

# Finanzen & Börse

Der Super-Bowl-Gewinner weist der Wall Street den Weg. S. 12/13



EXPORTFINANZIERUNG DER RBI: MIT KNOW-HOW ZU MEHR SICHERHEIT.

www.rbinternational.com



Im Interview: Christopher Kummer, Präsident des Instituts für Fusionen, Akquisitionen und Allianzen

## „M&A ist keine Jackpotmaschine“

Bevor Übernahmen publik werden, passiert von der Anbahnung bis zum Abschluss viel im Hintergrund. Christopher Kummer berät Unternehmen, wie sie Fehler vermeiden.

**WirtschaftsBlatt:** Ihr Institut für Fusionen, Akquisitionen und Allianzen ist in der Bildung tätig. Wie kann man sich das vorstellen? Veranlassen Sie Kurse, bei denen man lernt, wie man ein anderes Unternehmen richtig übernimmt?

**Christopher Kummer:** Ja. Denn das Wissen über Akquisitionen ist oft nicht sehr verbreitet. Unternehmen, die das häufiger machen, sind laut Studien erfolgreicher. Wir machen auch Workshops, bei denen wir schauen, welche Fehler gemacht wurden und wie man es beim nächsten Mal besser macht. Unser größter Kunde erzielt 35 Milliarden € Umsatz.

Angenommen ich wäre der Chef einer großen Firma und möchte eine andere Firma übernehmen. Wie gehe ich vor? Rufe ich den Chef der anderen Firma an und treffe mich mit ihm in einer verwinkelten Ecke eines Kaffeehauses?

Das gab es auch schon. Jürgen Schrempp und Bob Eaton haben sich bei der Daimler-Chrysler-Fusion in einem Hotelzimmer in Lausanne getroffen, um nicht miteinander gesehen zu werden. Weil das bloße Köpfe-Zusammenstecken schon zu Gerüchten führen kann. Es gibt also schon Hinterzimmer-Diskussionen, aber an und für sich sucht man relativ



Das Ziel des Nonprofit-Instituts von Christopher Kummer ist es, die Erfolgswahrscheinlichkeit von Fusionen und Übernahmen zu erhöhen.

rasch den Austausch mit den Unternehmen. Noch häufiger schaltet man Berater dazwischen. Entweder, weil man nicht sofort offen erkennbar sein oder weil man einen professionellen Prozess haben möchte, weil das die Wahrscheinlichkeit eines Abschlusses erhöht. Gerade im Mittelstandsegment kommt es sonst manchmal nicht zum Abschluss.

Passiert es hin und wieder auch, dass jemand nur Interesse zeigt, weil er Einblick in die Bücher des Konkurrenten haben will?

Wenn das der Fall ist, hat der Verkäufer sehr schlechte Berater. Weil ich Informationen auch so darstellen kann, dass ich zwar die Informationen liefere, aber in der Form, dass sie der Käufer nicht missbrauchen kann. Häufig

ist es keine Überraschung, welche Kunden ein Unternehmen hat. Was den Käufer natürlich interessiert ist, wenn ich 90 Prozent des Umsatzes nur mit einem Kunden mache und ich ein Klumpenrisiko habe. Know-how wiederum ist meist patentgeschützt.

Ab wann sollte man den Kaufpreis zur Sprache bringen? Oder nennt man vorerst nur einen Richtwert und prüft danach die Bücher?

Einen Richtwert sollte man relativ früh nennen, um zu sehen, ob es überhaupt Sinn hat, in den Prozess einzusteigen.

Ist Ihnen eine Fusion oder Übernahme in Erinnerung die besonders gut geklappt hat?

Ja. Eine asiatische Transaktion, bei der ein Ausländer zugekauft

hat. Durch neues Management und neue Prozesse hat er die Umsätze verdoppelt und die Gewinne vervierfacht. Positive Beispiele findet man häufig im mittleren Transaktionsbereich. Die ganz großen Deals laufen in der Regel nicht so erfolgreich, weil es sehr komplex ist, Unternehmen zusammenzuführen. M&A ist harte Arbeit und keine Jackpotmaschine, die man anwirft.

Kann es passieren, dass die Mitarbeiter eines börsennotierten Konzerns aufgrund der Ad-hoc-Pflicht von der Übernahme aus den Medien erfahren?

Ja. Es passiert regelmäßig, dass jemand auf dem Weg zur Arbeit im Radio hört, dass die Firma gerade übernommen wurde. Dann ist im Unternehmen Unruhe da. Man sollte deshalb Kommunikationspläne parat haben.

Könnte der schwache Euro dafür sorgen, dass österreichische Unternehmen stärker ins Übernahmehorizont der Schweizer oder Amerikaner geraten?

Ja, schon. Bereits um die Jahre 2008/09 herum hat es eine Dollarstärke gegeben, und die Amerikaner haben verstärkt in Europa zugekauft. Aber eine Übernahme braucht eine gewisse Vorbereitungszeit. So schnell kann man nicht auf Währungsschwankungen reagieren. Mindestens drei Monate muss man zwischen Anbahnung und Abschluss einkalkulieren. Es ist durchaus möglich, dass wir im Euroraum noch Deals sehen werden.

