

Hochschule Merseburg (FH)

University of Applied Sciences



Fachbereich Wirtschaftswissenschaften und Informationswissenschaften
Fachgebiet Mergers & Acquisitions

Bachelorarbeit
zur Erlangung des Grades Bachelor of Arts (B.A.)

Erfolgsfaktoren der Post Merger Integration bei M&A- Transaktionen

Analyse der Übernahme der Dresdner Bank AG durch die Commerzbank AG

vorgelegt bei

Frau Prof. Dr. Anja Haertlein

Zweitprüfer: Herr Prof. Dr. Heiko Wenzel-Schinzer

eingereicht von:

Jopp Judenhagen

Matrikel: BFBW

Kennnummer: 24322

Abgabetermin: 29. April 2022

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Darstellungsverzeichnis	II
Abkürzungsverzeichnis	III
1 Einleitung	1
2 Theoretische Grundlagen	3
2.1 Integrationsbegriff	3
2.2 Einflussfaktoren auf die Gestaltung der Post Merger Integration	5
2.2.1 Integrationsgrad	5
2.2.2 Integrationsgeschwindigkeit	10
2.3 Integrationsmanagement	11
2.3.1 Leistungsfähige Projektorganisation aufsetzen	12
2.3.2 Klare strategische Positionierung	15
2.3.3 Personal erfolgreich integrieren	16
2.3.4 Kulturbewusstes Management fördern	20
2.3.5 Prozesse, Strukturen und IT koordiniert zusammenführen	23
2.3.6 Externe Stakeholder mitnehmen	25
2.3.7 Integrationsbegleitende Kommunikationsstrategie erarbeiten	27
2.3.8 Systematisches Integrationscontrolling etablieren	31
2.3.9 Fair integrieren	32
2.4 Erfolgsfaktoren einer Post Merger Integration	34
3 Anwendung der theoretischen Erkenntnisse auf den Praxisfall	37
3.1 Kauf der Dresdner Bank durch die Commerzbank	37
3.2 Analyse der Integration	39
3.3 Interviews mit Betroffenen	45
3.4 Bewertung der Integration	47
4 Fazit	48
Anhang	49
Literaturverzeichnis	51
Internetverzeichnis	55
Eidesstattliche Erklärung	58

Darstellungsverzeichnis

Darstellung 1: Einordnung der PMI in den M&A-Prozess.....	4
Darstellung 2: Klassifizierung der Integrationsarten nach dem Ziel.....	6
Darstellung 3: Integrationsgrade nach Akquisitionstiefe.....	8
Darstellung 4: Die 3 Ebenen der Integrationsorganisation	13
Darstellung 5: Chronologie der Stellenbesetzung im Rahmen der PMI.....	18
Darstellung 6: Formen der Akkulturation nach Reineke	22
Darstellung 7: Prozessanalyse	24
Darstellung 8: Markenstrategien.....	27
Darstellung 9: Merger-Syndrom: Reaktionsverlauf bei Deal-Ankündigung.....	28
Darstellung 10: Abhängigkeiten vom Integrationsgrad.....	35
Darstellung 11: Chronologie des Kaufes der Dresdner Bank	38

Abkürzungsverzeichnis

F&E	Forschung & Entwicklung
HR	Human Resources
KPI	Key Performance Indicator
M&A	Mergers & Acquisitions
PMI	Post Merger Integration
ZEG	Zielerreichungsgrad

1 Einleitung

2020 fanden weltweit rund 45.000 Fusionen und Übernahmen im Gesamtwert von 2,8 Billionen US-Dollar statt. Im Vergleich dazu waren es 1990 lediglich 11.000 Transaktionen im Bereich Mergers & Acquisitions (M&A) mit einem Gesamtvolumen von 0,5 Billionen US-Dollar.¹ Dieser Markt hat sich in 30 Jahren vervielfacht. Man kann daraus schließen, dass das Geschäft mit Fusionen und Übernahmen in der Wachstumsstrategie der Unternehmen einen immer höheren Stellenwert einnimmt.

Warum kaufen Unternehmen andere Unternehmen? Dafür gibt es zwei Hauptmotive. Auf der einen Seite sind Finanzinvestoren. Bei diesen Gesellschaften, unter anderem Private-Equity-Unternehmen oder institutionelle Investoren, stehen ausschließlich finanzielle Ziele im Vordergrund. Unternehmensanteile oder Unternehmen werden gekauft, um sie gegebenenfalls zu restrukturieren und zu einem späteren Zeitpunkt mit Gewinn zu verkaufen. Diese Investitionen sind i.d.R. zeitlich begrenzt.² Ein Beispiel aus Januar 2021 ist der Verkauf der Anteile an ProSiebenSat.1 durch den US-Finanzinvestor KKR. KKR hielt vor dem Verkauf ca. 6,6% an dem MDAX-Unternehmen und verkaufte fast alle Anteile mit einem zweistelligen Millionen-Gewinn.³

Auf der anderen Seite kaufen Unternehmen aus operativ-strategischen Gründen. Durch den Zukauf können Kunden- und Lieferantenportfolios erweitert werden. Es können neue Produkte und Technologien für das eigene Unternehmen akquiriert oder Wettbewerber aus dem Markt verdrängt werden. Diese Käufer erhoffen sich durch Integrations- und Synergieeffekte eine Verbesserung der eigenen Wettbewerbsposition und ein externes Wachstum des eigenen Unternehmens.⁴ Ein Beispiel ist der angekündigte Kauf des IT-Dienstleisters Cerner durch das Software-Unternehmen Oracle in den USA. Oracle strebt durch den 28-Milliarden-Dollar-Deal eine aussichtsreiche Wettbewerbsposition im lukrativen und oligopolistischen Bereich der Digitalisierung der Gesundheitsbranche an.⁵

Erfolgreiche Übernahmen schaffen aus Sicht des Käufers einen Wettbewerbsvorteil und sichern den langfristigen Unternehmenserfolg. Engelhardt stellt fest: „Das wohl wichtigste langfristige Ziel einer M&A-Transaktion ist die erfolgreiche Integration des

¹ Vgl. Statista GmbH (19.10.2021).

² Vgl. Engelhardt (2017), S. 24.

³ Vgl. manager magazin new media GmbH & Co. KG (15.01.2021).

⁴ Vgl. Engelhardt (2017), S.23 f.

⁵ Vgl. Handelsblatt GmbH (21.12.2021).

erworbenen Unternehmens in die eigene Organisation bzw. das eigene Portfolio.“⁶ Der M&A-Deal kann ausgezeichnet verhandelt und abgewickelt sein. Der langfristige Erfolg der Übernahme und des Unternehmens ist jedoch nur mit einer erfolgreichen Integration sichergestellt. Die meisten Transaktionen scheitern genau an dieser Stelle.⁷

Die Post Merger Integration (PMI) ist das Forschungsobjekt dieser Arbeit. Wie auch jedes M&A-Geschäft seine eigenen Herausforderungen mit sich bringt, gibt es auch bei der PMI keinen dogmatischen Prozess. Keine Integration gleicht der Letzten oder Nächsten und es muss sich immer an den spezifischen Zielen und Ausgangssituationen orientiert werden. Dennoch gibt es Strukturen und Abläufe, die in einer erfolgversprechenden PMI nicht fehlen dürfen. Im Zentrum der vorliegenden Arbeit steht die Beantwortung der Forschungsfrage:

Was sind die Faktoren einer erfolgreichen Post Merger Integration im Anschluss an einen M&A-Deal?

Das Ziel der Forschung ist eine Auflistung von allgemeingültigen Erfolgsfaktoren als Orientierungsmöglichkeit für zukünftige Integrationen. Darüber hinaus können sie zur Erfolgsbeurteilung von bereits durchgeführten Integrationen genutzt werden.

Die vorliegende Bachelorarbeit ist in zwei Teile gegliedert. Im ersten Teil erfolgt die theoretische Herleitung sowie die Erforschung von Methoden und Maßnahmen für eine erfolgreiche Integration. Dazu werden Einflussfaktoren betrachtet und das Integrationsmanagement näher beschrieben, um schließlich eine Auflistung der Erfolgsfaktoren vorzunehmen. Im zweiten Teil werden diese auf eine der größten Bankfusionen in Deutschland angewendet und die Integration der Dresdner Bank in die Commerzbank nach dem vollzogenen M&A-Deal aus Januar 2009 bewertet. Hierzu werden die konkreten Maßnahmen und Abläufe aus Sicht der Beteiligten analysiert. Absicht und Wirkung können sich in der Praxis verfehlen. Daher werden direkt Betroffene befragt, um den Erfolg der Integration beurteilen zu können. Das Fazit greift die Erkenntnisse aus dieser Arbeit ganzheitlich auf und fasst sie zusammen.

⁶ Engelhardt (2017), S. 26.

⁷ Es ist noch nicht empirisch belegt, wie viele Übernahmen genau scheitern, da einheitliche und wissenschaftliche Erfolgsbeurteilungsmethoden einer Post Merger Integration fehlen. In der Literatur ist man sich aber einig, dass es der überwiegende Teil ist. Jansen & Brugger gehen z.B. von 85% gescheiterter Deals seit 1970 aus: Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 662.

2 Theoretische Grundlagen

Das M&A-Geschäft gilt als Königsdisziplin der Aufgaben eines Managers. Es bedarf viel Expertise, sowie Organisations- und Führungskompetenz. Eine Übernahme verlangt bis zu 10.000 Entscheidungen, für die das Management wenig bis gar keine Erfahrungswerte hat.⁸ Ist sie erfolgreich, nützt sie nicht nur dem Unternehmen, sondern auch die persönliche Karriere und Reputation aller Beteiligten kann befördert werden. Damit das Realität werden kann, sollte die Theorie und das nötige Handwerkszeug bekannt sein. Die Methoden, Abläufe und Integrationsfelder bilden die Grundlage für jede PMI bei M&A-Transaktionen. In diesem Abschnitt werden die theoretischen Grundlagen erforscht. Ziel ist es, eine Einordnung im M&A-Prozess vorzunehmen, die wichtigsten Einflussfaktoren zu definieren und das Integrationsmanagement zu beschreiben. Anhand dieser Erkenntnisse werden die Erfolgsfaktoren einer Integration erarbeitet.

2.1 Integrationsbegriff

Unter PMI wird übergreifend die Zusammenführung zweier Unternehmen im Anschluss an einen M&A-Deal verstanden. Der Käufer initiiert die Integration des gekauften Unternehmens und ist federführend. Es ist ein eigenständiger Prozess, der einen Projektcharakter aufweist. Aus diesem Grund ist das Projektmanagement von zentraler Bedeutung. Die PMI selbst ist essenziell für den Gesamterfolg der Unternehmenstransaktion.⁹ In dieser Arbeit wird der Definition von Hackmann gefolgt: „die **Post Merger Integration** [wird, J.J.] als eigenständiger, rationaler Prozess verstanden, in dem zielorientierte Maßnahmen zur Zusammenführung zweier Unternehmungen zu einer funktionierenden neuen Unternehmung, mit dem Zweck der Erzielung von ökonomischen Vorteilen koordiniert umgesetzt werden.“¹⁰

Der Begriff Post Merger Integration mag ein wenig verwirren. Lässt er doch vermuten, dass es sich ausschließlich um Fusionen (*Merger*) handelt, bei denen eine Integration stattfindet. Eine PMI ist aber auch bei Unternehmensübernahmen (*Acquisitions*) unabdingbar. Zu M&As im weiteren Sinne zählen auch die Unternehmenskooperationen, wie Joint Ventures oder Strategische Allianzen.¹¹ Diese Art des Zusammenschlusses ist i.d.R. nur temporär und zweckgebunden. Es findet keine dauerhafte Zusammenführung

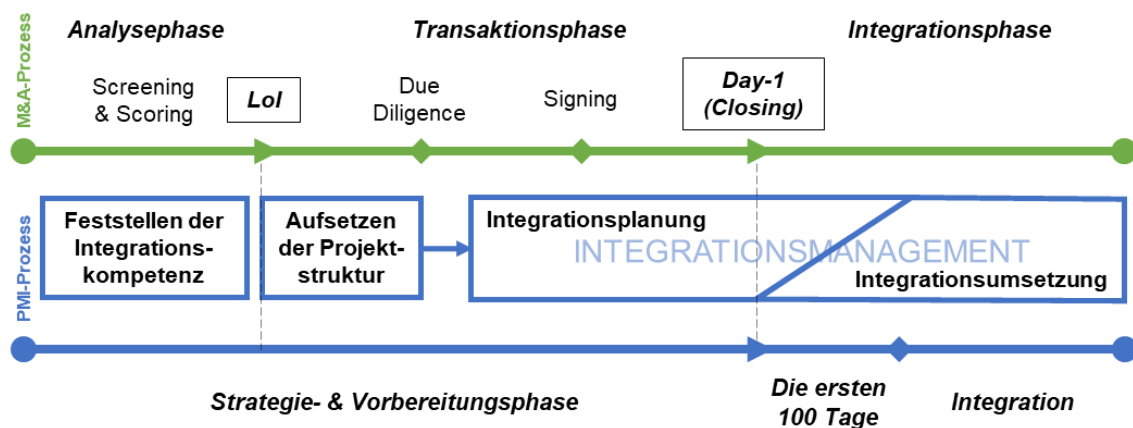
⁸ Vgl. Claassen, Elbeshausen & Gerds (2019), S. 694.

⁹ Vgl. u.a. Claassen, Elbeshausen & Gerds (2019), S. 675 f. und Riegler & Walleyo (2016), S. 228 ff.

¹⁰ Hackmann (2011), S. 30.

¹¹ Vgl. Hackmann (2011), S. 9 f.

in jeglicher Ausprägung statt. Die beteiligten Unternehmen bleiben wirtschaftlich, vor allem aber rechtlich selbständig.¹² Bei Kooperationen findet keine PMI im eigentlichen Sinne statt. Ist in dieser Arbeit demzufolge von M&A-Deals die Rede, dann nur im Zusammenhang mit dem engeren Begriffsverständnis, den Fusionen und Übernahmen.



Darstellung 1: Einordnung der PMI in den M&A-Prozess (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Schwarz (2013), S. 234 Abb. 1.)

In der Literatur gibt es verschiedene Auffassungen darüber, wo genau im M&A-Prozess die PMI einzuordnen ist. Einig sind sich alle darüber, dass sie formal nach dem Closing beginnt. Erst wenn ein Unternehmenskaufvertrag verhandelt, unterschrieben, alle Bedingungen erfüllt und rechtlichen Genehmigungen erteilt sind, kann die eigentliche Zusammenführung der Unternehmen beginnen. Startet man erst jetzt mit dem Projektmanagement und den Vorbereitungen, ist das Scheitern nahezu sicher. Es wird der überwiegenden Meinung gefolgt, dass es sich bei der PMI um einen ganzheitlich umspannenden Prozess der Unternehmenstransaktion handelt, wie in Darstellung 1 visualisiert. Bereits in der Analyse- und Transaktionsphase finden vorbereitende und strategische Maßnahmen für die eigentliche Integration statt. Bspw. ist die Selbsteinschätzung über die eigene Integrationskompetenz eine der Grundlagen für die Zielunternehmenssuche während des Screenings und Scorings in der Analysephase, sowie das Errichten einer Projektstruktur zu Beginn der Transaktionsphase.¹³ Den ersten 100 Tagen nach dem Closing wird eine signifikante Bedeutung für den Integrationserfolg zugewiesen.¹⁴ Sie sind analytischer Natur. Am Ende der 100 Tage ist folgendes festgelegt und jeweils eine

¹² Vgl. Jansen (2016), S. 218 ff.

¹³ Vgl. u.a. Riegler & Walleyo (2016), S. 229 ff. und Hackmann (2011), S. 28 Abb. B-4 und Jansen (2016), S. 365.

¹⁴ Vgl. u.a. Lakotta & Hervé (2016), S. 152 f. und Gerds & Schewe (2006), S. 50.

Migrationsstrategie erarbeitet, sodass unmittelbar danach mit der Implementierung begonnen werden kann: neue Zielstruktur, kritische Prozesse, IT-Landschaft, Monitoring-tool für die Synergiemessung und Produkt-Markt-Portfolio.¹⁵

Demnach folgt der **Strategie- & Vorbereitungsphase** die eigentliche Integrationsphase aufgeteilt in **die ersten 100 Tage** und die **Integration** (vgl. Darst. 1).

2.2 Einflussfaktoren auf die Gestaltung der Post Merger Integration

2.2.1 Integrationsgrad

Erste Einflussfaktoren auf die Gestaltung und den Ablauf der PMI ist die Integrationsart und der davon abhängige Integrationsgrad. In der Literatur gibt es hierfür keine eindimensionale Darstellung und es ist keine Aussage zu einem optimalen Integrationsgrad möglich. Der Grund liegt in den individuellen und spezifischen Anforderungen und Ausgangssituationen, die jede Unternehmenstransaktion mit sich bringt.¹⁶ Mögliche Herangehensweisen werden nachfolgend erläutert.

A) Bei den Integrationsarten unterscheiden Lakotta & Hervé nach den Zielen, die mit dem Unternehmenskauf verbunden sind.¹⁷ Bei *Volume-Deals* steht die Erzielung von Synergie- und Skaleneffekten im Vordergrund. Um dies zu erreichen ist eine vollständige Integration des gekauften Unternehmens ratsam, wobei alle Kern- & Querschnittsfunktionen zusammengeführt werden.¹⁸ *Capability-Deals* dienen vor allem der Akquirierung von Know-How, um neue Fähigkeiten in den bestehenden Geschäftsfeldern zu erlernen und so das Kerngeschäft zu erweitern. Um das Wissen zu sichern und einen reibungslosen Ablauf dieser Prozesse zu gewährleisten, wird nur selektiv integriert. Es bietet sich an, Querschnittsfunktionen, wie z.B. Personal oder Controlling, zentral zu organisieren und die operativen Kernprozesse unverändert und eigenständig zu belassen.¹⁹ Ebenfalls der Erweiterung des Kerngeschäftes dienen die *Cross Region Deals*. Primärziel ist die Etablierung des Unternehmens in neuen Regionen. Auch hier ist die selektive Integration angeraten. Damit regionale Anforderungen, wie z.B. Kulturbesonderheiten, weiterhin

¹⁵ Vgl. Lakotta & Hervé (2016), S. 154 f.

¹⁶ Vgl. Hackmann (2019), S. 31.

¹⁷ Vgl. Lakotta & Hervé (2016), S. 158.

¹⁸ Vgl. Claassen, Elbeshausen & Gerds (2019), S. 677.

¹⁹ Vgl. Riegler & Walleyo (2016), S. 222.

zum Vorteil des Unternehmens angewendet werden können, sollten die funktionalen Bereiche (Marketing, Vertrieb usw.) regional organisiert bleiben und nicht integriert werden. Die geringste Integration des gekauften Unternehmens findet bei *Cross Industry Deals* statt. Ziel ist die Erweiterung des Geschäftsmodells in neuen Industrien oder Branchen. Vor allem dann, wenn das gekaufte Unternehmen eine gute Wettbewerbs- und Markenposition hat, bietet sich eine geringe bzw. gar keine Integration an, um genau diese Stärke nicht zu gefährden.²⁰ Es kommt zu einem *Holding-Effekt*. Das Käuferunternehmen gibt lediglich Management Know-How weiter und das gekaufte Unternehmen handelt weitestgehend autark.²¹ Wird hingegen ein Unternehmen, welches sich in einer Krise befindet, gekauft – auch im Rahmen eines *Cross Industry Deals* – sollte es voll integriert werden, um es schnellst- und bestmöglich reorganisieren zu können. So kann von den Stärken profitiert und die Schwächen eliminiert werden.²²

Integrationsart	Volume Deal	Capability Deal	Cross Region Deal	Cross Industry Deal
Primärziel	Stärkung des Kerngeschäftes	Erweiterung des Kerngeschäftes	Erweiterung des Kerngeschäftes	Neue Geschäftsfelder
Maßnahmenziel	Realisierung von Skaleneffekten	Know-How-Erweiterung	Erweiterung auf neue Regionen	Erweiterung der Geschäftsfelder
Beispiel	Eine deutsche Bank kauft eine deutsche Bank	Eine deutsche Bank kauft SB-Geräte-Hersteller	Eine deutsche Bank kauft eine amerikanische Bank	Eine deutsche Bank kauft eine Kaffeerösterei
Komplexität	Hoch	Mittel	Mittel	Gering
Integrationsgrad	Vollständig	Selektiv	Selektiv	Gering

Darstellung 2: Klassifizierung der Integrationsarten nach dem Ziel (Quelle: eigene Darstellung)

B) Hackmann unterscheidet die Integrationsarten nach der Akquisitionstiefe des Zielunternehmens. Genauer geht es um die Position in der Produktionsstufe. Bei *horizontalen Zusammenschlüssen* ist das zu integrierende Unternehmen aus der gleichen Branche und der gleichen Produktionsstufe. Der M&A-Deal dient der Verbesserung der Marktmacht und soll Synergie- & Skaleneffekte gewinnoptimierend schaffen.²³ Ein Beispiel ist

²⁰ Vgl. Schalast & Rettig (2019), S. 677.

