

We are heading towards another peak - Interview with M&A Expert Kummer (Original: "Wir steuern auf einen weiteren Höhepunkt zu - Interview mit Fusionsexperte Kummer"), *Tiroler Wirtschaft*, 12/06/2006

KURZINFO

VOEST sieht sich jetzt im Vorteil



VOEST-Chief Eder sieht sich durch die Fusionen der großen Konkurrenz gestärkt. Foto: VOEST

Osterreichs Unternehmen sehen durchaus Chancen. So ergeben sich für die VOEST durch die Fusion der Stahlgiganten Arcelor und Mittal Vorteile. „Je weniger Spieler am Markt sind, desto stabiler ist auch die Preisentwicklung“, sagt Voest-Vorstandschef Wolfgang Eder. Die Zyklichkeit bei den Stahlpreisen werde mit der Megafusion geringer, und das sei für die gesamte Branche gut. Kritisch ist dies freilich für die Stahlkunden, die unter Umständen höhere Preise zu zahlen haben, wie Eder glaubt. Für die VOEST sei dies ein Vorteil: Viele Arcelor-Mittal-Kunden werden sich nach alternativen Lieferanten umsehen, und davon könne die VOEST profitieren.

Ängste vor Käufen in der Luftfahrt



Schlüsselindustrien wie die Luftfahrt (Bild: ein EADS-Eurofighter) will die EU nicht verkaufen. Foto: APA

Selbst in der europäischen Luftfahrt werden feindliche Übernahmen befürchtet. Russlands Präsident Wladimir Putin sah sich zuletzt veranlasst klarzustellen: Russland plane keine feindliche Übernahme des europäischen Luft- und Raumfahrtkonzerns EADS. In der Zivilfliegerei will etwa die Ryanair den irischen Konkurrenten Aer Lingus schlucken. Die Billigfluggesellschaft Air Berlin hat kürzlich den Konkurrenten dba übernommen.

Name der Bellage

December 2006
Sonderbeilage
Herausgeber und Medieninhaber: Schlüsselverlag J. S. Moser GmbH; New Media Publishing; Geschäftsführung: Birgit Drewes; Redaktion: Barbara Doschek, Birgit Juen, Monika Lerch, Claus Meinert, Michael Riedler, Elisabeth Sandböcker, Klaus Schebesta, Peter Sidon, Nicole Unger, Christina Vogt, Marian Witting.

Anschrift für alle: 6020 Innsbruck, Ing.-Etsch-Strasse 30, Postfach 578, Tel. 05 04 03.

FUSIONEN

Einige Branchen stehen im Mittelpunkt der Megafusionswelle:

Telekom: Im Vorjahr kündigte der US-Telefonkonzern Verizon die milliardenschwere Übernahme des Konkurrenten MCI an. Er reagierte damit nur auf den Zusammenschluss des Konkurrenten SBC mit AT&T.

Konsumgüter: Größter Fisch der letzten Zeit war der Kauf des Rasierklingsherstellers Gillette durch Procter & Gamble für 57 Mrd. Dollar.

Energie: Die deutsche Eon übernimmt die spanische Endesa.

Auto: Derzeit tobt eine Übernahmeschlacht um den schwedischen Lkw-Bauer Scania. MAN hat Übernahmeinteresse angemeldet, doch die Fäden zieht der VW-Konzern: Er ist größter Einzelaktionär von Scania und hat sich zudem auch mit 15 Prozent an MAN beteiligt. VW versucht nun eine Dreier-Allianz MAN, Scania und eigener Lkw-Fertigung. Aber auch VW gilt als Übernahmekandidat (durch Porsche?).

Stahl: Der britisch-indische Weltmarktführer Mittal schluckte Europas Marktführer Arcelor.

Verkehr: Autobahnbetreiber Autostrade (Italien) fusioniert mit der spanischen Abertis.

