

Institut für  
Marktorientierte Unternehmensführung  
Universität Mannheim

Postfach 10 34 62

68131 Mannheim

Reihe:

Management Know-How

Nr. M 084

## **Institut für Marktorientierte Unternehmensführung**

*Homburg, C./Bucerius, M.*

### **Marktorientierte Post Merger Integration – Leitfaden und empirische Ergebnisse**

Mannheim 2003

ISBN Nr. 3-89333-298-7

*Prof. Dr. Christian Homburg* ist Inhaber des Lehrstuhls für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Marketing I an der Universität Mannheim, wissenschaftlicher Direktor des Institut für Marktorientierte Unternehmensführung (IMU) an der Universität Mannheim und Vorsitzender des wissenschaftlichen Beirats der Unternehmensberatung Prof. Homburg & Partner.

*Matthias Bucerius* ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Marketing I, Universität Mannheim, sowie Projektleiter bei Prof. Homburg & Partner, Mannheim, einer international tätigen Unternehmensberatung.

## Das Institut für Marktorientierte Unternehmensführung

Das **Institut für Marktorientierte Unternehmensführung** an der Universität Mannheim versteht sich als Forum des Dialogs zwischen Wissenschaft und Praxis. Der wissenschaftlich hohe Standard wird gewährleistet durch die enge Anbindung des IMU an die beiden Lehrstühle für Marketing an der Universität Mannheim, die national wie auch international hohes Ansehen genießen. Die wissenschaftlichen Direktoren des IMU sind

**Prof. Dr. Hans H. Bauer** und **Prof. Dr. Christian Homburg**.

Das Angebot des IMU umfasst folgende Leistungen:

### ◆ **Management Know-How**

Das IMU bietet Ihnen Veröffentlichungen, die sich an Manager in Unternehmen richten. Hier werden Themen von hoher Praxisrelevanz kompakt und klar dargestellt sowie Resultate aus der Wissenschaft effizient vermittelt. Diese Veröffentlichungen sind häufig das Resultat anwendungsorientierter Forschungs- und Kooperationsprojekte mit einer Vielzahl von international tätigen Unternehmen.

### ◆ **Wissenschaftliche Arbeitspapiere**

Die wissenschaftlichen Studien des IMU untersuchen neue Entwicklungen, die für die marktorientierte Unternehmensführung von Bedeutung sind. Hieraus werden praxisrelevante Erkenntnisse abgeleitet und in der Reihe der wissenschaftlichen Arbeitspapiere veröffentlicht. Viele dieser Veröffentlichungen sind inzwischen in renommierten Zeitschriften erschienen und auch auf internationalen Konferenzen (z.B. der American Marketing Association) ausgezeichnet worden.

### ◆ **Schriftenreihe**

Neben der Publikation wissenschaftlicher Arbeitspapiere gibt das IMU in Zusammenarbeit mit dem Gabler Verlag eine Schriftenreihe heraus, die herausragende wissenschaftliche Erkenntnisse auf dem Gebiet der marktorientierten Unternehmensführung behandelt.

### ◆ **Anwendungsorientierte Forschung**

Ziel der Forschung des IMU ist es, wissenschaftliche Erkenntnisse zu generieren, die für die marktorientierte Unternehmensführung von Bedeutung sind. Deshalb bietet Ihnen das IMU die Möglichkeit, konkrete Fragestellungen aus Ihrer Unternehmenspraxis heranzutragen, die dann wissenschaftlich fundiert untersucht werden.

Wenn Sie weitere Informationen benötigen oder Fragen haben, wenden Sie sich bitte an das **Institut für Marktorientierte Unternehmensführung, Universität Mannheim, L5, 1, 68131 Mannheim** (Telefon: 0621 / 181-1755) oder besuchen Sie unsere Internetseite: [www.imu-mannheim.de](http://www.imu-mannheim.de).

In seiner Arbeit wird das IMU durch einen **Partnerkreis** unterstützt. Diesem gehören renommierte Wissenschaftler und Manager in leitenden Positionen an:

**Dr. Arno Balzer,**  
Manager Magazin

**BASF AG,**  
Hans W. Reiners

**BSH GmbH,**  
Matthias Ginthum

**Carl Zeiss AG,**  
Dr. Michael Kaschke

**Cognis Deutschland GmbH & Co. KG,**  
Dr. Antonio Trius

**Continental AG,**  
Heinz-Jürgen Schmidt

**Deutsche Bank AG,**  
Rainer Neske

**Deutsche Messe AG,**  
Ernst Raue

**Deutsche Post AG,**  
Jürgen Gerdes

**Deutsche Telekom AG,**  
Achim Berg

**Dresdner Bank AG,**  
Dr. Stephan-Andreas Kaulvers

**Dürr AG,**  
Ralf W. Dieter

**E.On Energie AG,**  
Dr. Bernhard Reutersberg

**EvoBus GmbH,**  
Wolfgang Presinger

**Hans Fahr**

**Freudenberg & Co. KG,**  
Jörg Sost

**Fuchs Petrolub AG,**  
Dr. Manfred Fuchs

**Grohe Water Technology AG & Co. KG,**  
N.N.

**Stephan M. Heck**

**Heidelberg Druckmaschinen AG,**  
Dr. Jürgen Rautert

**HeidelbergCement AG,**  
Andreas Kern

**Hoffmann-La Roche AG,**  
Karl H. Schlingensief

**HUGO BOSS AG,**  
Dr. Bruno Sälzer

**IBM Deutschland GmbH,**  
Johann Weihen

**IWKA AG,**  
N.N.

**K + S AG,**  
Dr. Ralf Bethke

**KARSTADT Warenhaus AG,**  
Prof. Dr. Helmut Merkel

**Prof. Dr. Dr. h.c. Richard Köhler,**  
Universität zu Köln

**Körber PaperLink GmbH,**  
Martin Weickenmeier

**Monitor Company,**  
Dr. Thomas Herp

**Nestlé Deutschland AG,**  
Christophe Beck

**Pfizer Pharma GmbH,**  
Jürgen Braun

**Dr. Volker Pfahlert,**  
Roche Diagnostics GmbH

**Thomas Pflug**

**Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG,**  
Hans Riedel

**Procter & Gamble GmbH,**  
Willi Schwerdtle

**Dr. h.c. Holger Reichardt**

**Robert Bosch GmbH,**  
Uwe Raschke

**Roche Diagnostics GmbH,**  
Dr. Manfred Baier

**Rudolf Wild GmbH & Co. KG,**  
Dr. Eugen Zeller

**RWE Energy AG,**  
Dr. Andreas Radmacher

**Thomas Sattelberger,**  
Continental AG

**SAP Deutschland AG & Co. KG**  
Joachim Müller

**St. Gobain Deutsche Glass GmbH**  
Udo H. Brandt

**Dr. Dieter Thomaschewski**

**TRUMPF GmbH & Co. KG,**  
Dr. Mathias Kammüller

**VDMA e.V.,**  
Dr. Hannes Hesse

**Voith AG,**  
Dr. Helmut Kormann

- M103 Bauer, H. H. / Reichardt, T. / Tränka, E.: Mehrwertorientierte Gestaltung von Mobile Ticketing. Eine empirische Untersuchung von Nutzeranforderungen, 2006
- M102 Jensen, O. / Wellstein, B.: Organisation des Produktmanagments: State-of-Practice und Trends in verschiedenen Branchen, 2005
- M101 Bauer, H. H. / Sauer, N. E. / Hammerschmidt, M.: Konsumentenexpertise und die Effizienz von Kaufentscheidungen. Lohnt es sich für Unternehmen, gute Produkte anzubieten?, 2005
- M100 Bauer, H. H. / Donnevert, T. / Hammerschmidt, M.: Lohnt sich eine segmentspezifische Gestaltung von Websites? Eine Integration von Usernutzen- und Userwert- Segmentierung, 2005
- M099 Bauer, H. H. / Görtz, G. / Exler, S.: Alternativen zum Rabatt: Wie viel Wertschätzung erzielen Promotions im Automobilhandel? Ein methodischer Ansatz zur Vermeidung der Rabattschneise, 2005
- M098 Homburg, Ch. / Schenkel, B.: Planning Excellence: Wegweiser zum professionellen Umgang der Marketing- und Vertriebsplanung, 2005
- M097 Homburg, Ch. / Jensen, O. / Schuppar, B.: Preismanagement im B2B-Bereich: Was Pricing Profis anders machen, 2005
- M096 Bauer, H. H. / Lippert, I. / Reichardt, T. / Neumann, M. M.: Effective Mobile Marketing - Eine empirische Untersuchung, 2005
- M095 Beutin, N. / Grozdanovic, M.: Professionelles Händlermanagement. Ausgestaltung und Erfolgsfaktoren im Business-to-Business Bereich, 2005
- M094 Beutin, N. / Hahn, F.: Die Marktbearbeitung in der Automobilzulieferindustrie: Strategien, Erfolgsfaktoren und Fallstricke, 2004
- M093 Beutin, N. / Fürst, A. / Häßner, G.: Vertriebsprofessionalität in der deutschen Gaswirtschaft: State of Practice und Erfolgsfaktoren, 2004
- M092 Bauer, H. H. / Görtz, G. / Strecker, T.: Die Attraktivität von Handelsmarken-Käufern - Eine empirische Analyse und strategische Empfehlungen zur Vermarktung von Handelsmarken, 2004
- M091 Homburg, Ch. / Jensen, O.: Internationale Marktbearbeitung und internationale Unternehmensführung: Zwölf Thesen, 2004
- M090 Homburg, Ch. / Jensen, O. / Schuppar, B.: Pricing Excellence – Wegweiser für ein professionelles Preismanagement, 2004
- M089 Jensen, O. / Kuhn, J.: Vertriebskanalmanagement im Privatkundengeschäft von Banken, 2004
- M088 Bauer, Hans H.: Nutzenorientierte Markenführung im Internet, 2004
- M087 Bauer, H. H. / Görtz, G. / Haber, T. E.: Effective Sales Promotion, 2004
- M086 Homburg, Ch. / Jensen, O. / Klarmann, M.: Zusammenarbeit von Marketing und Vertrieb. Eine vernachlässigte Schnittstelle, 2004
- M085 Homburg, Ch. / Jensen, O.: Key-Account-Management-Excellence. Die wichtigsten Kundenbeziehungen systematisch gestalten, 2004
- M084 Homburg, Ch. / Bucerius, M.: Marktorientierte Post Merger Integration. Leitfaden und empirische Ergebnisse, 2003
- M083 Bauer, H. H. / Hammerschmidt, M. / Hallbauer, A.: Das Employee Portal als Instrument des internen Marketing. Analyse der Kosten und Benefits, 2003
- M082 Bauer, H. H. / Hammerschmidt, M.: Marketing für elektronische Marktplätze. Kundenakquisition – Kundenbindung – Beziehungsmarketing, 2003
- M081 Homburg, Ch. / Kühlborn, S.: Der erfolgreiche Weg zum Systemanbieter. Strategische Neuausrichtung von Industriegüterunternehmen, 2003
- M080 Homburg, Ch. / Fürst, A.: Beschwerdemanagement in Deutschland. Eine branchenübergreifende Erhebung des State of Practice, 2003
- M079 Bauer, H. H. / Sauer, N. E. / Wagner, S.: Event-Marketing. Handlungsempfehlungen zur erfolgreichen Gestaltung von Events auf Basis der Werthaltungen von Eventbesuchern, 2003
- M078 Beutin, N. / Kühlborn, S. / Daniel, M.: Marketing und Vertrieb im deutschen Maschinenbau. Bestandsaufnahme und Erfolgsfaktoren, 2003
- M077 Beutin, N. / Fürst, A. / Finkel, B.: Kundenorientierung im deutschen Automobilhandel. State of Practice und Erfolgsfaktoren, 2003
- M076 Koschate, N. / Lüers, T. / Fuchs, M.: Shareholder value-orientiertes Preismanagement. Durch effektives Preismanagement den Unternehmenswert steigern, 2003
- M075 Homburg, Ch. / Richter, M.: Branding Excellence. Wegweiser für professionelles Markenmanagement, 2003
- M074 Beutin, N. / Scholl, M. / Fürst, A.: Marktorientierte Vertriebs-Reorganisation von Energieversorgungsunternehmen, 2003
- M073 Homburg, Ch. / Fürst, A.: Complaint Management Excellence. Leitfaden für professionelles Beschwerdemanagement, 2003
- M072 Bauer, H. H. / Grether, M. / Pudenz, C.: Internetbasierte Ermittlung von Preisbereitschaften, 2002
- M071 Bauer, H. H. / Grether, M. / Huck, C. / Juszczyk, L.: mCommerce in der Tourismusindustrie. Potenziale, Risiken und rechtliche Rahmenbedingungen, 2002
- M070 Bauer, H. H. / Görtz, G. / Dünnhaupt, L.: Der Einzug von Coupons in Deutschland. Formen, Eigenschaften und Nutzungsabsicht der Konsumenten, 2002
- M069 Bauer, H. H. / Sauer, N. E. / Werbick, S.: Erfolgsfaktoren von Investmentfonds aus Nachfragersicht, 2002

- M068 Bauer, H. H. / Görtz, G.: Collaborative Planning, Forecasting, and Replenishment (CPFR ). Rahmenbedingungen, Vorgehen und Aussichten, 2002
- M067 Bauer, H. H. / Sauer, N. E. / Brugger, N.: Die Distribution von Versicherungsdienstleistungen über das Internet. Handlungsempfehlungen für einen erfolgreichen Internetauftritt von Versicherungen, 2002
- M066 Bauer, H. H. / Grether, M. / Richter, T.: Customer Relationship Management in der öffentlichen Verwaltung, 2002
- M065 Homburg, Ch. / Schäfer, H. / Beutin, N.: Sales Excellence. Systematisches Vertriebsmanagement als Schlüssel zum Unternehmenserfolg, 2002
- M064 Bauer, H. H. / Hammerschmidt, M.: Finanzportale im Internet. Geschäftsmodell, Kundenbindungspotenziale und Qualitätsanforderungen, 2001
- M063 Beutin, N. / Paul, A. / Schröder, N.: Marketing in Energieversorgungsunternehmen. Instrumente und Erfolgsfaktoren in Zeiten der Deregulierung; 2001
- M062 Bauer, H. H. / Grether, M. / Baumann, S.: Die Potentiale von e-business in der Wertschöpfungskette, 2001
- M061 Schäfer, H. / Sieben, F. / Schmeken, G. / Kunz, W.: E-Strategy. Vom „Internet-Chaos“ zur strategischen Orientierung, 2001
- M060 Homburg, Ch. / Schäfer, H.: Profitabilität durch Cross-Selling. Kundenpotentiale professionell erschließen, 2001
- M059 Bauer, H. H. / Meeder, U. / Jordan, J.: Ausgewählte Instrumente des Werbecontrolling, 2000
- M058 Bauer, H. H. / Wölfer, H.: Möglichkeiten und Grenzen der Online-Marktforschung, 2001
- M057 Bauer, H. H. / Meeder, U.: Verfahren der Werbewirkungsmessung. Ein Vergleich der Angebote kommerzieller Institute, 2000
- M056 Bauer, H. H. / Jensen, S. / Klaiber, F.: Die Images der zehn beliebtesten Reiseländer der Deutschen, 2000
- M055 Bauer, H. H. / Fischer, M. / Pfahler, V.: Wieviel Wert schaffen Late Mover Produkte in der Pharmaindustrie?, 2000
- M054 Bauer, H. H. / Fischer, M.: Line Extensions erfolgreich managen. Welche Faktoren sind kritisch?, 2000
- M053 Bauer, H.H. / Roscher, R.: Gesundheitsökonomische Evaluation als Instrument des Pharmamarketings am Beispiel von Diagnostika, 2000
- M052 Homburg, Ch. / Sieben, F.: Customer Relationship Management. Strategische Ausrichtung statt IT-getriebenem Aktivismus, 2000
- M051 Homburg, Ch. / Lucas, M. / Bucerius M.: Kundenbindung bei Fusionen und Akquisitionen. Gefahren und Erfolgsfaktoren, 2000
- M050 Homburg, Ch. / Günther, C. / Faßnacht, M.: Wenn Industrieunternehmen zu Dienstleistern werden. Lernen von den Besten, 2000
- M049 Homburg, Ch. / Beutin, N.: Value-Based Marketing. Die Ausrichtung der Marktbearbeitung am Kundennutzen, 2000
- M048 Homburg Ch. / Stock R.: Kundenorientierte Mitarbeiter. Ein neuer Ansatz für Führungskräfte, 2000
- M047 Bauer, H. H.: Megatrends in Handel und Distribution als Herausforderung für das Vertriebsmanagement, 2000
- M046 Bauer, H. H. / Grether, M. / Brüsewitz, K.: Der Einsatz des Internet zur Vertriebsunterstützung im Automobilhandel, 2000
- M045 Bauer, H. H. / Leach, M. / Sandner, E.: Personalakquisition im Zeitalter des Internet. Surviving the Online War for Talent, 2000
- M044 Homburg, Ch. / Schneider, J.: Partnerschaft oder Konfrontation? Die Beziehung zwischen Industriegüterherstellern und Handel, 2000
- M043 Homburg, Ch. / Pflesser, Ch.: „Symbolisches Management“ als Schlüssel zur Marktorientierung. Neue Erkenntnisse zur Unternehmenskultur, 1999
- M042 Homburg, Ch. / Werner, H.: Kundenverständnis über die Kundenzufriedenheit hinaus. Der Ansatz des Strategic Customer Review (SCR), 1999
- M041 Homburg, Ch. / Schnurr, P.: Was ist Kundenwert ?, 1999
- M040 Bauer, H. H. / Hardock, P. / Bartolitsch, K. / Bluhm, M.: Die Bedeutung von Factory Outlets aus der Sicht von Herstellern und Kunden, 1999
- M039 Homburg, Ch. / Schäfer, H.: Customer Recovery. Profitabilität durch systematische Rückgewinnung von Kunden, 1999
- M038 Bauer, H. H.: Electronic Commerce. Stand, Chancen und Probleme, 1998
- M037 Homburg, Ch. / Jensen, O.: Kundenorientierte Vergütungssysteme. Empirische Erkenntnisse und Managementempfehlungen, 1998
- M036 Bauer, H. H.: Auswirkungen der Einführung des Euro auf das Marketing, 1998
- M035 Homburg, Ch. / Gruner, K. / Hocke, G.: Neue Wege in Marketing und Vertrieb. Prozessoptimierung, Organisationsgestaltung, Kundenorientierung, 1997
- M034 Faßnacht, M.: Management von Dienstleistungen im Einzelhandel, 1997
- M033 Homburg, Ch. / Werner, H.: Schnelle und kundenorientierte Innovation. Die Methode FCD (Fast Concept Development), 1997
- M032 Homburg, Ch. / Werner, H.: Effektives Management der Kundenorientierung. Das CUSTOR (Customer Orientation)-System als Wegweiser, 1997
- M031 Bauer, H. H. / Huber, F.: Der Wert der Marke, 1997

