

Deutsch-amerikanische Fusionen nicht per se schwieriger

Von URSULA QUASS



dapd

Der Ritt auf dem Bullen hat nichts genützt. Die Kartellwächter aus Brüssel stoppten die Fusion Frankfurt-New York.

FRANKFURT--Transatlantische Zusammenschlüsse sind nicht per se schwieriger geworden - auch wenn gescheiterte Fusionen wie die der [Deutschen Börse](#) mit [NYSE Euronext](#) oder der geplatze Verkauf von [T-Mobile USA](#) an [At&T](#) das vermuten lassen. Ob ein Unternehmenszusammenschluss gelingt, ist vielmehr eine Frage der Größe, der handelnden Personen und der Frage, wieviel Ressourcen die beteiligten Parteien in den Zusammenschluss legen.

"Deutsch-amerikanische Fusionen sind nicht schwieriger als deutsch-französische, deutsch-britische oder deutsch-spanische", ist Christoph Schalast, Direktor des Studiengangs Mergers & Acquisitions an der Frankfurt School of Finance & Management überzeugt. "Es gibt eine unglaubliche Zahl transatlantischer Fusionen, die ohne Probleme verlaufen." Die Tendenz zeige ganz klar nach oben. Allerdings handle es sich dabei meist um kleinere Deals, die öffentlich weitgehend unbeobachtet bleiben.

Mehr zum Thema

[EU stoppt Börsenfusion](#)

Christopher Kummer sieht im Scheitern der Börsenfusion ebenfalls keinen Negativtrend. Nicht einmal der schwache Euro könne deutsche Unternehmen in den USA bremsen, sagt der Präsident des Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances

(IMAA) mit Sitz in Zürich und Wien. "Anzahl und Wert deutscher Akquisitionen in den USA sind gegen den weltweiten Trend extrem gestiegen."

Registrierte das IMAA in den Jahren 2009 und 2010 noch 43 und 39 solcher Übernahmen, ist deren Zahl im vergangenen Jahr auf 52 hochgeschneit: Gesamtwert 9,4 Milliarden Euro. Zu den Hoch-Zeiten der Dot.com-Ära, in den Jahren 1999 und 2000, kauften deutsche Unternehmen 129 und 136 Mal in den USA ein. Danach ging die Zahl der Fusionen deutlich zurück.

Großfusionen bekommen mehr Aufmerksamkeit

Mega-Fusionen wie die der Börsen mit einem Wert von mehr als einer Milliarde Euro sind vergleichsweise selten. Gerade einmal fünf deutsch-amerikanische Bündnisse in dieser Größenordnung wurden in den vergangenen fünf Jahren geschlossen. Allein in den vier Jahren von 1999 bis 2001 waren es zehn gewesen.

Allerdings bekommen sie deutlich mehr Aufmerksamkeit - in der Öffentlichkeit und von der Konkurrenz. Da große Zusammenschlüsse häufig für den



dapd

Wettbewerb bedeutsam sind, ist ein erfolgreicher Abschluss nach Ansicht von Schalast nicht selbstverständlich.

Am Mittwoch untersagte Brüssel den Zusammenschluss von Deutscher Börse und NYSE Euronext und verwies auf die drohende marktbeherrschende Stellung in einzelnen Marktsegmenten.

Erschwerend wirkt sich nach Beobachtung von Schalast in solchen Fällen die geografische Distanz der Partner aus. "Fusionen sind umso schwieriger, je weiter die Entfernung ist." Dazu kämen unterschiedliche Mentalitäten der Beteiligten.

Das Problem der Mentalitäten ...

Was daran genau zum Stolperstein werden kann, darüber gehen die Meinungen allerdings auseinander. Fest steht, dass es bisweilen erhebliche Sprach- und Kulturprobleme gibt. "Viele Deutsche gehen mit einem zu großen Optimismus an Akquisitionen heran", hat Kai Lucks, Integrationsexperte bei [Siemens](#) und Präsident des Hauptverbands Mergers & Acquisitions in Frankfurt, beobachtet. "Viele deutsche CEOs glauben, sie wären in den USA zu Hause und unterschätzen kulturelle Differenzen, während sie ihre Sprachkenntnisse überschätzen."

Denn der sprichwörtliche Teufel liegt wie so oft im Detail: "Die Deutschen gehen in der Regel sehr systematisch vor, sprechen Dinge offensiv an und reden von 'problems', also Problemen. Amerikaner sind dagegen oft nur kurz gefasst und nehmen die Dinge sportlich. Für sie gibt es keine Probleme, sondern nur Herausforderungen."

Ohnehin spielen Chefs nicht selten eine unrühmliche Rolle bei Firmenübernahmen. "Häufig ziehen CEOs die Verhandlungen an sich", hat Lucks festgestellt. "Bedenken der Fachabteilungen werden einfach weggewischt und diese entmachtet." Auch das, so Lucks, sei aber kein typisch deutsches Problem.

... und der Ambitionen der Chefs

Mittlere und kleinere Deals - bei Siemens zum Beispiel werden darunter Fusionen mit einem Volumen von bis zu 30 Millionen Euro verstanden - würden dagegen in der Regel von den Fachabteilungen abgewickelt. Durch die viel größere Häufigkeit solcher Geschäfte sei auch der Lerneffekt viel größer, argumentiert Lucks. "Wo dagegen die Chefs die Sache an sich reißen, läuft es häufig schief."

Nach Angaben von Schalast lässt sich dies auch wissenschaftlich bestätigen. Oft seien es so profane Dinge wie das Streben nach Macht und Einfluss oder schlichtweg der Wunsch, siegen zu wollen, die dazu führen, dass eine Übernahme in die Hose geht.

Allerdings, so Schalast "ist dies heute in den Vorstandsetagen meist bekannt, und daher existieren auch Kontrollmechanismen". Nicht zuletzt deshalb glückten Transaktionen heute eher als früher, sagt Schalast: "Die Beteiligten wissen um die Probleme der Entfernung und der unterschiedlicher Mentalitäten und beziehen solche Aspekte in die Transaktionslogik mit ein."

Auch die Umsetzung kann misslingen

Die größten Fehler bei Unternehmensfusionen werden nach Lucks Erfahrung ohnehin bei der Umsetzung gemacht, also wenn die eigentliche Fusion längst vollzogen ist.

Entscheidend sei insbesondere bei großen Fusionen, mögliche kartellrechtliche Probleme schon in der Anfangsphase auszuloten und das Gespräch mit den Behörden so früh wie möglich zu suchen. Dazu sei es nötig, ausreichend Kompetenzen und Kapazitäten vorzuhalten. Der Kauf der Kraftwerkssparte des US-Konzerns Westinghouse durch Siemens sei dafür ein gutes Beispiel, sagt Lucks. "Das ist bis heute der beste Deal, den Siemens je gemacht hat. Wir haben daran aber auch mit hunderten Mitarbeitern fünf Jahre lang gearbeitet."

Kontakt zum Autor: redaktion@wallstreetjournal.de