Pharma: Die Schweizer Biotechfirma Serono steht im Visier des Pharmariesen Merck. Vor zwei Jahren fusionierte Sanofi-Synthelabo mit Aventis. Kürzlich wurde Schering von Bayer geschluckt.



Derzeit tobt ein heiße Übernahmeschlacht um Scania. Lkw-Hersteller MAN (Bild) will übernehmen. Foto: KeyStone

Welle an Megafusionen rollt: Jobkiller oder Zukunftschance?

MAN will Scania, Procter & Gamble übernimmt Gillette, der Stahlries Mittal schluckt Arcelor. Die Welle an Megafusionen rollt.

(mr) Seit Mitte der 90er Jahre hat eine regelrechte Welle an Konzernfusionen eingesetzt, oft begleitet von massivem Stellenabbau. Deshalb sind solche Fusionen auch nicht besonders gerne gesehen. Oft handelt es sich um „feindliche Übernahmen“, die gegen den Willen des Managements und großer Teile der Eigentümer stattfinden.

Doch die Welle an Fusionen rollt mit steigender Intensität. Kaum eine Woche ver-

geht ohne die Ankündigung einer neuen Megafusion. Warum? Als ein Grund gilt die zunehmende Integration der Weltwirtschaft, aber auch der durch die Deregulierung ausgelöste Wettbewerbsdruck.

Fusions-Gefahren

Gegner von Fusionen warnen indessen: Bei Fusionen drohen wohlfahrtsökonomische Effekte konterkariert zu werden. Denn die Folgen sind: Abbau von Überkapazitäten, Abbau von Arbeitsplätzen und Monopolgefahren mit damit verbundenen drohenden Preissteigerungen.

Eine Studie des Kieler Instituts für Weltwirtschaft kommt zum Schluss, dass

eine große Zahl der Fusionen schlichtweg scheitert. Oft verfolge das Management aus einer Art Großmannssucht eigene Interessen, nicht aber die Interessen der Eigentümer oder der Mitarbeiter.

Gerhard Picot, Professor am Institute for Merger & Acquisitions der Uni Witten-Herdecke: „Unter dem Strich bringen 50 Prozent der Transaktionen entweder nicht den gewünschten Erfolg oder laufen schief.“

Synergie blieb aus
Vielen gilt dabei die spektakulär gescheiterte Fusion von AOL und Time Warner als warnendes Beispiel: Im Jahr 2000 noch als idealer Zusammenschluss von neuer

und alter Medienwelt gepriesen, erwiesen sich beide Unternehmensteile als wenig kompatibel. Die erhofften Synergien blieben aus. Es begann ein kraftraubender Kleinkrieg um die Vorherrschaft im Konzern, der mit der Streichung von AOL aus dem Firmennamen endete. Weitere Megaleiten mahnen: Hewlett-Packard-Chefin Carly Fiorina musste gehen, weil sich die von ihr eingeführte Fusion mit Compaq für den Computer- und Druckerbauer als Bremsklotz erwies. Doch auch diese Beispiele würden die neue Welle kaum aufhalten, meint Picot. Jede Fusion ziehe weitere Fusionen in der Branche nach sich, sagt der Experte.

INTERVIEW Fusionsexperte Kummer sieht tendenziell vorwiegend Vorteile in richtig umgesetzten Firmenfusionen

„Wir steuern auf einen weiteren Höhepunkt zu“

Die Welle an Firmenfusionen rollt so rasch wie nie zuvor. Doch das muss nicht negativ sein, sagt Fusionsexperte Christopher Kummer.

Stimmt der Eindruck, dass es derzeit besonders viele Megafusionen in der weltweiten Wirtschaft gibt?

Christopher Kummer, Direktor des Instituts für Fusionen, Akquisitionen und Allianzen an der Webster-Universität Wien: Wir steuern auf den Höhepunkt einer Welle zu. Wann die Welle bricht, kann keiner voraussagen. Es ist schon ganz enorm, was sich hier tut. Das spielt sich nicht nur auf der Ebene der ganz großen Megafusionen ab. Die Mehrheit sind kleinere Zukäufe.

