt. Sofern die M&A-Funktion in das Projekt einbezogen ist, übernimmt sie diese Aufgaben. Der Verantwortliche aktualisiert bei Bedarf den Projektablaufplan und ist i. d. R. auch für die zentrale Projektdokumentation zuständig. Zur Sicherstellung der Vertraulichkeit erhält das Projekt einen Codenamen, der Kreis der informierten Personen wird so klein wie möglich gehalten.

Verantwortungen und Zuständigkeiten innerhalb des Teams – wie z. B. Budgetkontrolle, Erstellung der Entscheidungsvorlage, Verhand-

lungsführung etc. – werden beim Projektstart klar vereinbart. Alle wesentlichen Entscheidungen bzw. -vorschläge sind im Team zu besprechen, ebenso die Einbeziehung externer Expertise. Soweit sie nicht den Verantwortungsbereich einer Fachfunktion betreffen, entscheidet jedoch letztlich allein der Projektleiter.

Die Mitglieder des Projektteams kommunizieren direkt und offen untereinander, die Kommunikation mit Dritten, insbesondere mit der Verkäuferseite, erfolgt jedoch ausschließlich durch dafür bestimmte Personen. Über alle projektrelevanten Nachrichten sind die Teammitglieder umfassend und zeitnah zu informieren; wenn erforderlich, werden Meetings zur (Zwischen-)Abstimmung organisiert. Zeitkritische Arbeiten sind frühzeitig einzuleiten (z. B. externe Studien, Gutachten, Vertragsentwürfe etc.), Probleme und mögliche Zeitverzögerungen sind frühzeitig offenzulegen.

Alle im Rahmen der Pre Closing-Tätigkeiten gewonnenen Erkenntnisse fließen ein in Business Plan und Mehrjahresprognose, Unternehmensbewertung, Amortisationsrechnung und eine Integrations(vor-)planung. Sie werden in einer schriftlichen Zukaufsdokumentation zusammengefaßt, die der Entscheidung der Geschäftsführung zugrundeliegt.

Effizientes Akquisitions- und Integrationsmanagement setzt grundsätzlich zwei Elemente voraus: eine klare Akquisitionsstrategie sowie einen systematischen, disziplinierten und erfahrenen Entscheidungsprozeß. Der Wirkungsgrad von M&A-Arbeit kann durch eine speziell dafür zuständige Funktion im Unternehmen in vielerlei Hinsicht gesteigert werden, wenn sie eine klar definierte Rolle im Entscheidungsprozeß hat und in alle Phasen der Projektabwicklung, einschließlich der Integration, einbezogen ist.