²¹ Vgl. Hackmann (2011), S. 33.

²² Vgl. Riegler & Walleyo (2016), S. 222.

²³ Vgl. Hackmann (2011), S. 13.

die Ankündigung von Microsoft, den Spielehersteller Activision Blizzard für 70 Mrd. Dollar kaufen zu wollen. Microsoft ist mit der Xbox-Serie ein globaler Player auf dem Markt für Spielekonsolen und möchte durch diesen Kauf seine Gaming-Sparte massiv stärken und die Marktposition verbessern. Per April 2022 blieb abzuwarten, ob der Deal zustande kommt. Sowohl die detaillierten Prüfungen (Due Diligence) und finalen Verhandlungen als auch die nicht für sicher erachtete kartellrechtliche Genehmigung standen noch aus.²⁴

Vertikale Zusammenschlüsse bezeichnen M&A-Deals, die ein Zielunternehmen in der vor- oder nachgelagerten Produktionsstufe haben. Ziel ist die Sicherung der Zulieferung einzelner Produkte bei der Rückwärtsintegration (Kauf eines Zulieferers) oder der Gestaltung des Absatzes bei Vorwärtsintegrationen (Kauf eines Abnehmers). Beides kann zur Reduzierung der Transaktionskosten führen und das Betriebsergebnis positiv beeinflussen.²⁵ Im weitesten Sinne kann man den Rückkauf von Europcar durch Volkswagen aus Juli 2021 als vertikalen Zusammenschluss sehen, auch wenn es Merkmale eines konglomeraten Zusammenschlusses gibt. Europcar als potenzieller Käufer und Leasingnehmer der hergestellten Fahrzeuge, soll vor allem dem Ausbau einer Mobilitätsplattform im VW-Konzern dienen. Der Autovermieter wurde für 2,9 Mrd. Euro zurückgekauft, nachdem er 2006 für 1,26 Mrd. Euro verkauft worden war.²⁶

Zuletzt definiert Hackmann mit einem *konglomeraten Zusammenschluss* einen branchenfremden Unternehmenskauf. Neue Geschäftsfelder zu akquirieren und das eigene Angebotspektrum zu diversifizieren sind Ziele eines solchen M&A-Deals. Neben Produktions- und Dienstleistungsunternehmen ordnet man hier auch die Unternehmenskäufe von Finanzinvestoren ein.²⁷ Mit der Diversifikation der Angebotspalette beschäftigte sich auch der Autozulieferer Schaeffler. Die Übernahme der Melior Motion GmbH reduzierte die Abhängigkeit vom Verbrennungsmotor, der nach und nach vom Elektromotor abgelöst wird. Zwar arbeitete die Aktiengesellschaft auch an der Anpassung an den Elektromotor, gleichzeitig jedoch auch an der Erweiterung des Produktportfolios. Melior Motion ist im Bereich der Robotik tätig und liefert einzelne Komponenten der automatisierten Industrieroboter, wie z.B. neuartige Planetengetriebe.²⁸

²⁴ Vgl. Handelsblatt GmbH (19.01.2022).

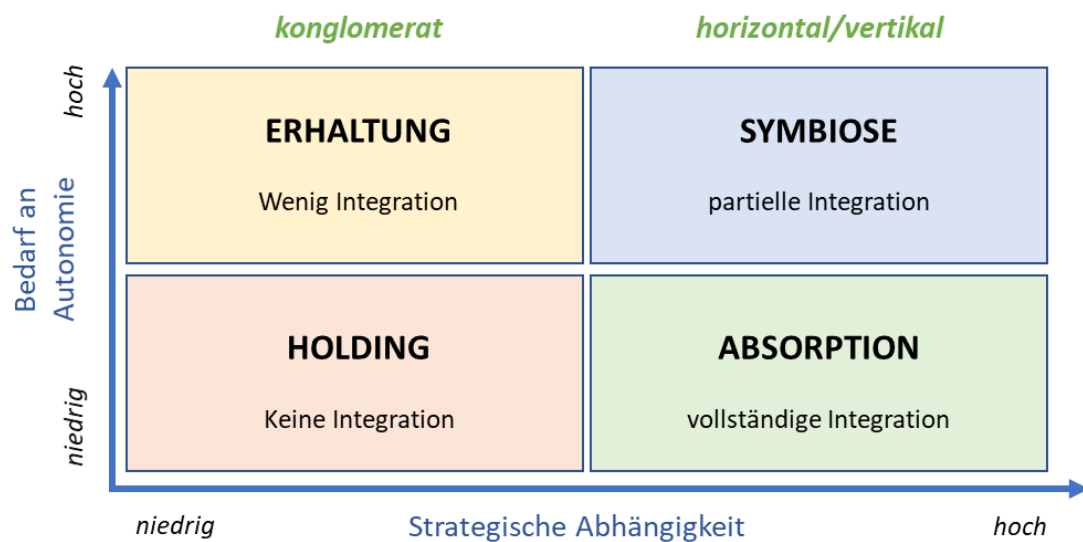
²⁵ Vgl. Hackmann (2011), S. 13 f.

²⁶ Vgl. manager magazin new media GmbH (28.07.2021).

²⁷ Vgl. Hackmann (2011), S. 14.

²⁸ Vgl. Handelsblatt GmbH (24.01.2022).

C) Neben der 3-stufigen Unterteilung des Integrationsgrades in *vollständig-selektiv-gering*, stellt Jansen diesen in Anlehnung an Haspelagh und Jemison als Matrix nach dem Bedarf an organisatorischer und kultureller Autonomie und dem Bedarf an strategischer Abhängigkeit (*Strategische Interdependenz*) dar.²⁹ Die Strategische Abhängigkeit ist vor allem durch den Austausch und die Integration von strategischen Ressourcen gekennzeichnet und führt zum Aufweichen der Unternehmensgrenzen. Eine hohe Interdependenz bedeutet demzufolge einen hohen Integrationsgrad. Dem entgegen steht die organisatorische und kulturelle Autonomie. Ein gewisser Grad an Autonomie ist wichtig, wenn die Fähigkeiten des gekauften Unternehmens erhalten bleiben sollen (wie z.B. positive Reputation des Markennamens).³⁰



Darstellung 3: Integrationsgrade nach Akquisitionstiefe (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Jansen (2016), S. 368.)

Jansens Ausführungen und Hackmanns Unterscheidung der Integrationsarten lassen sich wie in Darstellung 3 visualisiert miteinander kombinieren. Bei horizontalen und vertikalen Unternehmenszusammenschlüssen bedarf es eines hohen Grades an strategischer Interdependenz und somit einer intensiveren Integration, um die angestrebten Synergieeffekte erzielen zu können. Dennoch muss bei jedem dieser Käufe entschieden werden, ob die Autonomie seitens des Akquisitionsobjektes vollends aufgegeben werden (*Absorption*) oder erhalten bleiben soll, wenn auch nur teilweise (*Symbiose*).

²⁹ Vgl. Jansen (2016), S. 368 Abb. 5.47.

³⁰ Vgl. Witt (2019), S. 31 ff.

Konglomerate Zusammenschlüsse zeichnen sich durch unterschiedliche Geschäftsmodelle der beteiligten Unternehmen aus. Die Expertise in dem Geschäftsfeld des akquirierten Unternehmens liegt weniger bei dem Käufer, weshalb ein hoher Integrationsgrad ein hohes Risiko birgt. Neue Fähigkeiten, Kenntnisse und spezifische Prozesse müssten angeeignet, entwickelt und auf das eigene Unternehmen angepasst werden. Im gekauften Unternehmen sind diese bereits vorhanden, weshalb die sinnvollste Integration in diesem Fall die *Erhaltung* ist. Beide Markennamen bleiben erhalten und das Unternehmen führt seine Arbeit wie bisher fort. Lediglich Anpassungen an das Käuferunternehmen im Reporting und Compliance sind sinnvoll. Die *Holding-Struktur*, bei der gar keine Integration stattfindet bietet sich bei Finanzinvestoren an. In diesem Fall wird von dem bereits beschriebenen Holding-Effekt profitiert. Die niedrige Autonomie ist vor allem durch die Weisungsgebundenheit des gekauften Unternehmens gekennzeichnet. Sie ist wichtig, um den Holding-Effekt schnellst- und bestmöglich erreichen zu können und den Wert des Unternehmens durch eine effektivere und effizientere Unternehmensstruktur und -organisation zu steigern, um es dann gewinnbringend wieder zu veräußern (Exit). Die fehlende Integration ermöglicht einen einfachen Exit.³¹

Die wichtigste Erkenntnis ist, dass nicht jeder Integrationsgrad für jede Unternehmenstransaktion geeignet ist. Das verfolgte Ziel mit dem Unternehmenskauf und die Akquisitionstiefe des Zielobjektes sind entscheidende Faktoren für die Festlegung des richtigen Integrationsgrades. Es lässt sich folgende Schlussfolgerung für die weiteren Ausführungen ableiten:

Je höher der Integrationsgrad, desto mehr Maßnahmen sind erforderlich, desto wichtiger und umfangreicher ist die Organisation im Vorfeld, desto komplexer ist die Integration und desto mehr Änderungen gibt es an den Strukturen und Prozessen der beteiligten Unternehmen.³²

³¹ Vgl. Witt (2019), S. 34 ff.

³² Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 668 f.

2.2.2 Integrationsgeschwindigkeit

Im Interesse aller Beteiligten liegt die zeitgerechte und zeitnahe Umsetzung der Integration. Die Mitarbeiter benötigen Klarheit und eine feste Struktur, die Shareholder wollen kurzfristige Resultate bei der Umsetzung sehen und die Stakeholder sind an geordneten Geschäftsbeziehungen interessiert. Das lässt den Trugschluss zu, dass je schneller die Integration vonstattengeht, desto erfolgreicher ist sie. Behringer rät zu einem revolutionären Wandel, der einem sofortigen Neuanfang und einer schnellen Integration gleichkommt, verweist aber auch auf die gängige Praxis. Demnach differenzieren Unternehmen die Integrationsgeschwindigkeit je Integrationsmaßnahme. Das Top-Management wird z.B. sofort neu besetzt und bei der IT wird die evolutionäre Vorgehensweise gewählt: einer sorgfältigen Analyse folgt eine langsame Integration, wobei Änderungen schrittweise vollzogen werden.³³ Es lässt sich daraus keinesfalls die Aussage ableiten, dass die schnellste Integration auch die erfolgreichste Integration ist.

Zu schnelles Handeln führt schnell zur Überforderung der Mitarbeiter und zu einer laichen Arbeitsweise der Integrationsverantwortlichen. Deren Risiko zu Fehlentscheidungen unter Zeitdruck steigt und die Flexibilität für notwendige, kurzfristige Anpassungen im Integrationsprozess geht mit steigender Geschwindigkeit verloren. Schnelle Veränderungen können schnell zu Verunsicherungen und zu sinkendem Vertrauen führen. In diesem Fall sind Kündigungen von Kunden oder Lieferanten nicht auszuschließen.³⁴ Um nicht direkt nach dem Closing auf Höchstgeschwindigkeit schalten und zu schnell und somit erfolgsschädigend handeln zu müssen, haben die vorbereitenden Maßnahmen in der Strategie- & Vorbereitungsphase eine essenzielle Bedeutung.³⁵

Es wird die Auffassung vertreten, dass eine zügige, aber nicht überstürzte Integration mit einer kontinuierlichen Abwägung der Umsetzungsgeschwindigkeit je Einzelmaßnahme die erfolgversprechendste sein kann.

³³ Vgl. Behringer (2020), S. 357 f.

³⁴ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 51 ff.

³⁵ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 47.

2.3 Integrationsmanagement

„Nichts ist so beständig wie der Wandel.“ Diese Erkenntnis vom griechischen Philosophen Heraklit ist ca. 2500 Jahre alt und hat auch im heutigen unternehmerischen Alltag Bestand. Die Mitarbeiter eines Unternehmens sind dabei häufig direkt oder indirekt betroffen. Umso wichtiger ist es, sie bei diesen Veränderungsprozessen zu begleiten. Das ist das Ziel des **Change-Managements**. Es sollen unternehmens- und situationsspezifische Maßnahmen konzipiert und ergriffen werden, die das Verhalten der Mitarbeiter in Veränderungsprozessen beeinflussen. Gleichzeitig müssen sie befähigt werden die Transformation erfolgreich zu absolvieren.³⁶ Einer der größten Veränderungsprozesse für Unternehmen ist eine M&A-Transaktion. So spielen für das Integrationsmanagement die Erfolgsfaktoren des Change-Managements eine zentrale Rolle und sollten bei der Konzeption und Durchführung beachtet werden. Vor allem die Bereiche Personal-, sowie Kulturintegration und Kommunikation sind davon betroffen. Peclum zählt einige Faktoren für eine erfolgreiche Gestaltung von Veränderungsprozessen auf:³⁷

- Orientierung geben durch klare Vision und Kommunikation der Ziele
- Hohen Informationsbedarf durch eine offene, lebendige und vertrauensvolle Kommunikation decken
- Führungskräfte durch Schulungen befähigen, Veränderungen positiv mitzutragen
- Betroffene zu Beteiligten machen im Rahmen einer Projektorganisation
- Ausreichend Ressourcen zur Verfügung stellen (finanzielle & personelle)
- Flexible, bedarfsgerechte Planung
- Regelmäßiges Monitoring des Veränderungsprozesses

Picot stellt weiterführend fest: „Die operative Integrationsphase ist mit Sicherheit die kritischste Phase im gesamten M&A-Prozess: Jetzt müssen die unterschiedlichen Organisationen, Unternehmenskulturen, Managementstile, Systeme und Prozesse und Strukturen zusammengeführt werden, damit die erwarteten Synergien auch wirklich eintreten.“³⁸ Die Basis hierfür bildet ein abgestimmtes und durchdachtes Integrationsmanagement, welches in diesem Abschnitt erforscht wird. Ziel ist es, die erfolgskritischen Stellen auszuarbeiten und deren Einflussfaktoren zu bestimmen.

³⁶ Vgl. Körfer (2006), S. 283 f.

³⁷ Vgl. Peclum (2012a), S. 57 ff.

³⁸ Picot (2012b), S. 609.

2.3.1 Leistungsfähige Projektorganisation aufsetzen

Um den komplexen Anforderungen an die PMI gerecht zu werden, bedarf es über die komplette Dauer der Eingliederung einer separaten, klar strukturierten und leistungsfähigen Projektorganisation, welche zu Beginn der Transaktionsphase eines M&A-Deals aufgestellt wird. Die Steuerung und Koordinierung aller Beteiligten und Aufgaben gelingt nur durch ein **strukturiertes Projektmanagement**.³⁹

Dabei ist die Aufbaustruktur des Integrationsprojektes vom Integrationsgrad abhängig, wie in Abschnitt 2.2.1 erläutert.⁴⁰ Zu Beginn sind die Kompetenzen, die Verantwortungsbereiche und die Informationskaskade eindeutig zu regeln, um die Leistungsfähigkeit herzustellen.⁴¹ Nur wenn jeder Beteiligte seine Rolle und seine Aufgaben im Projekt kennt, kann die Integration reibungslos gelingen. Dazu zählt beispielsweise die Frage, wie und wo Entscheidungen getroffen werden. Werden operative Wertschöpfungspotenziale durch Prozessverzahnungen oder Skaleneffekte angestrebt, ist die Bottom-Up-Struktur ratsam. Sollen jedoch strukturelle Synergien durch effizientere Organisationsstrukturen und -abläufe erreicht werden, sind die Entscheidungen „von oben“ zu treffen und hierarchisch nach unten umzusetzen – gemäß Top-Down-Prinzip – damit eine effiziente Neuaufstellung erreicht werden kann.⁴² Abhängig vom Integrationsgrad, kann es auch sinnvoll sein, Beschlüsse generell vor Ort oder in der Zentrale zu treffen. Je höher der Integrationsgrad ist, desto mehr sollten zentralisierte Entscheidungen getroffen werden, damit diese im Einklang mit dem gemeinsamen Integrationsziel und der -strategie sind.⁴³

Die Projektorganisation während der PMI ist üblicherweise in drei Ebenen gegliedert, wie in Darstellung 4 abgebildet. Das **Steuerungsgremium** (Geschäftsführung/Vorstand) leitet das gesamte Integrationsprogramm, gibt die Strategie vor und legt Verantwortungen für die PMI fest. Das **Integrationsbüro** (Integrationsmanager inkl. Leiter der M&A-Abteilung) sorgt für die Struktur und den chronologischen Ablauf der Integration. Darüber hinaus nimmt es eine Art Schiedsrolle ein, indem es aufkommende Hindernisse identifiziert, mit schnellen Problemlösungen eingreift und für eine faire Prozessverteilung und -durchführung sorgt. Die **Integrationsteams inkl. Unterstützungsfunktionen** sind das Herzstück der PMI. Hier werden die nötigen Maßnahmen konzipiert und umgesetzt.

³⁹ Vgl. Frohn & Walleyo (2016), S. 184.

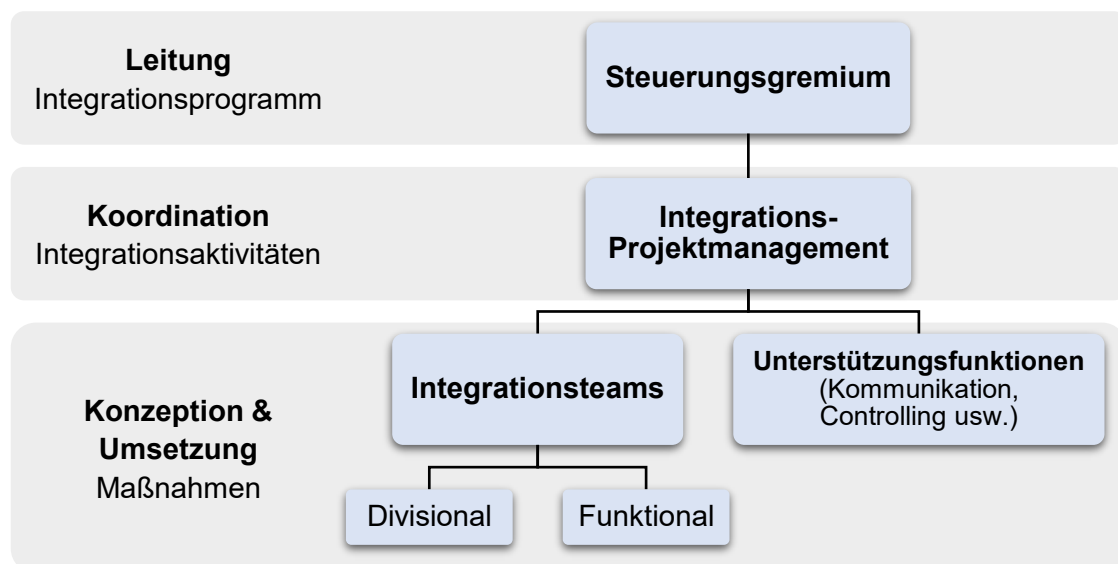
⁴⁰ Vgl. Wirtz (2017), S. 316 f.

⁴¹ Vgl. Grube & Töpfer (2002), S. 121.

⁴² Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 549.

⁴³ Vgl. Wirtz (2017), S. 317 f.