Warum gibt's diese Welle?
Kummer: Die Kriegskassen der Betriebe sind sehr gut gefüllt, weil die Unternehmensgewinne zuletzt sehr gut waren. Die Betriebe stehen jetzt vor dem Dilemma: Investieren sie in ihre Branche, in andere Unternehmen, oder schützen die Gewinne an die Aktionäre aus? Das Management steht vor allem dann stark unter Druck, wenn die

Konkurrenz fusioniert. Was soll dann das eigene Unternehmen in dieser Situation tun?

Nun gibt es Aussagen, nach denen mindestens 50 Prozent aller Firmenfusionen nicht gelingen?

Kummer: Das kommt drauf an, was man unter Gelingen versteht. Wenn man völlig unrealistische Renditeerwartungen hat, dann kann man nicht gewinnen. Viele Studien, die skeptisch zu Fusionen stehen, sind nicht wirklich durchdacht. Die einen stammen von Akademikern, die sich als Erfolgskriterium nur den Börsenkurs anschauen, weil das eben recht einfach ist. Oder die Studien stammen von Beratern, die sich Beratungsaufträge erhoffen. Wenn man Merger-&Acquisitions-Deals richtig macht, dann sind sie sehr wohl von großem Vorteil.

Fusionen sind also tendenziell positiv?

Kummer: Fusionen sind für mich kein Teufelszeug, die nur zu Stellenabbau und Kostensenkungen führen. Man kann Unternehmen mit Fusionen schnell und gut positionieren und sehr Positives bewirken. Osterreichische Unternehmen könnten das noch viel mehr für ihre Ziele instrumentalisieren.



Christopher Kummer mahnt zur Risikostreuung. Foto: PRIMA

Nun gibt es aber tatsächlich immer Fusionen, denen Tausende Arbeitsplätze zum Opfer fallen?

Kummer: Ja, aber das sind aber dann eben oft auch Arbeitsplätze, die nicht wirklich künftigen Bestand gehabt hätten. Der Stellenabbau sichert dann immerhin die Zukunft der verbleibenden Arbeitsplätze. Und schließlich gibt es auch eine Vielzahl an Transaktionen, bei denen es sich nicht um Stellenabbau dreht. Vor allem hoch innovative Unternehmen gehen hier andere Wege.

Die Kartellbehörden scheinen bei Fusionen oft eher hilflos und unschlüssig zu sein?

Kummer: Die EU-Kartellbehörden stehen derzeit in einem Dilemma: Sowohl Verbote als auch Genehmigungen sind zuletzt durch richterliche Beschlüsse kassiert worden.

Interessant sind aber zurzeit die Vorstöße der EU, nationale Interessen in Schranken zu weisen, z. B. in Spanien und Italien. Wirtschaftspolitisch macht die Schaffung von nationalen Champions aber auch wenig Sinn. Wenn überhaupt, müssen regionale bzw. Europäische Champions entstehen, die im freien und globalen Wettbewerb bestehen können.

In Österreich gibt es dennoch viel Skepsis zu Megafusionen und Übernahmen.

Kummer: Immer wieder höre ich: Österreich steht vor dem Ausverkauf. Letztendlich mehr Nettoerkauf aus dem Ausland nach Österreich gab es im Jahr 1999. Seither hat sich dies jedoch komplett gedreht. Osterreichische Unternehmen kaufen jetzt im Ausland wesentlich mehr Betriebe als Ausländer in Österreich. Das ist eine sehr positive Geschichte und Erfolgsstory. Bedenklich ist nur die alleinige

Ausrichtung auf die Wachstumsmärkte Osteuropas. Das alleine ist nicht genug.

Warum?

