

Mergers and Acquisitions

Strategisches Geschäftsfeld der Kreditinstitute

Möglichkeiten und Vorgehensweisen

ZUSAMMENFASSUNG

Diplomarbeit

vorgelegt am: 15.02.93

Bereich:	Wirtschaft
Fachrichtung:	Bank
Studienjahrgang:	MW 90 BK 2
Studienhalbjahr:	6

von
Arnd A L L E R T

Ausbildungsbetrieb:

Deutsche Bank AG
Filiale Mannheim
P7, 10-15
6800 Mannheim 1

Betreuender Dozent:

Prof.Dr. Karl Kollnig
- Leiter Fachrichtung Bank -
Berufsakademie Mannheim
Staatliche Studienakademie

Gliederung

1. Mergers and Acquisitions
 - 1.1 Begriffsbestimmung
 - 1.2 Historische Entwicklung des Mergers and Acquisitions-Geschäftes
 - 1.3 Die Einordnung von Mergers and Acquisitions in das Corporate Finance-Geschäft der Kreditinstitute

2. Der Stellenwert von M&A-Transaktionen in der Geschäftspolitik der Kreditinstitute und an der Basis bei Firmenkundenbetreuern - Ergebnisse einer empirischen Untersuchung
 - 2.1 Auswertung der empirischen Untersuchung
 - 2.2 Die Anbieter im Mergers and Acquisitions-Markt
 - 2.3 Ansatzmöglichkeiten für Kreditinstitute im Mergers and Acquisitions-Geschäft
 - 2.3.1 Ansatzmöglichkeiten in der Kundensegmentierung bei Mergers and Acquisitions-Transaktionen
 - 2.3.2 Ansatzmöglichkeiten im Ablaufschema einer Mergers and Acquisition-Transaktion
 - 2.3.2.1 Die Beratungsfunktion der Kreditinstitute
 - 2.3.2.2 Die Vermittlungsfunktion der Kreditinstitute
 - 2.3.2.3 Die Aktienkauffunktion der Kreditinstitute
 - 2.3.2.4 Die Verhandlungsfunktion der Kreditinstitute
 - 2.3.2.5 Die Finanzierungsfunktion der Kreditinstitute

3. Möglichkeiten und Varianten des Mergers and Acquisitions-Geschäftes
 - 3.1 Betriebswirtschaftliche Notwendigkeit von Mergers and Acquisitions-Transaktionen
 - 3.2 Rechtliche Rahmenbedingungen beim Unternehmenskauf in der Bundesrepublik Deutschland
 - 3.3 Fusionen
 - 3.3.1 Grundgedanke bei Fusionen
 - 3.3.2 Verfahren bei Fusionen
 - 3.3.3 Fusion am Beispiel der Asea und der BBC Brown Boveri AG
 - 3.3.4 Kritik an Fusionen
 - 3.4 Leveraged Buy-Out
 - 3.4.1 Grundgedanke des Leveraged Buy-Out
 - 3.4.2 Finanzierungsstruktur und Verfahren
 - 3.4.3 Beispielhafte Darstellung eines Leveraged Buy-Out
 - 3.4.4 Kritik am Leveraged Buy-Out
 - 3.5 Management Buy-Out
 - 3.5.1 Grundgedanke des Management Buy-Out
 - 3.5.2 Finanzierungsstruktur und Verfahren
 - 3.5.3 Management Buy-Out durch die Matuschka-Gruppe am Beispiel eines Familienunternehmens
 - 3.5.4 Kritik am Management Buy-Out
 - 3.6 Management Buy-In
 - 3.6.1 Grundgedanke des Management Buy-In
 - 3.6.1 Finanzierungsstruktur und Verfahren

3.6.3 Beispiel für einen Management Buy-In

3.6.4 Kritik am Management Buy-In

4. Zukunftsperspektiven des Mergers and Acquisitions-Geschäftfeldes

Abkürzungsverzeichnis

ABB	Asea Brown Boveri AG
AG	Aktiengesellschaft
AGP	Arbeitsgemeinschaft zur Förderung der Partnerschaft in der Wirtschaft
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabenordnung
ASE	American Stock Exchange
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EG	Europäische Gemeinschaft
EKH	Eigenkapitalhilfe
EstG	Einkommenssteuergesetz
F&E	Forschung und Entwicklung
GewStG	Gewerbsteuergesetz
G&V	Gewinn- und Verlustrechnung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HGB	Handelsgesetzbuch
LBO	Leveraged Buy-Out
LMBO	Leveraged Management Buy-Out
MAB	Mitarbeiterbeteiligung
MBI	Management Buy-In
MBO	Management Buy-Out
M&A	Mergers and Acquisitions
NYSE	New York Stock Exchange
PublG	Publizitätsgesetz
TDM	Tausend Deutsche Mark
SEC	Securities and Exchange Commission

Mergers and Acquisitions Strategisches Geschäftsfeld der Kreditinstitute Möglichkeiten und Vorgehensweisen

1. Mergers and Acquisitions

Seit einigen Jahren findet man in der Wirtschaftspresse häufig Meldungen folgender Art:

"Benckiser auf Shopping-Tour...Mit gezielten Zukäufen setzt das Familienunternehmen Benckiser zum großen Sprung an. Die Konkurrenz hat meist das Nachsehen."¹

Wirtschaftswoche; 1. Dezember 1989.

"The big Japanese push into Europe. They acquiring companies, building plants and turning up the competitive heat."²

Fortune; July 2, 1990.

"Die Zahl der unerwünschten Offerten wird sich auch in der deutschen Wirtschaft spürbar erhöhen."³

Handelsblatt, 18. April 1991.

Unternehmen werden gekauft und wieder verkauft; leitende Angestellte kaufen ihr eigenes Unternehmen.

Die Reihe der schlagzeilenträchtigen Überschriften und Nachrichten ließe sich mühelos fortsetzen. In den letzten Jahren verzeichnete man sowohl in der Wirtschaftspresse in der

¹ o.V.: "Cash-Flow-Management: Benckiser auf Shopping-Tour"; Wirtschaftswoche; Nr.49; 1.12.1989; S.54-59.

² o.V.: "Competition/The big Japanese push into Europe"; Fortune; July 2, 1990; S.26-30.

³ Klaucke, V. u. Bogenschütz, E.: Unfreundliche Übernahme - Die Zahl der unerwünschten Offerten wird sich auch in der deutschen Wirtschaft spürbar erhöhen, in: "Handelsblatt", Sonderausgabe "Mergers and Acquisitions", vom 18.4.1991; S.B 15.

Bundesrepublik Deutschland als auch bei Unternehmensberatern, Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und hauptsächlich bei Kreditinstituten ein ständig wachsendes Interesse am Handelsgegenstand "Unternehmen".

Aus dem Anglo-Amerikanischen wurde diesem Geschäftsbereich sofort ein Begriff zugeordnet: Mergers and Acquisitions (oder kurz "M&A").

Die vorliegende Arbeit untersucht diesen Bereich kritisch, die Vorgehensweisen und Möglichkeiten, die sich durch dieses Geschäftsfeld den Kreditinstituten bieten, aber auch die damit verbundenen Risiken.

Der erste Teil der Arbeit ist eine Betrachtung des M&A-Geschäftes bei Kreditinstituten. Im zweiten Abschnitt werden die verschiedenen Finanzierungstechniken an realen Beispielen aus der Wirtschaft erläutert.