**Weitere Arbeitspapiere finden Sie auf unserer Internet-Seite: [www.imu-mannheim.de](http://www.imu-mannheim.de)**

## Abstract

Fusionen und Akquisitionen (F&A) sind im heutigen Wirtschaftsleben allgegenwärtig. Ein Rückblick auf die Transaktionen der vergangenen Jahrzehnte zeigt jedoch, dass ein Großteil der durchgeführten F&A letztendlich nicht erfolgreich war. Wesentliche Gründe für die hohe Misserfolgsquote von F&A liegen in Fehlern während der Post Merger Phase. Viele Unternehmen konzentrieren sich dabei ausschließlich auf interne Fragestellungen. Marktbezogene Aspekte werden im Zuge der Integration oftmals vollständig ausgeklammert.

Der vorliegende Beitrag stellt einen Leitfaden für die marktorientierte Gestaltung der Post Merger Integration (PMI) bereit, wobei sich Marktorientierung während der Post Merger Phase in drei Dimensionen niederschlägt: *Marktorientierung der Integrationsgestaltung*, *Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration* und *Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration*. Innerhalb dieser Bereiche identifizieren wir diverse Faktoren, die eine marktorientierte PMI ausmachen.

Auf diesen Leitfaden aufbauend, zeigen wir anhand der größten bisher im deutschsprachigen Raum durchgeführten empirischen Untersuchung von F&A in verschiedenen Branchen auf, wo diese Branchen derzeit in Bezug auf die Marktorientierung der PMI stehen. Hierbei ergibt sich ein insgesamt ernüchterndes Bild, wobei insbesondere Defizite im Bereich der Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration bestehen. Insgesamt belegen unsere Ergebnisse, dass Unternehmen durch eine marktorientierte PMI den Erfolg von F&A deutlich steigern können.

## Inhaltsverzeichnis

1. Fusionen und Akquisitionen – eine Misserfolgsgeschichte.....	4
2. Leitfaden für eine marktorientierte Post Merger Integration .....	8
2.1 Marktorientierung der Integrationsgestaltung.....	9
2.2 Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration.....	18
2.3 Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration .....	22
3. Grundlagen der empirischen Untersuchung.....	27
4. Nutzen einer marktorientierten Post Merger Integration – Auswirkungen auf den Fusions-/Akquisitionserfolg .....	30
5. Status quo der marktorientierten Post Merger Integration.....	33
5.1 Gesamtergebnisse.....	33
5.2 Ergebnisse einzelner Branchen .....	36
6. Zusammenfassung und Managementempfehlungen .....	40
Literaturangaben .....	42

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Entwicklung des weltweiten Transaktionsvolumens (vgl. Thomson Financial 2001).....	4
Abbildung 2:	Dimensionen und Faktoren einer marktorientierten PMI .....	8
Abbildung 3:	Markt- und kostenorientierte Integrationsziele bzw. -aktivitäten .....	9
Abbildung 4:	Das Nutzen-Risiko-Profil zur Kundenklassifikation.....	11
Abbildung 5:	Kundenakzeptanz der Marketing-, Logistik- und Vertriebsintegration am Beispiel einer Fusion von zwei Baustoffherstellern .....	12
Abbildung 6:	Die Wahl der angemessenen Integrationsgeschwindigkeit in Abhängigkeit vom kombinierten Einfluß externer und interner Heterogenität (vgl. Homburg/Bucerius 2003b, S. 19) .....	14
Abbildung 7:	Informationsbedarf der Mitarbeiter während der PMI (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 20).....	19
Abbildung 8:	Schema zur Auswahl der Mitglieder des Marketing-/ Vertriebsintegrationsteams (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 14).....	22
Abbildung 9:	Informationsbedarf der Kunden während der PMI (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 22).....	23
Abbildung 10:	Zusammensetzung der Stichprobe.....	28
Abbildung 11:	Erfolgsquote der analysierten F&A.....	30
Abbildung 12:	Erfolgspotential einer marktorientierten PMI .....	31
Abbildung 13:	Branchenübergreifender Status quo hinsichtlich der Dimensionen einer marktorientierten PMI .....	34
Abbildung 14:	Branchenübergreifender Status quo hinsichtlich der Faktoren einer marktorientierten PMI .....	35
Abbildung 15:	Status quo der Marktorientierung der Integrationsgestaltung.....	37
Abbildung 16:	Status quo der Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration .....	38
Abbildung 17:	Status quo der Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration .....	38

## 1. Fusionen und Akquisitionen – eine Misserfolgsgeschichte

Seit einigen Jahren setzt sich in der Marketingforschung und -praxis verstärkt die Erkenntnis durch, dass Anbieter erfolgreicher sind, wenn sie sich konsequent an den Anforderungen ihrer Kunden ausrichten und dauerhafte Geschäftsbeziehungen mit wirtschaftlich attraktiven Kunden unterhalten. Im Zusammenhang mit dieser Erkenntnis ist ein stetig steigendes Interesse an Phänomenen wie Kundennähe, Kundenorientierung, Kundenzufriedenheit oder Kundenbindung zu verzeichnen (vgl. u.a. Bauer 1995; Homburg 2000; Homburg/Bucerius 2003a; Homburg/Stock 2003).

Ein Phänomen, das all dies, oftmals von einem Tag auf den anderen, seine Bedeutung verlieren lässt, sind *Fusionen und Akquisitionen (F&A)*. Mit der Öffentlichmachung einer Fusion oder Akquisition ist häufig zu beobachten, dass die Ausrichtung an Kundenanforderungen einer Vernachlässigung der Kunden weicht. Die Fusions-/Akquisitionspraxis zeigt, dass Unternehmen insbesondere während der Integrationsphase eine stark interne Orientierung aufweisen mit letztlich negativen Auswirkungen auf Kundenbeziehungen. Hitt/Hoskisson/Ireland (1990, S. 32) halten in diesem Zusammenhang fest: „The acquisition process often absorbs significant amounts of managerial energy and time, thereby diverting attention from other important matters“.

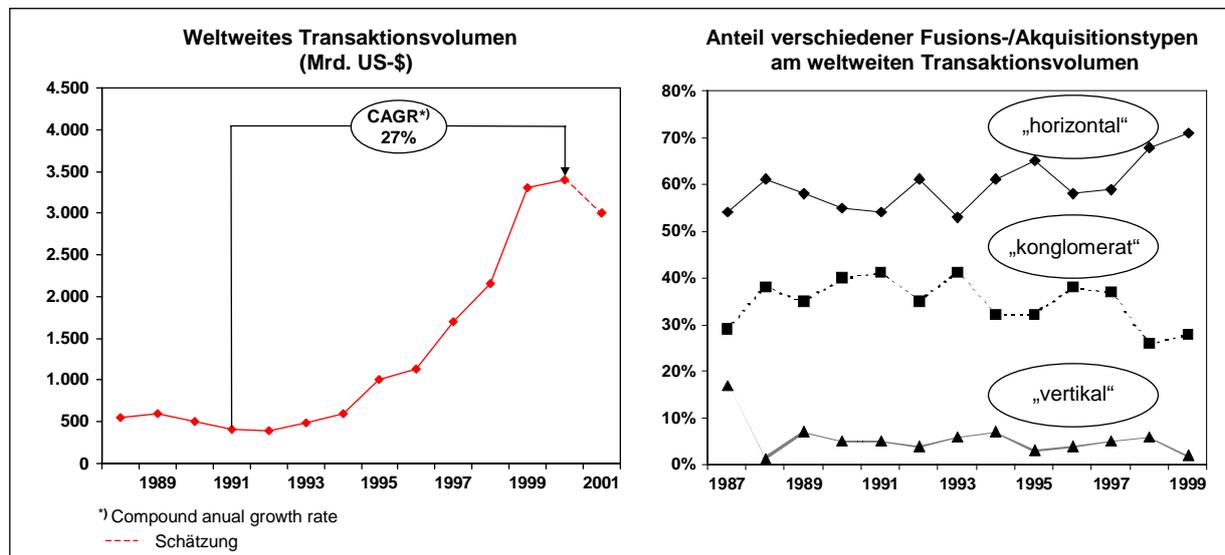


Abbildung 1: Entwicklung des weltweiten Transaktionsvolumens (vgl. Thomson Financial 2001)

Dieses Problem gewinnt insbesondere vor dem Hintergrund einer Allgegenwärtigkeit von F&A im heutigen Wirtschaftsleben an Gewicht (vgl. Abbildung 1). Vornehmlich die achtzi-

ger und neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts waren von einem rasanten *Anstieg der Transaktionszahlen* gekennzeichnet (vgl. Frankenberger/Mezger 2002). Im Jahr 2000 haben Unternehmen weltweit ca. 36.000 F&A mit einem Wert von ca. 3,4 Billionen US \$ durchgeführt, mehr als jemals zuvor (vgl. Thomson Financial 2001). Der größte Anteil entfiel dabei auf horizontale F&A, also Transaktionen zwischen Unternehmen derselben Branche. Auch wenn die Transaktionszahlen seit diesem Höchststand wieder rückläufig sind, verdeutlicht eine aktuelle Studie, dass Führungskräfte branchenübergreifend von einem baldigen Wiederanstieg der Fusions-/Akquisitionsaktivitäten ausgehen (vgl. PricewaterhouseCoopers 2002).

Der hohen Relevanz von F&A steht jedoch die vielfach dokumentierte und ernüchternde Erkenntnis gegenüber, dass ein Grossteil der Transaktionen für die beteiligten Unternehmen nicht zum Erfolg führt. Die folgenden Statements dokumentieren die anhaltend hohe Misserfolgsquote:

- “Fewer than half of all mergers between groups are regarded as successful.” (vgl. Buono/Bowditch 1989, S. 15)
- “60%-80% of all mergers are financial failures when measured by their ability to outperform the stock market or to deliver profit increase.” (vgl. Tetenbaum 1999, S. 22)
- “Three out of four mergers and acquisitions fail to achieve their financial and strategic objectives.” (vgl. Marks and Mirvis 2001, S. 80)
- “Mehr als die Hälfte aller Fälle führt nicht zum Erfolg.” (vgl. Gerds/Schewe 2001, S. 13)

Vor diesem Hintergrund hat die Ermittlung von Faktoren, mit denen sich die hohe Erfolgsvarianz (vgl. Gerpott 1993, S. 3) erklären lässt, in der Fusions-/Akquisitionspraxis und -forschung eine lange Tradition.

In der Fusions-/Akquisitionspraxis hat sich seit dem Ende der achtziger Jahre verstärkt die Erkenntnis durchgesetzt, dass insbesondere während der *Post Merger Integration (PMI)* über Erfolg oder Misserfolg einer Transaktion entschieden wird (vgl. u.a. Haspeslagh/Jemison 1991, S. 129; Larsson/Finkelstein 1999, S. 1). Der Integration kommt demnach eine entscheidende Bedeutung für den Fusions-/Akquisitionserfolg insgesamt zu. Dies führte dazu, dass die meisten Unternehmen „in Fusion“ mittlerweile umfangreiche finanzielle und personelle Ressourcen in die Gestaltung der PMI investieren.

Seit einigen Jahren wird in der praxisorientierten Fusions-/Akquisitionsliteratur verstärkt ein *Umdenken bei der Ausrichtung der PMI* gefordert. Als wesentlicher Kritikpunkt an der bisherigen Integrationspraxis wird angeführt, dass markt- bzw. kundenbezogenen Aspekten im Zuge der Integration (im Vergleich zu Kostenaspekten) bisher nahezu keine Bedeutung zukommt. Brass (2002, S. 29) hält in diesem Zusammenhang fest: „The value of the customer, however, usually the fundamental driver of business success, is either ignored or given only cursory attention by acquirers ...“.

Im Zuge der Kritik an der bisherigen Integrationspraxis werden insbesondere die immensen Gefahren hervorgehoben, die mit einer *mangelnden Marktorientierung der PMI* verbunden sind. Speziell auf das Problem des Kundenverlusts während der Integrationsphase weisen zahlreiche Autoren hin (vgl. Bekier/Shelton 2002; Clemente/Greenspan 1997; Morall 1996; Turillo/Sullivan 1987). Als Folge des Kundenverlusts wirken sich Umsatzrückgänge sowie der Anstieg von Kosten u.a. für die Neukundenakquisition negativ auf den Fusions-/Akquisitionserfolg aus (vgl. Reichheld/Henske 1991, S. 13).

Der *Kundenverlust* hat seine Ursache zumeist in einer ausgeprägten Verunsicherung von Kunden. Dabei geht es insbesondere um potentielle Veränderungen hinsichtlich Leistungen, Preisen und persönlicher Beziehungen (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 10f.). Die Verunsicherung der Kunden ist oftmals auf eine *Verunsicherung der Mitarbeiter* aufgrund von Ängsten über die persönliche und berufliche Zukunft im Unternehmen zurückzuführen. Dies wiederum zieht eine verringerte Leistungsfähigkeit der Mitarbeiter, die bereits angesprochene interne Orientierung und damit verbunden oftmals einen Rückgang von Betreuungsdensität und Servicequalität (vgl. Urban/Pratt 2000, S. 126) nach sich.

Neben den Gefahren wird auch auf die *marktseitigen Chancen von F&A* hingewiesen. Viele Unternehmen fusionieren, weil sich ihre Produktpaletten ergänzen. Durch die Zusammenführung ihrer Ressourcen (z.B. Außendienste, Marken, Informationssysteme) können diese Unternehmen umfangreiche Umsatzsteigerungen beispielsweise durch Cross-Selling oder Bundling erzielen (vgl. Abschnitt 2.1). Transaktionen bei denen dies gelungen ist, sind die Fusion der Ciba Geigy AG mit der Sandoz AG zur Novartis AG 1996, die Akquisition der Boehringer Mannheim GmbH durch die Hoffmann-La Roche AG 1998 sowie die Fusion des Geschäftsbereichs Automationstechnik der Robert Bosch GmbH mit der Mannesmann Rexroth AG zur BoschRexroth AG 2001. In diesen Fällen wurden durch den Zusammenschluss integ-

rierte Produktpaletten geschaffen, mit denen sich die Unternehmen von der Konkurrenz abheben können.

Der vorliegende Beitrag stellt einen Leitfaden für die marktorientierte Gestaltung der PMI bereit, wobei sich Marktorientierung während der Post Merger Phase in drei Dimensionen niederschlägt: *Marktorientierung der Integrationsgestaltung*, *Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration* und *Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration*. Innerhalb dieser Bereiche identifizieren wir diverse Faktoren, die eine marktorientierte PMI ausmachen.

Nach einer Vorstellung des Leitfadens (Kapitel 2) werden die Grundlagen der empirischen Untersuchung vorgestellt (Kapitel 3). Kapitel 4 und 5 gehen auf die Ergebnisse der empirischen Studie ein, die sich auf die Erfolgswirkungen marktorientierter PMI sowie auf den Status quo der marktorientierten PMI in verschiedenen Branchen beziehen.