Kummer: Österreich braucht eine gewisse Balance zwischen Wachstum und Stabilität und sollte auch in Märkten zukaufen, die zwar nicht so dynamisch wachsen, aber größer sind und mehr Stabilität versprechen: in Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien, in der Schweiz. Man sollte nicht nur Wachstumsmärkte im Portfolio haben, zumal die Risiken in Zentral- und Osteuropa schon sehr hoch sind. Und wenn es da einmal eine Krise gibt, wird man als vorwiegend dort engagierter Osterreichler dann möglicherweise selbst zum Übernahmekandidaten.

Größe durch Firmenakquisitionen ist also keine Garantie, nicht selbst übernommen zu werden?

Kummer: Große allein behält nicht vor einer Übernahme. Dazu sind die diversen Finanzinvestoren und andere strategische Investoren viel zu kapitalkräftig. Wichtig für die Selbstständigkeit ist einen gewissen Größe plus eine entsprechende Profitabilität.

MICHAEL RIEDLER

„Wir steuern auf einen weiteren Höhepunkt zu“

Die Welle an Firmenfusionen rollt so rasch wie nie zuvor. Doch das muss nicht negativ sein, sagt Fusionsexperte Christopher Kummer.

Stimmt der Eindruck, dass es derzeit besonders viele Megafusionen in der weltweiten Wirtschaft gibt?

Christopher Kummer, Direktor des Instituts für Fusionen, Akquisitionen und Allianzen an der Webster-Universität Wien: Wir steuern auf den Höhepunkt einer Welle zu. Wann die Welle bricht, kann keiner voraussagen. Es ist schon ganz enorm, was sich hier tut. Das spielt sich nicht nur auf der Ebene der ganz großen Megafusionen ab. Die Mehrheit sind kleinere Zukäufe.

Warum gibt's diese Welle?

Kummer: Die Kriegskassen der Betriebe sind sehr gut gefüllt, weil die Unternehmensgewinne zuletzt sehr gut waren. Die Betriebe stehen jetzt vor dem Dilemma: Investieren sie in ihre Branche, in andere Unternehmen, oder schütten sie die Gewinne an die Aktionäre aus? Das Management steht vor allem dann stark unter Druck, wenn die

Konkurrenz fusioniert. Was soll dann das eigene Unternehmen in dieser Situation tun?

Nun gibt es Aussagen, nach denen mindestens 50 Prozent aller Firmenfusionen nicht gelingen?

Kummer: Das kommt drauf an, was man unter Gelingen versteht. Wenn man völlig unrealistische Renditeerwartungen hat, dann kann man nicht gewinnen. Viele Studien, die skeptisch zu Fusionen stehen, sind nicht wirklich durchdacht. Die einen stammen von Akademikern, die sich als Erfolgskriterium nur den Börsenkurs anschauen, weil das eben recht einfach ist. Oder die Studien stammen von Beratern, die sich Beratungsaufträge erhoffen. Wenn man Merger-&-Akquisitions-Deals richtig macht, dann sind sie sehr wohl von großem Vorteil.

Fusionen sind also tendenziell positiv?

Kummer: Fusionen sind für mich kein Teufelszeug, die nur zu Stellenabbau und Kostensenkungen führen. Man kann Unternehmen mit Fusionen schnell und gut positionieren und sehr Positives bewirken. Österreichische Unternehmen könnten das noch viel mehr für ihre Ziele instrumentalisieren.



Christopher Kummer mahnt zur Risikostreuung. Foto: Privat

Nun gibt es aber tatsächlich immer Fusionen, denen Tausende Arbeitsplätze zum Opfer fallen?

Kummer: Ja, aber das sind aber dann eben oft auch Arbeitsplätze, die nicht wirklich künftigen Bestand gehabt hätten. Der Stellenabbau sichert dann immerhin die Zukunft der verbleibenden Arbeitsplätze. Und schließlich gibt es auch eine Vielzahl an Transaktionen, bei denen es sich nicht um Stellenabbau dreht. Vor allem hoch innovative Unternehmen gehen hier andere Wege.

Die Kartellbehörden scheinen bei Fusionen oft eher hilflos und unschlüssig zu sein?