Durchschnittlich gibt es 8-12 davon, bei großen M&A-Deals können es aber auch bis zu 70 sein. Jedes Team hat einen Projektleiter und wird mit Mitarbeitern beider Unternehmen besetzt.⁴⁴ Die Strukturierung der Aufbauorganisation nach Regionen (divisional) oder nach Unternehmensfunktionen (funktional), wie Produktion, Vertrieb usw., hängt von den individuellen Gegebenheiten der Unternehmen und dem Integrationsziel ab. Es ist keine pauschale Aussage möglich, welche Struktur von beiden die bessere ist.⁴⁵ Bei der Fusion von Thyssen-Krupp-Stahl wurde zusätzlich eine *Clearingstelle* errichtet. Sie wurde mit zwei Vorständen und zwei Direktoren besetzt und war immer dann gefragt, wenn innerhalb der gesamten Integrationsmannschaft schnelle Problemlösungen jeglicher Art erforderlich waren. Die Aufgabe war es, kurzfristige und pragmatische Entscheidungen zu treffen und so die Flexibilität der gesamten Integrationsorganisation zu wahren. So wurde ein zu langes Aufhalten an einzelnen Wegpunkten verhindert. Allein durch die schiere Anzahl an Beteiligten bei einem solchen komplexen Vorhaben sind Uneinigigkeiten vorprogrammiert. Im Falle von Thyssen-Krupp-Stahl waren 35 Integrationsteams und 100 Manager beteiligt.⁴⁶ Je umfangreicher und komplexer der Unternehmenskauf und demzufolge die Integrationsorganisation ist, desto mehr bietet sich die Installation einer Clearingstelle an.



Darstellung 4: Die 3 Ebenen der Integrationsorganisation (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Bartels & Cosack (2012), S. 548 Abb. 4. und Frohn & Walleyo (2016), S. 185, Abb. 1.)

⁴⁴ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 548 ff.

⁴⁵ Vgl. Wirtz (2017), S. 318.

⁴⁶ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 99.

Der PMI-Prozess nimmt im Verlauf der Verhandlungen an Komplexität in Bezug auf Anzahl und Umfang der Maßnahmen zu und mit Dauer der Integrationsphase wieder ab. Die Projektorganisation muss an diese Komplexität angepasst werden und flexibel bleiben. Grube & Töpfer sprechen von einer „atmenden Projektorganisation“ und meinen damit die bedarfsgerechte Besetzung und Anzahl der Integrationsteams.⁴⁷

Die Aufbauorganisation ist unbedingt mit Mitarbeitern aus beiden Unternehmen und aus allen wesentlichen Unternehmensbereichen zu besetzen, um eine Vielfalt an Expertise für optimale Lösungen zu haben. Bei Bedarf sind externe Spezialisten oder Berater hinzuzuziehen, die vor allem durch Objektivität einen wertvollen Beitrag leisten können.⁴⁸ Die „richtigen“ Kandidaten sind meist auch im Unternehmensalltag die Leistungsträger und sollten für das PMI-Projekt ausreichend Kapazitäten und Ressourcen zur Verfügung gestellt bekommen.⁴⁹ Gerds & Schewe empfehlen vor allem zwei Arten von Mitarbeitern einzubinden: operative Fachleute und graue Eminenzen. Operative Fachleute zeichnen sich durch ein hohes Know-How aus und sind anerkannte Führungskräfte in den Unternehmen. Graue Eminenzen sind langjährige Mitarbeiter mit einem hohen unternehmensspezifischen Erfahrungsschatz und hoher Anerkennung. Ihr unternehmensinternes Netzwerk kann durch „kurze Dienstwege“ zu schnellen Umsetzungen und Lösungen führen.⁵⁰

Gerds & Schewe haben im Rahmen einer Erfolgsfaktoren-Studie bei PMIs 120 Unternehmen weltweit untersucht, die eine hohe M&A-Aktivität aufweisen. Sie fanden heraus, dass die Erfolgreichsten unter ihnen vor allem auf Personen und nicht auf Plänen vertrauen. Demzufolge ist die Besetzung der Projektorganisation einer der kritischsten und wichtigsten Faktoren für den weiteren Integrationsverlauf. Zuerst werden die Schlüsselposition, wie Projektleiter, Integrationsmanager und externe Spezialisten besetzt bzw. angefragt. Dabei werden gezielt Promotoren ausgewählt. Promotoren sind Personen, die dem Unternehmenskauf positiv gegenüberstehen und eine entsprechende Reichweite und Strahlkraft haben, um weitere Personen von ihrer Einstellung zu überzeugen.⁵¹ Die Integration wird nicht bis ins kleinste Detail durchgeplant, sondern es entsteht zunächst ein grober Arbeitsplan mit wesentlichen Arbeitsschritten und Meilensteinen, der an die Verantwortlichen weitergegeben wird. Schließlich wird auf ihre Fähigkeiten

⁴⁷ Vgl. Grube & Töpfer (2002), S. 95.

⁴⁸ Vgl. Wirtz (2017), S. 304 f.

⁴⁹ Vgl. Frohn & Walleyo (2016), S. 187 f.

⁵⁰ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 98 ff.

⁵¹ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 95 f.

vertraut und ihnen wird die nötige Flexibilität in der weiteren Ausgestaltung gewährt, um das bestmögliche Ergebnis für die Integration zu erreichen.⁵²

2.3.2 Klare strategische Positionierung

Die Integrationsstrategie vereint die bis hierhin ausgeführten Gestaltungsmöglichkeiten zu einer logischen Struktur für die PMI. Integrationsgrad, -tiefe und -geschwindigkeit werden zusammengefasst und die wesentlichen Meilensteine der Integration allgemeingültig festgehalten. Die Grundlage ist das Ziel, welches mit dem eigentlichen Unternehmenskauf erreicht werden soll.⁵³ Die Strategie wird schon zu Beginn der Transaktion ausgearbeitet und grob bestimmt. Alle Informationen für eine klare strategische Positionierung liegen dann mit Abschluss der Due Diligence vor. Anschließend wird sie konkretisiert und final festgelegt. Zum Zeitpunkt des Kaufes ist die Strategie demnach schon formuliert.⁵⁴ Bartels und Cosack erläutern 4 mögliche Strategien:⁵⁵

(1) **Bolt-On-Strategie** ($1+2=1+2$)

schnelle Eingliederung des übernommenen Unternehmens in die eigene Wertschöpfungskette, Grundstruktur wird in diesem Unternehmen beibehalten

(2) **Übernahme-Strategie** ($1+2=1$)

vollständige Integration des gekauften Unternehmens in das Käuferunternehmen

(3) **Best-of-Both-Strategie** ($1+2=1,5$)

Zielstruktur ist die Kombination aus dem Besten beider Unternehmen

(4) **Transformationsstrategie** ($1+2=3$)

aus beiden Unternehmen entsteht ein komplett Neues mit neuen Strukturen und einem grundlegenden Umbau des Geschäftsmodells

Es ist keine abschließende Aufzählung möglicher Strategien. Der Ausgestaltung sind keine Grenzen gesetzt und sie muss sich stets an den Anforderungen und Gegebenheiten beider Unternehmen orientieren. Dies unterstreicht das nötige Vorgehen, wenn ein Unternehmen gekauft wird, bei dem einzelne Personen oder Abteilungen für den Unternehmenserfolg verantwortlich sind. Hier seien z.B. Unternehmen mit innovativer und erfolgreicher Forschung & Entwicklung (F&E) genannt. Die Innovationskraft kommt ausschließlich aus der internen Gruppendynamik und der zwischenmenschlichen Kultur innerhalb dieser Abteilung. Umso fataler wäre es, wenn man diese kritischen

⁵² Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 101.

⁵³ Vgl. Borowicz & Schuster (2017), S. 299.

⁵⁴ Vgl. Behringer (2020), S. 358 f.

⁵⁵ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 534.

Unternehmenseinheiten durch zu schnelles integrieren oder überstülpen einer neuen Kultur handlungsunfähig macht. Viel mehr bietet sich eine *Hybrid Approach-Strategie* an, bei der es für verschiedene Abteilungen unterschiedliche Strategien gibt. Auch wenn das übergreifende Ziel die Übernahme und Absorption (vgl. Darst. 3) ist, ist dieser kritischen Abteilung zunächst viel Autonomie einzuräumen. Unterstützungsfunktionen, wie Human Resources (HR), Controlling usw., werden schnell und voll integriert und nur für die F&E-Abteilung die Symbiose-Struktur gewählt. Sie wird als Kompetenzzentrum im Käuferunternehmen etabliert. Die interne Dynamik und die Abteilungskultur wird so nicht durch externe Vorgaben des Käuferunternehmens gebrochen. Das Ziel mit dem Unternehmenskauf, die innovativen und erfolgssichernden Erkenntnisse aus der Forschung und Entwicklung zu generieren, wird so erreicht. Nach und nach – es gibt keinen empirisch belegten optimalen Zeitraum, es muss aber eher mit Jahren, als mit Monaten gerechnet werden - werden sich die Kulturen angleichen und das Käuferunternehmen kann auch diese Abteilung vollends integrieren und unternehmensspezifische Zielvorgaben und Verhaltensweisen fordern.⁵⁶

Neben der Ausarbeitung und Formulierung zählt zu einer klaren strategischen Positionierung auch die Kommunikation an alle Beteiligten. Auch wenn das zunächst aufwändig erscheint, ist es essenziell. Es schafft Sinn und Verständnis und ist die einfachste Methode, um die Ziele der Integration zusammenzufassen und einen Leitfaden für die Integration vorzugeben. Am einfachsten gelingt dies durch die Formulierung einer Integrationsvision. Darin werden 3 Fragen beantwortet:⁵⁷

Wohin wollen wir?

Wann sind wir erfolgreich?

Welche Fähigkeiten und Werte sind wichtig?

2.3.3 Personal erfolgreich integrieren

„Wenn die These richtig ist, dass der Erfolg von Unternehmen vor allem durch die Menschen bestimmt wird, dann kommt diesem Faktor bei den M&As eine ganz entscheidende Bedeutung zu.“⁵⁸

Zunächst ist die Erkenntnis wichtig, dass die reine Ankündigung des M&A-Deals eine negative Wirkung auf die Mitarbeiter hat und häufig zu inneren Widerständen führt. Für

⁵⁶ Vgl. Pfefferle & Hamm (2016), S. 142 ff.

⁵⁷ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 145 ff.

⁵⁸ Picot (2012b), S. 622.

sie bedeutet eine Unternehmenstransaktion zuerst ökonomische & soziale Unsicherheit.⁵⁹ Diese Verunsicherung nutzen Wettbewerber aus, um die Talente abzuwerben.⁶⁰ Demnach ist zu Beginn der Veröffentlichung erhöhte Aufmerksamkeit dem Thema Personalbindung geboten. Schon während der Due Diligence ist es Aufgabe der Personaler kritische Mitarbeiter zu identifizieren und unmittelbar danach anzusprechen und Perspektiven aufzuzeigen. Mit kritischen Mitarbeitern sind wichtige Führungskräfte und Fachpersonal gemeint, die über schwer ersetzbares Know-How & Fähigkeiten verfügen und einen wichtigen Beitrag zum Unternehmenserfolg liefern.⁶¹ Sie können vor allem durch finanzielle Anreize, eine proaktive Karriereplanung und die Einbindung in den Integrationsprozess zu Promotoren überzeugt werden.⁶² Für die finanziellen Anreize bieten sich neben Einmalzahlungen oder Gehaltserhöhungen unternehmenswertorientierte Vergütungen, wie Aktienpakete, an. Sie steigern die Verbundenheit mit dem Unternehmen auch über die Transaktion hinaus und fördern das mitverantwortliche Handeln. Vor allem im Top-Management kann großer Einfluss auf den Unternehmenserfolg genommen werden, was sich wertsteigernd auf die Vergütungspakete auswirkt.⁶³

Neben der Personalbindung spielt die Personalbesetzung im „neuen“ Unternehmen eine große Rolle. Wie die Zielstruktur aussieht, ist in erster Linie von den Transaktionszielen und der Integrationsstrategie abhängig. Die Stellen sind nach der Top-Down-Strategie zu besetzen.⁶⁴ Oberste Priorität hat die Geschäftsführung bzw. der Vorstand und das Top-Management, da sie den größten Einfluss auf den weiteren Verlauf der Integration und des Unternehmens haben. Darüber hinaus sind Sie Vorbild für die Mitarbeiter. Spätestens mit dem ersten Tag unmittelbar nach dem Closing steht die neue Geschäftsführung fest und auch das Top-Management ist benannt. Sie sind es auch, die der Transaktion zu Beginn der Verhandlungen ablehnender gegenüberstehen und Positionskämpfe, sowie Machtverlust fürchten.⁶⁵ Sie zu Promotoren zu überzeugen und diese Schlüsselpositionen „richtig“ zu besetzen ist die erfolgskritischste Stelle für den Integrationserfolg im Bereich des Personalmanagements.⁶⁶ Danach ist das Middle-Management (Regions- oder Bereichsleiter) zu benennen, da sie im späteren Verlauf für die

⁵⁹ Vgl. Wirtz (2017), S. 333 f.

⁶⁰ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 547.

⁶¹ Vgl. Picot (2012b), S. 608.

⁶² Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 129 f.

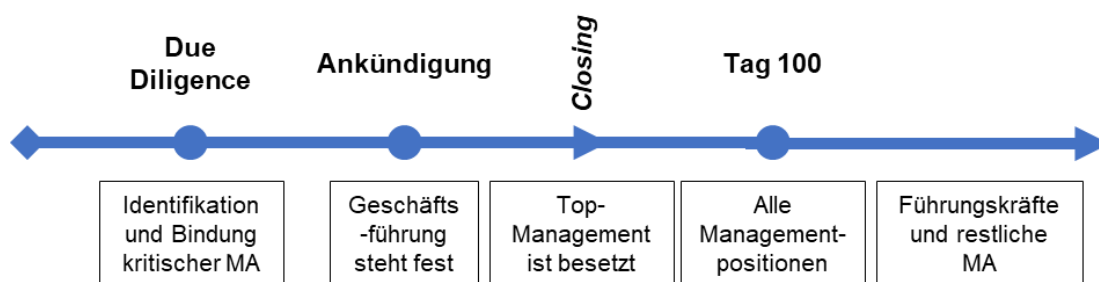
⁶³ Vgl. Picot (2012a), S. 577 f.

⁶⁴ Vgl. Wirtz (2017), S. 344.

⁶⁵ Vgl. Gerds & Schewe (2006), S. 59 f.

⁶⁶ Vgl. Hungenberg & Wulf (2006), S. 232.

Auswahl der Führungskräfte der einzelnen Abteilungen verantwortlich sind. Um schlussendlich die restlichen Mitarbeiter nach den Stellenprofilen zu besetzen, empfiehlt Picot folgende Vorgehensweise: eine Vorauswahl kann durch Skill-Datenbanken, in denen Werdegang, Lebenslauf und leistungsbezogene Daten (Beurteilungen) hinterlegt sind, oder individuelle Knowledge-Pages getroffen werden. Letztere werden vom Mitarbeiter selbst ausgefüllt. Er begründet seine Wünsche, erläutert seine Erfahrungen und beschreibt seine Kompetenzen in einer Selbsteinschätzung. Anschließend finden strukturierte Interviews mit den zukünftigen Führungskräften statt, welche schlussendlich die finale Entscheidung treffen. Wenn es zeitliche und finanzielle Ressourcen zulassen, können Background-Interviews mit externen Professionals die Entscheidung der Führungskräfte unterstützen.⁶⁷ Vor allem in Abteilungen, die einen hohen Beitrag zum Unternehmenserfolg leisten, bietet sich die Einbindung externer Professionals an, um eine objektive und somit die „richtige“ Besetzung zu gewährleisten.



Darstellung 5: Chronologie der Stellenbesetzung im Rahmen der PMI (Quelle: eigene Darstellung)

Wenn zwei Unternehmen zusammengeführt, Strukturen und Prozesse effizienter gemacht werden, ist es eine logische Konsequenz, dass es auch zu einer Personalfreisetzung kommt. Der Personalbedarf nach der Transaktion ist in vielen Fällen niedriger als in beiden Unternehmen vor dem Deal. Es gibt Redundanzen – Stellen, die in beiden Unternehmen identisch sind und nach der Transaktion nur noch einfach gebraucht werden – aber auch Stellen, die ganz wegfallen. Es ist Aufgabe des Personalmanagements das „überschüssige“ Personal gesetzeskonform und so sozialverträglich wie möglich freizusetzen. Wirtz empfiehlt dafür folgende Vorgehensweise:⁶⁸

- **Priorität 1: Änderungen an den Arbeitsverhältnissen**
- **Priorität 2: sozialverträgliche Maßnahmen**
- **Priorität 3: Kündigung**

⁶⁷ Vgl. Picot (212b), S. 612.

⁶⁸ Vgl. Wirtz (2017), 345 ff.

Es ist wichtig, auch bei diesem Thema professionell vorzugehen und es den Betroffenen so angenehmen wie möglich zu gestalten. Eine offene Kommunikation, Transparenz und eine schlüssige Begründung in Einzelgesprächen durch die Führungskraft sind dafür angeraten. Auch diese Maßnahme findet gemäß Top-Down-Strategie statt. Ist der Anteil an sozialverträglichen Maßnahmen hoch, schafft das Vertrauen bei allen Beteiligten und wirkt sich positiv auf die Reputation als Arbeitgeber aus.

Das jegliche Maßnahmen und jeder Teilabschnitt der PMI gesetzeskonform ablaufen müssen, versteht sich von selbst. Es gibt jedoch aus Management-Perspektive wenig Stellschrauben, Einfluss- und Gestaltungsmöglichkeiten, weshalb die relevanten Gesetze und Paragraphen nicht detailliert erläutert werden. An dieser Stelle sei beispielhaft das Betriebsverfassungsgesetz (BetrVG) erwähnt. Vor allem im Zusammenhang mit Personalfragen bei einem Betriebsübergang (gesellschafts- und arbeitsrechtliche Konsequenzen in §613a BGB geregelt) ist dieses Gesetz wichtig. In §106 BetrVG sind bspw. die rechtzeitigen und umfassenden Auskunftspflichten des Unternehmers an den Wirtschaftsausschuss des Betriebsrates geregelt, sofern es mehr als 100 ständig beschäftigte Arbeitnehmer gibt. In §§111 bis 113 BetrVG sind die Mitbestimmungsrechte des Betriebsrates und deren Umfang geregelt, sowie eindeutig geklärt, wann es sich um eine Betriebsänderung handelt. Wichtig für die Geschäftsführung ist es, zeitnah einen Interessensausgleich mit dem Betriebsrat anzustreben, um mögliche Sanktionen oder Verzögerungen durch einstweilige Verfügungen (§113 Abs. 3) zu umgehen. Der größte Nutzen in der Gesetzeskonformität liegt darin, dass es zu keiner zeitlichen, organisatorischen und finanziellen Mehrbelastung kommt.⁶⁹ Es ist daher wichtig, in allen Schritten die juristische Abteilung oder Berater mit einzubinden und sie vor der eigentlichen Umsetzung zu involvieren.

Damit ein leistungsfähiges Personalmanagement für die Dauer der Integration sichergestellt ist, muss die HR-Abteilung temporär aufgestockt werden. Ein M&A-Geschäft stellt auch für sie einen erheblichen Mehraufwand im Vergleich zum Unternehmensalltag dar.⁷⁰ Personaler sind schon in der HR-Due Diligence relevant und mit einzubinden. In der Praxis zeigt sich, dass sie erst zu spät aktiv am M&A-Prozess teilnehmen und so für die Integration nur reagieren können, anstatt agierend tätig zu werden. Es ist viel wertvoller den Integrationsprozess aktiv mitgestalten zu lassen und stets die Auswirkungen

⁶⁹ Vgl. Picot (2012a), S. 559 ff.

⁷⁰ Vgl. Wirtz (2017), S. 342 f.

und Vorgehensweisen bei der Personalintegration mit einzubringen, anstatt Entschiedenes nur abwickeln zu lassen.⁷¹

2.3.4 Kulturbewusstes Management fördern

Eine Unternehmenskultur kann nicht gemanagt werden. Sie bildet den Charakter und die Persönlichkeit des Unternehmens sowie die Grundgesamtheit der Gemeinsamkeiten aller Organisationsmitglieder ab. Sie beeinflusst deren Handlungen und Verhalten.⁷² In diesem Zusammenhang wird oft das Bild eines Eisberges bedient. Der sichtbare, deutlich geringere Abschnitt symbolisiert die bewussten Elemente, wie Rituale, Sprache, Hierarchiesysteme oder Führungsstile. Sie werden maßgeblich durch unbewusste Faktoren (nicht-sichtbarer Bereich des Eisberges) wie Normen, Denkmuster, Werte und Einstellungen geprägt.⁷³ Daraus wird deutlich, dass die entscheidenden und prägenden Faktoren unbewusst sind. Man kann sie nur schwer bis gar nicht beeinflussen, da sie individuell sind und teilweise den Ursprung außerhalb des Unternehmens und in der Vergangenheit haben. Aus diesem Grund vermeidet Picot die Bezeichnung Kulturmanagement in Unternehmen, sondern plädiert für ein *kulturbewusstes Management*.⁷⁴ Nur weil sie schwer beeinflussbar ist, darf sie dennoch nicht vernachlässigt werden bei der Integration. Die Kultur muss genau wie das Personal, die Prozesse oder die Kunden integriert werden. Nur eben nicht direkt, unmittelbar und sofort, sondern durch die Personen, die sie lebt und prägt.