MANFRED HAIDER  
manfred.haider@wirtschaftsblatt.at

### Marktbericht

## Die Flügel gestutzt

Der Gesamtmarkt war zwar ungespektakulär, aber die Börsianer bekamen eine Flugshow der besonderen Art geboten: Am schlimmsten hatte es die Aktien der Billig-Fluggesellschaften Ryanair und Easyjet erwischt, aber auch Lufthansa, IAG und Air France KLM drehten deutlich ins Minus. Grund war primär ein mit Enttäuschung aufgenommenem Ausblick von Ryanair. Zudem pochte die deutsche Gewerkschaft Verdi vor dem Start der Tarifverhandlungen für 50.000 Lufthansa-Beschäftigte auf 5,5 Prozent mehr Geld.

Der ATX schaffte es ins Plus, wobei die Ölwerte OMV und Schoeller Bleckmann diesmal unter den Gewinnern zu finden waren. Schlusslichter waren Flughafen und die Post. Analysten haben sich auch zu Wort gemeldet: Für die Aktie der Erste Group bekräftigten die Experten der Berenberg Bank ihr Votum „Sell“ und das Kursziel 14 € (aktueller Kurs: mehr als 19 €). Die Analysten der Erste Group wiederum senkten ihrerseits das Kursziel für die Aktie des Flugzeugteile-Lieferanten FACC von elf auf 10,5 €. Das Votum „Buy“ wurde allerdings beibehalten.

In der Schweiz kündigte die Privatbank Julius Bär an, die Auswirkungen des starken Franken mit einem Sparprogramm abzufedern. Der Vermögensverwalter will die Kosten um rund 100 Millionen Franken (95,5 Millionen €) zurückfahren und rund 200 Stellen streichen.

In den USA starteten die Indizes angesichts mäßiger Wirtschaftsdaten verhalten. Starke Impulse sind davon für den heutigen Handelsstart in Europa aber nicht zu erwarten. (hama)

### RYANAIR



Die Ryanair-Aktionäre mussten diesmal Federn lassen.

### OMV



Die Aktie der OMV zählte dafür diesmal zu den Gewinnern.

### Übernahme-Report

## Österreicher sind meist in der Opferrolle

WIEN. Die goldenen Zeiten für österreichische Firmen im Ausland sind vorbei. Nachdem sich viele von ihnen bei Übernahmen in Osteuropa eine blutige Nase geholt haben, sieht die M&A-Statistik für 2014 traurig aus. Im Mergers & Acquisition Report Austria vom IMAA-Institut werden im Jahr 2014 angekündigte oder durchgeführte M&A-Deals erfasst, bei denen ein oder mehrere österreichische Unternehmen beteiligt waren.

### Keine Private-Equity-Kultur

Bei acht der zehn größten Deals stammte der Akquisiteur aus dem Ausland und das Zielunternehmen aus Österreich. Umgekehrt schaffte es nur die Übernahme der ukrainischen Tankstellentochter von Lukoil durch die österreichische Amic Energy unter die Top Ten. Größte Deals

waren die Übernahme von Constantia Flexibles sowie der Einstieg der niederländischen Tochter von America Movil bei der Telekom Austria. In Summe gab

es 212 Transaktionen mit einem Wert von 8,1 Milliarden €. Nur ein Teil davon ist börsennotiert, denn vor allem kleinere Deals werden oft bewusst nicht an die

große Glocke gehängt. Im Vergleich zum Vorjahr gab es bei der Anzahl der Deals ein Minus von 23 Prozent, während das gesamte Transaktionsvolumen um 31 Prozent stieg. Die Deals wurden also größer. Wertmäßig haben die Ausländer sehr stark zugekauft, was 2013 noch umgekehrt war.

Vor allem Distressed Acquisitions, also die Übernahme von Firmen in der Krise, ist in Österreich kaum verbreitet, weil es hierzulande noch keine ausgeprägte Private-Equity-Kultur gibt. Dabei sind es vor allem Finanzinvestoren, die Unternehmen kaufen und restrukturieren. Unternehmen aus der gleichen Branche schrecken oft davor zurück, weil es den Gewinn je Aktie verwässert. Diese kaufen erst dann zu, wenn die Private-Equity-Firmen ihre unpopulären Jobs erledigt haben. (hama)

### DIE GRÖSSTEN M&A-DEALS 2014 MIT BETEILIGUNG ÖSTERREICHISCHER UNTERNEHMEN

Zielunternehmen	Akquisiteur	Wert (in Mio. €)
Constantia Flexibles Österreich	Wendel Frankreich	2300
Telekom Austria Österreich	Carso Telecom Niederlande	1098
BUWOG Österreich	Aktionäre Österreich	786
Trans Austria Gasleitung Österreich	Snam Italien	530
Flughafen Wien Österreich	Airports Group Europe Luxemburg	515
Dutalys GmbH Österreich	Roche Schweiz	398
CAT Oil Österreich	Joma Industrial British Virgin	389
CA Immobilien Österreich	O1 Group Russland	295
Lukoil-Ukraine CFI Ukraine	AMIC Energy Österreich	234
Hypo SEE Holding Österreich	Investoren-Gruppe USA	200

Quelle: Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances

WirtschaftsBlatt Grafik/Veis