Kummer: Die EU-Kartellbehörden stehen derzeit in einem Dilemma: Sowohl Verbote als auch Genehmigungen sind zuletzt durch richterliche Beschlüsse kassiert worden. Interessant sind aber zurzeit die Vorstöße der EU, nationale Interessen in Schranken zu weisen, z. B. in Spanien und Italien. Wirtschaftspolitisch macht die Schaffung von nationalen Champions aber auch wenig Sinn. Wenn überhaupt, müssen regionale bzw. Europäische Champions entstehen, die im freien und globalen Wettbewerb bestehen können.

In Österreich gibt es dennoch viel Skepsis zu Megafusionen und Übernahmen.

Kummer: Immer wieder höre ich: Österreich steht vor dem Ausverkauf. Letztmalig mehr Nettoeinkäufe aus dem Ausland nach Österreich gab es im Jahr 1999. Seither hat sich dies jedoch komplett gedreht: Österreichische Unternehmen kaufen jetzt im Ausland wesentlich mehr Betriebe als Ausländer in Österreich. Das ist eine sehr positive Geschichte und Erfolgsstory. Bedenklich ist nur die alleinige

Ausrichtung auf die Wachstumsmärkte Osteuropas. Das alleine ist nicht genug.

Warum?

Kummer: Österreich braucht eine gewisse Balance zwischen Wachstum und Stabilität und sollte auch in Märkten zukaufen, die zwar nicht so dynamisch wachsen, aber größer sind und mehr Stabilität versprechen: in Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien, in der Schweiz. Man sollte nicht nur Wachstumsmärkte im Portfolio haben, zumal die Risiken in Zentral- und Osteuropa schon sehr hoch sind. Und wenn es da einmal eine Krise gibt, wird man als vorwiegend dort engagierter Österreicher dann möglicherweise selbst zum Übernahmekandidaten.

Größe durch Firmenakquisitionen ist also keine Garantie, nicht selbst übernommen zu werden?

Kummer: Größe allein bewahrt nicht vor einer Übernahme. Dazu sind die diversen Finanzinvestoren und andere strategische Investoren viel zu kapitalkräftig. Wichtig für die Selbstständigkeit ist einen gewisse Größe plus eine entsprechende Profitabilität.

MICHAEL RIEDLER

INTERVIEW

Fusionsexperte Kummer sieht tendenziell vorwiegend Vorteile in richtig umgesetzten Firmenfusionen

„Wir steuern auf einen weiteren Höhepunkt zu“

Die Welle an Firmenfusionen rollt so rasch wie nie zuvor. Doch das muss nicht negativ sein, sagt Fusionsexperte Christopher Kummer.

Stimmt der Eindruck, dass es derzeit besonders viele Megafusionen in der weltweiten Wirtschaft gibt?

Christopher Kummer, Direktor des Instituts für Fusionen, Akquisitionen und Allianzen an der Webster-Universität Wien: Wir steuern auf den Höhepunkt einer Welle zu. Wann die Welle bricht, kann keiner voraussagen. Es ist schon ganz enorm, was sich hier tut. Das spielt sich nicht nur auf der Ebene der ganz großen Megafusionen ab. Die Mehrheit sind kleinere Zukäufe.

Warum gibt's diese Welle?

Kummer: Die Kriegskassen der Betriebe sind sehr gut gefüllt, weil die Unternehmensgewinne zuletzt sehr gut waren. Die Betriebe stehen jetzt vor dem Dilemma: Investieren sie in ihre Branche, in andere Unternehmen, oder schütten sie die Gewinne an die Aktionäre aus? Das Management steht vor allem dann stark unter Druck, wenn die Konkurrenz fusioniert. Was soll dann das eigene Unternehmen in dieser Situation tun?

Nun gibt es Aussagen, nach denen mindestens 50 Prozent aller Firmenfusionen nicht gelingen?