## 2. Leitfaden für eine marktorientierte Post Merger Integration

Vor dem Hintergrund der geschilderten Herausforderungen in der Fusions-/Akquisitionspraxis haben wir den in Abbildung 2 dargestellten Leitfaden konzipiert. Dieser branchenübergreifende Ansatz wurde in mehrjähriger Arbeit entwickelt. Er basiert auf Projekterfahrung in zahlreichen Unternehmen verschiedener Branchen sowie neuesten wissenschaftlichen Erkenntnissen auf dem Gebiet des Fusions-/Akquisitionsmanagements. Ausgangspunkt für die Entwicklung dieses Ansatzes war die Frage nach den Grundsätzen und Methoden einer *marktorientierten PMI*. In inhaltlicher Hinsicht umfasst der Ansatz die drei Dimensionen

- Marktorientierung der Integrationsgestaltung,
- Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration und
- Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration.

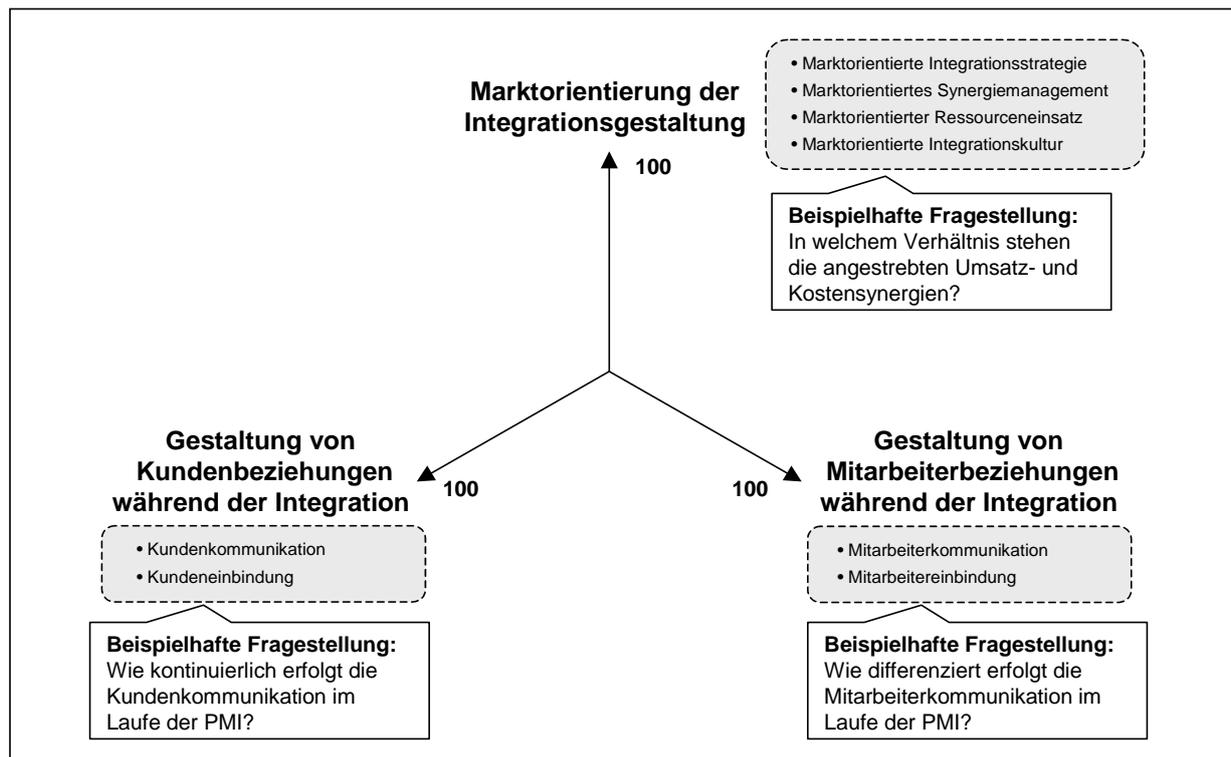


Abbildung 2: Dimensionen und Faktoren einer marktorientierten PMI

Diese Dimensionen können wiederum in unterschiedliche Faktoren zerlegt werden (vgl. Abbildung 2). In den folgenden Abschnitten wollen wir die einzelnen Faktoren der drei Dimensionen jeweils vorstellen.

## 2.1 Marktorientierung der Integrationsgestaltung

Die marktorientierte Integrationsgestaltung umfasst insgesamt die folgenden Faktoren: markt-orientierte Integrationsstrategie, marktorientiertes Synergiemanagement, marktorientierter Ressourceneinsatz sowie marktorientierte Integrationskultur.

### (1) Marktorientierte Integrationsstrategie

#### Eine marktorientierte Integrationsstrategie manifestiert sich in marktorientierten Integrationszielen und -aktivitäten

Der erste Faktor einer marktorientierten Integrationsgestaltung ist die marktorientierte Integrationsstrategie. Eine Integrationsstrategie erfordert zunächst, die präzise Festlegung von *Integrationszielen* und *Integrationsaktivitäten*. Dabei kann zwischen marktorientierten und kostenorientierten Zielen bzw. Aktivitäten differenziert werden (vgl. Abbildung 3). In der Fusions-/Akquisitionspraxis ist bisher häufig zu beobachten, dass Unternehmen die Integrationsziele und -aktivitäten sehr stark kostenorientiert ausrichten (z.B. auf die Reduktion von Kundenbetreuungskosten durch den Abbau von Marketing-/Vertriebspersonal).

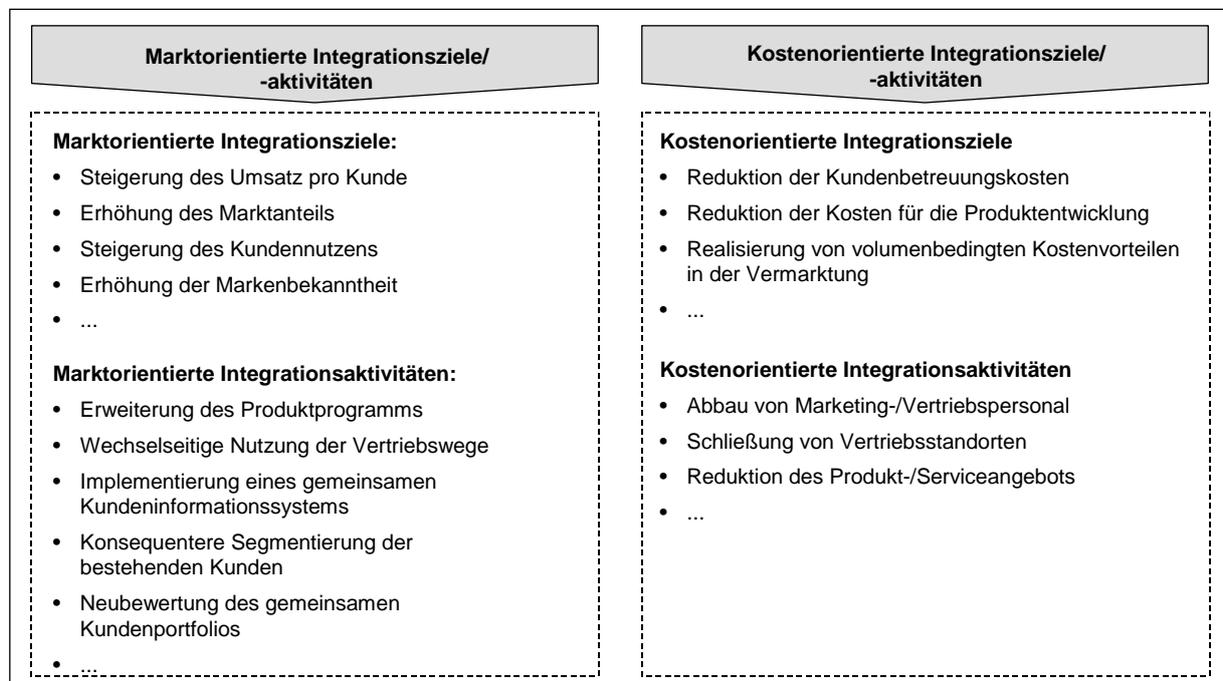


Abbildung 3: Markt- und kostenorientierte Integrationsziele bzw. -aktivitäten

Von einer marktorientierten Integrationsstrategie kann demgegenüber gesprochen werden, wenn marktorientierten Zielen bzw. Aktivitäten, gegenüber kostenorientierten Zielen bzw. Aktivitäten, ein höheres Gewicht zukommt. Marktorientierte Ziele können sich beispielsweise in Vorgaben für Umsatz-/Marktanteilssteigerungen niederschlagen. Marktorientierte Aktivitäten können etwa auf die wechselseitige Nutzung von bestehenden Ressourcen (z.B. Vertriebskanäle) ausgerichtet sein. Weiterhin können marktorientierte Aktivitäten darauf abzielen, die bestehende Marktbearbeitung kritisch zu hinterfragen. So ist nach F&A häufig zu beobachten, dass die beteiligten Unternehmen eine Neubewertung des gemeinsamen Kundenportfolios vornehmen. Als Ergebnis steht i.d.R. die Entscheidung, bestimmte, zumeist unprofitable Kunden/Kundensegmente nicht mehr zu bedienen.

### **Eine marktorientierte Integrationsstrategie manifestiert sich in der Ausrichtung der Integrationstiefe an Kundenanforderungen**

Eine weitere integrationsstrategische Entscheidung betrifft die *Integrationstiefe*, also den Umfang, mit dem die Aktivitäten der beteiligten Unternehmen integriert werden sollen. Hier geht es sowohl um die Integration der Marktbearbeitung (Integration von Aktivitäten, die von Kunden direkt wahrgenommen werden) als auch um die interne Integration (Integration von Aktivitäten, die von Kunden nicht unmittelbar wahrgenommen werden) (vgl. ausführlich Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 24ff.).

In der Integrationspraxis ist oftmals zu beobachten, dass die Festlegung der Integrationstiefe ausschließlich auf internen Überlegungen aufbaut und Kundenanforderungen nicht berücksichtigt. In Abbildung 4 und 5 haben wir dargestellt, wie Unternehmen Kundenanforderungen mehr Gewicht zukommen lassen können.

Zunächst lässt sich die Kundenakzeptanz von Integrationsmaßnahmen in einem bestimmten Bereich anhand von zwei zentralen Dimensionen bewerten, dem

- Nutzen der Integration und dem
- Risiko der Integration.

Auf Basis dieser Dimensionen können vier grundlegende Kundenprofile abgeleitet werden (vgl. Abbildung 4).

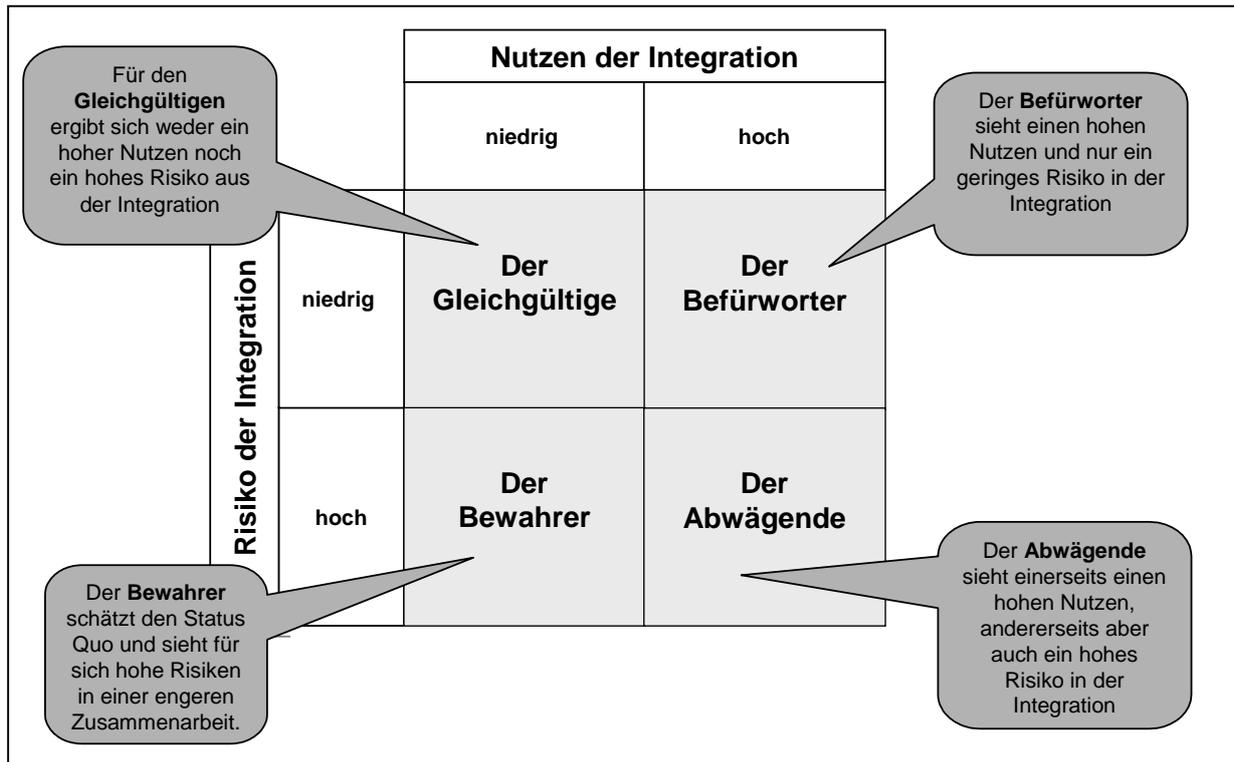


Abbildung 4: Das Nutzen-Risiko-Profil zur Kundenklassifikation

Anhand eines Beispiels aus der Baustoffbranche haben wir in Abbildung 5 die Anwendung des Nutzen-Risiko-Profiles dargestellt. Die an der Fusion beteiligten Unternehmen haben die Entscheidung über die Integrationstiefe in den Bereichen Marketing, Vertrieb und Logistik auf eine Befragung von mehr als 600 Kunden gestützt. Dabei wurde bei den Kunden detailliert erhoben, welchen Nutzen bzw. welches Risiko sie der Integration einzelner Aspekte in den Bereichen Marketing, Vertrieb und Logistik beimessen. Die Kundenbewertungen wurden anschließend zu den vier Profilen verdichtet (Gleichgültige, Befürworter, Bewahrer und Abwägende).

Die in Abbildung 5 exemplarisch dargestellten Ergebnisse zeigen, dass die Kunden in einer intensiven Integration der Bereiche Marketing (Befürworter: 65,8%) und Logistik (Befürworter: 60,5%) einen hohen Nutzen und nur ein geringes Risiko sehen, während sie der Vertriebsintegration eher ablehnend gegenüber stehen (Befürworter: 10,2%). Auf Basis dieser Untersuchung trafen die beteiligten Unternehmen die Entscheidung, Marketing- und Logistikaktivitäten sehr umfangreich zu integrieren, die Integrationstiefe im Vertrieb jedoch zunächst gering zu halten.