Es geht weniger darum, eine feste Strategie für eine Wunschkultur zu bilden. Vielmehr ist es anfangs wichtig die vorhandenen Kulturen möglichst störungsfrei zusammenzuführen. Damit das überhaupt gelingen kann, müssen sie nicht gleich, aber kompatibel sein.⁷⁵ Es gibt verschiedene Kulturtypologien in der Literatur.⁷⁶ Ganz gleich welche man zu Grunde legt, gibt es wenige Kombinationen, bei denen man eine Übernahme eher ablehnen sollte, da die Kulturunterschiede für eine erfolgreiche gemeinsame Zukunft zu groß sind. Kulturunterschiede sind per se kein Grund für eine gescheiterte Übernahme, wenngleich es in der Praxis oftmals genau an dieser Stelle zu Behinderungen oder zum Misserfolg der Integration kommt.⁷⁷ Man muss sie sich bewusst machen, die richtigen

⁷¹ Vgl. Picot (2012b), S. 586 und 591.

⁷² Vgl. Schulte-Zurhausen (2014), S. 244.

⁷³ Vgl. Picot (2012b), S. 589 Abb. 1.

⁷⁴ Vgl. Picot (2012b), S. 614.

⁷⁵ Vgl. Palm (2012), S. 48.

⁷⁶ Vgl. u.a. Wirtz (2017), S. 328 Abb. 3-7 und Palm (2012), S. 48.

⁷⁷ Vgl. z.B. Fusion Daimler – Chrysler in Palm (2012), S. 86-91.

Schlüsse ziehen, nötige Maßnahmen einleiten und alle Beteiligten darauf vorbereiten.⁷⁸ Eine Möglichkeit sind Integrationsworkshops, die Top-Down, beginnend bei den Vorständen, durchgeführt werden. Darin wird über die Unterschiede informiert und gemeinsam ein Konzept erarbeitet, wie man damit im Integrations- und später im Unternehmensalltag umgeht. Eine andere Möglichkeit sind Austauschprogramme zwischen den beiden Firmen, um Verständnis zu schaffen.⁷⁹

Um eine Kultur überhaupt typologisieren zu können, muss eine Culture Due Diligence zu Beginn der Verhandlungsphase eines M&A-Deals durchgeführt werden. Ziel ist neben dem Überblick über die vorhandene Kultur, Unterschiede zur Eigenen herauszuarbeiten. Zu diesem Zeitpunkt hat man noch nicht alle notwendigen Dokumente und Einblicke in das Unternehmen, um eine vollumfängliche Kulturanalyse durchzuführen. Ein erster Eindruck über Offensichtliches kann sich dennoch verschafft werden: Anzahl der Hierarchieebenen, durchschnittliches Alter des Vorstandes, Vergütungsstruktur, Anteil von „In-house“-Karrieren, Ablauf von Entscheidungsprozessen uvm. Im weiteren Verlauf der Transaktion können Mitarbeiterbefragungen durchgeführt oder auch Erkenntnisse durch Beobachtungen gewonnen werden.⁸⁰ Um ein Gesamtbild zu erhalten, muss spätestens mit dem Closing die Analyse komplettiert werden.⁸¹

Nach Analyse der IST-Situation folgt die Festlegung der SOLL-Ausprägung. Es gibt drei Möglichkeiten der Kulturintegration, deren Anwendung unter anderem vom Integrationsgrad abhängig ist:⁸²

- (1) Zwei parallele Unternehmenskulturen ($1+2=1+2$)
- (2) Kultur des Käuferunternehmens wird übernommen ($1+2=1$)
- (3) „Best-of-Both“ ($1+2=1,5$)

(2) und (3) führen zur Veränderung, aber zu keiner grundsätzlichen Neuausrichtung der Unternehmenskultur. Reineke stellt diese Akkulturation in einer Matrix zwischen dem Verhältnis beider Unternehmen und dem Grad der Kulturbewahrung dar und Palm ergänzt die Integrationsgrade, um die „richtige“ Integrationsform zu wählen (Darst. 6).

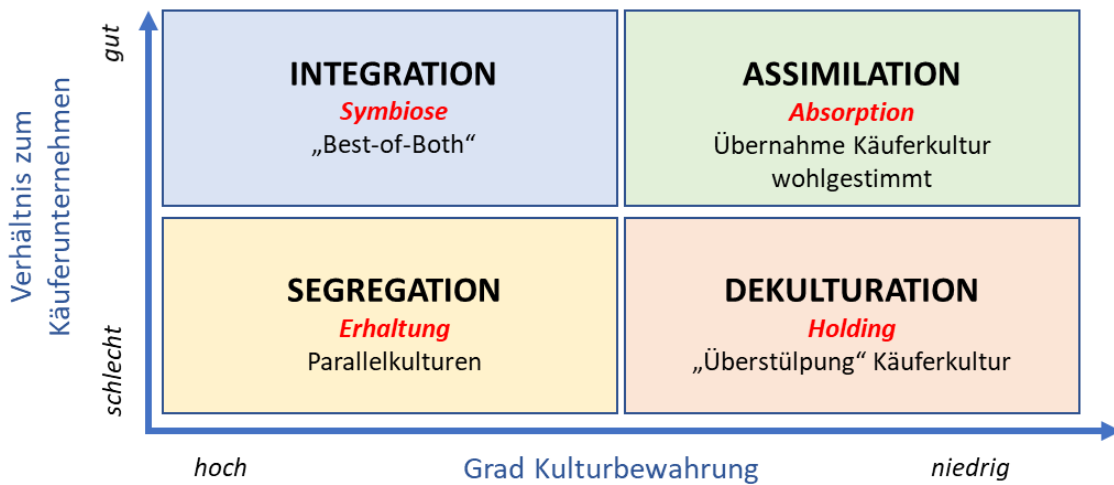
⁷⁸ Vgl. Knyphausen-Aufseß & Schweizer (2006), S. 262.

⁷⁹ Vgl. Palm (2012), S. 119 f.

⁸⁰ Vgl. Palm (2012), S. 60 ff.

⁸¹ Vgl. Grube & Töpfer (2002), S. 162.

⁸² Vgl. Palm (2012), S. 49.



Darstellung 6: Formen der Akkulturation nach Reineke (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Wirtz (2017), S. 329 Abb. 3-8 und Palm (2012), S. 113 Abb. 46.)

Eine Unternehmenskultur zu übernehmen oder zu ändern ist ein langwieriger Prozess. Dies gelingt nur, wenn man das Top-Management und die Führungskräfte einbezieht. Sie sind die Schlüsselpersonen. Nur, wenn sie sich vorbildlich verhalten und die gewünschte Unternehmenskultur leben, wird sich diese auch durchsetzen. Sie haben eine Vorbildfunktion für die gesamte Organisation. Um sie dahin zu bewegen, müssen die gewünschten Verhaltensweisen belohnt und Unerwünschte sanktioniert werden.⁸³ Darüber hinaus können Management und Führungskräfte im Zusammenhang mit der Integration mithilfe von kleinen Gesten ein positives Kulturbewusstsein schaffen. Bartels & Cosack berichten von einem Internetdienstleister, der ein ausländisches Unternehmen übernahm, um deren neues Produkt in das eigene Portfolio aufzunehmen. Man erkannte, dass der Produkterfolg von der Entwicklungsabteilung abhing. Hier war es Kultur und Tradition gemeinsam zu frühstücken und sich dabei auszutauschen. Der Internetdienstleister übernahm die Kosten für das Frühstück. Neben dem positiven Signal an die Mitarbeiter der Abteilung wird die Unternehmenskultur weiterhin durch einen offenen Austausch gefördert.⁸⁴ Weitere Möglichkeiten die Unternehmenskultur zu fordern und zu fördern zählt Wirtz auf:⁸⁵

- Unternehmensvision, -mission & -philosophie kommunizieren
- Corporate Design

⁸³ Picot (2012b), S. 617.

⁸⁴ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 545.

⁸⁵ Vgl. Wirtz (2017), S. 331 f.

- Auszeichnungen, Feiern usw.
- Einzel- zu Gemeinschaftsbüros
- Reduzierung/Erweiterung von Führungsebenen

Gleichzeitig müssen auch alle anderen Integrationsmaßnahmen mit der kulturellen Ausrichtung abgestimmt werden, um die Glaubhaftigkeit zu wahren. Wenn z.B. Offenheit und Transparenz eine der gewünschten Werte ist, Informationen über den Unternehmenskauf aber wochenlang verschwiegen werden und keine Kommunikation stattfindet, weil es im Kommunikationsmanagement nicht so vorgesehen war, ist es kontraproduktiv für die Etablierung der beiden Werte im „neuen“ Unternehmen.⁸⁶

Diese Faktoren - Abstimmung aller Integrationsmaßnahmen auf die Unternehmenskultur, Vorleben der gewünschten Verhaltensweisen durch das Top-Management/die Führungskräfte und die Belohnung von „richtigem“ Verhalten – sind kulturbewusstes Management.

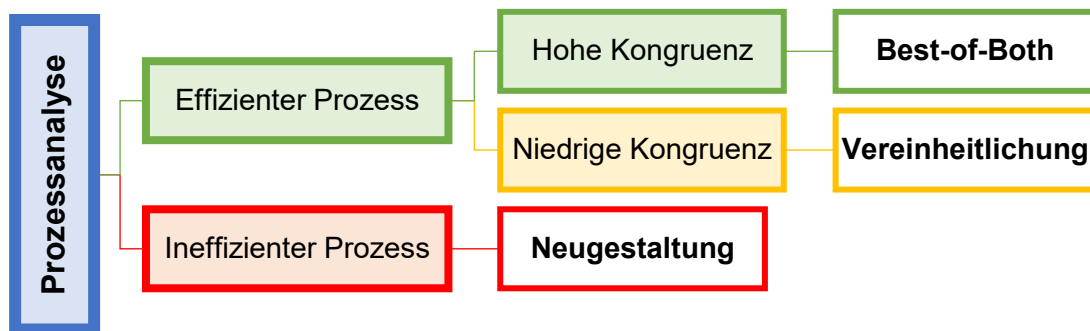
2.3.5 Prozesse, Strukturen und IT koordiniert zusammenführen

Zwei Mitarbeiter des zusammengeführten Unternehmens bearbeiten exakt dasselbe und zur gleichen Zeit. Neue, erfolgsversprechende Softwareprogramme wurden flächendeckend eingeführt – aber keiner kann sie bedienen. Wertvolles Wissen ist im Zuge der Integration verloren gegangen oder drei Produktionsstätten im selben Ort konkurrieren miteinander. Die operative Verzahnung beider Unternehmen kann chaotisch verlaufen und den Erfolg der Integration erheblich negativ beeinflussen.

Für die Ablauforganisation zählt dasselbe wie für vieles bei der PMI. Je höher der Integrationsgrad ist, desto mehr Anpassungen bedarf es bei der Prozessinfrastruktur. Bevor es zu Anpassungen kommen kann, müssen alle bestehenden Prozesse auf Effizienz und Korrelation mit dem gewünschten Output analysiert werden. Die Effizienz wird mit Kosten und Zeit der Prozesse beurteilt. Gibt es Ineffizienzen müssen diese komplett neu gestaltet werden. Bei allen anderen wird überprüft wie kongruent (gleich) sie in beiden Unternehmen sind. Gibt es keine Ähnlichkeit, werden sie vereinheitlicht und es wird der effizientere Prozess übernommen. Weisen sie eine hohe Kongruenz auf, wählt man den „Best-of-Both“-Ansatz und aus zwei gut funktionierenden wird ein noch besseres neues Prozessgerüst.⁸⁷

⁸⁶ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 545.

⁸⁷ Vgl. Wirtz (2017), S. 319 f.



Darstellung 7: Prozessanalyse (Quelle: eigene Darstellung)

Im Zuge der Integration wird eine langfristige Standortstrategie entwickelt nach einem ähnlichen Vorgehen, wie bei der Prozessanalyse. Es wird festgelegt, wo das Unternehmen wie und in welchem Umfang präsent sein möchte. Redundanzen an den Standorten gilt es zu vermeiden. Für die Beurteilung ist die Wirtschaftlichkeit entscheidend, wobei der wirtschaftlichere Standort bestehen bleibt. Dafür können auch Faktoren wie Kundenanzahl, Produktvielfalt oder Anzahl der Mitarbeiter wichtiger sein als der Gewinn. Auf der anderen Seite wird die Option einer Verschmelzung an den Standorten geprüft. Ganz gleich, wofür sich schlussendlich entschieden wird, ist es wichtig das Know-How der Produktionsanlagen oder Standortpräsenzen zu übertragen.⁸⁸ Dem Wissenstransfer ist ohnehin eine hohe Bedeutung zuzuordnen. Wissen wird ein immer wichtigerer Wettbewerbsfaktor und hat längst die Produktionsfaktoren Boden, Kapital und Arbeit abgelöst für die Sicherung des langfristigen Erfolges.⁸⁹ Es wird zwischen explizitem Wissen – dem, was dokumentiert, teilbar und verbalisiert ist – und implizitem Wissen – dem, was direkt mit einem Mitarbeiter verbunden ist und nur er hat – unterschieden. Die wichtigste Aufgabe im Zuge der PMI ist es, das implizite Wissen zu Explizitem zu transferieren, um es für das Unternehmen zu sichern. Das setzt voraus, dass man die Wissensquellen und -träger identifiziert und deren Informationen sammelt und aggregiert. Anschließend werden alle gesammelten Daten strukturiert, bewertet, selektiert und schließlich dokumentiert, um Datenbanken aufzubauen und das Wissen im gesamten Unternehmen verfügbar zu machen.⁹⁰ Um an das Wissen zu gelangen, bedarf es gegebenenfalls monetärer oder nicht-monetärer Anreize, wie Gehaltssteigerungen, Bonuszahlungen oder Beförderungen.

⁸⁸ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 540.

⁸⁹ Vgl. Picot (2012b), S. 588.

⁹⁰ Vgl. Wirtz (2017), S. 371 ff.

Das Ziel der IT-Integration während der PMI ist es, eine einheitliche Software- & Rechnerinfrastruktur zu schaffen und Kundendaten auf dieser Plattform zusammenzuführen. In der Literatur wird empfohlen, die Systemwelt eines Unternehmens zu wählen und es lediglich um essenzielle Komponenten aus dem anderen Unternehmen zu ergänzen.⁹¹ Der Vorteil liegt in der Akzeptanz und der Zeit. Der Entwicklungsaufwand bei kompletten Mischsystemen oder der Neuentwicklung der Softwarelandschaft ist sehr hoch und kann die Integration temporär stoppen. Hinzu käme die zeitintensive Schulungsnotwendigkeit von Anwendern. Für die Mitarbeiter kommt es im Zuge eines M&A-Deals zu Veränderungen und daher wirkt die Stabilität und Konsistenz bei der täglich genutzten Software nicht zusätzlich negativ. Die IT-Migration beginnt umgehend nach Start der Integration mit einer Analyse und einem daraus folgenden Anforderungskatalog für die zukünftige Ausrichtung. Darin sind auch die Zeitpunkte festgelegt, wann welche Anforderung in welchem Umfang umgesetzt wird. Bevor es dann zu der tatsächlichen Zusammenführung kommt, sind Stabilitäts- und Anwendungstests im Vorfeld essenziell, um spätere Verzögerungen zu vermeiden. Die finale Migration empfiehlt sich mit einmal durchzuführen z.B. über ein verlängertes Wochenende.⁹² In welcher Reihenfolge die Systeme zusammengeführt werden sollten, empfiehlt Wirtz folgendermaßen:⁹³

- (1) Daten- & Kommunikationssysteme (MS-Office/-Outlook, Telefonanlage etc.)
- (2) Kundendaten
- (3) Geschäftsdaten / historische Datenbestände
- (4) Zulieferer- / Kundensysteme

Unter (1) ist den Führungsinformationssystemen besondere Priorität einzuräumen, da die Führungskräfte eine tragende Rolle während der PMI spielen und weitreichende Entscheidungen unter allen zur Verfügung stehenden Informationen treffen. Auch bei der Migration der Kundendaten ist besondere Sorgfalt geboten, da es ein höchst sensibler Datenbereich ist.⁹⁴

2.3.6 Externe Stakeholder mitnehmen

Die wichtigsten externen Stakeholder sind Kunden, Lieferanten und Anteilseigner. Alle müssen gleichermaßen überzeugt und auf den Weg in die neue Zukunft mitgenommen werden. Den Kunden gilt dennoch im Rahmen der PMI die höchste Aufmerksamkeit,

⁹¹ Vgl. ua. Grube & Töpfer (2002), S. 128 und Wirtz (2017), S. 356.

⁹² Vgl. Wirtz (2017), S. 355 ff.

⁹³ Vgl. Wirtz (2017), S. 358.

⁹⁴ Vgl. Grube & Töpfer (2002), S. 127.

denn sie sind das Lebenselixier des Unternehmens. Wie auch bei dem Personal, löst die Nachricht über einen M&A-Deal bei ihnen Unsicherheit aus. Es wird sich gefragt, ob die Produkte verändert oder sogar eingestellt werden (*Leistungsunsicherheit*)?⁹⁵ Wechselt mein Ansprechpartner (*Beziehungsunsicherheit, Verunsicherung am stärksten*)? Verändern sich die Zusatzleistungen, wie Zahlungs- Lieferungs- oder Garantiebedingungen (*Konditionenunsicherheit*)? Die erste wichtige Schlussfolgerung ist, so wenig Veränderung wie möglich im Vertrieb vorzunehmen und die direkten Ansprechpartner möglichst beizubehalten. Besonders die für das Unternehmen entscheidendsten Kunden werden von ihren Ansprechpartnern persönlich über die Unternehmenstransaktion informiert und über individuelle Auswirkungen in Kenntnis gesetzt, um deren Abwanderung zu verhindern.⁹⁶

Allgemein ist bei der Kundenkommunikation, darauf zu achten, dass die individuellen Auswirkungen klar, transparent und sehr schnell nach Ankündigung des Deals vermittelt werden. Wie beim Personal, ist der Abwanderungswille und die Abwerbeversuche der Konkurrenz von attraktiven Kunden in diesem Zeitraum sehr hoch.⁹⁷ Es ist wichtig, mit ihnen frühzeitig in einen konstruktiv-kritischen Dialog zu treten, um ein Stimmungsbild zu erfragen und Abwanderungswillen überhaupt entgegenwirken zu können. Durch regelmäßige Befragungen (elektronische Fragebögen, telefonische Interviews oder persönlich durch den Ansprechpartner) und eine umfassende Analyse der Quantität und des Inhaltes der Kundenbeschwerden können Kunden nach der Wechselbereitschaft und der Bedeutung für das Unternehmen segmentiert werden. Schließlich können klare Verantwortlichkeiten festgelegt werden, wer sich um welche Kunden wie und in welchem Umfang mithilfe welcher Methoden kümmert. Gleichzeitig bietet es sich an - gerade bei den größeren Unternehmen mit sehr vielen Kunden - Hotlines für Rückfragen einzurichten, Roadshows zu veranstalten und Q&As (statischer Fragen-/ Antworten-Katalog) zu veröffentlichen.⁹⁸

Die Identifikation der externen Stakeholder, aber auch der Mitarbeiter mit einem Unternehmen ist unter anderem mit der Marke verbunden. Es ist demzufolge wichtig, mit der Ankündigung des M&A-Deals auch die zukünftige Marke zu präsentieren. Dabei können grundsätzlich vier Ansätze gewählt werden:⁹⁹

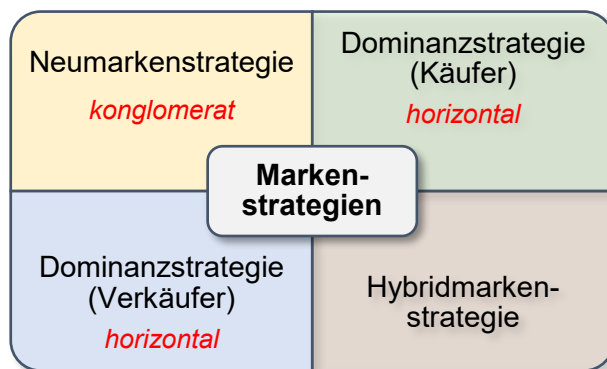
⁹⁵ Vgl. Behringer (2020), S. 380 f.