1.1 Begriffsbestimmung

Der aus dem anglo-amerikanischen stammende Terminus "Mergers and Acquisition" läßt sich mit dem Begriff der Beratung bei Fusions- und Übernahmegeschäften von Unternehmen umschreiben. Er umfaßt alle mit "Akquisitionen, Fusionen, Beteiligungen, also gesamthaften oder teilweisen Unternehmensverkäufen zusammenhängenden Aktivitäten von Unternehmen und ihren Beratern."⁴

Der deutsche Begriff der Fusion ist in diesem Zusammenhang eher unglücklich gewählt, da es in den wenigsten Fällen bei Unternehmenstransaktionen zur echten Verschmelzung zweier Unternehmen kommt.

Eine andere Definition besagt, daß unter M&A "jede Form externen Wachstums verstanden wird, wobei die Integrationsvarianten von Joint Ventures/Strategischen Allianzen über Beteiligungsmodelle bis zum 100%igen Kauf eines Unternehmens reichen können".⁵ Diese Version findet allerdings in der fachspezifischen Literatur keinen Gebrauch und sei an dieser Stelle nur der Vollständigkeit wegen erwähnt.

⁴ Bross, H.; Caytas, I.; Mahari, J.: Consulting bei Mergers and Acquisitions in Deutschland - Internationale Kooperation und Konkurrenz, Stuttgart 1991; S. 2.

⁵ Willers, H.G. u. Siegert, T.: Mergers and Acquisitions - Ein strategisches Instrument, in: Handbuch Strategische Führung, hrsg. v. Henzler, H.; Wiesbaden 1988, S. 261.

Seit wenigen Jahren ist der M&A-Bereich nun zu einer eigenständigen Dienstleistung geworden.⁶

1.2 Historische Entwicklung des Mergers and Acquisitions-Geschäftes

Die Vorgänge und Techniken, die heute unter dem Begriff M&A verstanden werden, sind genaugenommen so alt wie die Privatwirtschaft selbst.

Die innovative und "hochglanzpolierte Fassade", die es bekommen hat, ist allerdings erst auf das Ende der siebziger Jahre zu datieren.

Der Aufschwung nach der zweiten Ölkrise 1972/73 brachte eine neue Dimension des Unternehmertums mit sich. Konzerne, wie sie heute das Bild der modernen Wirtschaft prägen, entstanden und die Angst vor allzugroßen, unüberschaubaren Firmenkonglomeraten schwand.⁷

Weltweit gesehen ist der Markt für Unternehmenskäufe sehr groß, doch gibt es unterschiedliche Ausprägungsformen. In den USA ist heute - im Vergleich zu den achtziger Jahren - ein Rückgang zu verzeichnen.

Eine der Hauptursachen ist der Rückgang der Firmenübernahme aus Spekulationsgründen und der Zerfall des sog. "Junk-Bond-Market" (wörtlich "Markt für Müll-Anleihen"; dies sind Anleihen, die aufgrund der geringeren Bonität des Schuldners einen höheren Zinssatz aufwiesen und deshalb für spekulative, riskante Firmenaufkäufe ein fast optimales Medium boten).

Nach zahlreichen Ausfällen dieser Forderungen mußten viele bekannte Banken Konkurs anmelden und der Junk-Bond-Markt brach zusammen.

Angezogen durch die enormen Kursgewinne, die sich mit Aktien von Unternehmen, die vor einer Übernahme standen, erzielen lassen konnten, wurden Insiderinformationen unter Händlern zum sog. "front-running" ausgenutzt. D.h. große Aktienpakete wurden vor der Bekanntgabe des Übernahmeangebots (zum Börsenkurs) angehäuft und diese dann zum Übernahmekurs (meist ist dies der Börsenkurs plus Paketzuschlag) veräußert.

Die SEC (dies ist die staatliche Wertpapierhandelsaufsicht der Vereinigten Staaten "Securities and Exchange Commission") verfolgte die ungewöhnlichen Kursbewegungen,

⁶ Glogowski, E. u. Münch, M.: Neue Finanzdienstleistungen: Deutsche Bankenmärkte im Wandel, Wiesbaden 1986, S. 298 ff.

⁷ Caytas, I. u. Mahari, J.: Im Banne des Investment Banking, Stuttgart 1988; S. 21.

und das ausgebrochenen Übernahmefieber endete für viele Arbitrageure und Spekulanten mit erheblichen Strafen, zum Teil sogar mit Freiheitsentzug.

Der M&A-Markt ist in den USA nicht verschwunden, denn betriebswirtschaftlich sind Unternehmenskäufe weiterhin sinnvoll und unabdingbar (genauer unter den Gliederungspunkten 3.3.2; 3.4.2; 3.5.2; 3.6.2), doch die großen Wachstumsraten, die vor dem Börsencrash vom 19.10.1989, zu verzeichnen waren, sind entfallen.

In Europa hat der Markt für Unternehmen eine ganz andere Basis. Vergleicht man die Rechtsform der Unternehmen in den Vereinigten Staaten, Großbritannien und der Bundesrepublik, so erkennt man die unterschiedlichen Voraussetzungen.

	USA	GB	BRD
KG		Private Companies	110.110
GmbH		1.125.000	350.000
AG	200.000	6.750	2.200
börsennotiert	2.563 (NYSE) 906 (ASE)	2.450	574
Going Public 1987	154	189	46

Tab.1: Vergleich der Unternehmensstruktur in den Vereingten Staaten, Großbritannien und der Bundesrepublik Deutschland.⁸

Betrachtet man die oben dargestellten Verhältnisse, so kommt man zu zwei Schlußfolgerungen in Bezug auf den M&A-Markt in Deutschland:

1. Der im Vergleich zu den beiden anderen Volkswirtschaften niedrige Anteil an börsennotierten und damit öffentlich handelbaren Unternehmen läßt eine Ausweitung der M&A-Transaktionen und der damit verbundenen Kapitalbeschaffung über den Kapitalmarkt nicht in dem Maße zu, wie es z.B. in den USA der Fall ist.
2. Die Kundensegmentierung im deutschen M&A-Markt hat ein eindeutiges Gewicht zugunsten der mittelständischen Unternehmen, zumeist in der Rechtsform der GmbH. Dies bedeutet, daß die Größenordnung im M&A-Geschäft nach oben hin eingegrenzt ist und es nicht, wie in den Vereinigten Staaten, zu einer Serie von utopisch hohen Projekten kommen wird.

⁸ Arbeitsgemeinschaft der deutschen Wertpapierbörsen (Hrsg.): Jahresbericht 1987, 128, 138; ferner Informationen der Abteilung Börseninformation-Ausland der Deutsche Bank AG Düsseldorf.

Der Markt für Unternehmenstransaktionen stellt sich in der Bundesrepublik völlig anders dar als z.B. in den Vereinigten Staaten. In Deutschland ist auch eine andere Unternehmermentalität vorhanden, die in einem Unternehmen weit mehr sieht als eine Produktionsstätte oder einen Handelsgegenstand.

Ein Unternehmen ist für den Gründer sein Lebenswerk und stellt einen großen Teil seiner eigenen Persönlichkeit dar. Der Verkauf eines Unternehmens ist deshalb auch psychologisch gesehen ein sehr schwieriges Unterfangen.

Die oben angeführten Faktoren geben dem deutschen M&A-Markt zwar ein anderes Erscheinungsbild, doch das Instrumentarium mit dem in anderen M&A-Märkten operiert wird, läßt sich in modifizierter Form auch in der Bundesrepublik anwenden.