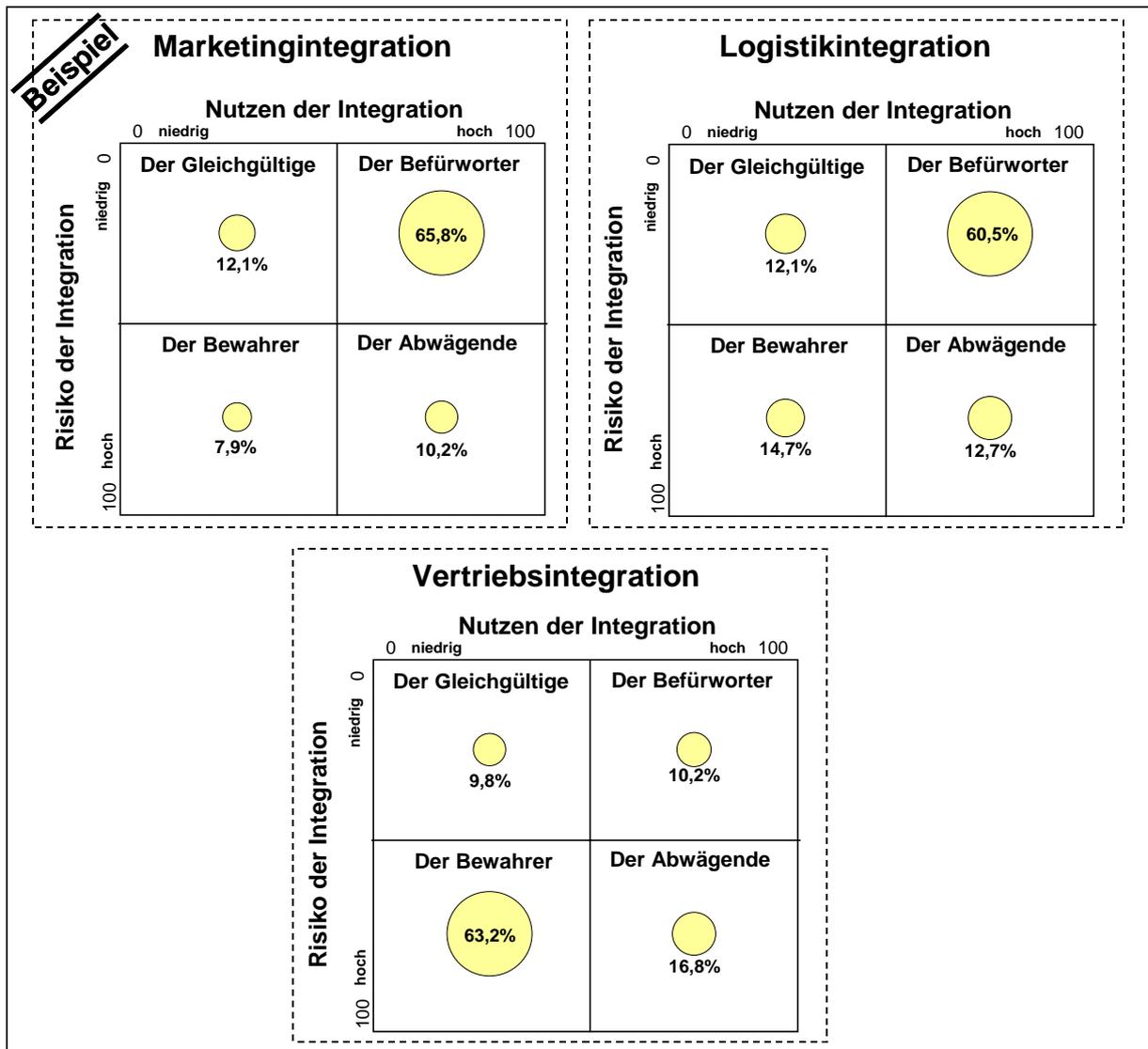


Abbildung 5: Kundenakzeptanz der Marketing-, Logistik- und Vertriebsintegration am Beispiel einer Fusion von zwei Baustoffherstellern

**Eine marktorientierte Integrationsstrategie manifestiert sich in einer angemessenen Integrationsgeschwindigkeit**

Eine marktorientierte Integrationsstrategie schließt auch die Entscheidung ein, in welcher *Geschwindigkeit* die Angleichung in den einzelnen Bereichen vollzogen werden sollte. In der Fusions-/Akquisitionspraxis herrscht die weit verbreitete Annahme, dass eine Transaktion nur dann zum Erfolg geführt werden kann, wenn die Integration mit der größtmöglichen Geschwindigkeit durchgeführt wird. Eine marktorientierte Integrationsstrategie zeichnet sich hingegen dadurch aus, dass hinsichtlich der Integrationsgeschwindigkeit ein differenzierter Ansatz verfolgt wird. In einigen Bereichen ist Schnelligkeit zweifelsohne ein Erfolgsfaktor,

beispielsweise bei der Kommunikation. Mitarbeiter und Kunden sollten zügig über Veränderungen, die sich im Zuge der Fusion oder Akquisition ergeben, informiert werden.

Die Geschwindigkeit der Integration von Marktbearbeitung und internen Aktivitäten sollte demgegenüber von der Heterogenität der beteiligten Unternehmen abhängig gemacht werden. Heterogenität kann sich dabei auf unternehmensexterne und -interne Aspekte beziehen. Ein hoher Grad *externer Heterogenität* besteht, wenn sich die beteiligten Unternehmen stark in Bezug auf ihre Zielmärkte oder ihre marktbezogene Positionierung unterscheiden. Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn ein im Premiumsegment positioniertes Unternehmen einen Low Price Anbieter akquiriert. Der Umfang potentieller Konsequenzen nach der Transaktion ist für die Kunden der Unternehmen bei hoher, im Vergleich zu niedriger, externer Heterogenität deutlich ausgeprägter. Mögliche Veränderungen, verbunden mit hoher externer Heterogenität, sind etwa Repositionierungen des gesamten Unternehmens im Hinblick auf das Produkt-/Serviceangebot (z.B. die Reduktion von Produktvarianten, Serviceleistungen, Marken), die Vertriebsstruktur (z.B. Schließung von Vertriebsstandorten, Reduzierung der Anzahl an Vertriebskanälen) und/oder den Kundenservice (z.B. Schließung von Filialen, Niederlassungen). Demnach ist davon auszugehen, dass insbesondere F&A zwischen Unternehmen mit hoher externer Heterogenität mit einer starken kundenseitigen Verunsicherung verbunden sind. Unter diesen Voraussetzungen wirkt Schnelligkeit bei der Integration in hohem Maße positiv, da kundenseitige Verunsicherung abgebaut wird.

Zum anderen kann Heterogenität unternehmensinterne Aspekte betreffen. Ein hoher Grad *interner Heterogenität* liegt dann vor, wenn sich die beteiligten Unternehmen im Hinblick auf ihre strategische Orientierung, ihre Managementstile, den Grad ihrer Kundenorientierung oder ihren wirtschaftlichen Erfolg vor der Fusion oder Akquisition unterscheiden. Je ausgeprägter die interne Heterogenität ist, desto schwieriger gestaltet sich die Zusammenführung der Mitarbeiter beider Unternehmen. Ausgeprägte interne Heterogenität erfordert demnach im Verlauf der Integrationsphase den Abbau von Barrieren zwischen den Mitarbeitern der beteiligten Unternehmen sowie die Schaffung von wechselseitigem Vertrauen. Dieser Prozess nimmt viel Zeit in Anspruch. Eine schnelle Integration würde sich unter diesen Voraussetzungen in hohem Maße negativ auswirken.

Die Ergebnisse einer aktuellen Untersuchung zeigen, dass der Erfolg einer schnellen Integration vom kombinierten Einfluss externer und interner Heterogenität abhängt (vgl. Hom-

burg/Bucerius 2003b). Die in Abbildung 6 dargestellte Matrix verdeutlicht diesen kombinierten Einfluss.

Die grundlegende Logik ist, dass Schnelligkeit bei der Integration dann den positivsten Effekt auf den Fusions-/Akquisitionserfolg hat, wenn die externe Heterogenität hoch und die interne Heterogenität niedrig ist. Unter diesen Voraussetzungen sollte die Integration mit einer hohen Geschwindigkeit erfolgen (Zelle 1).

Demgegenüber hat Schnelligkeit bei der Integration den negativsten Effekt auf den Fusions-/Akquisitionserfolg, wenn die externe Heterogenität niedrig und die interne Heterogenität hoch ist. Unter diesen Voraussetzungen sollte die Integration mit einer niedrigen Geschwindigkeit erfolgen (Zelle 4).

In den zwei verbleibenden Matrixzellen sind sowohl der positive als auch der negative Effekt verbunden mit einer schnellen Integration jeweils hoch (Zelle 2) bzw. jeweils niedrig (Zelle 3) ausgeprägt. Es ist somit davon auszugehen, dass sich beide Effekte weitgehend gegenseitig aufheben. Unter diesen Voraussetzungen sollte die Integration mit einer mittleren Geschwindigkeit erfolgen.

<b>Externe Heterogenität</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Heterogenität der Zielmärkte</li> <li>• Heterogenität der marktbezogenen Positionierung</li> </ul>	hoch	<u>Zelle 1</u>  <b>Hohe Integrationsgeschwindigkeit</b>	<u>Zelle 2</u>  <b>Mittlere Integrationsgeschwindigkeit</b>
	niedrig	<u>Zelle 3</u>  <b>Mittlere Integrationsgeschwindigkeit</b>	<u>Zelle 4</u>  <b>Niedrige Integrationsgeschwindigkeit</b>
		niedrig	hoch
		<b>Interne Heterogenität</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Heterogenität der strategischen Positionierung                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Heterogenität der Managementstile</li> <li>• Heterogenität der Kundenorientierung</li> </ul> </li> </ul>	

Abbildung 6: Die Wahl der angemessenen Integrationsgeschwindigkeit in Abhängigkeit vom kombinierten Einfluß externer und interner Heterogenität (vgl. Homburg/Bucerius 2003b, S. 19)

Die Entscheidung hinsichtlich der Integrationsgeschwindigkeit sollte demzufolge auf eine umfassende Analyse der internen und externen Heterogenität der beteiligten Unternehmen aufbauen (vgl. ausführlich Homburg/Buceri 2003b).

## *(2) Marktorientiertes Synergiemanagement*

### **Ein marktorientiertes Synergiemanagement manifestiert sich in der stärkeren Gewichtung von angestrebten Umsatzsynergien gegenüber Kostensynergien**

Der zweite Faktor der Integrationsgestaltung ist das marktorientierte Synergiemanagement. Synergiemanagement bezeichnet die Identifikation, Bewertung und Erschließung von Synergiepotentialen. Grundsätzlich lassen sich Kosten- und Umsatzsynergien unterscheiden.

Ein kostenorientiertes Synergiemanagement zielt darauf ab, Kostensenkungspotentiale bei Ressourcen, Prozessen und Produkten der beteiligten Unternehmen zu identifizieren und zu erschließen. Im Marketing-/Vertriebsbereich kann es sich dabei etwa um eine Reduktion von Vertriebsstandorten, Vertriebskanälen oder Außendienstmitarbeitern handeln. Häufig wird jedoch nicht beachtet, dass Kostenreduktionen auch zu Leistungsverschlechterungen für Kunden (z.B. bei der Betreuung) führen können. Kommt es infolgedessen zu einer Kundenabwanderung und damit zu einem Umsatzrückgang, kann dies die positiven Effekte der Kostenreduktion beeinträchtigen.

Ein marktorientiertes Synergiemanagement ist demgegenüber auf die Umsatzsteigerung ausgerichtet. Mögliche Ansatzpunkte für zusätzliche Umsätze ergeben sich insbesondere durch Cross-Selling und Bundling. Umsatzsteigerungen durch Cross-Selling können beispielsweise erreicht werden, wenn die Außendienstmitarbeiter nach der Fusion jeweils die Produkte beider Fusionspartner vertreiben. Unter Bundling versteht man im Zuge einer Fusion oder Akquisition die Zusammenstellung von Einzelleistungen beider Unternehmen zu Leistungspaketen. Höhere Umsätze lassen sich dann erzielen, wenn das entsprechende Leistungspaket für eine größere Kundengruppe attraktiv ist bzw. wenn bei Kunden für das Leistungspaket eine höhere Zahlungsbereitschaft besteht.

Die Integrationspraxis zeigt, dass potentielle Umsatzsynergien häufig ungenutzt bleiben. Zur Erschließung der Umsatzsynergien sollten Unternehmen zunächst auf Basis des gemeinsamen Produktprogramms Möglichkeiten für Cross-Selling- und Bundling-Angebote identifizieren. Dabei sind den zu erwartenden positiven Umsatzeffekten auch mögliche negative Umsatz-

auswirkungen gegenüberzustellen. Diese können sich beispielsweise aufgrund einer zu ausgeprägten Marktmacht oder durch die Bereinigung des Produktsangebots ergeben.

Der Identifikation möglicher Synergiepotentiale sollte sich in einem ersten Schritt deren strategische Bewertung, z.B. anhand eines Punktbewertungsmodells, anschließen. In einem zweiten Schritt sollte die finanzielle Bewertung der positiven und negativen Umsatzeffekte, z.B. anhand einer Investitionsrechnung, erfolgen.

### *(3) Marktorientierter Ressourceneinsatz*

#### **Ein marktorientierter Ressourceneinsatz manifestiert sich in der Vorbereitung von Mitarbeitern auf Kundenanfragen zur Fusion oder Akquisition**

Dritter Faktor der Integrationsgestaltung ist der marktorientierte Ressourceneinsatz (vgl. Abbildung 2). Dabei geht es um die Verteilung der finanziellen und personellen Ressourcen, die für die Integration zur Verfügung stehen. Wichtig ist, dass diese Ressourcen auch in eine Vorbereitung von Mitarbeitern (insbesondere Mitarbeiter mit direktem Kundenkontakt) auf Kundenanfragen investiert werden. Dies schließt beispielsweise ein, dass Mitarbeitern Argumentationshilfen zur Verfügung gestellt werden, um ihre Kunden von den Vorteilen der Fusion oder Akquisition überzeugen zu können. Unserer Erfahrung nach wird dieses Thema bei vielen F&A nicht systematisch angegangen. Dieser Aspekt ist eng verbunden mit der Kundenkommunikation im Zuge der Integration, auf die wir in Abschnitt 2.3 noch ausführlich eingehen werden.

#### **Ein marktorientierter Ressourceneinsatz manifestiert sich in temporären Kundenbindungsaktivitäten**

Marktorientierter Ressourceneinsatz heißt weiterhin, sich mit der Frage zu befassen, wie sich die beteiligten Unternehmen kundenseitig im Falle von eventuell auftretenden Unregelmäßigkeiten bei der Leistungserstellung (z.B. temporärer Rückgang der Servicequalität) verhalten. Einige Unternehmen sind bereits dazu übergegangen, in spezielle Kundenbindungsaktivitäten während der Integrationsphase zu investieren. So hat beispielsweise ein Maschinenbauunternehmen seinen Kunden für einen begrenzten Zeitraum einen „M&A-Bonus“ als Entschädigung für eventuelle fusionsbedingte Komplikationen bei der Leistungserstellung gewährt. Ein Finanzdienstleistungsunternehmen hat seinen Kunden gegenüber zu Beginn der Integration

eine „Service Continuity Garantie“ abgegeben. Die Mehrzahl der Unternehmen geht nach unserer Erfahrung allerdings davon aus, dass Kunden von der Fusion oder Akquisition sowie so nichts mitbekommen und verzichten generell auf derartige kundengerichtete Aktivitäten.

#### *(4) Marktorientierte Integrationskultur*

### **Eine marktorientierte Integrationskultur manifestiert sich in der Ausrichtung der Integrationsaktivitäten am Kundennutzen**

Der vierte Faktor der Integrationsgestaltung ist schließlich die marktorientierte Integrationskultur. Der Begriff der Kultur bezieht sich auf die „ungeschriebenen Regeln“ im Zuge der Integration. Eine marktorientierte Integrationskultur kann sich in mehrfacher Hinsicht positiv auswirken:

- Die Integrationskultur begründet die Identität des Gesamtunternehmens und stützt das „Wir-Gefühl“ der Mitarbeiter.
- Die Integrationskultur vermittelt den unternehmerischen Sinn der Fusion oder Akquisition.
- Die Integrationskultur stiftet Konsens zwischen den Unternehmen, indem sie ein gemeinsames Verständnis über grundlegende Werte und Normen schafft.

Was genau eine marktorientierte Integrationskultur bedeutet, soll im Folgenden aufgezeigt werden. Eine marktorientierte Integrationskultur zeichnet sich zunächst dadurch aus, dass die Integration an dem Ziel orientiert ist, zusätzlichen Kundennutzen zu schaffen (und weniger daran, die Kosten der Kundenbetreuung zu reduzieren). Dies kann in der Konsequenz dazu führen, dass bestimmte Integrationsaktivitäten letztlich nicht durchgeführt werden, weil sie negative kundenbezogene Auswirkungen nach sich ziehen würden.

Weiterhin äußert sich eine marktorientierte Integrationskultur durch die Kooperation zwischen den beteiligten Unternehmen. Dies kann sich beispielsweise auf den Austausch von Informationen bzw. die gemeinsame Nutzung von Ressourcen beziehen.

Häufig ist bei F&A die starke Dominanz eines Fusionspartners zu beobachten. Dies führt oftmals dazu, dass der „schwächere“ Partner Strukturen, Systeme und Prozesse des „stärkeren“ Partners übernehmen muss. Eine marktorientierte Integrationskultur manifestiert sich demgegenüber darin, dass die Auswahl von Strukturen, Systemen oder Prozessen, die für das

Gesamtunternehmen Gültigkeit haben sollen, von ihrer jeweiligen Eignung zur Erfüllung der Kundenbedürfnisse abhängt.

Eine marktorientierte Integrationskultur zeigt sich auch im Commitment der Mitarbeiter zur Fusion oder Akquisition. Commitment bedeutet, dass sich die Mitarbeiter dem Gesamtunternehmen verbunden fühlen und gegenüber Dritten positiv über das Unternehmen sprechen. Commitment zeigt sich besonders deutlich bei Mitarbeitern mit direktem Kundenkontakt. Sie signalisieren gegenüber den Kunden, dass sie selbst vom Nutzen der Fusion oder Akquisition überzeugt sind, bzw. hinter dem Leistungsprogramm des Gesamtunternehmens stehen.