Kummer: Das kommt drauf an, was man unter Gelingen versteht. Wenn man völlig unrealistische Renditeerwartungen hat, dann kann man nicht gewinnen. Viele Studien, die skeptisch zu Fusionen stehen, sind nicht wirklich durchdacht. Die einen stammen von Akademikern, die sich als

Erfolgskriterium nur den Börsenkurs anschauen, weil das eben recht einfach ist. Oder die Studien stammen von Beratern, die sich Beratungsaufträge erhoffen. Wenn man Merger-&-Akquisitions-Deals richtig macht, dann sind sie sehr wohl von großem Vorteil.

Fusionen sind also tendenziell positiv?

Kummer: Fusionen sind für mich kein Teufelszeug, die nur zu Stellenabbau und Kostensenkungen führen. Man kann Unternehmen mit Fusionen schnell und gut positionieren und sehr Positives bewirken. Österreichische Unternehmen könnten das noch viel mehr für ihre Ziele instrumentalisieren.

Nun gibt es aber tatsächlich immer Fusionen, denen Tausende Arbeitsplätze zum Opfer fallen?

Kummer: Ja, aber das sind aber dann eben oft auch Arbeitsplätze, die nicht wirklich künftigen Bestand gehabt hätten. Der Stellenabbau sichert dann immerhin die Zukunft der verbleibenden Arbeitsplätze. Und schließlich gibt es auch eine Vielzahl an Transaktionen, bei denen es sich nicht um Stellenabbau dreht. Vor allem hoch innovative Unternehmen gehen hier andere Wege.

Die Kartellbehörden scheinen bei Fusionen oft eher hilflos und unschlüssig zu sein?

Kummer: Die EU-Kartellbehörden stehen derzeit in einem Dilemma: Sowohl Verbote als auch Genehmigungen sind zuletzt durch richterliche Beschlüsse kassiert worden. Interessant sind aber zurzeit die Vorstöße der EU, nationale Interessen in Schranken zu weisen, z. B. in Spanien und Italien. Wirtschaftspolitisch macht die Schaffung von nationalen Champions aber auch wenig Sinn. Wenn überhaupt, müssen regionale bzw. Europäische Champions entstehen, die im freien und globalen Wettbewerb bestehen können.

In Österreich gibt es dennoch viel Skepsis zu Megafusionen und Übernahmen.

Kummer: Immer wieder höre ich: Österreich steht vor dem Ausverkauf. Letztmalig mehr Nettoeinkäufe aus dem Ausland nach Österreich gab es im Jahr 1999. Seither hat sich dies jedoch komplett gedreht: Österreichische Unternehmen kaufen jetzt im Ausland wesentlich mehr Betriebe als Ausländer in Österreich. Das ist eine sehr positive Geschichte und Erfolgsstory. Bedenklich ist nur die alleinige Ausrichtung auf die Wachstumsmärkte Osteuropas. Das alleine ist nicht genug.

Warum?

Kummer: Österreich braucht eine gewisse Balance zwischen Wachstum und Stabilität und sollte auch in Märkten zukaufen, die zwar nicht so dynamisch wachsen, aber größer sind und mehr Stabilität versprechen: in Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien, in der Schweiz. Man sollte nicht nur Wachstumsmärkte im Portfolio haben, zumal die Risiken in Zentral- und Osteuropa schon sehr hoch sind. Und wenn es da einmal eine Krise gibt, wird man als vorwiegend dort engagierter Österreicher dann möglicherweise selbst zum Übernahmekandidaten.

Größe durch Firmenakquisitionen ist also keine Garantie, nicht selbst übernommen zu werden?

Kummer: Größe allein bewahrt nicht vor einer Übernahme. Dazu sind die diversen Finanzinvestoren und andere strategische Investoren viel zu kapitalkräftig. Wichtig für die Selbstständigkeit ist einen gewisse Größe plus eine entsprechende Profitabilität.

- Foto -

Christopher Kummer mahnt zur Risikostreuung.

MICHAEL RIEDLER