Diese Faktoren sind auch keinesfalls Nachteile, denn sonst hätte die Branche nicht einen solchen Aufschwung erlebt, der sich durch

- * die Nachfolgeproblematik der mittelständischen Betriebe,
- * die Rückbesinnung der Konzerne auf ihr originäres Kerngeschäft,
- * die Kooperationsbestrebungen aus strategischen Gründen
- * und die Privatisierung der ehemals volkseigenen Betriebe

(um die derzeit tragenden Säulen des Marktes zu nennen) erklären läßt.⁹

Eine genauere Untersuchung dieser betriebswirtschaftlichen Hintergründe und Ursachen erfolgt bei der Beschreibung der verschiedenen Vorgehensweisen und sei an dieser Stelle nur des Verständnisses für den Markt und den Begriff des M&A-Geschäftes wegen vorweggenommen.

1.3 Die Einordnung von Mergers and Acquisitions in das Corporate Finance-Geschäft der Kreditinstitute

Unter dem Begriff Corporate Finance versteht man die Finanzierungs- und Beratungsdienstleistungen einer Bank für Unternehmen (Firmenkunden), die "besonders Know-How-intensiv sind und oft mit Eigentums- und Kapitalstrukturentscheidungen eines Unternehmens zu tun haben. Kennzeichnend für diese Geschäftssparte ist der hohe

⁹ vgl.DGM-Kooperationsberatung, Interne Unterlagen der Deutschen Gesellschaft für Mittelstandsberatung mbH, Frankfurt am Main Oktober 1991.

Beratungsanteil. Corporate Finance bietet in den Regel keine Standardprodukte an, sondern maßgeschneiderte Problemlösungen."¹⁰

Diese maßgeschneiderten Problemlösungen werden oft mit dem Begriff des Financial Engineerings umschrieben.

Eine einheitliche Definition des Corporate Finance-Geschäfts gibt es nicht, wobei in der Bankpraxis unter diesem Terminus die folgenden Geschäfte zu verstehen sind:

- * Eigenkapital-Finanzierung,
- * Fremdkapital-Finanzierung,
- * Sonderfinanzierung,
- * Derivative,
- * und Mergers and Acquisitions.

Abbildung 1 zeigt diese Untergliederung mit den einzelnen Teilsegmenten. Jedes dieser Teilsegmente wird am Markt von Beratungs- und Dienstleistungsfirmen individuell angeboten.

Um aber sog. "added-value-Dienste" anbieten zu können und den Kunden durch diese "Lösungen aus einem Guß" stärker an die Bank zu binden, bieten Banken entweder unter ihrem eigenen Logo oder unter der Firma einer Tochtergesellschaft diese "added-value-Dienste" an.¹¹

2. Der Stellenwert von Mergers and Acquisitions-Transaktionen in der Geschäftspolitik der Kreditinstitute und an der Basis bei Firmenkundenbetreuern - Ergebnisse einer empirischen Untersuchung

Seit etwa 1985 wird unter dem Begriff des M&A dem Übernahmeheschaft als Dienstleistung durch die Bank ein besonderer Stellenwert zugeordnet.¹² Deutsche Banken erkannten zum einen die Vorteile, die sich für sie aus diesem strategischen Geschäftsfeld ergeben würden, zum anderen die verstärkt auftretende ausländische Konkurrenz, der durch ihr großes Know-How in diesem Bereich, eine größere Rolle im deutschen Kreditgewerbe zukommen würde.

¹⁰ Kopper, H.: Das Corporate Finance-Geschäft einer deutschen Universalbank, Vortrag Universität Hohenheim zu Stuttgart am 23.Januar 1992.

¹¹ vgl. H.Kopper; a.a.O.; S. 14.

¹² vgl. Storck, J.: Betriebs- und marktpolitische Aspekte von Mergers and Acquisitions, in: Die Bank, Heft 7/1990, S. 380.

Für Banken bietet das M&A-Geschäft die Möglichkeit, neue Kontakte zu Unternehmen, zu denen bisher keine Geschäftsbeziehung bestand, zu knüpfen. Somit kann die M&A-Dienstleistung als Einstieg zu neuen Geschäftsbeziehungen genutzt werden.¹³

Da die M&A-Dienstleistung eine prozessuale Dienstleistung ist, besteht die Möglichkeit durch das Angebot dieser Leistung, die bankbetriebliche Wertschöpfungskette zu erweitern und den M&A-Prozeß mit anderen Bankdienstleistungen zu vernetzen.¹⁴

Weiterhin besteht die Möglichkeit des "Cross-sellings" im Firmenkundengeschäft. Viele Unternehmenskäufe geschehen vor dem Hintergrund eines Ausstiegs aus dem Unternehmen (dem sogenannten Exit) nach ein paar Jahren durch Umwandlung der Rechtsform der Unternehmung in eine Aktiengesellschaft mit anschließender Emission der Aktien an der Börse. Für dieses "Going-Public" bedarf es der Hilfe und Beratung eines Kreditinstitutes. Sollte der Kauf des Unternehmens in einer positiven und für alle Beteiligten zufriedenstellenden Weise durchgeführt worden sein, hat diese Bank den Vorteil, ihr Verständnis und Wissen im Corporate Finance-Bereich nicht erst ausführlich darstellen zu müssen und hat bei der Vergabe des Going-Public gute Möglichkeiten, sich auch dieses Geschäft zu sichern.¹⁵

Natürlich ist die Finanzierung großer Transaktionen eine Möglichkeit, das Aktivgeschäft stärker auszuweiten.

Der eigenkapital- und liquiditätsschonende Charakter der M&A-Beratung ist für die Banken von großem Vorteil. Provisionen aus Beratungen sind nach § 275 HGB nicht bilanzwirksam und gehen nur als Ertrag aus der Geschäftstätigkeit in die Gewinn- und Verlustrechnung der Kreditinstitute ein.¹⁶

Betrachtet man die Provisionshöhe, so wollen die Banken sich diesen Markt natürlich nicht entgehen lassen.

Die dargestellten Möglichkeiten und Vorteile für die Banken wurden von den meisten Geschäftsleitungen erkannt und entsprechende Maßnahmen getroffen.

Doch wie bei allen geschäftspolitischen und strategischen Maßnahmen hängt der Erfolg von der Umsetzung an der Basis, d.h. vom täglichen Geschäft der Firmenkundenberater und deren Beratungskompetenz ab.

¹³ Bringmann, R. u. Krag, J.: Mergers and Acquisitions im bankbetrieblichen Leistungsprozeß, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 2/1990, S. 69.

¹⁴ Walter, B.: Marktwettbewerber im Geschäftsfeld Corporate Finance, in: Die Bank, Heft 2/1991, S. 69.

¹⁵ vgl. Raettig, L. u. Hablitzel, G.: Banken und ihre Rolle im Beteiligungsgeschäft, in: Die Börsenzeitung, vom 30.09.1989, S. 4.

¹⁶ vgl. Bringmann, R. u. Krag, J., a.a.O.

Im einem Zeitraum von Oktober 1992 bis Januar 1993 wurde vom Verfasser eine empirische Untersuchung durchgeführt, die einerseits Einblick in die M&A-Tätigkeiten der Firmenkundenabteilungen der Universalbanken geben und andererseits die Sensibilisierung, das Verständnis und die Kompetenz der Firmenkundenberater für diesen Bereich aufzeigen sollte.