## 2.2 Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration

Die zweite Dimension der marktorientierten PMI befasst sich mit der Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen. Ausgangspunkt dieses Abschnitts ist die Erkenntnis, dass F&A oftmals zu einer immensen *Verunsicherung von Mitarbeitern* der beteiligten Unternehmen führen (vgl. u.a. Schweiger/Weber 1989). Die mitarbeiterseitige Unsicherheit wird als Ursache für eine ganze Reihe negativer Mitarbeiterreaktionen auf F&A angeführt: Anstieg der Fehlzeiten, Rückgang der Produktivität, Rückgang der Mitarbeiterzufriedenheit und schließlich Abwanderung von Mitarbeitern (vgl. u.a. Hasplaslach/Jemison 1991, S. 120; Ivancevich/Schweiger/Power 1987, S. 19).

Grundlegende Aufgabe der Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen im Zuge der Integration ist es daher, die mitarbeiterseitige Unsicherheit zu reduzieren. Ansatzpunkte dafür stellen sowohl die Mitarbeiterkommunikation als auch die Mitarbeitereinbindung dar (vgl. Abbildung 2).

### *(1) Mitarbeiterkommunikation*

**Eine erfolgreiche Mitarbeiterkommunikation während der Integration manifestiert sich in der Anpassung der Kommunikationsmaßnahmen an die sich im Laufe der Integration ändernden Informationsbedürfnisse der Mitarbeiter**

Bei der Gestaltung der Mitarbeiterkommunikation im Zuge der PMI geht es prinzipiell darum, *was* den Mitarbeitern kommuniziert werden sollte (Kommunikationsinhalte) und *wie* diese Maßnahmen auszugestalten sind (Kommunikationscharakteristika).

Eine Unsicherheitsreduktion bei den Mitarbeitern kann nur erreicht werden, wenn die *Kommunikationsinhalte* den sich im Laufe des Integrationsprozesses ändernden Informationsbedürfnissen der Mitarbeiter gerecht werden. Informationen, die es im Laufe der Integration für die Mitarbeiter bereitzustellen gilt, um deren Verunsicherung entgegenzutreten, lassen sich in einem Kommunikationsprozess abbilden (vgl. Abbildung 7). Dieser verdeutlicht auch, dass in jedem Stadium der Fusion oder Akquisition unterschiedliche Informationsbedürfnisse der Mitarbeiter im Vordergrund stehen. Es lassen sich fünf Prozessschritte der Informationsversorgung differenzieren.

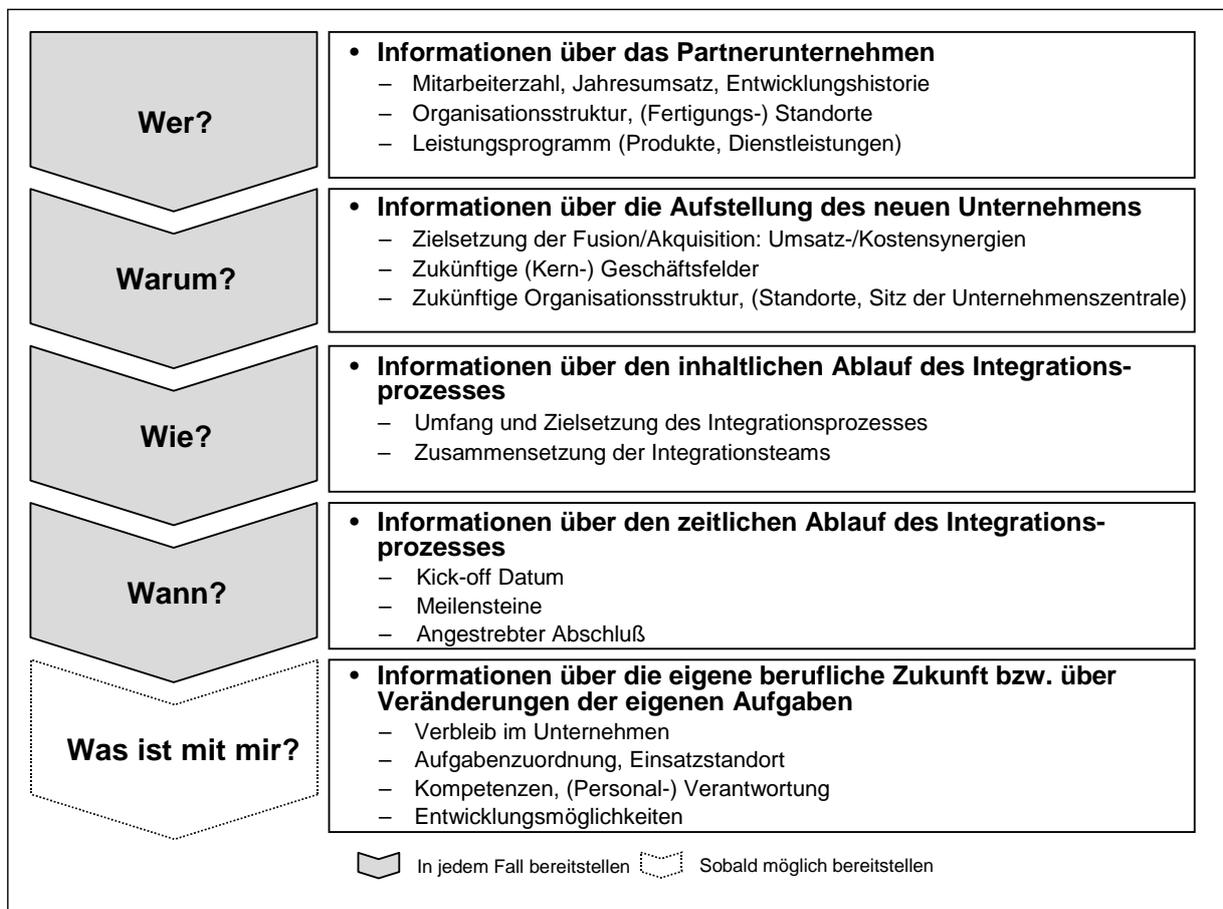


Abbildung 7: Informationsbedarf der Mitarbeiter während der PMI (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 20)

**Eine erfolgreiche Mitarbeiterkommunikation während der Integration manifestiert sich in ihrer Offenheit, Proaktivität, Differenziertheit und Kontinuität**

Eine erfolgreiche Mitarbeiterkommunikation hängt außer von den Kommunikationsinhalten auch davon ab, wie diese Inhalte gestaltet werden. Die folgenden *Kommunikationscharakteristika* sind dabei besonders entscheidend: Offenheit, Proaktivität, Differenziertheit und Kontinuität.

Eine wesentliche Merkmal einer professionellen Kommunikation im Zuge der PMI ist *Offenheit*. Dies bedeutet, dass die beteiligten Unternehmen alle relevanten Informationen umfassend und rechtzeitig an Mitarbeiter weitergeben. Mitarbeiter sollten sich schnellstmöglich ein genaues Bild über ihre persönliche Zukunft im Unternehmen sowie die zukünftige Ausrichtung des Unternehmens machen können. Insbesondere sollten alle Mitarbeiter mit direktem Kundenkontakt zu jedem Zeitpunkt der Integration über aktuelle und verlässliche Informationen verfügen, die sie an Kunden weitergeben können. Grundsätzlich gilt, dass die beteiligten Unternehmen ihren Mitarbeitern gegenüber zu jedem Zeitpunkt der Fusion oder Akquisition mit offenen Karten spielen sollten. Hier sind vor allem die Führungskräfte gefordert, ihren Mitarbeitern mit einer offenen Kommunikationspolitik zu begegnen.

Ein weiteres zentrales Merkmal der Mitarbeiterkommunikation sollte *Proaktivität* sein. Als Gegenteil einer rein reaktiven Kommunikation, die nur bei Nachfragen von Mitarbeitern erfolgt, geht eine proaktive Kommunikation immer vom Unternehmen bzw. von den Führungskräften aus. Mitarbeitergerichtet bedeutet dies, dass Führungskräfte ihre Mitarbeiter persönlich über die Fusion oder Akquisition sowie damit verbundene Veränderungen informieren. Durch eine proaktive Kommunikation wird vermieden, dass Informationen über inoffizielle Kanäle im Unternehmen weitergeleitet werden (häufig verbunden mit einem stetigen Wahrheitsverlust).

Auch verhindert eine proaktive Kommunikation die Entstehung von Gerüchten. In jedem Fall ist zu vermeiden, dass Mitarbeiter wichtige Informationen zuerst durch (Massen-)Medien und erst dann durch ihre Vorgesetzten erhalten. Weiterhin ist zu beobachten, dass Wettbewerber die Bekanntgabe einer Fusion oder Akquisition dazu nutzen, Mitarbeiter abzuwerben. Durch eine proaktive Kommunikation kann verhindert werden, dass verunsicherte Mitarbeiter übereilt das Unternehmen verlassen.

Von ebenso entscheidender Wichtigkeit bei der Kommunikation ist die *Differenziertheit* der Aktivitäten. Die für Kommunikationsmaßnahmen verfügbaren finanziellen Mittel sollten nicht nach dem „Gieskannenprinzip“, sondern fokussiert eingesetzt werden. Es sollten demzu-

folge grundsätzlich verschiedene Kommunikationsmaßnahmen für einzelne Mitarbeitergruppen durchgeführt werden.

Die Einteilung der Mitarbeiter in Gruppen kann sich beispielsweise nach der Hierarchiehöhe, dem Umfang der Personalverantwortung oder dem Ausmaß des Kundenkontakts der einzelnen Person richten. Insbesondere Personen mit direktem Kundenkontakt sind speziell auf kundenseitige Anfragen zur Fusion oder Akquisition vorzubereiten. Dazu müssen diesen Mitarbeitern ausführliche Informationen über etwaige Veränderungen auf der Kundenseite zur Verfügung gestellt werden (z.B. bezüglich veränderter Produkte, Preise oder Betreuungsleistungen). Vor allem aber gilt es sicherzustellen, dass Mitarbeiter mit direktem Kundenkontakt den unmittelbaren Nutzen, der sich durch die Fusion oder Akquisition für Kunden ergibt, kennen und diesen vermitteln können.

Erfolgreiche Mitarbeiterkommunikation hängt letztlich auch davon ab, wie *kontinuierlich* die Kommunikationsmaßnahmen durchgeführt werden. Häufig ist nach F&A zu beobachten, dass die beteiligten Unternehmen die spezielle Kommunikation mit ihren Mitarbeitern über fusionsspezifische Themen lediglich auf den Zeitraum unmittelbar zu Beginn der Integrationsphase beschränken. Dies ist insofern problematisch, da sich Integrationsprozesse häufig über mehrere Monate oder sogar Jahre erstrecken können. Weiterhin werden zentrale Entscheidungen im Zuge der Integration zumeist nicht unmittelbar zu Beginn der Integration getroffen. Dies verstärkt die Notwendigkeit einer kontinuierlichen Kommunikation.

## *(2) Mitarbeitereinbindung*

### **Eine erfolgreiche Mitarbeitereinbindung während der Integration manifestiert sich in der Bildung von Integrationsteams**

Der zweite Faktor der Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen ist die Mitarbeitereinbindung (vgl. Abbildung 2). Neben der Mitarbeiterkommunikation wird ihr ein ausgesprochen großes Potential zur Unsicherheitsreduktion zugesprochen. Weiterhin kann durch sie ein Abbau von Barrieren zwischen den beteiligten Unternehmen erreicht werden. Bei der Gestaltung der Mitarbeitereinbindung geht es grundsätzlich darum, welche Mitarbeiter einbezogen werden sollten und wie die Einbindung organisatorisch gestaltet werden sollte.

Am besten bewährt hat sich die Bildung von *Integrationsteams*. Im Idealfall setzen sich diese Teams sowohl aus Mitarbeitern der sich zusammenschließenden Unternehmen als auch aus

unterschiedlichen Hierarchieebenen zusammen. Insbesondere konnte vielfach gezeigt werden, dass von der Einbindung des Top Managements eine positive Wirkung ausgeht (vgl. u.a. Gerpott 1993, S. 142).

Um zudem eine fachlich hohe Kompetenz zu gewährleisten, ist eine funktionsbereichsübergreifende Teamzusammensetzung empfehlenswert. Beispielsweise sollten in die Integration der Marktbearbeitung Mitarbeiter aus den Bereichen Vertrieb, Marketing sowie Service eingebunden werden. Ergänzend sind Schnittstellen zum Controlling der Unternehmen zu gewährleisten. Da gerade zu Beginn der Post Merger Phase gezielte Maßnahmen der Kundenbearbeitung in die Wege geleitet werden müssen, sollten bei der Mitarbeiterauswahl insbesondere jene Personen mit häufigem Kundenkontakt als Teammitglieder berücksichtigt werden. In Abbildung 8 haben wir exemplarisch ein Schema zur Auswahl der Mitglieder des Integrationsteams für die Bereiche Marketing und Vertrieb dargestellt.

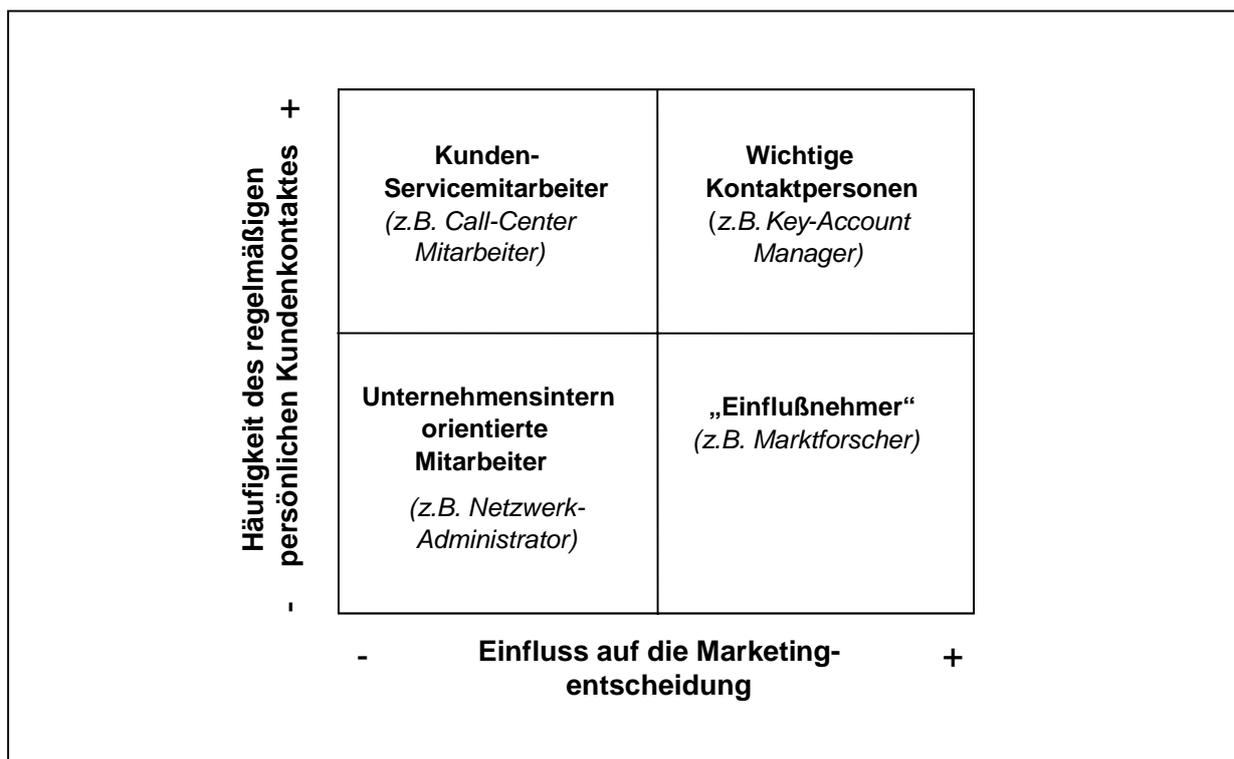


Abbildung 8: Schema zur Auswahl der Mitglieder des Marketing-/Vertriebsintegrationsteams (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 14)

### 2.3 Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration

Die dritte Dimension der marktorientierten PMI, die Gestaltung von Kundenbeziehungen, befasst sich damit, inwiefern die beteiligten Unternehmen die Geschäftsbeziehungen mit

Kunden während der PMI systematisch managen. Ebenso wie auf der Mitarbeiterseite gehen F&A auch kundenseitig oftmals mit einer ausgeprägten Verunsicherung über die zukünftige Geschäftsbeziehung mit dem Unternehmen einher. Verunsicherung umfasst dabei im wesentlichen drei Facetten: Leistungsunsicherheit, Preisunsicherheit und Beziehungsunsicherheit (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 11). Häufige Kundenreaktionen auf Verunsicherung sind Kaufzurückhaltung und Anbieterwechsel.