⁹⁶ Vgl. Borowicz & Schuster (2017), S. 311.

⁹⁷ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 541.

⁹⁸ Vgl. Wirtz (2017), S. 403 ff.

⁹⁹ Vgl. Borowicz & Schuster (2017), S. 312 f. und Wirtz (2017), S. 388 ff.



Darstellung 8: Markenstrategien (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Borowicz & Schuster (2017), S. 313.)

(1) Neumarkenstrategie

Aufbau einer neuen Markenidentität; zeit – und kostenintensiv; empfohlen bei branchenfremden Deals

Bsp: VEBA/VIAG → E.ON (2000)

(2) Dominanzstrategie Käufer

Käufermarke wird übernommen, da meist größer und bekannter; Integration nach innen und außen leichter; empfohlen bei Deals innerhalb derselben Branche

Bsp: Vodafone/Mannesmann (2000)

(3) Dominanzstrategie Verkäufer

Verkäufermarke wird übernommen; empfohlen, wenn Erwerbsobjekt stärkere Markenposition auf dem Markt hat; Bsp: Preussag/TUI (2002)

(4) Hybridmarkenstrategie

Gegebenenfalls Bildung einer Dachmarke, einzelne Marken bleiben als (Sub-) Marken weiter bestehen; wenig Verunsicherung der Kundenstämme; empfohlen bei „Mega-Mergern“

Bsp: Dachmarke: AirFrance/KLM → AirFrance-KLM (2004) und 2-Marken-Strategie: Deutsche Bank/Postbank (2015)

2.3.7 Integrationsbegleitende Kommunikationsstrategie erarbeiten

„Alle Stakeholder müssen zum „richtigen“ Zeitpunkt in der „richtigen“ Form mit den „richtigen“ Informationen in der „richtigen“ Dosierung versorgt werden.“¹⁰⁰ So lautet das Ziel der Kommunikationsstrategie im Rahmen der PMI. Sie übersetzt, vermittelt und begründet alle Integrationsmaßnahmen und muss daher begleitend zum gesamten Integrationsprozess erfolgen. Eine offene, dialogorientierte, proaktive und kontinuierliche Kommunikation an alle Stakeholder trägt zu einer erfolgreichen Umsetzung bei. Dabei ist nach internen und externen Stakeholdern zu differenzieren. Interne Stakeholder sind Mitarbeiter, Unternehmensleitung, Aufsichts- und Betriebsrat und externe Stakeholder sind Kunden, Investoren, Shareholder, Banken, Analysten, Kartell- und Regulierungsbehörden, Lieferanten, Presse und die Öffentlichkeit.¹⁰¹ Es gibt ein unterschiedliches

¹⁰⁰ Wirtz (2012), S. 624.

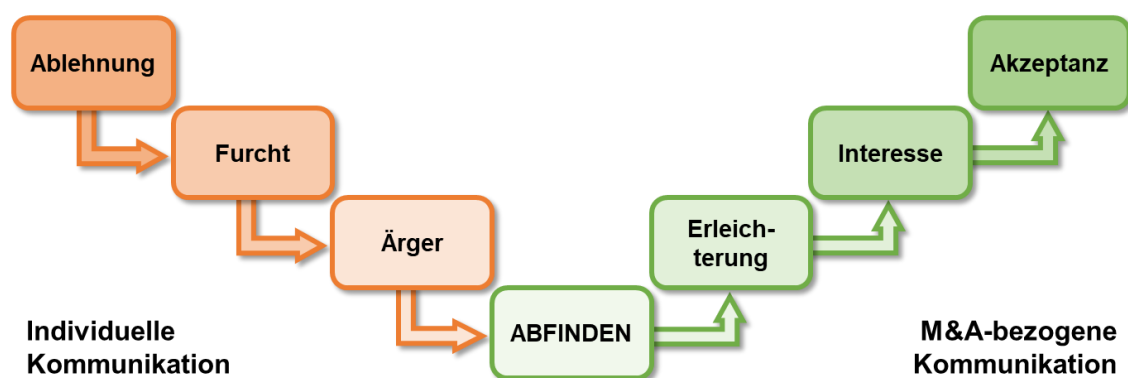
¹⁰¹ Vgl. Grube & Töpfer (2002), S. 146 f.

Informationsbedürfnis in Bezug auf Inhalt und Umfang. Daher empfehlen Jansen und Brugger die Integrationskommunikation übergreifend anhand von vier Schritten durchzuführen:¹⁰²

- (1) Stakeholder-Analyse
- (2) Entwicklung individueller Kommunikationsstrategien je Zielgruppe
- (3) Verwendung verschiedener Informationsmedien
- (4) Repetition des Kommunizierten (stetiges, kontinuierliches kommunizieren)

Nach diesem Vorgehen strukturiert auch Syngenta, ein ursprünglich Schweizer Agrarunternehmen (mittlerweile in chinesischer Hand), erfolgreich seine Integrationskommunikation bei M&A-Deals. Nach der Identifikation und Priorisierung der Stakeholder erarbeiten sie einen individuellen Kommunikationsplan, der das Kommunikationsziel, die spezifische Botschaft, das Medium, das Timing und schließlich die Verantwortlichkeiten definiert. Intern nutzen sie vor allem Roadshows, das Intranet und regelmäßige Newsletter für die Kommunikation. Sie achten darauf, dass das Management und die Mitarbeiter vor der Öffentlichkeit informiert sind. Zum einen müssen sie auf Rückfragen von Kunden und Lieferanten reagieren können und zum anderen lassen Informationen aus der Presse Spielraum für Spekulationen, was wiederum die Grundlage für Gerüchte und innerliche Widerstände gegen den M&A-Deal und somit erfolgsschädigend ist.¹⁰³

Es wurde bereits festgestellt, dass die bloße Ankündigung eines Unternehmenskaufes Unsicherheit und negative Reaktionen bei Mitarbeitern und Kunden hervorruft. In diesem Zusammenhang wird vom sog. **Merger-Syndrom** gesprochen. Es wird ein typischer emotionaler Reaktionsverlauf beschrieben:



Darstellung 9: Merger-Syndrom: Reaktionsverlauf bei Deal-Ankündigung (Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Picot (2012b), S. 602 Abb. 5.)

¹⁰² Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 673 Abb. 9.

¹⁰³ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 553 f.

Das erste Ziel der Kommunikationsstrategie ist es das *Abfinden* mit der Situation und dem Unternehmenskauf zu erreichen. Die Phase davor bezeichnet man als Destabilisierungsphase und ist durch gehemmte Aktivitäten und erhöhte Fluktuation geprägt. Für das Management und die Kommunikation ist es wichtig, in dieser Phase keine Nachrichten über die Vorteile oder den Sinn & Zweck des Deals zu vermitteln. Diese Botschaften würden untergehen, da man zunächst auf individueller Ebene mit den Unsicherheiten konfrontiert ist. Viel wichtiger ist es, individuelle Auswirkungen schnell, direkt (4-Augen-Gespräche, Informationsveranstaltungen usw.), transparent und glaubwürdig zu kommunizieren. Vor allem der letzte Punkt Glaubwürdigkeit ist wichtig, da er symbolisiert, dass die Situation der Mitarbeiter und Kunden verstanden und nachvollzogen wird. Es reicht zu kommunizieren, dass man sich über die herausfordernde und nicht alltägliche Situation bewusst ist. Die Destabilisierungsphase lässt sich nicht verhindern. Ziel ist es, sie so kurz wie möglich und mit geringen negativen Auswirkungen durch eine darauf abgestimmte Kommunikation zu gestalten.¹⁰⁴ Ist das *Abfinden* mit der Transaktion erreicht, schafft eine Deal-bezogene Kommunikation (Nutzen, Gründe, unternehmerische Auswirkungen usw.) Akzeptanz bei allen Beteiligten. Um diesen Prozess auf Mitarbeiterebene zu unterstützen, bietet sich der Einsatz von Scouts (Botschaftern) an. Es sind Promotoren der unteren Hierarchieebenen, die sehr gut im Unternehmen vernetzt und anerkannt sind und auf Augenhöhe mit der Belegschaft kommunizieren. Sie sammeln Meinungen, Kommentare und Anregungen und geben diese wöchentlich bis täglich an die Kommunikationsabteilung weiter. So können Probleme schnell lokalisiert und es kann schneller und zielgerichteter reagiert werden als bspw. bei CEO-Mailadressen. Neben der Bottom-Up-Kommunikation können die Scouts auch zur Top-Down-Kommunikation genutzt werden und viel persönlicher und empathischer wichtige Informationen „von oben“ zur Unternehmenstransaktion weitergeben.¹⁰⁵

Unter anderem an dieser Stelle zeigt sich die Relevanz eines erfolgreichen Change-Managements. Es wirkt auf Mitarbeiter-Ebene in der Destabilisierungsphase des Merger-Syndroms (vgl. Darst. 9) der Ablehnung und dem Misstrauen entgegen. Anstatt Veränderungen zuerst negativ gegenüberzustehen, sieht man eher die Chancen als die Risiken. Das *Abfinden* und die *Akzeptanz* werden schneller erreicht.

Darüber hinaus ist die Day-1-Kommunikation von großer Bedeutung. Mit dem Closing ist die Ära des Unternehmenszusammenschlusses gestartet und alles Geschriebene, Gesagte und Veröffentlichte setzt einen Meilenstein für den weiteren Integrationsverlauf.

¹⁰⁴ Vgl. Picot (2012b), S. 602 ff.

¹⁰⁵ Vgl. Wirtz (2012), S: 639.

Der Informationsbedarf ist bei allen Stakeholdern zu diesem Zeitpunkt am höchsten. Es werden die Mission, Vision und Strategie, sowie Ziele, Hintergründe und Auswirkungen auf allen Ebenen kommuniziert. Es wird ein FAQ-Katalog veröffentlicht, der Antworten auf die meisten Fragen im Zusammenhang mit der Unternehmenstransaktion gibt. Für die Konzeption bietet es sich an, externe Berater einzubinden, da sie am objektivsten die Fragen finden, welche üblicherweise von internen und externen Stakeholdern gestellt werden.¹⁰⁶ Gleichzeitig wird an diesem Tag auch die Belegschaft des gekauften Unternehmens willkommen heißen und eine gemeinsame Zukunft eingeläutet. Das kann durch Willkommenspakete, -briefe oder individuelle Botschaften und Gesten geschehen.¹⁰⁷

Neben den bereits erwähnten Medien, kann intern z.B. über Mitarbeitererevents, persönliche Gespräche, Meetings, das Intranet oder Magazine kommuniziert werden. Für die externe Kommunikation ist die Presse- und Medienarbeit wichtig, können Anzeigenkampagnen geschaltet werden, aber auch eine professionelle Onlinepräsenz auf der Homepage oder einer eigens dafür eingerichteten Internetseite bietet sich an. Gerade bei Aktiengesellschaften ist das Stichwort *Investor Relations* von großer Bedeutung. Regelmäßige Pressekonferenzen, Hintergrundgespräche, Interviews oder Investorentage sind essenziell, um vor allem Analysten mit Informationen zu versorgen, von denen wiederum Investoren ihre Anlageentscheidung abhängig machen.¹⁰⁸ Das ist keine abschließende Aufzählung der Kommunikationsmedien. Bei der Auswahl ist abzuwägen, welche Botschaft vermittelt werden soll und über welches Medium diese in der nötigen Quantität und Qualität an die für die Information relevanten Stakeholder kommuniziert werden kann.

In Bezug auf die Projektorganisation der Kommunikation wird in der Literatur empfohlen, einige der Themenschwerpunkte, wie z.B. Pflichtpublikationen bei börsennotierten Gesellschaften oder externe Kommunikation über Outsourcing auszugliedern. Das erhöht die Flexibilität, Objektivität und die Glaubwürdigkeit und senkt den zeitlichen Aufwand für die Mitarbeiter.¹⁰⁹

Den empirischen Beleg für die Relevanz einer begleitenden und fundierten Kommunikation während der PMI liefern Schweiger und DeNisi. Sie fanden heraus, dass eine realistische Kommunikation während des Integrationsprozesses Unsicherheiten reduziert

¹⁰⁶ Vgl. Grube & Töpfer (2002), S. 150 ff.

¹⁰⁷ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 553.

¹⁰⁸ Vgl. Wirtz (2012), S. 650.

¹⁰⁹ Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 673 und Wirtz (2012), S. 640.

und einen signifikanten Einfluss auf die Zufriedenheit, das Commitment und die Bindung an das Unternehmen hat. Gleichzeitig steigert es die Zuverlässigkeit, Ehrlichkeit und Fürsorge für das Unternehmen seitens der Mitarbeiter. Sie belegten auch, dass eine Nicht-Kommunikation ein signifikanter Misserfolgswfaktor für einen M&A-Deal ist.¹¹⁰

2.3.8 Systematisches Integrationscontrolling etablieren

Ein systematisches Integrationscontrolling dient dem regelmäßigen Monitoring, sowie der Erfolgskontrolle und gleichzeitig unterstützt es das Management bei der Steuerung der PMI. Es wird ein System etabliert, welches kontinuierlich, schnell und präzise Abweichungen zum verfolgten Ziel aufzeigt.¹¹¹ Das soll durch die Konzeption von vier Teilbereichen erreicht werden:¹¹²

(1) Zielerreichungsgrade (ZEG)

→ terminliche und quantitative Überwachung von Zwischenzielen

(2) SOLL/IST-Vergleiche

→ finanzielle und personelle Ressourcen

(3) Evaluation

→ Entwicklung von geeigneten Gegenmaßnahmen bei Abweichungen

(4) Sicherstellung des Lerneffektes für zukünftige Integrationen

→ Dient der Fehler-/ Abweichungsvermeidung vor Beginn der nächsten PMI

In der Literatur wird hierfür eine Integrations-Scorecard empfohlen.¹¹³ Neben rein finanziellen Kennzahlen (Umsatz, Gewinn, Kostenentwicklung usw.) werden für jede für die PMI relevante Abteilung zusätzliche Kennzahlen entwickelt. Diese sogenannten *Key Performance Indicators (KPIs)* können von Integration zu Integration und von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich sein und orientieren sich an dem gewünschten Ziel für die gesamte Unternehmenstransaktion. Jansen und Brugger empfehlen, sich bei der Entwicklung der KPIs an der Wertschöpfungskette nach Porter zu orientieren.¹¹⁴ Demnach werden je nach Primäraktivität (Interne Logistik, Produktion, externe Logistik, Marketing & Vertrieb) und Unterstützungsfunktion (Finanzen, F&E, HR, Beschaffung) eigene KPIs für die Steuerung und Kontrolle der Zwischenziele entwickelt. Es ist zwischen Effektivität (Quantität) und Effizienz (Qualität, Kosten und Zeit) zu unterscheiden.

¹¹⁰ Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 672.

¹¹¹ Vgl. Behringer (2020), S. 381.

¹¹² Vgl. Wirtz (2017), S. 408.

¹¹³ Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 677 ff. und Behringer (2020), S. 381 ff.

¹¹⁴ Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 677 Abb. 12.

Als Beispiele werden für den Bereich Produktion Erfassung der Produktionsmenge, Ausfallhäufigkeit der Produktionsanlagen (Effektivität) oder auch Durchlaufzeit, Termintreue, Produktionskosten und Fehlerrate (Effizienz) genannt.¹¹⁵ Weitere Beispiele, die vor allem auf die Akzeptanz der Stakeholder schließen lassen, sind: Erkenntnisse aus regelmäßigen Mitarbeiter-Befragungen, Konflikterfassungen, Fehlzeiten und Fluktuationsraten, Anzahl und Inhalt von Beschwerden und Aktionärsklima aus Analystenmeldungen oder der Aktienkursentwicklung.¹¹⁶ Die Controlling-Frequenz ist von Abteilung zu Abteilung unterschiedlich. Im Vertrieb werden z.B. täglich Erfassungen getätigt, während es im F&E-Bereich eher situativ stattfindet. Der Anzahl und Gestaltung von KPIs sind keine Grenzen gesetzt und gerade zu Beginn der eigenen M&A-Historie sollten eher mehr, als weniger erfasst werden. Erst mit weiteren Unternehmenskäufen kann das gesamte System verfeinert und es können die KPIs mit der meisten Aussagekraft gefiltert werden. Um schlussendlich den Integrationserfolg mithilfe des Integrationscontrollings beurteilen zu können, ist es nicht ausreichend nur die ZEGs (wie viel von den gesteckten Zielen wurde erreicht) zu beurteilen. Vielmehr ist ein WAR-SOLL-IST-Abgleich aller KPIs vorzunehmen, um fundiert eine Aussage darüber treffen zu können, was in welchem Umfang wo und wie geändert wurde.¹¹⁷

Bei der Auswahl der „Controlling-Werkzeuge“ ist auf vorhandene Tools und Anwendungen zurückzugreifen. Eigens für die Integration entwickelte Soft- und/oder Hardware kosten Zeit, Geld und es bedarf Schulungen der Anwender. Für das Integrationscontrolling sind eher schnelle und pragmatische Lösungen gefragt.¹¹⁸

Zur Relevanz eines fundierten Controllings für die PMI stellt Behringer fest: „Empirische Studien zeigen, dass die Etablierung eines systematischen Controllings einer Unternehmenstransaktion selbst ein Erfolgsfaktor für erfolgreiche Transaktionen ist.“¹¹⁹

2.3.9 Fair integrieren

Übergreifend wird ein Thema neben der wirtschaftlichen Perspektive immer wichtiger für die Unternehmen: ethisch richtiges und nachhaltiges Handeln im Sinne von ESG. E für „Environmental“ berücksichtigt den Umweltschutz. Das S für „Social“ meint den fairen Umgang mit der Belegschaft, den Kunden und den Lieferanten. Das G für „Governance“

¹¹⁵ Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 678 Abb. 13.

¹¹⁶ Vgl. Wirtz (2017), S. 412.

¹¹⁷ Vgl. Jansen & Brugger (2012), S. 678 ff.

¹¹⁸ Vgl. Bartels & Cosack (2012), S. 553.

¹¹⁹ Behringer (2020), S. 381.

steht für eine gute Unternehmensführung. Es wird sich immer mehr die Frage gestellt, **WIE** die Unternehmen Geld verdienen bevor konsumiert oder investiert wird.

Die Corona-Pandemie hat gezeigt, wie wichtig ein loyaler Kundenstamm, eine flexible Belegschaft (z.B. Home-Office) und vertrauensvolle Lieferantenbeziehungen sind.¹²⁰ Ein faires Miteinander ist das Ziel, denn unethisches und nicht nachhaltiges Handeln haben sofort negative Marktreaktionen zur Folge und können erfolgsgefährdend sein. Pernsteiner führt dazu aus: „Fairness wird dann gelten, wenn die Normen eingehalten und „Ungleichgewichte“ nicht sofort bis zur möglichen Grenze ausgelotet bzw. ausgenützt werden.“¹²¹ Für die Unternehmenstransaktion und die PMI bedeutet das unter anderem, mögliche Zielunternehmen auch nach diesen Gesichtspunkten zu analysieren, Sozialpläne den Kündigungen vorzuziehen, allen Mitarbeitern die gleichen Chancen einzuräumen egal aus welchem der beiden Unternehmen sie sind, eine faire Lösung bei der Unternehmenskultur zu finden, die Öffentlichkeit fair und umfangreich zu informieren und auch nur externe Berater mit einem hohen Wertemanagement hinzuziehen.¹²²

¹²⁰ Vgl. Handelsblatt GmbH (07.12.2021).

¹²¹ Pernsteiner (2006), S. 344.

¹²² Vgl. Pernsteiner (2006), S. 335 ff.