Es wurden an die Leiter der Kredit- bzw. Firmenkundenabteilungen von 13 Kreditinstituten (120 Filialen) 380 Fragebogen (siehe Anhang) zur Verteilung an ihre Firmenkundenberater versandt.

17,61 % dieser Fragebogen wurden beantwortet, zum Teil mit sehr ausführlichen Stellungnahmen.

Anhand dieser Untersuchung und dem oben dargestellten, beigemessenen Stellenwert des Geschäftsfeldes sollen die Ansatzpunkte und Möglichkeiten für Kreditinstitute, aber auch die damit verbundenen Risiken und Schwachstellen aufgezeigt werden.

2.1 Auswertung der empirischen Untersuchung

Frage 1-4:

Wieviele Management Buy-Outs
 Spin-Offs
 Unternehmensfusionen
 Akquisitionen

hat Ihre Abteilung in den letzten 3 Jahren begleitet?

Mit Hilfe der 4 Fragen sollte ein Überblick über den M&A-Markt, bzw. die Verteilung und die Gewichtung der verschiedenen einzelnen Transaktionen untereinander erreicht werden.

Es ergab sich folgende Verteilung:

<u>Art</u>	<u>Absolute Anzahl</u>	<u>in Prozent</u>
MBO	209	22,6 %
Spin-Off	85	9,19 %
Unternehmensfusionen	101	10,91 %
Akquisitionen	530	57,3 %

Hierbei ist einerseits der zu hohe Anteil an Fusionen überraschend, wobei dies auf eine Begriffsunklarheit zurückzuführen ist. Hier wurden wahrscheinlich Akquisitionen verstanden. Nach Gesprächen mit M&A-Experten ist die Gesamtzahl der M&A-Transaktionen im Vergleich zu bisherigen Statistiken und Umfragen zu hoch. Dies kann darauf zurückgeführt werden, daß sich die meisten dieser M&A-Transaktionen in sehr kleinen Größenordnungen abspielen (z.B. Verkauf eines insolvenzgefährdeten Handwerksbetriebes mit 3 Mitarbeitern.)

Bei den Management Buy-Outs muß dazugesagt werden, daß eine Filiale einer Großbank im Ost-Teil Deutschlands einen hohen MBO-Anteil durch die Privatisierung der ehemals Volkseigenen Betriebs ausgewiesen hatte (Abbildung 2).

Frage 5:

Welche Partei haben Sie bei Unternehmenskäufen oder -verkäufen überwiegend betreut?

Hier wurden

28,57 %	Kaufmandate
39,29 %	Verkaufsmandate
32,14 %	Beiderseitige Vertretungen

genannt.

Interessant ist hierbei der hohe Anteil mit Vertretung beider Seiten. Hier wäre eine Anschlußfrage nach aufgetretenen Konflikten angebracht gewesen. Ein Berater kann nie für beide Seiten sein Mandat optimal erfüllen, da schon allein im Kaufpreis ein Interessenskonflikt besteht (Abbildung 3).

Frage 6:

Welches Geschäftsfeld machte den größten Teil dieser Projekte aus (i.S.d.HGB; PublG)?

18,42 %	Kleine Kapitalgesellschaften
55,26 %	Mittelgroße Kapitalgesellschaften
15,79 %	Große Kapitalgesellschaften
2,63 %	Großunternehmen
7,89 %	Sonstige

Dazu auch Abbildung 4.

Eine genaue Ergebnisbetrachtung erfolgt unter Gliederungspunkt 2.3.1.

Frage 7:

Bei wieviel Prozent der Fälle haben außer Ihnen noch andere externe Stellen diese Projekte begleitet?

Bei ungefähr

62,2 %

der Transaktionen.

Hier schwankten die Extremwerte zwischen 10 % und 100 %.

Betrachtet man das Ergebnis in Zusammenhang mit der Komplexität (sowohl betriebswirtschaftlich als auch juristisch), so ist dieser angegebene Durchschnitt zu niedrig.

Frage 8:

Wurden von Ihnen selbst externe Berater hinzugezogen?

Hier antworteten 56 % aller Firmenkundenberater mit "Nein". Dies kann einerseits auf die Kundengruppen (kleine und mittlere Unternehmen) zurückzuführen sein, so daß eine externe Beratungsleistung für zu kostenintensiv erachtet wird. Andererseits könnte hier von seiten der Banken dem Kunden eine umfassende Beratung versprochen worden sein.

44 % Ja

56 % Nein

Frage 9:

Sind diese Berater Tochtergesellschaften Ihres Hauses gewesen?

41,38 % Ja

58,62 % Nein

Die Schlußfolgerung aus dieser Frage erfolgt unter Gliederungspunkt 4.

Frage 10:

Um welche Art von Berater handelte es sich hierbei?

48,15 %	Spezielle Mergers and Acquisition-Berater
66,66 %	Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer
22,22 %	Allgemeine Unternehmensberater
0 %	Spezialbanken (z.B. Investmentbanken)
51,85 %	Rechtsanwälte
7,41 %	Sonstige (z.B. Beteiligungsgesellschaften)

Hier konnten Mehrfachangaben gemacht werden, so daß sich die Prozentzahl nicht auf die Verteilung untereinander, sondern auf die Beteiligung an der Gesamtheit aller Transaktionen bezieht (Abbildung 5).

Die detaillierte Analyse erfolgt unter Gliederungspunkt 2.2.

Frage 11:

Bei wieviel Prozent der Transaktionen wurde Ihre Abteilung von einem der unter 9. genannten Berater hinzugezogen?

Frage 11 ist der Umkehrschluß aus Frage 9.

Wenn bei 41,38 % der Fälle die Bankberater andere externe Stellen hinzugezogen haben, müßte dementsprechend bei 58,62 % umgekehrt die Banken selbst durch diese Berater konsultiert worden sein.

Das Ergebnis der Umfrage:

Bei 41,6 % der Transaktionen.

Frage 12:

Welche Funktionen wurden von Ihnen erfüllt?

55,55 %	Vermittlerfunktion
7,40 %	Aktienkauffunktion
77,77 %	Finanzierungsfunktion
81,48 %	Beratungsfunktion
3,70 %	Sonstige (Verhandlungsfunktion)

Dazu auch Abbildung 6 im Anhang.

Eine genaue Erklärung des Ergebnisses in Bezug auf das Ablaufschema einer M&A-Transaktion folgt in Punkt 2.3.2.

Frage 13 und Frage 17:

Die Fragen 13 und 17 wurden trotz ihres ähnlichen Charakters getrennt voneinander auf zwei unterschiedlichen Seiten des Fragebogens gestellt. In der Analyse muß man sie allerdings gemeinsam betrachten.

Frage 17:

Sollte grundsätzlich bei reiner Beratung (ohne direkt Anschlußgeschäfte) von bankseite Gebühren erhoben werden?

96,3 %	Ja
3,7 %	Nein

Frage 13:

Wurden für Beratungs- oder Vermittlungsfunktionen Gebühren oder Provisionen belastet?

66,66 %	Ja
33,33 %	Nein

Das schon seit Jahren im Kreditwesen diskutierte Thema der aufwandsintensiven, aber selten entgoltenen Beratungsleistung, wird hier wieder aufgegriffen.

Obwohl fast alle Banken die Notwendigkeit eines Beratungsentgeltes erkennen, wird nur in 66 % der Fälle eine solche eingeholt.