Ansatzpunkte für die Unsicherheitsreduktion stellen, analog zur Gestaltung der Mitarbeiterbeziehungen, sowohl die Kundenkommunikation als auch die Kundeneinbindung dar (vgl. Abbildung 2).

(1) *Kundenkommunikation*

**Eine erfolgreiche Kundenkommunikation während der Integration manifestiert sich in der Anpassung der Kommunikationsmaßnahmen an die sich im Laufe der Integration ändernden Informationsbedürfnisse der Kunden**

Auch bei der Gestaltung der Kundenkommunikation im Zuge der PMI darum, *was* den Kunden kommuniziert werden sollte (Kommunikationsinhalt) und *wie* diese Maßnahmen auszugestalten sind (Kommunikationscharakteristika).

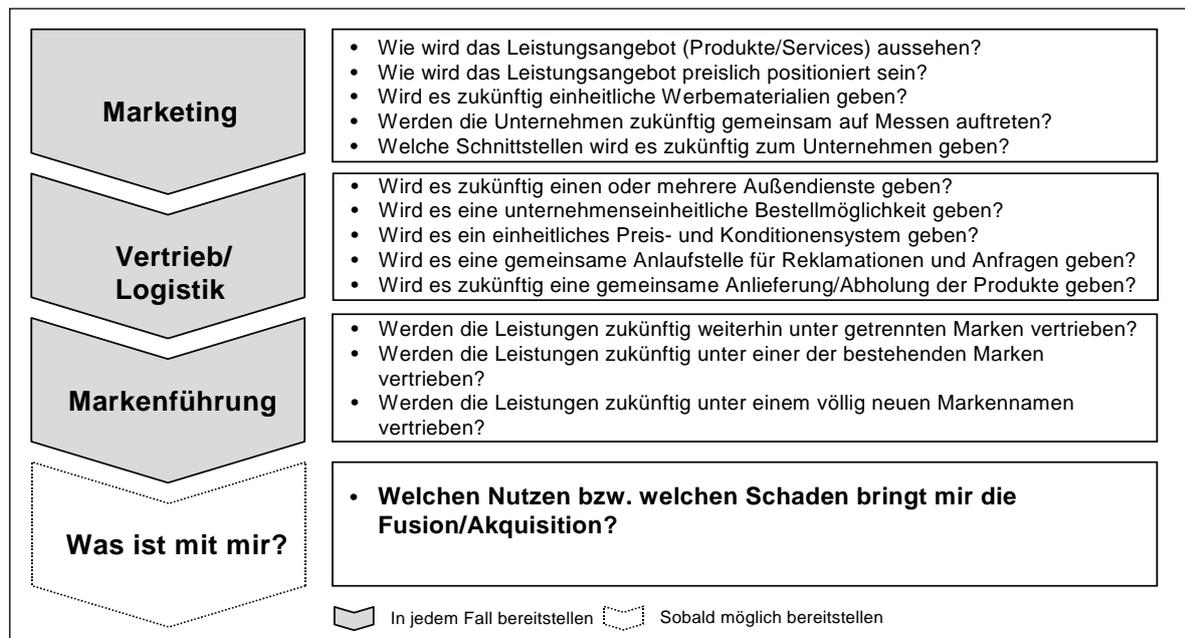


Abbildung 9: Informationsbedarf der Kunden während der PMI (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 22)

In Abbildung 9 haben wir exemplarisch für die Bereiche Marketing, Vertrieb/Logistik sowie Markenmanagement die zentralen Inhalte aufgezeigt, die es während der PMI durch die Kundenkommunikation abzudecken gilt. Auch die Kundenkommunikation muss den unterschiedlichen Bedürfnissen im Verlauf der Integration gerecht werden.

### **Eine erfolgreiche Kundenkommunikation während der Integration manifestiert sich in ihrer Offenheit, Proaktivität, Differenziertheit und Kontinuität**

Die Kommunikation der in Abbildung 9 dargestellten Inhalte sollte, ebenso wie bei der Mitarbeiterkommunikation, den folgenden Charakteristika gerecht werden: Offenheit, Proaktivität, Differenziertheit und Kontinuität.

*Offenheit* sollte auch wesentliche Leitlinie der Kundenkommunikation sein. Durch die umfassende und rechtzeitige Weitergabe der relevanten Informationen über etwaige Veränderungen kann der Kaufzurückhaltung oder gar Abwanderung von Kunden wirksam entgegengetreten werden. Der Anspruch vieler Unternehmen, ihre Kunden möglichst nicht mit der Fusion oder Akquisition zu „belasten“, erweist sich in der Regel als kontraproduktiv.

Auch Kunden sollten aus der Initiative der beteiligten Unternehmen heraus informiert werden. Die wesentlichen, sich im Zuge der Fusion oder Akquisition ergebenden, Veränderungen oder auch die Information, dass kundenseitige Veränderungen nicht vorgesehen sind, sollten Kunden ohne Anfrage vom Unternehmen erhalten. *Proaktivität* beugt damit der Gefahr vor, verunsicherte (weil nicht informierte) Kunden im Zuge der Integration an Wettbewerber zu verlieren. Prominentes Beispiel dafür ist sicherlich die letztlich nicht zustande gekommene Fusion zwischen der Deutschen Bank und der Dresdner Bank. Zwischen Ankündigung der Fusion und der Entscheidung, diese nicht durchzuführen, hatten Wettbewerber bereits viele Kunden abgeworben.

Auch kundengerichtet gilt es die Kommunikationsaktivitäten *differenziert*, im Sinne einer effizienten Ressourcenallokation, zu gestalten. Mit diesem Vorgehen wird explizit berücksichtigt, dass nicht jeder Kunde eine gleichermaßen umfassende Informationsversorgung erhalten kann. So ist für wichtige Kunden ein größerer Teil der verfügbaren finanziellen und personellen Kommunikationsressourcen einzusetzen, als für weniger wichtige Kunden. Mit zunehmender Wichtigkeit der Kunden sollte der Anteil an persönlicher unstandardisierter Informationsübermittlung ebenso zunehmen, wie der Detaillierungsgrad. Häufig werden

Kommunikationsressourcen in Anlehnung an das Kundenportfolio verteilt. In einem solchen Fall sollten A-Kunden im persönlichen Gespräch, ggf. auch durch ein Mitglied der Geschäftsleitung, in Kenntnis gesetzt werden. Bei B- und C-Kunden sollte der Anteil an unstandardisierter und persönlicher Kommunikation entsprechend geringer sein (vgl. Homburg/Lucas/Bucerius 2000, S. 22).

Auch im Hinblick auf die Kundenkommunikation ist zu beobachten, dass sich die Kommunikationsaktivitäten seitens der beteiligten Unternehmen oftmals auf den Zeitraum unmittelbar zu Beginn der Integrationsphase beschränken (vgl. Werner 1999, S. 334). Dies ist insofern kritisch, als dass aus Kundensicht relevante Detailentscheidungen häufig erst im Verlauf der Integrationsphase präzisiert werden (vgl. Reinke 1996, S. 168ff.). Die Folge sind Informationsasymmetrien zugunsten des Unternehmens. Kontinuierlichen Kommunikationsaktivitäten wird insbesondere dann eine besondere Bedeutung zugesprochen, wenn sich Integrationsprozesse über einen langen Zeitraum erstrecken. Ob die Ursache für die lange Dauer in Unternehmensinterna liegt oder auf externe Einflüsse (z.B. kartellrechtliche Vorbehalte) zurückzuführen ist, ist aus Kundensicht nicht relevant. Vor diesem Hintergrund wird die Notwendigkeit einer kontinuierlichen Kommunikation immer wieder herausgestellt (vgl. u.a. Clemente/Greenspan 1998, S. 277).

## *(2) Kundeneinbindung*

### **Eine erfolgreiche Kundeneinbindung während der Integration manifestiert sich in dem Einbezug von Kunden in die Entscheidungsfindung während der Integration**

Während die Kundenkommunikation darauf ausgerichtet ist, kundenseitige Unsicherheit zu reduzieren, ist es Ziel der Kundeneinbindung den potentiellen Kundennutzen oder Schaden einzelner Integrationsmaßnahmen besser abschätzen zu können, sowie daraus auf mögliche Kundenreaktionen zu schließen.

Einige Autoren schlagen vor, bei der Informationserhebung auf bestehende Strukturen zurückzugreifen und beispielsweise Mitglieder von Kunden- und/oder Händlerbeiräten einzubinden (vgl. u.a. Gocke 1997, S. 213). Eine weitere Möglichkeit der qualitativen Informationserhebung wird in der Durchführung von Fokusgruppen mit ausgewählten Kunden gesehen (vgl. Bond 2001, S. 40; Clemente/Greenspan 1998, S. 293). Letztlich wird die Durchführung großzahliger quantitativer Kundenbefragungen genannt (vgl. Brass 2002, S. 29ff.; Buhl-

mann/Jensen/Bucerius 2003, S. 607). In Abschnitt 2.1 haben wir in diesem Zusammenhang bereits für eine Fusion in der Baustoffbranche dokumentiert, dass die Entscheidung über die definitive Integrationstiefe letztlich von den Ergebnissen der Befragung von etwa 600 Kunden abhängig gemacht wurde.

### 3. Grundlagen der empirischen Untersuchung

Grundlage dieses Arbeitspapiers ist die größte bisher im deutschsprachigen Raum durchgeführte empirische Untersuchung von F&A. Die folgenden Charakteristika kennzeichnen unsere Studie und grenzen sie von vorherigen Untersuchungen im Bereich F&A, insbesondere im Bereich PMI ab:

- (1) Konzentration auf horizontale F&A
- (2) Umfangreiche Stichprobe (insgesamt 232 analysierte F&A)
- (3) Untersuchung von F&A in insgesamt sechs Branchen sowohl im produzierenden Bereich als auch bei Dienstleistern
- (4) Hoher Anteil an Vorständen und Geschäftsführern in der Stichprobe
- (5) „Neutralität“ der Studie, da keine Unterstützung durch eine Unternehmensberatung

(1) Die Untersuchung konzentrierte sich auf horizontale F&A (also auf F&A zwischen Unternehmen, deren Kerngeschäft der gleichen Branche zugeordnet werden kann), da insbesondere bei diesen Transaktionen der PMI eine besonders hohe Bedeutung zukommt. Darüber hinaus repräsentieren horizontale F&A, wie Abbildung 1 zeigt, den größten Anteil aller F&A.

(2) Die Grundgesamtheit bildeten F&A, die zwischen 1996 und 1999 durchgeführt wurden. Diese Zeitperiode wurde gewählt, um sowohl erst kürzlich beschlossene F&A auszuschließen, bei denen sich die Integrationsaktivitäten noch im Anfangsstadium befinden, als auch länger zurück liegende Transaktionen, über die es fluktuationsbedingt häufig unmöglich ist, detaillierte Informationen zu erhalten. Die M&A Review Database der Universität St. Gallen diente als primäre Grundlage für die Ermittlung der F&A. Für den Zeitraum von 1996 bis 1999 konnten insgesamt 3360 horizontale F&A identifiziert werden. Im Zuge eines Telefongesprächs wurde zunächst für jede Fusion oder Akquisition ein Ansprechpartner im kaufenden Unternehmen erfragt, der in leitender Funktion aktiv in die Integration der an der Fusion oder Akquisition beteiligten Unternehmen eingebunden war. Auf diese Weise konnten auch diejenigen F&A eliminiert werden, bei denen keine Integration stattgefunden hat. Im Ganzen konnten so 1302 Ansprechpartner ermittelt werden. Die entsprechenden Personen wurden in der ersten Jahreshälfte 2002 schriftlich befragt. Insgesamt konnten 232 Fragebögen verwertet

werden, was einer Rücklaufquote von 17,8% entspricht. Abbildung 10 zeigt die Zusammensetzung der Stichprobe.

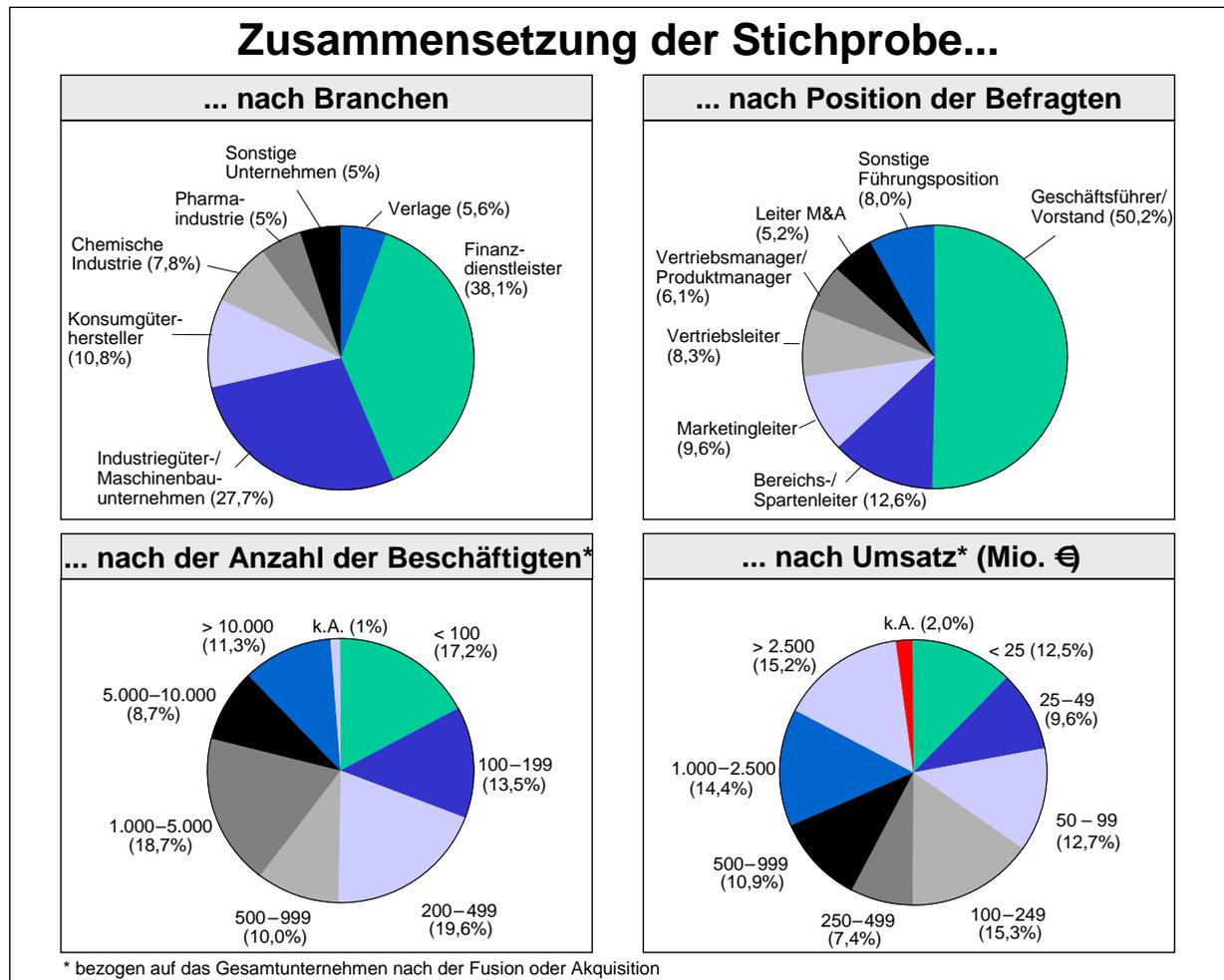


Abbildung 10: Zusammensetzung der Stichprobe

(3) Die Fragebögen verteilen sich auf F&A im produzierenden Bereich und bei Dienstleistern.

Insgesamt wurden F&A zwischen

- Industriegüter-/Maschinenbauunternehmen,
- Konsumgüterherstellern,
- Chemieunternehmen,
- Pharmaunternehmen,
- Verlagen und
- Finanzdienstleistern untersucht.

Während des Betrachtungszeitraumes (1996 bis 1999) machten die Transaktionen in diesen sechs Branchen einen wesentlichen Anteil des gesamten Fusions-/Akquisitionsvolumens aus.

(4) Die Zusammensetzung der Stichprobe nach der Position der Befragten ist ein weiterer Beleg dafür, dass sich Unternehmen verstärkt der hohen Bedeutung der PMI bewußt werden. Mehr als 50% der Befragten waren als Vorstand oder Geschäftsführer für die Integration verantwortlich.

(5) Ein Schwachpunkt vieler Studien im Bereich F&A ist ihre „Nähe“ zu einem Beratungsunternehmen. Häufig setzt sich die Stichprobe in diesen Fällen zu einem Grossteil aus Transaktionen zusammen, die von der entsprechenden Beratungsfirma begleitet wurden. Durch die Nutzung der M&A Review Database der Universität St. Gallen wird die „Neutralität“ unserer Studie gewährleistet.