2.4 Erfolgsfaktoren einer Post Merger Integration

Nach der Betrachtung der vorliegenden Literatur ist eine Beantwortung der Forschungsfrage aus Sicht des Autors möglich und die Erfolgsfaktoren einer PMI können bestimmt werden. Wann wird in diesem Zusammenhang von Erfolg gesprochen? Es muss hierbei klar der gesamte M&A-Erfolg und der Integrationserfolg unterschieden werden. Letzteres hat einen signifikanten Einfluss auf Ersteres. Letzteres ist aber nicht gleich Ersteres. Eine Integration ist dann erfolgreich, wenn beide Unternehmen so zusammengeführt sind, dass die geplanten ökonomischen Vorteile (z.B. Wertsteigerungen durch Synergie- und Skaleneffekte) überhaupt erreicht werden und das in einer angemessenen Zeit. Der Gesamterfolg der Transaktion ist demzufolge davon abhängig, dass die Planung der Wertsteigerungen realistisch und erreichbar ist. Der Integrationserfolg wiederum nicht – der Integrationsprozess orientiert sich lediglich an diesen Planvorgaben.¹²³

Um das Zielbild einer erfolgreichen Integration genauer zu zeichnen, werden beispielhaft Meilensteine am Ende des Projektes aufgezählt:

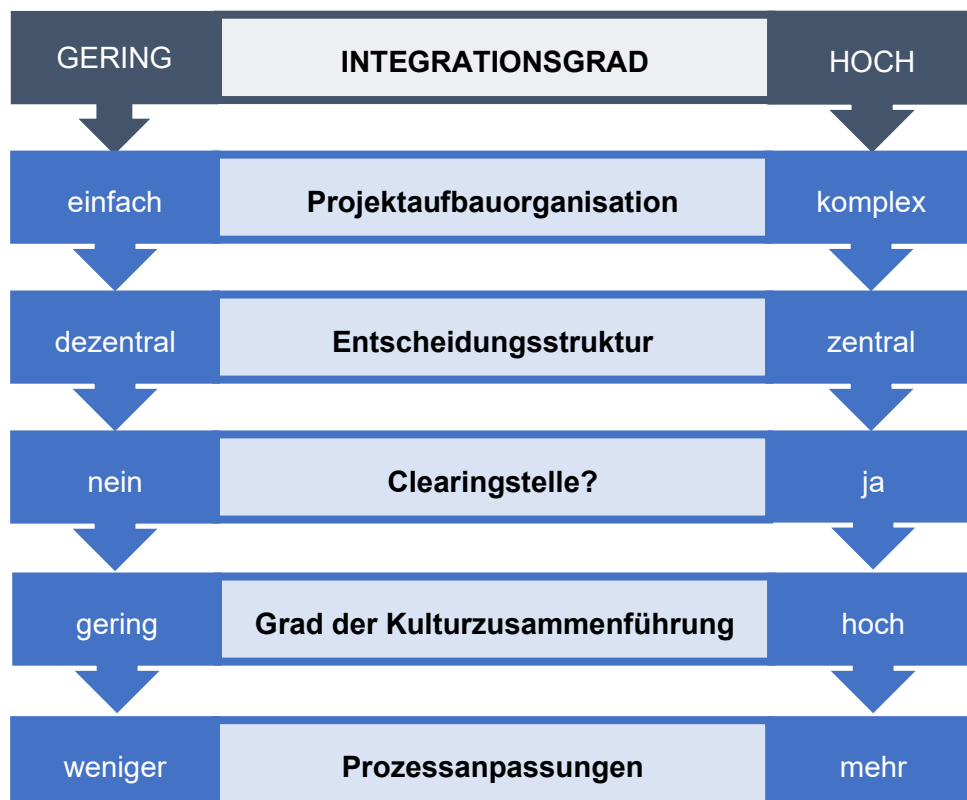
- ✓ Ziel-Aufbauorganisation ist implementiert
- ✓ Die Geschäftsführung/der Vorstand sind benannt und unternehmerisch tätig
- ✓ Zielstruktur jeder Unternehmensfunktion (Vertrieb, Produktion, HR usw.) ist erreicht und jede geplante Stelle ist besetzt
- ✓ Jedes Organisationsmitglied kennt seine Rolle und seine Aufgaben im neuen Unternehmen
- ✓ Alle Kernprozesse sind ggfs. optimiert, aber vor allem harmonisiert und implementiert
- ✓ Soft- und Hardware (IT-Landschaft) sind zusammengeführt und jeder weiß, was er wann, in welcher Software über welche Hardware und vor allem wie eingibt
- ✓ Die Produktpalette wurde an das Unternehmen und die Synergieziele ausgerichtet, die Standortstrategie wurde dementsprechend umgesetzt
- ✓ Jeder Mitarbeiter und jeder Kunde kennt die neue (alte) Unternehmensmarke, sowie die Produkte und Leistungen des Unternehmens

Der Weg zu einer erfolgreichen Integration ist weit, steinig und hat mit hoher Wahrscheinlichkeit unvorhersehbare Hürden. Aber er muss gegangen werden und er sollte gegangen werden. Das WIE ist ganz entscheidend. Mit welcher Einstellung wird gestartet, welche Bekleidung wird getragen, wie ist die gesamte Tour organisiert, wer ist die

¹²³ Vgl. Schwarz (2013), S. 234.

Begleitung und wird jeder Zentimeter des Weges durchgeplant oder den richtigen Personen vertraut, die im Laufe des Projektes – und vor allem bei unvorhersehbaren Hürden – einen kühlen Kopf bewahren, die richtigen Entscheidungen treffen und so das Ziel des Ankommens nicht gefährden.

Die Einstellung, mit der gestartet wird, kann auf die PMI bezogen neben der persönlichen Einstellung aller Beteiligten (positiv oder negativ) mit dem Integrationsgrad gleichgesetzt werden. Den richtigen Integrationsgrad festzulegen ist essenziell für den Start und den weiteren Verlauf. Viele Maßnahmen bauen darauf auf und deren Strukturierung und Ausgestaltung ist darauf abgestimmt.



Darstellung 10: Abhängigkeiten vom Integrationsgrad (Quelle: eigene Darstellung)

Die Erfolgsfaktoren auf dem Weg zu einer erfolgreichen Post Merger Integration sind chronologisch nach der Strukturierung dieser Arbeit auf der folgenden Seite dargestellt.

-  **Change-Management als Grundlage für ein erfolgreiches Integrationsmanagement verstehen**
-  **Richtungsweisende und orientierungsgebende Integrationsstrategie aufsetzen**
-  **Personen, statt Plänen vertrauen: Projektorganisation mit leistungsfähigen Promotoren aus beiden Unternehmen besetzen**
-  **Geschäftsführung und Top-Management vor dem Closing besetzen und zu Promotoren überzeugen**
-  **Multiplikatoren: Führungskräfte als Vorbilder befähigen, die Integration erfolgreich zu absolvieren**
-  **Kritische Mitarbeiter frühzeitig binden**
-  **Interessenausgleich mit Arbeitnehmer-Vertretern umgehend nach Closing aushandeln**
-  **Juristen und Personaler in Maßnahmenkonzeption mit einbinden**
-  **Kulturbewusstes Management fordern und fördern**
-  **Auf bestehende IT-Systemwelt zurückgreifen**
-  **Besonderes Augenmerk auf das Lebenselixier - die Kunden**
-  **Interne vor externen Stakeholdern mit Informationen versorgen**
-  **Überzeugende und richtungsweisende Day-1-Kommunikation - der Startschuss in eine neue Zukunft**
-  **Das Merger-Syndrom kennen: zu Beginn den Fokus auf das "Abfinden" richten und individuelle Kommunikation nutzen**
-  **Systematisches Controlling errichten und mit jeder PMI optimieren**
-  **Bei allen Maßnahmen bedenken: fair integrieren**
-  **Alle Maßnahmen aufeinander abstimmen und zahnradartig ineinander greifen lassen**
-  **Von jeder Integration lernen, aber jede Integration angehen, als wäre es die Erste**

3 Anwendung der theoretischen Erkenntnisse auf den Praxisfall

2008 war für die Finanzbranche alles andere als einfach. Die Insolvenz der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 war der Beginn einer weltweiten Finanzkrise. Das mussten nicht nur die Anleger mit hohen Verlusten bezahlen, auch das allgemeine Vertrauen in die Finanzinstitute und die gesamte Branche litt darunter. Viele Banken mussten mit staatlichen Mitteln gerettet werden. Auswirkungen sind mit deutlich höherer Regulatorik und höheren Kapitalvorschriften für Banken bis heute zu spüren.¹²⁴ Genau zwei Wochen vorher, am 31. August 2008, verkündete die Commerzbank den Kauf der Dresdner Bank – eine der größten Zusammenschlüsse auf dem deutschen Bankenmarkt startete zu einem ungünstigen Zeitpunkt. In diesem Abschnitt wird die anschließende Integration der Dresdner Bank analysiert und anhand der erforschten Erfolgsfaktoren bewertet. Zentrales Element für die Analyse stellt das Werk von Peclum, Krebber und Lips „Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration – Fallstudie Commerzbank AG“ dar. Darin berichten zahlreiche Beteiligte, unter anderem hochrangige Commerzbank-Manager, externe Berater und Trainer, detailliert und wissenschaftlich fundiert über den Ablauf und die Inhalte der Integration der Dresdner Bank. Um eine objektivere Bewertung vornehmen zu können, wurden anschließend ehemalige Dresdner Bank Mitarbeiter zu den Erkenntnissen der Analyse interviewt.

3.1 Kauf der Dresdner Bank durch die Commerzbank

Die Allianz kaufte die Dresdner Bank im Jahr 2001 mit dem Motiv eines Capability Deals und strebten an ein Allfinanzkonzern zu werden. Damit sollte die Zukunft des Finanzsektors maßgeblich geprägt werden. Doch dieser Plan ist gescheitert und man entschied sich für den Verkauf des Bankhauses, um sich wieder auf das Kerngeschäft konzentrieren zu können.¹²⁵ Mit der Commerzbank wurde die zweitgrößte Bank in Deutschland als Abnehmer gefunden. Mit dem Kauf verfolgten sie das Ziel, die führende Bank für Privatkunden auf dem Heimatmarkt zu werden (*Volume Deal, vgl. Darst. 2*).¹²⁶ Schließlich haben sich beide Parteien auf einen Kaufpreis von 5 Mrd. Euro geeinigt. 3,2 Mrd. Euro wurden in Bar beglichen. Für den Rest erhielt die Allianz 163,5 Millionen Aktien und war

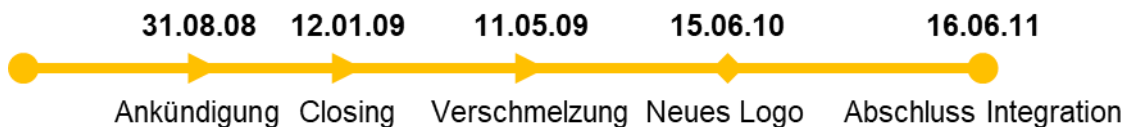
¹²⁴ Vgl. Deutschlandradio (15.09.2018).

¹²⁵ Vgl. Handelsblatt GmbH (27.02.2009).

¹²⁶ Vgl. Commerzbank (2008), S. 22.

mit ca. 14% an der neuen Commerzbank beteiligt.¹²⁷ Durch die Finanzkrise war eine Staatsbeteiligung an der Commerzbank nötig. Mit 18 Mrd. Euro wurde die Bank gestützt und so unter anderem der Kauf der Dresdner Bank gesichert.¹²⁸

Nachdem der Deal am 31. August 2008 verkündet wurde, konnte er am 12. Januar 2009 mit Eintrag des Kaufes ins Handelsregister vollzogen werden.¹²⁹ Juristisch verschmolzen waren beide Unternehmen am 11. Mai 2009. Das war gleichzeitig das Ende der 137-jährigen Geschichte der Dresdner Bank.¹³⁰ Ein wichtiger Meilenstein für die „neue“ Commerzbank war die Enthüllung des neuen Logos am 15. Juni 2010 durch den Vorstandsvorsitzenden Martin Blessing an der Frankfurter Zentrale.¹³¹ Die Integration mit dem Projektnamen „Zusammen Wachsen“ wurde schließlich nach 1.000 Tagen am 16. Juni 2011 mit einer Projektabschlussfeier beendet.¹³²



Darstellung 11: Chronologie des Kaufes der Dresdner Bank (Quelle: eigene Darstellung)

„Zusammen Wachsen“ gilt als eines der größten Integrationsprojekte der deutschen Bankengeschichte und hatte diverse Herausforderungen zu meistern. Die Dresdner Bank als damals viertgrößte Bank in Deutschland sollte vollumfänglich in die Zweitgrößte integriert werden. In Zahlen ausgedrückt bedeutet dies: 5 Mio. Kunden integrieren, die dann insgesamt 11 Mio. Kunden mit der neuen (alten) Marke vertraut machen, 2.000 EDV-Programme zusammenführen, über 1 Mrd. Datensätze migrieren, 26.000 Dresdner Bank-Mitarbeiter integrieren, 45.000 Commerzbank-Mitarbeiter auf die Zusammenführung vorbereiten, diverse Kulturunterschiede händeln, eine Standortstrategie für die insgesamt 1.540 Filialen beider Banken entwickeln und umsetzen uvm. Insgesamt 4.500 Mitarbeiter waren an der Verschmelzung beteiligt.¹³³ Diese Zahlen zeigen, wie umfangreich und komplex die PMI bei dieser M&A-Transaktion war.

¹²⁷ Vgl. Commerzbank AG (2008), S. 20.

¹²⁸ Vgl. Handelsblatt GmbH (15.06.2010).

¹²⁹ Vgl. DER SPIEGEL GmbH & Co.KG (12.01.2009).

¹³⁰ Vgl. ntv Nachrichtenfernseher GmbH (31.08.2013).

¹³¹ Vgl. Handelsblatt GmbH (15.06.2010).

¹³² Vgl. Peclum, Krebber & Lips (2012), S.525.

¹³³ Vgl. Annuscheit & Sieber (2012), S. 25 f.

Die Commerzbank versprach sich mit dem Kauf der Dresdner Bank durch Kostensynergien signifikante Effizienzgewinne von jährlich 2,4 Mrd. Euro ab 2014. Für die Integration rechnete sie mit einmaligen Kosten von 2,5 Mrd. Euro.¹³⁴ Schon bei Ankündigung des Unternehmenskaufes wurde kommuniziert, dass 9.000 Stellen sozialverträglich abgebaut und 340 der 1.540 Filialen geschlossen werden.¹³⁵ Die neue Commerzbank hatte demzufolge rund 60.000 Mitarbeiter und war mit 1.200 Filialen auf dem Markt präsent.

3.2 Analyse der Integration

Für die Analyse der Integration werden die Symbole der Auflistung der Erfolgsfaktoren (vgl. S. 36) wieder aufgegriffen.



Der Titel des Buches lässt die Vermutung zu, dass dem Thema **Change-Management als Grundlage des Integrationsmanagements** eine große Bedeutung zugeschrieben wurde. Bezeichnungen, wie Change-Agents, Change-Kommunikation, Change-Architektur für die Projektorganisation oder Change-Monitor für eine repräsentative Umfrage bestätigen dies. Noch deutlicher wird es mit dem Teilprojekt „Change und Enabling“, welches als Querschnittsfunktion über alle Teilbereiche der Integration der Dresdner Bank eingeführt wurde. Aufgabe dieser Projektgruppe war es, alle Integrationsmaßnahmen auf Inhalt und Wirkungstiefe zu überprüfen. Dabei mussten sie eines der 3 Eckpunkte des Change-Managements aus Sicht der Commerzbank erfüllen: Orientierung durch Informationen, Motivieren zur Änderung durch Kommunikation und Dialog oder eine Verhaltensänderung durch Partizipation bewirken.¹³⁶ Darüber hinaus war es ihre Aufgabe sicherzustellen, dass alle Stakeholder (v.a. Mitarbeiter und Führungskräfte) befähigt wurden, die Veränderung überhaupt mittragen zu können durch Schulungen, Informationen, Vorbereitungsveranstaltungen uvm.¹³⁷



Die **Integrationsstrategie** war schon mit der Ankündigung der Transaktion am 31. August 2008 festgelegt und wurde am darauffolgenden Tag kommuniziert. Es wurde sich für eine Vollintegration der Dresdner Bank mit einer Einmarkenstrategie unter dem Namen Commerzbank und ihrem bisherigen Geschäftsmodell entschieden (*Absorption*, vgl. Darst. 3). Die Commerzbank-Prozesse und IT-Plattform waren das Zielbild für die Zukunft. Darüber hinaus wurde für die unterschiedlichen Geschäftsbereiche eine *Hybrid Approach-Strategie* gewählt. Um den unterschiedlichen Komplexitäten und

¹³⁴ Vgl. Annuscheit & Sieber (2012), S. 27 f.

¹³⁵ Vgl. Handelsblatt GmbH (01.09.2008).

¹³⁶ Vgl. Peclum (2012a), S. 79 ff.

¹³⁷ Vgl. Peclum (2012b), S. 253 ff.

Anforderungen gerecht zu werden, wurden für *das Inland, das Ausland und das Investmentbanking* unterschiedliche Integrationsprogramme initiiert. Der Fokus lag auf dem Inland, da es mit Abstand am komplexesten war, die meisten Änderungen nach sich zog und es die meisten Betroffenen gab. Hier galt es die Maßnahmen zeitlich maximal zu entzerren, während in den anderen Bereichen schnell integriert wurde.¹³⁸ Die Integrations- und Unternehmensvision wurde in den Mittelpunkt der Change-Kommunikation gestellt. Es wurde stets vom „Case for Change“ gesprochen.¹³⁹



Die **Projektorganisation** wurde, wie in Kapitel 2.3.1 beschrieben, strukturiert. Auf erster Ebene befand sich das Entscheidungsgremium (Vorstand), die zweite Ebene für die Planung und Steuerung der Integration bildete das Integrationsmanagementteam und auf dritter Ebene befanden sich die Geschäftseinheiten, welche für die Maßnahmenkonzeption und -umsetzung zuständig waren. Es gab eine zentrale Entscheidungsstruktur mit dezentraler Umsetzung. Die 4.500 beteiligten Projekt-Mitarbeiter setzten sich aus beiden Unternehmen, externen Trainern und Beratern zusammen.¹⁴⁰ Dass es sich ausnahmslos um Promotoren handelte, lässt sich nicht belegen. Aufgrund der Qualität und Schnelligkeit der gesamten Integration, kann davon ausgegangen werden, dass sie einen Großteil darstellten – die beteiligten Autoren des analysierten Werkes waren es zweifellos.



Das **Top-Management** wurde noch vor dem Closing (12.01.2009) besetzt. Die erste Führungsebene umfasste 60 Positionen und wurde am 18.09.2008 benannt. Bis Ende November 2008 wurde dann die zweite Führungsebene (400 Positionen) besetzt. Jeder der Aufgeführten erhielt neue Verträge mit einheitlichen Vergütungsregelungen und wurde gleichzeitig Teil des Integrationsvorbereitungsteams.¹⁴¹



Juliane Spiemann – mitverantwortlich für die Integrationskommunikation und Leiterin der Abteilung Projekt- und Führungskräftekommunikation - schildert sehr detailliert, dass und vor allem wie **Führungskräfte als Schlüsselpersonen für den Erfolg der Integration** bei allen Maßnahmen gesehen und unterstützt wurden.¹⁴² Die insgesamt 4.000 Führungskräfte der neuen Commerzbank waren die „Change-Agents“ der PMI und wurden auch als solche offiziell bezeichnet und umfangreich auf ihre Rolle vorbereitet. Ihre Aufgabe war es die Maßnahmen dezentral umzusetzen, zu gestalten,

¹³⁸ Vgl. Krebber & Leukert (2012), S. 34 f.

¹³⁹ Vgl. Lips (2012), S. 280 ff.

¹⁴⁰ Vgl. Krebber & Leukert (2012), S. 35 und beispielhaft Besetzung Kommunikationsabteilung auf S. 322 Punkt 6.

¹⁴¹ Vgl. Reicherzer & Julino (2012), S. 129.

¹⁴² Vgl. Siepmann (2012), S. 325 ff.

zu motivieren und die „neue“ Commerzbank vorzuleben. Darauf vorbereitet wurden die Führungskräfte durch ein Baukastensystem aus Schulungs-, Informations- und Begleitungsmaßnahmen. Zeitunabhängig hatten sie ein Tool mit unterstützenden Informationsmaterialien zur Verfügung. Die Vorbereitung erfolgte durch 2 unterschiedliche Trainings (Change-Agent-Empowerment & Change-Agent-Sensibilisierung) und diverse Austauschformate. Benötigten die Führungskräfte während der Integration Unterstützung, gab es einen Change-Beauftragten.¹⁴³ In späteren Befragungen gab es die Rückmeldung, dass sich die Führungskräfte gut vorbereitet gefühlt haben. Lediglich die schriftliche Informationsflut und den unspezifischen Führungskräfte-Newsletter kritisierten sie. Daraus wurden schon erste Schlüsse für die nächste Integration bei der Commerzbank gezogen.¹⁴⁴



Zu Lasten eines fairen Besetzungsverfahrens und einer fairen Zukunft, gab es wenig Gestaltungsmöglichkeiten, um **einzelne Mitarbeiter gesondert zu binden**. Standardisierte Rollenprofile und Vergütungsstrukturen im Rahmen des Interessenausgleiches machten individuelle Verabredungen nicht möglich.