Dies bestätigt auch die Untersuchung von Storck, der von einer "M&A-Mitnahme" (Beratung der Bank ohne Provision) in 30 % der Fälle spricht (siehe dazu auch Gliederungspunkt 2.2).

Frage 14:

Wieviel Prozent des gesamten Geschäftsvolumens Ihrer Abteilung, schätzen Sie, entfällt auf "Mergers and Acquisitions"-Aktivitäten?

Es entfallen ca. 22,82 % des Geschäftsvolumens auf "M&A-Aktivitäten.

Hier haben sich 35,3 % der befragten Personen enthalten. Inwieweit diese Zahl Gültigkeit besitzt, ist aufgrund der geographisch unterschiedlichen Bedingungen schwer zu beantworten.

Die angegebenen Werte hatten hier eine Bandbreite zwischen 0 und 80 Prozent.

Bei Gesprächen mit Fachleuten wurde eine Prozentangabe über 5 % als sehr hoch betrachtet.¹⁷

Frage 15:

Glauben Sie, daß dieser Geschäftszweig bei Universalbanken eine Zukunft hat?

92,6 %	Ja
7,4 %	Nein

In Anbetracht der großen Zukunftsperspektive, der diesem Geschäftsfeld bei Banken zugemessen wird, stellt sich die Frage, inwieweit die Banken diesem Stellenwert in bezug auf Ausbildung oder einheitliche Regelungen gerecht werden.

Bei einem Interview mit einer Großbank wurde festgestellt, daß weder eine solche Ausbildung oder Information über M&A, noch konkrete Handlungsmaßnahmen schriftlich festgelegt sind. Aus der Antwort der Frage 15 und den Ergebnissen des Interviews läßt sich ein Defizit zwischen dem Stellenwert des M&A-Geschäftes in den Vorstandsetagen und den Maßnahmen an der Basis feststellen.

Frage 16:

Sehen Sie Interessenskonflikte bei der Betreuung von M&A-Transaktionen in bezug auf Ihre Geschäftspolitik?

11,11 %	Ja
88,89 %	Nein

¹⁷ Gespräch mit Herrn Degenhartt, Abteilung Firmen/Körperschaften - Generalia, Deutsche Bank AG Filiale Mannheim, P7, 10-15, 6800 Mannheim, am 26. Januar 1993.

Nur 11 % der Berater erkannten Interessenskonflikte. Diese Zahl ist erstaunlich, wenn man die Tatsache betrachtet, daß 32,12 % (Frage 5) beide Parteien betreut haben und sich trotzdem nur wenige Interessenskonflikte ergaben.

Zur Durchführung der Untersuchung sei noch anzumerken, daß alle Fragebogen mit einem frankierten Rückumschlag versendet wurden. Bis auf eine Ausnahme, kamen alle anderen Antwortschreiben mit Adressen und zum Teil sehr ausführlichen Stellungnahmen zurück.

Eine Filiale einer Großbank konnte aufgrund der zu großen Sensibilität der gestellten Fragen keine Auskunft erteilen. Eine weitere Großbank war bereit gegen eine Gebühr von DM 20,-- volkswirtschaftliche Auswertungen zu diesem Thema zur Verfügung zu stellen. Die Fragebogen konnten aufgrund einer zentralen Verordnung nicht beantwortet werden. Trotzdem sendeten zwei andere Filialen meine Fragebogen beantwortet zurück.

Herzlichen Dank an dieser Stelle für die Hilfe bei meiner Diplom-Arbeit.

...

2.3 Ansatzmöglichkeiten für Kreditinstitute im Mergers and Acquisitions-Geschäft

2.3.1 Ansatzmöglichkeiten in der Kundensegmentierung bei Mergers and Acquisitions-Transaktionen

Bei einer Untersuchung der Kundenverteilung (Abbildung 4) erkennt man die vorherrschende Stellung der mittelständischen Unternehmen.

Beim Mittelstand (55,26 %) werden die Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und Management überwiegend in einer Person oder bei größeren Unternehmen zumindest Führungsverantwortung und Kapitalrisiko in einer bzw. wenigen nahestehenden Personen vereinigt.

Da dieser Personenkreis für die Akquisition oder die Veräußerung von Aktiva zuständig ist, hängen in diesem Kundensegment die Entscheidungen weniger "von objektiv-rationalen Kriterien ab, als es bei börsennotierten Gesellschaften der Fall ist. Bei diesen unterscheidet sich die Interessenlage dadurch, daß Geschäftsführung und Eigentum personell

auseinanderfallen und somit Kauf- bzw. Verkaufskriterien auf darstellbaren ökonomischen Vorteilen basieren müssen."¹⁸

Der Informationsstand von mittelständischen Unternehmen und börsennotierten Gesellschaften ist aus Kostengründen nicht zu vergleichen. Große Konzerne (2,63 %), wie Philip Morris, BASF, Benckiser etc. haben sog. Business-Development Abteilungen, die sich ausschließlich mit den Möglichkeiten des Wachstums beschäftigen und im Vorfeld schon akquirierenswerte Unternehmen auswählen.

Aufgrund dieses Informationsnachteiles des Mittelstandes ergibt sich natürlich auch ein größerer Beratungsbedarf.

Betrachtet man die oben dargestellte Provisionshöhe der Investment-Banken, so läßt sich daraus ableiten, daß für den Mittelstand diese Berater aufgrund des Entgelts nicht in Frage kommen.

Aus den dargestellten Verhältnissen läßt sich eine Marktstruktur entwerfen, die das für Kreditinstitute relevante Kundensegment zeigt (Abbildung 7).

Bei diesen Kundengruppen ist eine M&A-Beratung durch die Hausbank sinnvoll, da es sich um Transaktionen handelt, die zum größten Teil innerhalb der Landesgrenzen stattfinden. Bei grenzübergreifenden Transaktionen (cross-border-transactions) ist ein erhöhter Beratungsbedarf zu verzeichnen, der auf die global unterschiedlichen arbeits- und kaufvertragsrechtlichen Fragen zurückzuführen ist.

Die Hausbank könnte zwar hier unter Ausnutzung des Filialnetzes und der hauseigenen Rechtsabteilung auch Beratungskapazitäten anbieten. Doch tauchen bei einem solchen Verbund eine Vielzahl von Problemen auf. Die örtliche Distanz verhindert eine zügige Abwicklung und erhöht den Koordinationsaufwand. Um dennoch effektiv arbeiten zu können, müßte man entweder für diese Zeit die involvierten Personen räumlich zusammenziehen oder einen verantwortlichen Koordinator ernennen. Im Endeffekt ist bei cross-border-transactions auch ein externer Berater notwendig.

Bei M&A-Beratern sind die Gründe für Verkaufsmandate meist in der mangelnden Unternehmensnachfolge, Krankheit oder ähnlichen Gründen zu suchen. Bei Kreditinstituten stellt sich ein anderer Zusammenhang dar, der einen sehr problematischen Einfluß auf die Entwicklung dieses strategischen Geschäftsfeldes bei Kreditinstituten bewirkt.

Firmenkundenberater unterliegen der Versuchung schlechte Kreditengagements durch Verkauf oder Hereinnahmen eines neuen Gesellschafters bzw. Geschäftsführers auf eine bessere finanzielle Basis zu stellen. Diese Verbesserung des Kredit-Portefeuilles könnte aber

¹⁸ vgl. Bross, Caytas, Mahari, a.a.O.; S.12.

den Nachteil haben, daß Banken bald selbst den Ruf genießen, den Unternehmen, die sie verkaufen möchten, schon haben.