#### 4. Nutzen einer marktorientierten Post Merger Integration – Auswirkungen auf den Fusions-/Akquisitionserfolg

Die Ergebnisse unserer Untersuchung zeigen, dass ein Grossteil der analysierten F&A letztendlich nicht erfolgreich war. Zur Ermittlung der Erfolgsquote der von uns analysierten F&A haben wir die durchschnittliche Profitabilität des Gesamtunternehmens während der drei Jahre nach der Fusion oder Akquisition mit der durchschnittlichen Profitabilität der beteiligten Unternehmen (gewichtet mit dem Umsatz) während der drei Jahre vor der Fusion oder Akquisition verglichen.

Deutlich weniger als 50% der F&A in unserer Stichprobe haben letztlich zu einer Steigerung des Unternehmenserfolgs geführt. Betrachtet man alle untersuchten F&A (vgl. Abbildung 11, linker Teil), so wird deutlich, dass gerade einmal 30% der von uns betrachteten F&A im Ergebnis eine Steigerung der Umsatzrendite zur Folge hatten. Dem gegenüber stehen etwa 54% der Transaktionen im Zuge derer die Umsatzrendite in etwa gleich geblieben ist. Etwa 17% der untersuchten F&A haben sogar einen Umsatzrenditenrückgang nach sich gezogen.

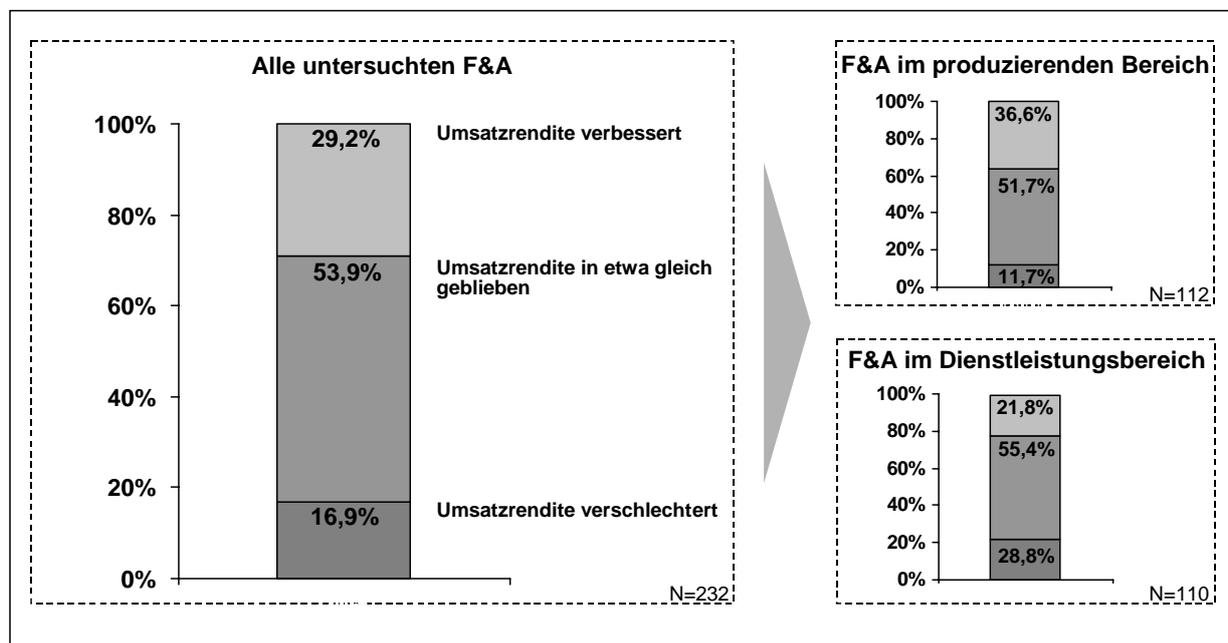


Abbildung 11: Erfolgsquote der analysierten F&A

Vergleicht man den Erfolg von F&A im produzierenden Bereich und im Dienstleistungsbereich (vgl. Abbildung 11, rechter Teil), so ergibt sich insbesondere für Transaktionen im *Dienstleistungsbereich* ein wenig positives Bild. Hier liegt in nahezu 30% der F&A die Umsatzrendite nach Abschluss der Integration unter dem Pre Merger Niveau. Im *produzierenden*

*Bereich* ist der Anteil der F&A mit einem negativen Effekt auf die Umsatzrendite deutlich geringer (11,7%) als bei F&A zwischen Dienstleistern.

Insgesamt allerdings birgt der Anteil der wirklich erfolgreichen Transaktionen sowohl zwischen produzierenden Unternehmen (36,6%) als auch zwischen Dienstleistern (21,6%) noch ein erhebliches Steigerungspotential.

Ein möglicher Weg, wie Unternehmen die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Fusion oder Akquisition wesentlich steigern können, ist die marktorientierte Gestaltung der PMI. Die Erfolgswirksamkeit einer marktorientierten Integration konnte in unserer Untersuchung eindeutig gezeigt werden (vgl. Abbildung 12). Die Unternehmen in unserer Stichprobe, die die Integration in hohem Maße marktorientiert durchgeführt haben, konnten ihre Umsatzrendite nach der Fusion oder Akquisition deutlich steigern.

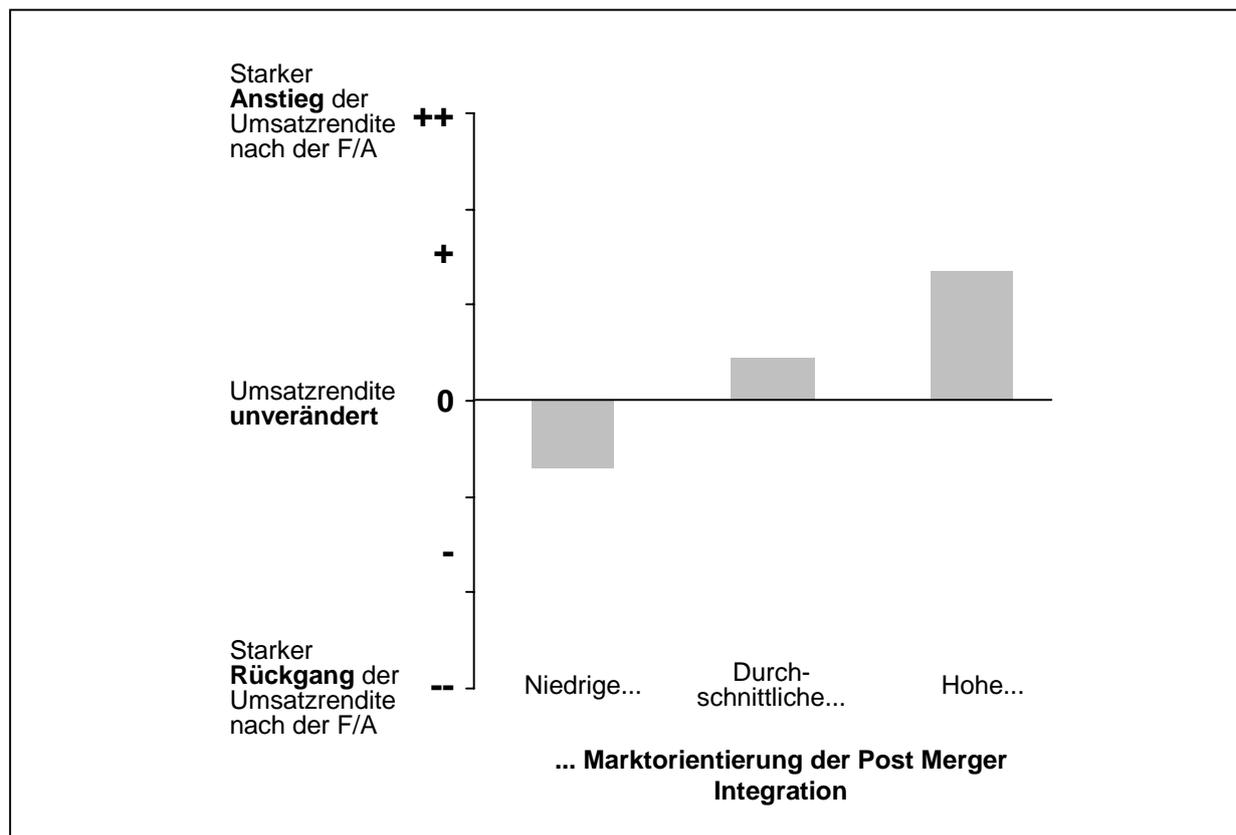


Abbildung 12: Erfolgspotential einer marktorientierten PMI

Demgegenüber steht ein Rückgang der Umsatzrendite bei Unternehmen, die bei der Integration einen weniger marktorientierten Ansatz verfolgt haben. Diese Ergebnisse belegen, dass sich eine marktorientierte Integration für fusionierende Unternehmen in hohem Maße auszahlt.

Es schließt sich die Frage an, wo Unternehmen der untersuchten Branchen bei der Umsetzung einer marktorientierten PMI heute stehen, d.h. wie marktorientiert sie ihre Integrationsaktivitäten bereits heute managen. Mit dieser Frage werden wir uns im folgenden Kapitel befassen.

## 5. Status quo der marktorientierten Post Merger Integration

Zur Bewertung der Marktorientierung, mit der Unternehmen die Faktoren innerhalb der drei Dimensionen während einer Fusion oder Akquisition managen, haben wir einen umfassenden Kriterienkatalog herangezogen. Die Bewertung erfolgt durch die Vergabe von Punktwerten auf einer Skala von 0 (= trifft überhaupt nicht zu) bis 100 (= trifft voll und ganz zu). Der Gesamtwert für einen Faktor oder eine Dimension ergibt sich durch die Bildung des Durchschnitts über die Einzelwerte der betrachteten Kriterien. Auf diese Weise erhält jedes Unternehmen, bzw. jede Fusion oder Akquisition für jeden Faktor bzw. jede Dimension einen Punktwert von 0 bis 100, wobei 100 die bestmögliche Ausprägung ist.

### 5.1 Gesamtergebnisse

Neben der grundsätzlichen Frage, ob sich eine marktorientierte PMI lohnt (vgl. Kapitel 4), ist auch von Interesse, wie marktorientiert Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen derzeit F&A integrieren. Auf einer aggregierten Ebene läßt sich dies mit Hilfe der empirisch festgestellten Profile beantworten. Hierbei ergibt sich jedoch insgesamt ein ernüchterndes Bild (vgl. Abbildung 13). Grundsätzlich wird deutlich, dass die befragten Unternehmen von einer marktorientierten Implementierung von Unternehmenszusammenschlüssen noch weit entfernt sind.

Betrachtet man die Marktorientierung der PMI auf branchenübergreifender Ebene, so zeigt sich, dass im Durchschnitt in keiner der drei Dimensionen ein Wert von 60 (bei einem Maximum von 100) erreicht wird. Wenn man sich die Bedeutung einer marktorientierten PMI für den Fusions-/Akquisitionserfolg vor Augen führt (vgl. Kapitel 4) liegen hier noch enorme Potentiale brach.

Die verhältnismäßig höchsten Werte werden für die Gestaltung der Mitarbeiterbeziehungen während der Integration erreicht (Wert 57). Dies zeigt, dass Unternehmen der hohen Bedeutung, die der Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen bei F&A zukommt, zumindest teilweise gerecht werden. Unternehmen haben demnach die Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen deutlich besser „im Griff“ als die beiden anderen Dimensionen. Die Ergebnisse für die Marktorientierung der Integration (Wert 48) sowie für die Gestaltung der Kundenbeziehungen (Wert 38) zeigen demgegenüber ausgeprägte Defizite auf. Insbesondere bestehen demnach in den befragten Unternehmen schwere Mängel bei der Gestaltung von Geschäftsbeziehungen während der Integration.

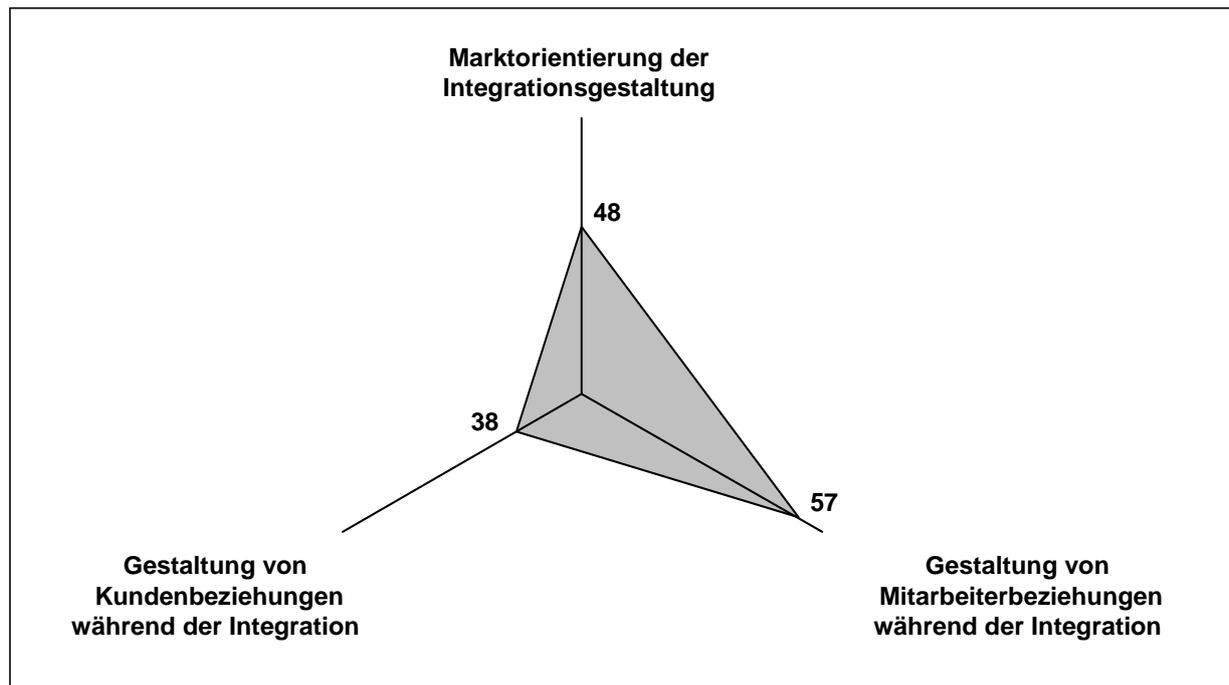


Abbildung 13: Branchenübergreifender Status quo hinsichtlich der Dimensionen einer marktorientierten PMI

Nach der aggregierten Betrachtung wenden wir uns nun einer detaillierten Analyse jeder der drei Dimensionen zu (vgl. Abbildung 14). Betrachtet man die Faktoren der Dimension *marktorientierte Gestaltung der Integration*, so zeigt sich, dass besonders niedrige Werte für die Marktorientierung des *Synergiemanagements* (Wert 46) sowie die Marktorientierung des *Ressourceneinsatzes* (Wert 35) erreicht werden. Im Hinblick auf das Synergiemanagement bestätigt sich damit die Vermutung (vgl. Kapitel 2.1), dass Unternehmen primär die Realisierung von Kostensynergien anstreben und Umsatzensynergien tendenziell vernachlässigen. Dieses Ergebnis ist insbesondere vor dem Hintergrund problematisch, da in einer aktuellen Untersuchung gezeigt werden konnte, dass von Umsatzensynergien ein deutlich stärkerer positiver Einfluss auf den Fusions-/Akquisitionserfolg ausgeht, als von Kostensynergien (vgl. Homburg/Bucerus 2003c).

Die Marktorientierung des *Ressourceneinsatzes* betreffend, verdeutlicht unser Ergebnis, dass eine systematische Vorbereitung, insbesondere von Kundenkontaktmitarbeitern, auf Kundenanfragen zur Fusion oder Akquisition nur in wenigen Unternehmen erfolgt. Auch in diesem Bereich liegt demnach noch ein umfangreiches Potential zur Steigerung des Fusions-/Akquisitionserfolgs brach.

Die im Vergleich zu den Faktoren der beiden anderen Dimensionen überdurchschnittlichen Werte für die *Mitarbeitereinbindung* und die *Mitarbeiterkommunikation* sollten nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch in diesem Bereich noch umfangreiche Verbesserungen möglich sind. Nach unserer Erfahrung liegen die größten Defizite hinsichtlich der Kommunikation in einer mangelnden Kontinuität im Verlauf des Integrationsprozesses sowie einer unzulänglichen Differenziertheit der Maßnahmen.