Die Gremien der Arbeitnehmer-Vertreter wurden umgehend in die Pläne zum Unternehmenskauf und zur Personalintegration eingebunden. Es wird von vertrauensvollen, konstruktiven und zielführenden Verhandlungsrunden berichtet. So konnten **zügig nach dem Closing Interessenausgleiche** für die Zentrale (03/2009) und für die Fläche (07/2009) abgeschlossen werden.¹⁴⁵



Ob **Juristen und Personaler in die Maßnahmenkonzeption mit eingebunden** wurden, lässt sich nicht abschließend belegen. Inhalte und Umsetzungen könnten darauf schließen lassen, eine Bewertung erfolgt aufgrund reiner Vermutung nicht.



Im gesamten Integrationsprozess und auch in der neuen Commerzbank wird **kulturbewusstes Management gefordert und gefördert**. In diesem Zusammenhang befand sich die Commerzbank ohnehin in einem Veränderungsprozess. 2006 wurden die 5 ComWerte als neues Fundament einer Unternehmenskultur eingeführt. Die Implementierung in den Unternehmensalltag war zum Zeitpunkt des Kaufes noch in der Umsetzung – z.B. mit Kulturworkshops und Plakatkampagnen. Die Dresdner Bank-Mitarbeiter wurden in den laufenden ComWerte-Kulturprozess integriert (*Assimilation*, vgl. *Darst. 6*). Darüber hinaus wurden in 4.000 „Zusammen Wachsen“ – Workshops die

¹⁴³ Vgl. Peclum & Siepmann (2012), S. 107 ff.

¹⁴⁴ Vgl. Peclum & Siepmann (2012), S. 123 und Siepmann (2012), S. 344.

¹⁴⁵ Vgl. Reicherzer & Julino (2012), S. 127.

Kulturunterschiede der beiden Banken identifiziert, dafür sensibilisiert und über den Umgang damit diskutiert. Sie waren nicht grundverschieden, aber es gab Unterschiede – z.B. die Ertrags- und Vertriebssteuerung (Teamziele vs. Einzelziele).¹⁴⁶ Konkret wurde das kulturbewusste Management durch die definierten Erfolgsfaktoren des ComWerte-Prozesses gefördert: sichtbare Teilnahme des Vorstandes, wobei ein Vorstandsmitglied als Sponsor der „ComWerte“ bestimmt wurde, um dies zu gewährleisten, und Führungskräfte als Vorreiter und Vorbild.¹⁴⁷ Es wurden ComWerte-basierte Führungsleitlinien eingeführt und auch die Trainer und Berater wurden anhand der ComWerte ausgewählt. Im gesamten Integrationsprozess wurde darauf geachtet, dass die Maßnahmen mit den ComWerten im Einklang stehen.¹⁴⁸



Es wurde frühzeitig festgelegt, dass auf die **IT-Plattform der Commerzbank** zurückgegriffen wird und lediglich kleine und notwendige Anpassungen für die Dresdner Bank-Migration vorgenommen werden. Das Harmonisierungsrelease fand über das Wochenende am 14./15.08.2010 statt und schließlich die Datenmigration rund um das Osterwochenende 2011.¹⁴⁹



Bankübergreifend gab es wenig Kundenverluste, was auf eine **hohe Kundenorientierung** während des Integrationsprozesses zurückzuführen ist. Es wurde alles dafür getan, dass sich im täglichen Handeln wenig ändert für die Betroffenen. Alle Kunden haben ihre Kontonummern behalten, was wiederum höheren Aufwand für die IT-Integration bedeutete und somit höhere Kosten. Die SB-Zonen wurden schnell zusammengeführt und die SB-Transaktionen konnten sehr schnell in allen Filialen bankübergreifend durchgeführt werden, was auch rege genutzt wurde. Die Datenmigration wurde auf ein Wochenende beschränkt, um die Einschränkungen während der Migration minimal zu halten – das bedeutete eine präzise und umfangreiche Vorbereitung. Die Markenmigration (Höhepunkt: neues Logo am 15.06.2010) wurde vor der technischen Migration durchgeführt, um die neue Commerzbank zu visualisieren und erlebbar zu machen.¹⁵⁰ Darüber hinaus wurde ein Kundenbeirat im März 2009 gegründet, welcher als Sprachrohr für die 11 Mio. Kunden dient und Anregungen zu Leistungen, Produkten und dem Service gibt, sowie an Projekten für die Kundenperspektive teilnimmt. Dazu treffen sich die 40 Mitglieder 4-mal pro Jahr mit dem Vorstand.¹⁵¹

¹⁴⁶ Vgl. Krebber & Leukert (2012), S. 39 und Goldbeck & Loriz (2012), 100 ff.

¹⁴⁷ Vgl. Goldbeck & Loriz (2012), S. 94.

¹⁴⁸ Vgl. Ewert-Braun & Pfarr (2012), S. 237 ff.

¹⁴⁹ Vgl. Krebber & Leukert (2012), S. 40 f.

¹⁵⁰ Vgl. Annuschein & Sieber (2012), S. 31 und Krebber & Leukert (2012), S. 37 ff.

¹⁵¹ Vgl. Guhl (2012), S. 385.



Richard Lips – damaliges Vorstandsmitglied und zuständig für die Konzernkommunikation und Kommunikationsbeauftragter für die Integration der Dresdner Bank - betont im Zusammenhang mit der Synchronisierung von interner und externer Kommunikation, wie wichtig es ist, die **internen Stakeholder vor den Externen zu informieren**. Die Informationskaskade im Integrationsprozess sah übergreifend die Führungskräfte als erste Adressaten (um auf Rückfragen der Mitarbeiter reagieren zu können), gefolgt von den Mitarbeitern (u.a. um auf Rückfragen der Kunden reagieren zu können) und zuletzt der Öffentlichkeit vor.¹⁵² Der Ablaufplan der Day-1-Kommunikation unterstreicht das. Bevor 10:30 Uhr auf einer Pressekonferenz die Öffentlichkeit informiert wurde, wurden alle Mitarbeiter per E-Mail angeschrieben (7 Uhr) und kurze Zeit später auf einer Telefonkonferenz informiert (8 Uhr).¹⁵³



Mit der **Day-1-Kommunikation am 01. September 2008 wurde ein positives Momentum für die Transaktion und die Integration erzeugt**, was aus direkten Feedbacks und späteren MA-Befragungen (11/2008) hervorgeht. Es wurden alle relevanten Stakeholder in der richtigen Art und Weise und Reihenfolge informiert - teils faktenbasiert (Öffentlichkeit), teils auf emotionaler Ebene (Mitarbeiter). Letzteres zum Beispiel auf der Mitarbeiter-Veranstaltung vor den Dresdner Bank-Mitarbeitern 15:30 Uhr, als Martin Blessing (damaliger CEO Commerzbank) völlig frei und aus der Emotion heraus sprach. Positiv bemerkt wurde, dass er nicht in einer Limousine und durch den Hintereingang die Zentrale betrat, sondern zu Fuß und durch den Haupteingang mit allen anderen. Solche Gesten und Reden haben Symbolcharakter. Die Kernbotschaften an diesem Tag waren: Strategie, notwendiger Stellenabbau, Aussetzung betriebsbedingter Kündigungen bis Ende 2011, Offenheit/Fairness/Transparenz über den gesamten Integrationsprozess für jeden und verantwortungsbewusstes Handeln aller Verantwortlichen.¹⁵⁴



Es ist wieder Richard Lips, der ausführlich die **Verhaltensweisen und Auswirkungen des Merger-Syndroms** beschreibt. Er schildert, dass sich die Change-Kommunikation daran orientierte und darauf ausgerichtet war. Auch das wird durch die Day-1-Kommunikation unterstrichen. Die Kernbotschaften sind individueller Natur und beschäftigen sich in erster Linie mit den Auswirkungen für die Betroffenen. Der richtige

¹⁵² Vgl. Lips (2012), S. 277 ff.

¹⁵³ Vgl. Goldbeck (2012), S. 296 Abb. 14-1.

¹⁵⁴ Vgl. Goldbeck (2012), S. 292 ff.

Ansatz, um das *Abfinden* schnellstmöglich zu erreichen. Gerade zu Beginn der Integration lag der Fokus auf persönlichen Kommunikationsmedien, wenn es möglich war.¹⁵⁵



Es wurde im Laufe der 1.000 Tage Integration Feedback eingeholt, aber bei allem Geschilderten **kein systematisches Controlling** etabliert. Stimmungsbilder und mögliche Abweichungen wurden über 3 verschiedene Mitarbeiter-Befragungen ermittelt. Der PulseCheck wurde 6-mal während der Integration von jeweils 800 Mitarbeitern beider Banken durchgeführt. Der Integrations-Monitor eruierte 5-mal während der Projektphase das Stimmungsbild aller am Integrationsprojekt beteiligten Mitarbeiter. Der Change-Monitor war eine repräsentative Mitarbeiter-Befragung, welche im November 2009 mit 16.000 Befragten durchgeführt wurde und im September 2010 ein zweites Mal mit 27.000 Befragten. Die Verantwortlichen wussten mit den Ergebnissen umzugehen, sie richtig zu analysieren, zu interpretieren und schließlich zu evaluieren. Es zeichnete sich ein positives Gesamtbild für das Projekt „Zusammen Wachsen“ aus diesen Befragungen.¹⁵⁶ Systematische Kontroll- und Steuerungsmöglichkeiten wurden nicht beschrieben. Gezielte KPIs, wie zum Beispiel Fluktuationsraten, Krankenstände, Kundenbeschwerden oder SB-Reparaturen (könnten vermuten lassen, dass sich Kunden mit den für sie neuen Geräten nicht zurechtfinden), helfen dabei, potenzielle Störfaktoren zu lokalisieren, um ihnen gezielt und schnell entgegenwirken zu können. Stimmungsbilder sind gut und wichtig. Die Einholung bedarf allerdings sehr viel Vorbereitung und Auswertungszeit, ehe die richtigen Schlüsse gezogen werden können und sollten ergänzend zu einem systematischen Controlling verwendet werden.



Schon am 1. Tag wurde eines betont: **die Integration soll fair ablaufen**. Das ist sie dann auch. Das wird am Beispiel des Stellenbesetzungsprozesses beschrieben. Von Beginn an galt: Fairness, Offenheit und Transparenz. Die Stellen wurden nach fachlicher Eignung und nicht nach unternehmerischer Herkunft besetzt. So wurde ein einheitliches Bewerbungsverfahren eingeführt, standardisierte Lebensläufe mussten eingereicht werden und es wurden strukturierte Interviews unter Begleitung von HR-Mitarbeitern durchgeführt. Jedem wurde die Chance gewährt, sich auf jede Stelle zu bewerben, für die er die nötigen Qualifikationen hat.¹⁵⁷ Die durchgeführten Befragungen (PulseCheck, Integrationsmonitor) belegen diesen Eindruck. Rund $\frac{3}{4}$ der Befragten gaben an, dass der Integrationsprozess in ihren Augen fair ablief.¹⁵⁸

¹⁵⁵ Vgl. Lips (2012), S. 268 ff.

¹⁵⁶ Vgl. Brünnecke, Schmitt & Basse (2012), S. 182 ff.

¹⁵⁷ Vgl. Reicherzer & Julino (2012), S. 130 ff.

¹⁵⁸ Vgl. Brünnecke, Schmitt & Basse (2012), S. 186 Abb. 9-2.



Die Stellenbesetzung war sehr schnell beendet (07/2010), viele Maßnahmen liefen parallel ab und bauten aufeinander auf. Darüber hinaus wird immer wieder von einer guten Abstimmung der Teams untereinander berichtet.¹⁵⁹ Es lässt sich nicht einhundertprozentig belegen, dass alle **Maßnahmen zahnradartig ineinander griffen**.¹⁶⁰ Allerdings ist eine derart komplexe Integration innerhalb von nur 1.000 Tagen schwer möglich, wenn nicht alles aufeinander abgestimmt ist.



Einer der **Lerneffekte** begründet sich in dem analysierten Buch. Im letzten Kapitel wurde zusammengefasst, was die Erfolgsfaktoren der Integration der Dresdner Bank waren, aber auch verbesserungswürdige Tatbestände bei der nächsten Integration: Projektorganisation temporär nach Projektende aufrecht erhalten, zeitlichen Unterschied zwischen Entscheidung und Umsetzung stärker in den Fokus rücken und trotz aller Fairness moderat steuernd in den Besetzungsprozess eingreifen, um „Inseln“ zu vermeiden. Es zeigte sich, dass bestimmte Bereiche ausschließlich mit Commerzbank – oder Dresdner Bank-Mitarbeitern besetzt waren.¹⁶¹ Es bleibt der Eindruck, dass die Commerzbank für die nächste Integration gut vorbereitet ist, sich dennoch kontinuierlich hinterfragt, optimiert und integrationsspezifisch handelt.

3.3 Interviews mit Betroffenen

Die Betroffenen berichten von einer geräuschlosen Integration aus Mitarbeiter – und Kundensicht. Das Besetzungsverfahren, die Teamzusammenführungen und Kundenmigrationen liefen strukturiert und größtenteils reibungslos ab. Besonders präsent ist allen, dass auf Geschwindigkeit bei der Umsetzung der Maßnahmen gesetzt wurde. Sowohl das Management als auch die Befragten sehen diesen Fakt als Erfolgsfaktor für die Integration der Dresdner Bank.¹⁶² Lediglich die Kulturzusammenführung litt unter dem hohen Tempo und ist gegenwärtig noch nicht abgeschlossen – es wird auch heute teilweise noch von „grünen“ und „gelben“ Mitarbeitern gesprochen.

Das Besetzungsverfahren wurde als fair empfunden. In diesem Zusammenhang fiel mehrfach die Anmerkung: „Niemand ist auf der Strecke geblieben.“ Viele haben die Chance auf Sozialmaßnahmen (Altersteilzeit, Vorruhestand usw.) genutzt. Die neuen Teams waren weitestgehend pari mit Dresdner Bank und Commerzbank Mitarbeitern besetzt.

¹⁵⁹ Vgl. z.B. Erfolgsfaktor für schnelle Besetzung Top-Management Reicherzer & Julino (2012), S. 130.

¹⁶⁰ Ein Beleg dafür könnte der Meilensteinplan sein: Vgl. Annuscheit & Sieber (2012), S. 29 Abb. 1-3.

¹⁶¹ Vgl. Peclum, Krebber & Lips (2012), S. 525 ff.

¹⁶² Vgl. Peclum, Krebber & Lips (2012), S. 526.

Die wirkungsvollsten Vorbereitungsmaßnahmen waren die lokalen Austauschprogramme und die Kennenlernevents nach der finalen Besetzung (gemeinsames Essen, erste gemeinsame Meetings). In Halle wurden bspw. zu Beginn der Integration für einen begrenzten Zeitraum Mitarbeiter zwischen der Dresdner Bank am Leipziger Turm und der Commerzbank-Filiale am Markt getauscht. So konnte viel Verständnis für die jeweils andere Seite gewonnen werden und erste Einblicke in die Commerzbank wurden gewährt. Die Befragten betonten, dass die Hilfsbereitschaft in den neuen Teams sehr groß war. Neben dem zur Verfügung gestellten Willkommenspaket mit Programm- und Prozessbeschreibungen, halfen vor allem die neuen Commerzbank-Kollegen, sich sehr schnell in den neuen IT-Systemen und Prozessen zurecht zu finden. Förderlich dafür war die bewusste Besetzung der Büros, wobei unabhängig von der Anzahl der Personen darauf geachtet wurde, dass es ein Mix aus „gelben“ und „grünen“ Kollegen ist.

Sofern die Führungskraft in der neuen Commerzbank geblieben ist, wirkte sie gut informiert und war Ansprechpartner für die Mitarbeiter. Sie hätten jedoch proaktiver bei der Bindung von Leistungsträgern agieren müssen. Bindungsversuche wurden erst mit Einreichung der Kündigung unternommen – zu diesem Zeitpunkt gibt es kaum Erfolgsaussichten. Die Kündigungen an sich waren keine Folge einer schlechten Integration. In der Dresdner Bank gab es auch schon weit vor dem M&A-Deal mit der Commerzbank Spekulationen und es war hinlänglich bekannt, dass die Allianz verkaufen möchte. Oftmals war dieser Schritt schon vor Ankündigung des Deals mit konkreten Angeboten der Konkurrenz geplant und wurde dann wegen der ungewissen Zukunft umgesetzt. Eine schnellere Reaktion der Führungskräfte hätte dem unter Umständen entgegenwirken können.

Auf Kundenseite gab es wenig negative Reaktionen und es wurden auch keine vermehrten Kündigungsanfragen wahrgenommen. Lediglich die Auflösung von Doppelverbindungen - Kunden, die in beiden Banken eine Verbindung hatten - gab es häufig. Diese Kunden suchten sich eine neue Zweitbank, hielten aber der neuen Commerzbank als Primärbankverbindung die Treue (v.a. im Unternehmenskundenbereich). Als entscheidendes Kriterium für diesen Erfolg wurde der Erhalt der Kontonummern genannt.

Eine neue Erkenntnis aus den Interviews ist, dass die IT-Plattform der Dresdner Bank anwendungsfreundlicher und signifikant besser als die der Commerzbank war. Das war dem Management bewusst und sie begründeten ihre Wahl mit geringerem Kosten- und Organisationsaufwand. Durch die gute Kommunikation konnten alle Befragten die Wahl nachvollziehen, empfanden diese Veränderung jedoch als Rückschritt.

3.4 Bewertung der Integration

Rückblickend stand die Integration der Dresdner Bank in die Commerzbank unter keinen guten Vorzeichen und wurde zum ungünstigsten Zeitpunkt unmittelbar vor der Finanzkrise verkündet. Das konnte am 31. August 2008 keiner der Beteiligten ahnen. Durch diese Marktsituation war eine hohe Geschwindigkeit das oberste Gebot, um zusätzliche negative Auswirkungen durch die PMI zu verhindern (z.B. erhöhte Kosten) und die geplanten Synergieeffekte schnellstmöglich erzielen zu können.

Trotz dieser Herausforderungen wurde die Integration erfolgreich gemeistert. 15 der 18 erforschten Erfolgsfaktoren können fundiert bestätigt werden. Der hohen Komplexität wurde mit den richtigen Maßnahmen und Aktivitäten Rechnung getragen. Sie wurden gut vorbereitet und umgesetzt und so konnte eine der größten Bankenintegrationen in Deutschland innerhalb von 1.000 Tagen abgeschlossen werden. Mit der Anzahl von 4.500 beteiligten Personen verstand man auch die nötigen personellen Ressourcen zur Verfügung zu stellen. Es bleibt der Eindruck, dass die Beteiligten ihre Rolle und ihre Aufgaben kannten und die richtigen Personen dafür ausgewählt wurden.

Bei Projekten mit diesem Umfang und dieser Komplexität ist davon auszugehen, dass Optimierungspotenzial vorhanden ist. Für kommende Integrationen wurden wertvolle Rückschlüsse für Verbesserungen gezogen. Neben diesen Lerneffekten kann die Qualität des neuen Personalgerüsts durch eine frühzeitige Ansprache und Bindung von Leistungsträgern gesteigert werden. Dieses Thema muss stärker in den Fokus der Führungskräfte rücken. Schließlich sind es die Mitarbeiter eines Dienstleistungsunternehmens, wie es eine Bank ist, die maßgeblichen Anteil am wirtschaftlichen Erfolg haben.

Im Rahmen der Interviews wurden diese Erkenntnisse für die Kunden- und Mitarbeiterperspektive bestätigt und ergänzt. Auch in der Presse wurde von einer überraschend geräuschlosen Zusammenführung beider Banken berichtet.¹⁶³ Schlussendlich bleibt das Fazit: **Die Post Merger Integration der Dresdner Bank in die Commerzbank war ein Erfolg.**

Dieser Praxisfall zeigt, dass der Integrationserfolg und der Unternehmenserfolg klar zu trennen sind. Eine Integration ist nicht nur dann erfolgreich, wenn es auch die Folgejahre der Transaktion sind. Während man sich bei der Commerzbank glorreiche Zeiten mit dem Zukauf der Dresdner Bank versprach, blieb der wirtschaftliche Erfolg aus.¹⁶⁴

¹⁶³ Vgl. ntv Nachrichtenfernseher GmbH (31.08.2013).