Ein weiterer interessanter Betrachtungsstandpunkt ergibt sich aus einer empirischen Untersuchung, die Prof. Bernd Marner und Prof. Felix Jaeger der Fachhochschule Osnabrück, im Zusammenhang mit dem gestiegenen Beratungsbedarf kleiner und mittelständischer Unternehmen durchgeführt haben.

Mehr als 30% der Unternehmen, die bisher noch keine betriebswirtschaftliche Beratung von Kreditinstituten in Anspruch genommen haben, würden eine solche Beratung wünschen. 3,5% erwarten eine solche Dienstleistung von ihrer Bank.

Dieser Wunsch nimmt aber mit steigender Betriebsgröße ab, was mit Interessenskonflikten (s.o. Problem "gläserener Kunde") und der unzureichenden Qualifikation der Firmenkundenberater (50% der Unternehmen äußerten sich in dieser Weise) in Zusammenhang gebracht wird.¹⁹

Als Fazit der Betrachtung der Kundengruppen zeigt sich, daß zwar kleine mittelständische Betriebe einen hohen Beratungsbedarf an M&A-Transaktionen haben, jedoch sollte die aufgezeigt Problematik bei einer solchen exklusiven Beratung nicht außer acht gelassen werden.

Weitere kundengruppen-unspezifische Ansatzmöglichkeiten ergeben sich während des gesamten M&A-Transaktionsprozesses.

2.3.2 Ansatzmöglichkeiten im Ablaufschema einer Mergers and Acquisition-Transaktion

In Abbildung 8 wird ein Ablaufschema einer M&A-Transaktion dargestellt.

Am Anfang einer Akquisitionsabsicht muß sich das Unternehmen über seine strategischen Ziele, wie z.B. Wachstumsstrategien, Wettbewerbsstrategien, Erschließung von Auslandsmärkten etc., Klarheit verschaffen.

Will die Unternehmensleitung diese Ziele über externes Wachstum erreichen, so wird zuerst die genaue Stellung des Unternehmens im Markt und die Branche, in der es tätig ist, analysiert.

¹⁹ vgl. Marner, B. u. Jaeger F.: Kleine und mittlere Unternehmen von Beratern umworben, in: Die Bank, Heft 4/1991, Seite 198.

Hier ergibt sich die erste Möglichkeit für Kreditinstitute im M&A-Prozess aktiv und vor allem erfolgversprechend mitzuarbeiten. Über die Möglichkeiten des Electronic Banking können Kreditinstitute zum einen sehr umfangreiche Bilanz- und G&V-Analysen und über die Gesamtheit aller anfallenden Informationen in der Bank (unterstützt durch weitere externe Datenbanken) detaillierte Branchenanalysen erstellen.

Der Firmenkundenberater hilft dem Unternehmer bei der anschließenden Auswertung des umfangreichen Materials. (Ablaufpunkt 3).

Mit Hilfe der aufbereiteten Daten wird dann entweder im Unternehmen allein oder mit Hilfe des Firmenkundenbetreuers die Akquisitionsstrategie festgelegt. Darunter ist die Erstellung einer acquisition-list zu verstehen, die potentielle Kandidaten enthält. Hier kann das Kreditinstitut entweder auf elektronische Medien oder auf das globale Filialnetz zurückgreifen. Die Deutsche Gesellschaft für Mittelstandsberatung weist in ihren internen Kooperationsunterlagen die Deutsche Bank-Filialen, die Auslandsfilialen und db-data (ein elektronische Datenbank für Geschäftskontakte) als Möglichkeiten zur Kooperationspartnersuche aus.²⁰

Bei der Kontakthanbahnung kann die Universalbank dem Klienten sehr behilflich sein. Oftmals scheitern Verhandlungen am Mißtrauen und der Angst der Zielunternehmen vor unseriösen Angeboten. Tritt die Geschäftsleitung eines Kreditinstitutes in Verbindung mit der Hausbank des Zielunternehmens, so kann auf dieser Ebene die notwendige Seriosität und Ernsthaftigkeit des Angebots gewährleistet werden.

Das Zielunternehmen stellt nun bei Interesse Zahlenmaterial zur Verfügung, das eine Unternehmensbewertung erlaubt.

Diese Bewertung des Unternehmens sollte einem externen Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer überlassen werden, um keinerlei Haftung für fehlerhafte Wertansätze übernehmen zu müssen.

Gestützt auf diese Bewertung kann der Firmenkundenbetreuer, wieder EDV-gestützt, eine kritische Kontrolle des Unternehmens zusammen mit dem Unternehmer durchführen.

Bei immer noch positivem Ergebnis beginnt für die Bank ihre "Paradedisziplin", die Finanzierung der Transaktion.

Hier kann der Betreuer auf ein umfangreiches Instrumentarium, angefangen bei der Finanzierung am Euro-Kapitalmarkt bis hin zu Gewährleistungsgarantien, zurückgreifen.

Bei sog. "Mega-deals" kommt der Bank oftmals die Aktienkauffunktion zu; darunter ist das - soweit möglich - kursschonende Ankaufen großer Aktienpakete zu verstehen.

²⁰ Gespräch mit den Herren Behr, Eckel und Köhler, Kooperationsberatung der Deutschen Gesellschaft für Mittelstandsberatung, Bockenheimer Landstr.42, 6000 Frankfurt am Main, am 23. November 1992.

Bei Verhandlungen kann die Bank wie schon bei der Kontaktabbauung die Verhandlungsfunktion übernehmen.

Nach vollendeter Akquisition fallen für das Unternehmen eine Reihe von Maßnahmen an. Bei der Integration des Unternehmens und der Durchführung der Planungen gibt es für das Kreditinstitut dann die Möglichkeit des Cross-Sellings der spezifischen Firmenkundenprodukte.

Bei der empirischen Untersuchung wurden die Firmenkundenberater nach ihren Funktionen im M&A-Prozeß befragt.

Abbildung 6 zeigt ein überraschendes Ergebnis.

2.3.2.1 Die Beratungsfunktion der Kreditinstitute

Abbildung 4 zeigt die Beratungsfunktion als ersten Ansatzpunkt der Kreditinstitute im M&A-Prozeß.

Unter der Beratungsfunktion versteht man die Hilfestellung der Bank bei der Entscheidungsfindung. Der Unternehmer wägt z.B. beim Unternehmenskauf alle Möglichkeiten des internen und externen Wachstums ab, um dann - nach Konsultation seiner Hausbank - die für die Unternehmung ökonomisch sinnvollste Alternative zu realisieren.

81,48 % der befragten Firmenkundenberater haben eine solche Beratung durchgeführt.²¹

Die Beratungsfunktion nimmt somit den ersten Rang bei den Funktionen der Banken im M&A-Prozess ein.

Dies ist nur eine Schilderung des Ergebnisses der Untersuchung und sagt an dieser Stelle nichts über die Qualifikation der Firmenkundenberater und damit der Bank aus.

2.3.2.2 Die Vermittlungsfunktion der Kreditinstitute

Laut Definition sind Banken "Distributionsunternehmen, die zum Zwecke des Ausgleichs von Friktionen im Geldstrom ein zusammengehöriges Bündel von Tätigkeiten übernehmen,

²¹ Anmerkung: Angesichts dieses hohen Ergebnisses ist natürlich zu bedenken, ob die "Beratung" im Sinne einer finanzwirtschaftlichen Beratung mißverstanden und nicht als M&A-Beratung in die Auswertung eingehen sollte.

dessen wesentliche Elemente der Umtausch, die Deponierung, der Transport und die Zurverfügungstellung von liquiden Mitteln für die Öffentlichkeit sind."²²

Aufgrund dieser Funktionen steht die Bank im Mittelpunkt des wirtschaftlichen Informationsaustausches.

Diesen hohen Informationsanfall kann die Bank unter Berücksichtigung der Kundeninteressen ausnutzen.

Bei Unternehmenskäufen spricht man von der Vermittlungsfunktion, d.h. das Kreditinstitut vermittelt das kaufbereite Unternehmen A an das verkaufswillige Unternehmen B.

Diese Vermittlungsfunktion (siehe auch dazu Abbildung 6) wurde von 55,5 % der befragten Kreditinstituten angegeben.

2.3.2.3 Die Aktienkauffunktion der Kreditinstitute

Unter Aktienkauffunktion versteht man das Ankaufen von Aktienpaketen zum Zwecke der Firmenübernahme. Bei großen Transaktionen werden so über den Aktienmarkt die Anteile am Eigenkapital einer Aktiengesellschaft aufgekauft.

Mit 7,4 % wurde der Aktienkauf bewertet.

Die Aktienkauffunktion spielt einerseits aufgrund der Seltenheit solcher Transaktionen eine geringe Rolle und andererseits werden, wie im Falle der Akquisition der Hoesch Stahl AG durch die Friedrich Krupp Stahl AG, diese Aktienpakete nicht von der Hausbank (Deutsche Bank AG) aufgekauft, sondern meist von ausländischen Banken (Schweizerischer Bankverein).²³ Dafür kann es zwei Gründe geben, nämlich zum einen, daß die Transaktion als ganzes aber zumindest die Identität des Käufers so lange wie möglich verdeckt werden soll und zum anderen möchten die Banken ihrerseits nicht - aufgrund von zahlreichen Aufsichtsrats- und Beiratsmandaten - in eine interessenskonfliktbeladene Rolle hineinmanövriert werden.

2.3.2.4 Die Verhandlungsfunktion der Kreditinstitute

²² Süchting, J.: Bankmanagement, 3.vollst. überarb. und erw. Aufl., Stuttgart 1992, Seite 7.

²³ vgl. o.V.: Was der Vorstandsvorsitzende der Friedrich Krupp AG, Dr.Gerhard Cromme mit dem fusionierten Krupp-Hoesch-Konzern vorhat- ein Interview, in: Top Business, Heft 12/1992, S. 31.

Die Verhandlungen bei Unternehmenskäufen werden in der Regel nicht von den Gründern oder Gesellschaftern alleine geführt. In fast allen Fällen gibt es zumindest einen Moderator, der für die sachliche und emotionslose Durchführung der Verhandlung Sorge trägt.

Diese Funktion wurde in 3,7 % der beantworteten Fragebogen genannt.

Dieser geringe Anteil läßt sich damit erklären, daß bei diesen Verhandlungen immer Rechtsanwälte anwesend sind, die aufgrund ihres Berufsbildes eher für eine solche Tätigkeit geeignet sind. Außerdem ist es denkbar, daß bei Verhandlungen Unternehmensdetails und Informationen zur Sprache kommen, die den Banken als Kapitalgeber nicht zugetragen werden sollen.

2.3.2.5 Die Finanzierungsfunktion der Kreditinstitute

Da es sich bei M&A-Projekten um Kaufpreise handelt, die in den meisten Fällen nicht allein aus vorhandenem Eigenkapital finanziert werden können, kommt den Kreditinstituten die entscheidende Funktion der Finanzierung des Projektes zu.

Nur in 3 von 4 Fällen (77,7 %) führte die Bank eine Finanzierung durch. Dies ist ein erstaunliches Ergebnis, da die Bank dementsprechend bei fast einem Viertel der Fälle nur beraten oder vermittelt hat.

Die Finanzierung einer M&A-Transaktion kann mit verschiedenen Mitteln durchgeführt werden.

Die fundamentalen Möglichkeiten und Vorgehensweisen bei M&A-Projekten werden im folgenden Abschnitt an Beispielen aus der Wirtschaft unter besonderer Berücksichtigung der betriebswirtschaftlichen und juristischen Rahmenbedingungen erklärt.

...

4. Zukunftsperspektiven des Mergers and Acquisitions-Geschäftsfeldes

Die vorliegende Arbeit zeigt Teilaspekte und Ansatzmöglichkeiten des M&A-Geschäftes.

Der Markt für Unternehmenskäufe wird in Zukunft, in Anbetracht der Globalisierung der Wirtschaft und deren Märkte, weiter expandieren.

Welchen Stellenwert wird dieses Geschäft für Banken besitzen?

Die Vorteile, um sie noch einmal zu nennen, sind:

- * Erträge aus nicht bilanzwirksamen Geschäften,
- * Erweiterung der bankbetrieblichen Wertschöpfungskette,
- * Cross-selling im Firmenkundengeschäft und die
- * Möglichkeit zur Knüpfung neuer Geschäftskontakte.

Diesen Pro-Argumenten stehen eine Vielzahl konträr gelagerter Sachverhalte gegenüber.

Eines der Hauptdiskussionsthemen bei der Betrachtung des Bank-M&A-Geschäftes ist die Gestaltung der Organisation.

Bei Banken gibt es drei verschiedene Möglichkeiten:

- * Eingliederung einer M&A-Gruppe in die Firmenkundenabteilung,
- * Aufbau einer M&A-Abteilung als eigenständiger Profit-Center oder der
- * Aufbau oder Kauf einer M&A-Tochtergesellschaft.

Die Eingliederung einer M&A-Gruppe in die bestehende Firmenkundenabteilung zeigt keinerlei Vorteile, da einerseits klar abgrenzbare Leistungen unmittelbar an den Markt und dort an eine bestimmte Kundengruppe abgegeben werden.²⁴

Der Leiter eines Profit-Centers hingegen wird mit einer entsprechenden Entscheidungskompetenz und -verantwortung ausgestattet. Eine klare Ergebniszuordnung sichert die effiziente Kontrolle des Geschäftsfeldes. Nun bleibt die Frage zu klären, ob dies in Form einer Inhouse-Abteilung oder einer eigenständigen Tochtergesellschaft geschehen sollte.

Der Vorteil einer Inhouse-Abteilung sind:

- * die Mitarbeiter sehen die Innovationsfreudigkeit und zukunftsorientierte Einstellung der Bank.
- * Es entstehen keine steigenden Verwaltungs- und Controllingkosten.
- * Die interne Kommunikation sollte gewahrt bleiben.

²⁴ vgl. Bringmann, R. u. Krag, J., a.a.O., S. 11.

Die Nachteile einer solchen hausinternen Lösung sind in der Wahrung des Bankgeheimnisses zu sehen. "Die Problematik des Bankgeheimnisses wird dann besonders deutlich, wenn Käufer und Verkäufer eines Objektes Kunden des gleichen Instituts sind und die hauseigene M&A-Abteilung beispielsweise das Käufer-Mandat übernimmt. Dann ist es nicht nur schwierig, die Grenze zwischen Herausgabe von Daten und Informationen und der Verletzung des Bankgeheimnisses zu ziehen, sondern die Problematik setzt sich fort bis zur Verhandlungsphase und der stattfindenden Mitwirkung bei Preis- und Vertragsgestaltungen."²⁵

Gegenüber diesen Nachteilen bietet die Ausgliederung des M&A-Geschäftes als Tochtergesellschaft Vorteile.