¹⁶⁴ Vgl. u.a. Ergebnisentwicklung: Statista GmbH (28.03.2022) und Aktienkursentwicklung seit August 2008: onvista media GmbH (2022).

4 Fazit

Das Ziel dieser Arbeit war, Faktoren einer erfolgreichen PMI nach dem Closing eines M&A-Deals herauszufinden. Anhand der Analyse des Praxisfalles, die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank, konnte eine erfolgreiche PMI nachgewiesen werden. Jedoch wurde im Verlauf dieser Arbeit herausgearbeitet, dass diesem Thema zu wenig Aufmerksamkeit in der Praxis geschenkt wird. Es ist die letzte, aber die entscheidende Etappe auf dem Weg zu einer erfolgreichen Unternehmenstransaktion. Gelingt die Integration nicht, werden auch die Ziele in diesem Zusammenhang nicht erreicht. Die Relevanz für den heutigen Unternehmensalltag ist unbestritten. Ist das M&A-Geschäft doch ein fester Bestandteil in der Wachstumsstrategie der Unternehmen und die Königsdisziplin des modernen Managements. Es hat einen maßgeblichen Anteil am unternehmerischen Erfolg, aber auch am persönlichen Werdegang und der Reputation aller Beteiligten. Alle Stakeholder sind an guten und erfolgreichen Unternehmenstransaktionen interessiert.

Essenziell dafür ist die Festlegung des Integrationsgrades als Teil der Integrationsstrategie zu Beginn der Planungsphase. Eine Vielzahl von Maßnahmen und Aktivitäten baut darauf auf und das gesamte Integrationsmanagement richtet sich danach aus. Die Forschung belegte, dass Change-Management und Projektmanagement als Kernkompetenzen für eine Integration entscheidend sind. Mit der strukturierten Darstellung der Erfolgsfaktoren als Ergebnis der theoretischen Ausarbeitung auf Seite 36 wurde eine Orientierungsmöglichkeit für zukünftige Integrationsprojekte geschaffen und die Forschungsfrage beantwortet.

Dennoch gilt für jede PMI: es gibt keinen dogmatischen Prozess. Jede Integration ist einzigartig und hat eigene Herausforderungen und Ausgangssituationen, an denen sich bei der Durchführung orientiert werden muss. Für spezifische Maßnahmen und Aktivitäten, sowie die spezifische Strukturierung des Integrationsmanagements kann sich an bereits stattgefundenen Integrationen orientiert werden.

Für die Bankenbranche stellt die PMI der Dresdner Bank in die Commerzbank von August 2008 bis Juni 2011 eine gute Möglichkeit zur Orientierung dar. Unter der Herausforderung der Finanzkrise gelang es, die Integration innerhalb von 1.000 Tagen erfolgreich abzuschließen. Kunden, Mitarbeiter, Filialen, Zentralen, Prozesse, Marken und IT konnten geräuschlos und zügig zusammengeführt werden.

Weitere Praxisbeispiele dieser Größenordnung werden folgen. Es bleibt zu hoffen, dass allgemein der Erfolg und die Qualität der Post Merger Integrationen zunimmt.

Anhang

Interviews mit Betroffenen

Nachdem die Integration aus Sicht der Beteiligten analysiert wurde und alle ergriffenen Maßnahmen bekannt waren, wurden direkt Betroffene interviewt. Ziel war es zu erfahren, ob und wie die ergriffenen Maßnahmen gewirkt haben. Absicht und Wirkung können in der Praxis unter Umständen abweichen. Mit den Interviews sollten einzelne Maßnahmen be- oder widerlegt werden.

Es handelt sich um keine repräsentative Umfrage. Es wurden 6 Personen interviewt. Davon waren alle vor der Integration bei der Dresdner Bank beschäftigt. 4 Personen fassten den Entschluss, die Dresdner Bank während der Integration zu verlassen und arbeiten heute in der Deutschen Bank. 2 Personen durchliefen den gesamten Integrationsprozess und sind auch noch heute bei der Commerzbank tätig.

Die Fragen wurden so konzipiert, dass alle dieselben Fragen beantworten konnten, um sie besser und einheitlicher auswerten zu können. Das Ziel war es pauschale Aussagen zu erhalten sowie Muster zu erkennen und diese in die Bewertung der Transaktion einfließen zu lassen. Es wurden demzufolge keine spezifischen Fragebögen entwickelt, welche sich auf jede einzelne Situation der Betroffenen bezogen. Lediglich eine Frage und Teilfrage konnte nur von einem bestimmten Personenkreis beantwortet werden und wurde auch nur an die Betroffenen gestellt – beide sind kursiv abgebildet.

Die 12 Fragen sind auf der folgenden Seite zu finden. Bei der Formulierung wurde auf Neutralität geachtet. Keine Frage sollte eine Meinung vorgeben oder die Meinung des Fragenden implizieren. Bei der Reihenfolge waren zwei Dinge entscheidend: vom Groben ins Detail und Chronologie der Integration.

Die Interviews wurden in der Woche vom 04.03.2022 bis 08.03.2022 von dem Autor dieser Arbeit durchgeführt. Der Dank gilt allen Befragten, die sich die Zeit genommen haben und auf alle Fragen ausführliche und konstruktive Antworten wussten, sodass eine finale und objektivere Bewertung der Integration der Dresdner Bank in die Commerzbank möglich wurde.

Fragebogen

<< Kurze Einleitung: Erläuterung des Hintergrundes für das Interview und Relevanz der Antworten für die Beurteilung der Integration >>

- (1) Welche Position hatten Sie vor und nach der Integration?**
- (2) Wann und aus welchen Gründen haben Sie die Dresdner Bank verlassen?**
- (3) Wie empfanden Sie allgemein die Zusammenführung beider Banken?**
(Wichtig: es geht nicht um die grundsätzliche Entscheidung, dass die Commerzbank die Dresdner Bank gekauft hat, sondern nur um die anschließende Integration)
- (4) Wann und wie haben Sie von dem Kauf erfahren und was waren ihre ersten Reaktionen darauf? Wie hat Ihre Führungskraft in dieser Zeit reagiert und gehandelt?**
- (5) Welche Erinnerungen haben Sie an den 01. September 2008?**
- (6) Haben Sie zu dieser Zeit eine Veränderung bei Ihrer Führungskraft wahrgenommen? Was und wie hat sie/er über die Integration berichtet?**
- (7) Wie wurden Sie persönlich auf die neue Commerzbank vorbereitet und fühlten Sie sich für diese Veränderung befähigt? (Bsp: Kulturunterschiede, neue Software, neues Filialkonzept usw.)**
- (8) Wie waren die Kundenreaktionen zu dieser Zeit?**
- (9) Wie lief das Besetzungsverfahren ab, nachdem im Juli 2009 der Interessenausgleich verabschiedet wurde? Wann sind Sie umgezogen und wie wurden Sie vor Ort empfangen?**
- (10) Haben Sie den Integrationsprozess (u.a. das Besetzungsverfahren) als fair empfunden?**
- (11) Wie wurden Sie während des Integrationsprozesses (09/2008-05/2011) informiert und haben Sie sich informiert gefühlt? Gab es Neuigkeiten, die Sie erst aus der Presse erfahren haben?**
- (12) Würden Sie sagen, dass man alles getan hat, um Sie – gerade am Anfang der Veränderung – „abzuholen“?**

<< Danksagung, Unterstreicherung der Relevanz und Schilderung des Eindrucks über die Integration aus Sicht des Fragenden >>

Literaturverzeichnis

- Annuschein, F., & Sieber, U. (2012). Das strategische Rational des Zusammenschlusses. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 25-32). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Bartels, E., & Cosack, S. (2012). Integrationsmanagement. In G. Picot (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (5. Ausg., S. 534-557). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Behringer, S. (2020). *Unternehmenstransaktionen* (2. Ausg.). Berlin: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG.
- Borowicz, F., & Schuster, M. (2017). *Mergers & Acquisitions für Entscheider*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Brünnecke, K., Schmitt, B., & Basse, H. (2012). Den Wandel messen: Befragungen im Rahmen der Integration. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration* (S. 181-206). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Claassen, F., Elbeshausen, H., & Gerds, J. (2019). Post Merger Integration. In C. Schalast, & L. Raettig (Hrsg.), *Grundlagen des M&A-Geschäftes* (2. Ausg., S. 673-702). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Engelhardt, C. (2017). *Mergers & Acquisitions*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Ewert-Braun, M., & Pfarr, E. (2012). Kulturelle Integration auf Führungs- und Teamebene - "Zusammen Wachsen", um zusammenzuwachsen. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 229-250). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Frohn, F., & Walleyo, S. (2016). Projektmanagement einer Post-Merger-Integration. In A. Kuckertz, & N. Middelberg (Hrsg.), *Post-Merger-Integration im Mittelstand* (S. 183-200). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Gerds, J., & Schewe, G. (2006). *Post Merger Integration - Unternehmenserfolg durch Integration Excellence* (2. Ausg.). Berlin Heidelberg: Springer.
- Goldbeck, M. (2012). Die Kommunikation zur Übernahme der Dresdner Bank - die richtigen Signale am Anfang setzen. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips

- (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 287-306). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Goldbeck, M., & Loriz, M. (2012). Exkurs: ComWerte - die kulturelle Basis der Integration. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 89-106). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Grube, R., & Töpfer, A. (2002). *Post Merger Integration*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Guhl, A. (2012). Externe Kommunikation Von Superlativen, Dramen und Comebacks - Integrationskommunikation im Ausnahmezustand. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 373-388). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Hackmann, S. (2011). *Organisatorische Gestaltung in der Post Merger Integration*. Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Hungenberg, H., & Wulf, T. (2006). Austausch der Führung in akquirierten Unternehmen - Problem oder Chance? In F. Borowicz, & K. Mittermair (Hrsg.), *Strategisches Management von Mergers & Acquisitions* (S. 211-238). Wiesbaden: Gabler.
- Jansen, S. A. (2016). *Mergers & Acquisitions* (6. Ausg.). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Jansen, S. A., & Brugger, C. (2012). Integrationsmanagement bei Unternehmenszusammenschlüssen. In G. Picot (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (5. Ausg., S. 656-696). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Knyphausen-Aufseß, D. z., & Schweizer, L. (2006). Bedeutung der Unternehmenskultur im M&A-Prozess. In F. Borowicz, & K. Mittermair (Hrsg.), *Strategisches Management von Mergers & Acquisitions* (S. 259-278). Wiesbaden: Gabler.
- Körfer, R. (2006). Merger Integration - die ultimative Herausforderung des Change Management. In F. Borowicz, & K. Mittermair (Hrsg.), *Strategisches Management von Mergers & Acquisitions* (S. 279-296). Wiesbaden: Gabler.
- Krebber, M., & Leukert, P. (2012). Professionelles Integrationsmanagement. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 33-48). Wiesbaden: Gabler Verlag.

- Lakotta, J., & Hervé, O. (2016). Die ersten 100 Tage im Rahmen einer Post-Merger-Integration mittelständischer Unternehmen. In A. Kuckertz, & N. Middelberg (Hrsg.), *Post-Merger-Integration im Mittelstand* (S. 151-164). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Lips, R. (2012). Kommunikation in Change Prozessen - Möglichkeiten und Grenzen. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 267-286). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Palm, A. (2012). *Post Merger Integration von Unternehmenskulturen* (Bd. 131). (N. Szyperski, U. Winand, J. Griese, H. F. von Kortzfleisch, L. Theuvsen, & A. Al-Laham, Hrsg.) Köln: Josef Eul Verlag.
- Peclum, K.-H. G. (2012a). Change-Management - Barrieren, Erfolgsfaktoren, Modelle, methodisches Vorgehen, Architektur und "Roadmap". In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 49-88). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Peclum, K.-H. G. (2012b). Enabling - Vorbereitung der Mitarbeiter auf die integrationsbedingten Veränderungen und Qualifizierung. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 251-266). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Peclum, K.-H. G., & Siepmann, J. (2012). Leading Change - Rolle und Aufgabe der Führungskräfte als Change Agents. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 107-124). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Peclum, K.-H. G., Krebber, M., & Lips, R. (2012). Lessons Learned, Do's and Don'ts und Fazit . In *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 525-530). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Pernsteiner, H. (2006). Ethik bei M&A-Transaktionen. In F. Borowicz, & K. Mittermair (Hrsg.), *Strategisches Management von Mergers & Acquisitions* (S. 327-348). Wiesbaden: Gabler.
- Pfefferle, D., & Hamm, P. (2016). Strategiemodelle der Post-Merger-Integrationsphase. In M. Hirzel, H. Zub, & N. Dimler (Hrsg.), *Strategische Positionierung* (S. 135-152). Wiesbaden: Springer Gabler.

- Picot, G. (2012a). Rechtliche Parameter der Integrations- bzw. Implementierungsmaßnahmen, insbesondere der Restrukturierungsmaßnahmen. In G. Picot (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (5. Ausg., S. 558-585). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Picot, G. (2012b). Personelle und kulturelle Integration. In G. Picot (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (5. Ausg., S. 586-623). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Reicherzer, A., & Julino, A. (2012). Die menschliche Seite der Integration - Besetzung von Führungspositionen und Überführung der Mitarbeiter. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 125-144). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Riegler, D., & Walleyo, S. (2016). Post-Merger Integration - Stolperfallen und Erfolgsfaktoren aus der Praxis. In C. Bauer, & J.-E. von Düsterlho, *Distressed Mergers & Acquisitions* (2. Ausg., S. 219-234). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Schulte-Zurhausen, M. (2014). *Organisation* (6. Ausg.). München: Verlag Franz Vahlen.
- Schwarz, P. (2013). Der Post-Merger-Integration-Prozess. In M. Hirzel, I. Gaida, & U. Geiser (Hrsg.), *Prozessmanagement in der Praxis* (3. Ausg., S. 231-242). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Siepmann, J. (2012). Führungskräftekommunikation - ein Mix aus Information und Dialog. In K.-H. G. Peclum, M. Krebber, & R. Lips (Hrsg.), *Erfolgreiches Change Management in der Post Merger Integration - Fallstudie Commerzbank AG* (S. 325-346). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Wirtz, B. W. (2017). *Mergers & Acquisitions Management* (4. Ausg.). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Wirtz, G. (2012). Interne und externe Unternehmens-Kommunikation. In G. Picot (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions* (5. Ausg., S. 624-655). Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.
- Witt, A. (2019). *Mergers & Acquisitions von börsennotierten Unternehmen in Deutschland*. Wiesbaden: Springer Gabler.

Internetverzeichnis

Commerzbank AG. (2008). *Jahresabschluss und Lagebericht 2008*.

DER SPIEGEL GmbH & Co.KG. (12. Januar 2009). *Commerzbank schließt Dresdner-Bank-Übernahme ab*. Abgerufen am 23. März 2022 von <https://www.spiegel.de/wirtschaft/fusion-commerzbank-schliesst-dresdner-bank-uebernahme-ab-a-600906.html>

Deutschlandradio. (15. September 2018). *Beginn der Finanzkrise vor zehn Jahren / Eine Bankenpleite mit weltweiten Auswirkungen*. Abgerufen am 28. März 2022 von <https://www.deutschlandfunk.de/beginn-der-finanzkrise-vor-zehn-jahren-eine-bankenpleite-100.html>

Handelsblatt GmbH. (1. September 2008). *Commerzbank erlässt Allianz von Dresdner*. Abgerufen am 23. März 2022 von <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/fusion-von-commerzbank-und-dresdner-bank-commerzbank-erloest-allianz-von-dresdner-seite-2/3014370-2.html>

Handelsblatt GmbH. (27. Februar 2009). *Allianz: Ende eines 14 Milliarden Euro teuren Alptraums*. Abgerufen am 28. März 2022 von <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/dresdner-bank-debakel-allianz-ende-eines-14-milliarden-euro-teuren-alptraums/3120604.html>

Handelsblatt GmbH. (15. Juni 2010). *Commerzbank plagt sich mit Integration der Dresdner Bank*. Abgerufen am 23. März 2022 von <https://www.wiwo.de/unternehmen/bankenfusion-commerzbank-plagt-sich-mit-integration-der-dresdner-bank/5652602.html>

Handelsblatt GmbH. (21. Dezember 2021). *28-Milliarden-Dollar-Deal: Was Oracle mit der Rekordübernahme von Cerner bezweckt*. Abgerufen am 27. Dezember 2021 von <https://www.handelsblatt.com/technik/it-internet/sap-rivale-28-milliarden-dollar-deal-was-oracle-mit-der-rekorduebernahme-von-cerner-bezweckt/27911980.html?ticket=ST-4990096-Hr150dOgCBjlXagDm3nB-cas01.example.org>

Handelsblatt GmbH. (7. Dezember 2021). *Das "S" in ESG: Die (soziale) Chance für Unternehmen und Investoren*. Abgerufen am 10. März 2022 von [www.wiwo.de: https://www.wiwo.de/finanzen/geldanlage/verkehrte-finanzwelt-das-s-in-esg-die-soziale-chance-fuer-unternehmen-und-investoren/27859186.html](https://www.wiwo.de/finanzen/geldanlage/verkehrte-finanzwelt-das-s-in-esg-die-soziale-chance-fuer-unternehmen-und-investoren/27859186.html)

- Handelsblatt GmbH. (19. Januar 2022). *Microsoft übernimmt Spielehersteller Activision Blizzard für fast 70 Milliarden Dollar*. Abgerufen am 24. Januar 2022 von <https://www.handelsblatt.com/technik/it-internet/gaming-branche-microsoft-uebernimmt-spielehersteller-activision-blizzard-fuer-fast-70-milliarden-dollar/27985474.html>
- Handelsblatt GmbH. (24. Januar 2022). *Schaeffler drängt mit Übernahme in die Robotikbranche*. Abgerufen am 24. Januar 2022 von <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/autozulieferer-schaeffler-draengt-mit-uebernahme-in-die-robotikbranche/28001452.html>
- manager magazin new media GmbH & Co. KG. (15. Januar 2021). *KKR steigt beinahe vollständig bei ProSiebenSat.1 aus*. Abgerufen am 27. Dezember 2021 von <https://www.manager-magazin.de/finanzen/prosiebensat-1-kkr-steigt-beinahe-vollstaendig-bei-prosiebensat-1-aus-a-462789e4-e1ae-47ad-9e7a-ec95d1d3e208>
- manager magazin new media GmbH. (28. Juli 2021). *VW übernimmt Europcar für 2,9 Milliarden Euro*. Abgerufen am 24. Januar 2022 von <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/autoindustrie/europcar-vw-uebernimmt-franzoesischen-autovermieter-fuer-2-9-milliarden-euro-a-5647def8-e12f-4c50-a34e-274e96ac65c8>
- ntv Nachrichtenfernseher GmbH. (31. August 2013). *Commerzbank ersehnt bessere Zeiten*. Abgerufen am 23. März 2022 von <https://www.ntv.de/wirtschaft/Commerzbank-ersehnt-bessere-Zeiten-article11255336.html>
- onvista media GmbH. (2022). *Aktienkurs der Commerzbank (WKN: CBK100)*. Abgerufen am 10. April 2022 von <https://www.onvista.de/aktien/Commerzbank-Aktie-DE000CBK1001>
- Statista GmbH. (19. Oktober 2021). *Anzahl der weltweiten M&A Deals von 1985 bis 2020*. Abgerufen am 15. Dezember 2021 von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/399031/umfrage/anzahl-der-weltweiten-munda-deals/>
- Statista GmbH. (19. Oktober 2021). *Volumen der weltweiten M&A Deals von 1985 bis 2020*. Abgerufen am 15. Dezember 2021 von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/153735/umfrage/volumen-der-fusionen-und-uebernahmen-weltweit/>

Statista GmbH. (28. März 2022). *Gewinn bzw. Verlust der Commerzbank in den Jahren von 2006 bis 2021*. Abgerufen am 10. April 2022 von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/160448/umfrage/konzernergebnis-der-commerzbank/>

Eidesstattliche Erklärung

Ich erkläre hiermit an Eides statt, dass ich die vorliegende Arbeit selbständig und ohne unerlaubte Hilfe Dritter verfasst und keine anderen als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel verwendet habe. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Veröffentlichungen stammen, sind als solche kenntlich gemacht. Diese Arbeit lag in gleicher oder ähnlicher Weise noch keiner Prüfungsbehörde vor und wurde bisher noch nicht veröffentlicht.

Wölkau, den 22. April 2022

Jopp Judenhagen