Eine Tochtergesellschaft ist aufgrund der eigenen Struktur unabhängig von der Muttergesellschaft und kann somit schneller, flexibler reagieren und effizienter arbeiten. Die effektvolle Steuerung des Geschäftsbereiches außerhalb der Bank ist durch das "selbständige" Unternehmen gewährleistet, doch für die Muttergesellschaft verbleibt die Möglichkeit an diesem Geschäftsfeld (und dessen Erträge) zu partizipieren.

Die Einholung von Provisionen fällt unter dem Namen der Tochtergesellschaft wesentlich leichter als bei einer oftmals "kostenlosen" Bankberatung, die für einen Großteil der Kunden immer noch zum Geschäftsstil der Banken gehört.

Die Ergebnisse der empirischen Untersuchung bestätigen, daß bei mehr als einem Drittel der Fälle, die Beratungs- oder Vermittlungsleistung gebührenfrei erfolgte.

Ein weiterer Vorteil besteht darin, daß bei einer negativen Geschäftsentwicklung die Bank unter weitgehender Wahrung des Ansehens sich von der Tochtergesellschaft trennen kann.

Eine bessere Motivation der Führungskräfte entsteht durch die Verdrängung des Ressort-Denkens innerhalb der Bank, durch unternehmerisches Denken innerhalb der Tochtergesellschaft.

An dieser Stelle der Betrachtung gelangt man nun zu einer völlig neuen Sichtweise des Problems.

M&A-Berater sind in von ihrer charakterlichen Einstellung eher Unternehmer als "Banker". Selbst bei einer Tochtergesellschaft-Konstruktion entwickeln sich zwangsläufig die Unternehmenskulturen auseinander. Die eben noch durch die Ausgliederung erhofften Kommunikations- und Synergieeffekte werden entweder gestört oder bleiben völlig aus.

²⁵ Bringmann, R. u. Krag, J., a.a.O., S. 12.

Viele M&A-Berater in deutschen Großbanken sind "frustriert, weil sie nicht genügend Bewegungsspielraum haben, um wirklich gestalten zu können." So urteilt der ehemalige Chef der M&A-Abteilung der West LB Hans Dahm.²⁶ Es gibt viele Fälle, in denen der Filialleiter einer Großbank aus Angst einen Kunden zu verlieren, den eigenen M&A-Leuten verbietet die Unternehmen auch nur anzusprechen.

Ein weiteres Problem besteht durch die zahlreichen Aufsichtsratsmandate der Banken. Ein eklatantes Beispiel für diesen Konflikt zeigt sich im Continental-Pirelli-Fall.

Das Übernahmeangebot der italienischen Reifenfirma Pirelli an die deutsche Continental AG war bis ins Detail mit Deutsche Bank Vorstand Ulrich Weiss abgesprochen. Dieser versäumte es jedoch, dem Vorstandsvorsitzenden der Continental AG Horst W. Urban dies mitzuteilen. Überrascht und bestürzt über die "unfreundliche italienische Offerte" engagierte dieser die britische Investmentbank Morgan Grenfell, die die nötigen Abwehrmaßnahmen treffen sollte. Morgan Grenfell, gleichzeitig Tochtergesellschaft der Deutsche Bank, versuchte nun die Angreifer auf Distanz zu halten.

Eine Interessenskollision ist in diesem Fall nicht auszuschalten, zumal Morgan Grenfell Chairman John Craven auch Vorstand der Deutsche Bank AG ist. Die Deutsche Bank reagierte auf diesen Fall und errichtete ein Compliance-Regelwerk, das den Austausch von konfliktbeladenen Informationen zwischen den verschiedenen Geschäftsbereichen (Firmenkunden-, Börsen- und M&A-Abteilung, bzw. Tochter), durch sog. chinesische Mauern (chinese walls) verhindern soll.²⁷

Führt man diesen Gedanken des Verbots des Informationsaustauschs weiter, so gelangt man nach Meinung des Verfassers zu der Feststellung, daß durch dieses Engagement der Banken im M&A-Bereich die betriebliche Kommunikation erheblich gestört wird. Statt durch diese überschneidenden Geschäftsbereiche ein größeres wirtschaftliches Blickfeld zu bekommen, engt man nun dies durch Regelwerke und dem Vorstand unterstehende Compliance-Beauftragte wieder ein.

Trotz der aufgeführten bekannten Problematik sehen 88,9 % der befragten Firmenkundenberater keine Interessenskonflikte in Bezug auf die Geschäftspolitik.

Über 90 % attestierten dem M&A-Geschäft gute Zukunftsaussichten.

²⁶ Heemann, K. u. Student, D.: Künstler am Werk, in: Wirtschaftswoche, Nr.50/1990, S. 48.

²⁷ vgl. Peltzer, M.: Die Rolle der Banken bei Unternehmensveräußerungen, in: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Heft 8/1991, S. 489.

Auf komplizierte haftungsrechtliche Fragen wegen Schlechterfüllung eines komplexen und umfassenden Geschäftsbesorgungsvertrages wurde bei dieser Betrachtung nicht einmal eingegangen.²⁸

Nach Meinung des Verfassers müssen M&A-Berater unabhängig im Markt agieren können. Der Ruf der Banken und ihre gesellschaftliche Aufgabe können medienwirksame Ereignisse wie Aufsichtsratskonflikte oder Personalrationalisierungen nach Unternehmenskäufen nicht verkraften.

Andererseits kommt den Banken eine zentrale Stellung in der Wirtschaft zu, der sie auch gerecht werden müssen.

Es drängt sich die Frage auf, warum sich Banken (ebenso wie die gesamte Wirtschaft) nicht wieder auf ihre Kerngeschäft Finanzierung zurückbesinnen und das M&A-Geschäftsfeld verlassen. Der große Vorteil, den Banken aufgrund ihres Filialnetzes und des Informationsanfalls darin haben, kann auch ohne M&A-Geschäft weiter ertragsmäßig genutzt werden.

Zwei transaktionsgewillte Parteien an einen Tisch zu bekommen, ist eine Aufgabe, der Banken aufgrund ihrer Verflechtung in der Wirtschaft gerecht werden können. Diese Makler-Leistung wird gerade im M&A-Geschäft angemessen entlohnt. Die Großbank könnte so einerseits den vielfältigen Interessenskonflikten ausweichen, andererseits müßte sie nicht auf die liquiditäts- und eigenkapitalschonenden Provisionerträge verzichten. Die Höhe der M&A-Beratungsprovision ist natürlich höher als die Makler-Provision. Doch dieser vermeintliche Verzicht sollte den vermiedenen Imageverlust, den Banken durch oben beschriebene Konstellationen erhalten, schnellstens zum Gewinn umkehren.

Die Zukunft wird zeigen, inwieweit sich die Kreditinstitute im M&A-Markt positionieren und behaupten können. Der M&A-Markt wird sich wie oben beschrieben weiter ausweiten und ein Ende ist, bei entsprechender Liberalisierung und Deregulierung des Kapitalmarktes, bisher noch nicht in Sicht.

Das faszinierende Geschäftsfeld der Mergers and Acquisitions-Beratung wird seinen Platz in der Welt der Hochfinanz weiter verteidigen und ausweiten.

²⁸ vgl. Peltzer, M., a.a.O., S. 486.