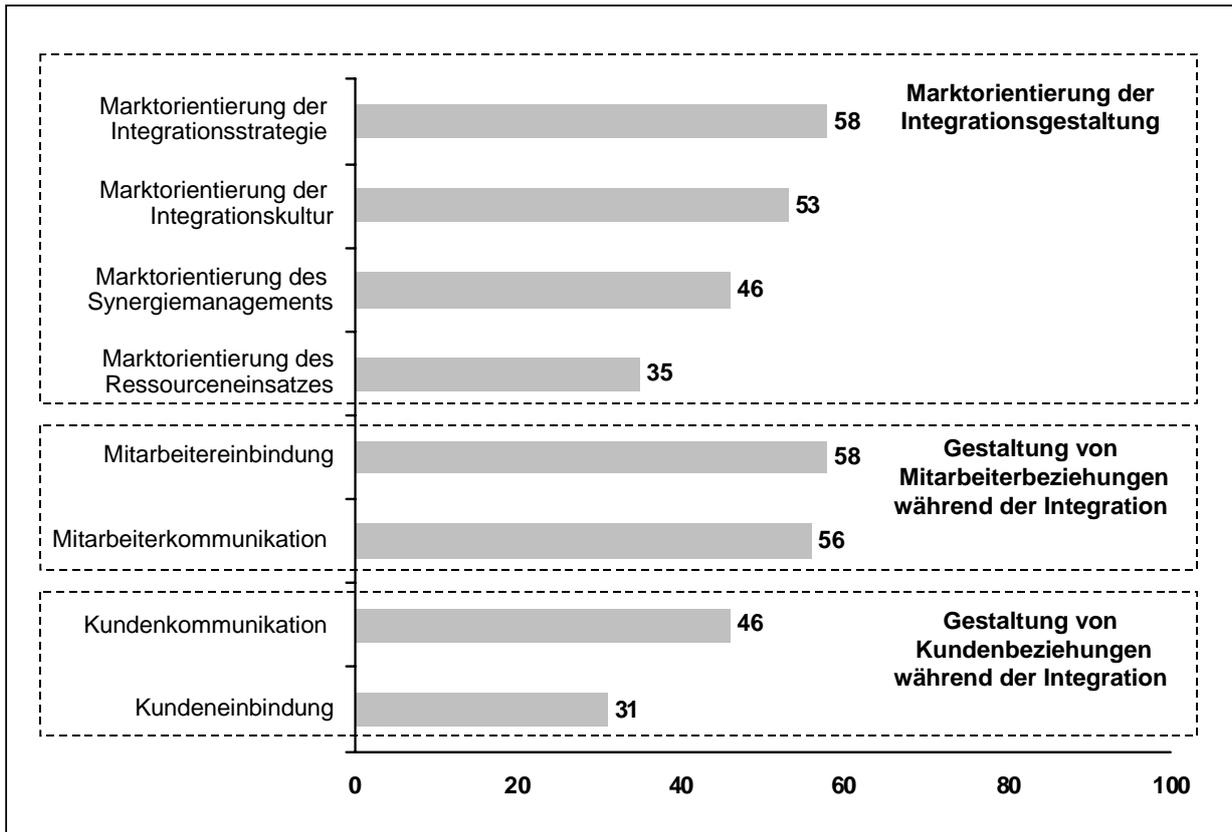


Abbildung 14: Branchenübergreifender Status quo hinsichtlich der Faktoren einer marktorientierten PMI

Die Mitarbeitereinbindung betreffend ist festzuhalten, dass Unternehmen hier oftmals sehr intensiv in externes Beratungs-Know how investieren, jedoch nur wenige eigene Mitarbeiter in Vollzeit mit Integrationsaufgaben betrauen. In einer aktuellen Studie von Gerds/Schewe (2001) konnte gezeigt werden, dass von der Einbindung eigener Mitarbeiter auch eine Signalwirkung auf die übrigen Beschäftigten ausgeht mit letztlich positiven Auswirkungen auf den Fusions-/Akquisitionserfolg.

Abbildung 14 zeigt weiterhin die Ergebnisse der Bestandsaufnahme zur *Gestaltung der Kundenbeziehungen während der PMI*. Im Vergleich zum Status quo der Gestaltung von Mitar-

beiterbeziehungen werden sowohl für die Kundenkommunikation als auch für die Kundeneinbindung niedrigere Werte erreicht.

Die größten Defizite hinsichtlich der Kundenkommunikation liegen bei der Proaktivität, Differenziertheit und Kontinuität. Zunächst geht die Kommunikationsinitiative bei vielen F&A von Seiten der Kunden aus. Weiterhin liegt der Kommunikation bei vielen Transaktionen keine systematische Segmentierung der Aktivitäten zugrunde. Schließlich verfolgen viele Unternehmen bei der Kundenkommunikation keine *kontinuierliche* Strategie, sondern beschränken ihre Aktivitäten auf den Beginn der Integrationsphase.

## 5.2 Ergebnisse einzelner Branchen

Nachdem im vorherigen Abschnitt eine branchenübergreifende Betrachtung der Ergebnisse erfolgte, werden wir nun darstellen, wie einzelne Branchen im Hinblick auf die drei Dimensionen der marktorientierten PMI abgeschnitten haben. Eine nach Branchen differenzierte Betrachtung zeigt zunächst, dass es bei der marktorientierten PMI keinen „Primus“ gibt, also eine Branche, die in allen Bereichen deutlich überdurchschnittliche Werte erreicht (vgl. Abbildungen 15 bis 17). Zwischen den verschiedenen Branchen bestehen deutliche Unterschiede hinsichtlich aller drei Dimensionen der marktorientierten PMI.

In der Dimension *Marktorientierung der Integrationsgestaltung* fallen die Bewertungen für die Branchen Verlage, Pharmaindustrie und Industriegüter/Maschinenbau am wenigsten kritisch aus (vgl. Abbildung 15). Wir führen diese Ergebnis vor allem auf die oftmals langen und engen Geschäftsbeziehungen zwischen den Unternehmen dieser Branchen und ihren Kunden zurück. Durch den intensiven Informationsaustausch im Rahmen solcher Geschäftsbeziehungen können sich die Anbieter beispielsweise ein recht genaues Bild über Auswirkungen von Integrationsmaßnahmen auf den Kundennutzen verschaffen. Maßnahmen mit negativen Auswirkungen können so vermieden werden.

Die kritischsten Bewertungen haben wir für Finanzdienstleister und Konsumgüterhersteller erhalten. Dies ist nachvollziehbar, wenn man sich den immensen Kostendruck vor Augen führt, dem Unternehmen dieser beiden Branchen unterliegen. Wir haben vielfach beobachtet, dass sich der ausgeprägte Kostenfokus auch in der Ausrichtung der Integrationsgestaltung widerspiegelt. Die Erzielung von Absatzsynergien spielt demzufolge in diesen Branchen nur eine nachgeordnete Rolle.

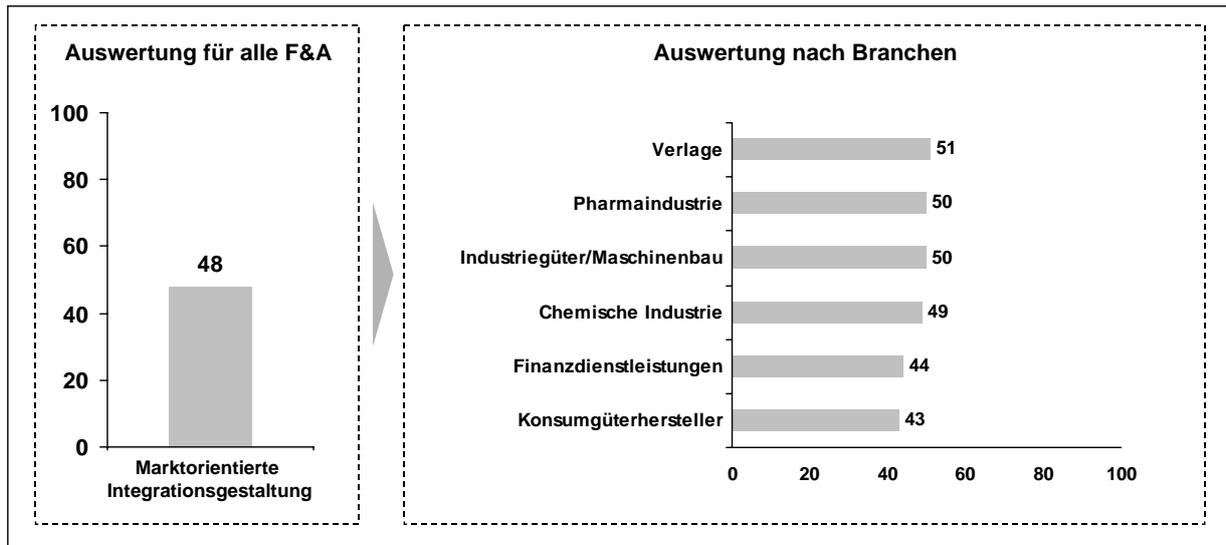


Abbildung 15: Status quo der Marktorientierung der Integrationsgestaltung

Für die Branchen Finanzdienstleistungen, Pharmaindustrie und Chemische Industrie fallen die Bewertungen in der Dimension *Gestaltung der Mitarbeiterbeziehungen während der PMI* am positivsten aus (vgl. Abbildung 16). Hierbei handelt es sich um die Branchen, die in den vergangenen Jahren von einer sehr ausgeprägten Fusions-/Akquisitionstätigkeit gekennzeichnet waren (vgl. Frankenberger/Mezger 2002). Vor diesem Hintergrund kann davon ausgegangen werden, dass insbesondere in Unternehmen dieser Branchen bereits eine gewisse Expertise über die Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration vorliegt. Diese Vermutung wird dadurch erhärtet, dass in den Branchen mit den niedrigsten Bewertungen (Verlage, Industriegüter/Maschinenbau) ein deutlich geringeres Transaktionsaufkommen zu verzeichnen gewesen ist.

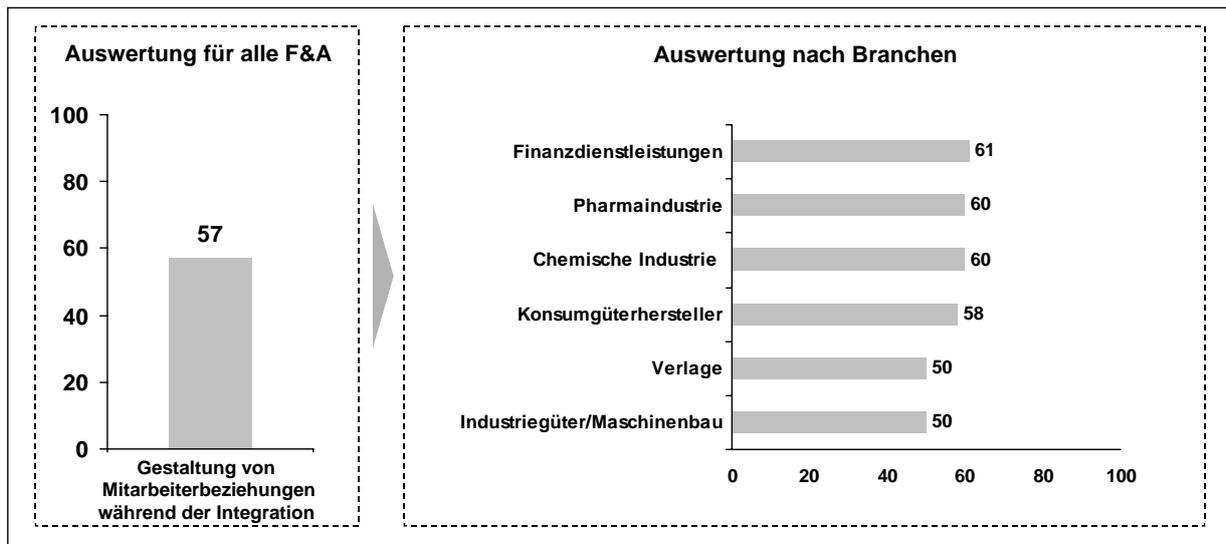


Abbildung 16: Status quo der Gestaltung von Mitarbeiterbeziehungen während der Integration

In der Dimension *Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration* fallen die Bewertungen durchweg kritisch aus (vgl. Abbildung 17). Die am wenigsten negative Bewertung haben wir für Unternehmen der Finanzdienstleistungsbranche ermittelt. Wir führen dieses Ergebnis u.a. auf die Ausstrahlungseffekte der letztlich gescheiterten Fusion zwischen Deutscher Bank und Dresdner Bank zurück. Diese Transaktion ist durch einen immensen Kundenverlust seitens der beteiligten Institute gekennzeichnet gewesen. Aufgrund dieser Erfahrung messen andere Unternehmen im Finanzdienstleistungssektor Kundenbeziehungen während der Integration mehr Gewicht bei.

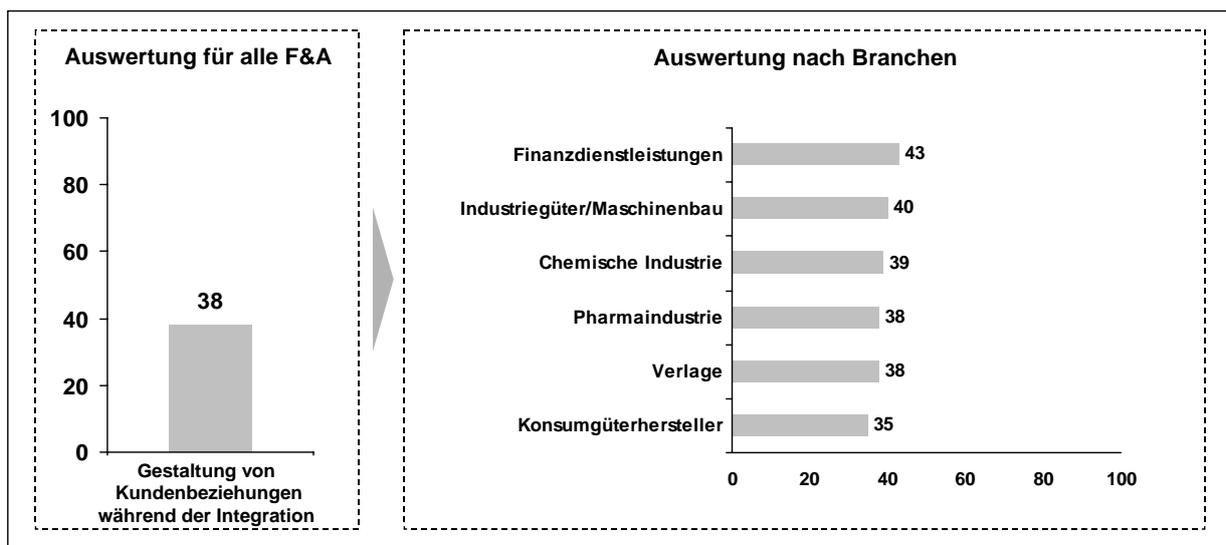


Abbildung 17: Status quo der Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integration

Die niedrigste Bewertung ermitteln wir für Konsumgüterhersteller. Wir führen dieses Ergebnis darauf zurück, dass insbesondere Unternehmen, die ihre Produkte und Dienstleistungen überwiegend nicht direkt an Endkunden verkaufen, oftmals davon ausgehen, dass Kunden die Fusion oder Akquisition nicht bemerken. Für die Endkunden mag dies in vielen Fällen zutreffend sein, nicht jedoch für die zwischengeschalteten Händler. Für diese wiederum ergeben sich zumeist umfassende Veränderungen im Zuge der PMI.

## 6. Zusammenfassung und Managementempfehlungen

Unsere Untersuchung hat gezeigt, dass Unternehmen durch eine marktorientierte PMI das Misserfolgsrisiko von F&A deutlich reduzieren können. Weiterhin haben wir ein klares Bild von der derzeitigen Marktorientierung, mit der Unternehmen die PMI gestalten, gezeichnet. Branchenübergreifend bestehen umfangreiche Verbesserungspotentiale in diversen Bereichen, insbesondere bei der Marktorientierung der Integrationsgestaltung und bei der Gestaltung von Kundenbeziehungen während der Integrationsphase. Die wesentlichen Erfolgsfaktoren einer marktorientierten Post Merger Integration sind noch einmal zusammenfassend dargestellt:

- 1. Verankerung von Marktorientierung in Integrationszielen und -aktivitäten.** Legen Sie in den Integrationszielen fest, in welcher Höhe zusätzliche Umsätze durch die Fusion oder Akquisition erreicht werden sollen. Machen Sie deutlich, dass es bei der Integration nicht nur darum geht, möglichst umfangreiche Kosteneinsparungen zu realisieren. Richten Sie die Integrationsaktivitäten darauf aus, Ressourcen und Kompetenzen beider Unternehmen so zu kombinieren, dass ein aus Kundensicht attraktiveres Angebot entsteht. Nutzen Sie die Integration auch, um die bestehende Praxis der Marktbearbeitung kritisch zu hinterfragen.
- 2. Ausrichtung der Integrationstiefe an Kundenanforderungen.** Stützen Sie die Entscheidung, wie umfangreich in einzelnen Bereichen integriert werden soll, nicht nur auf interne Überlegungen. Ermitteln Sie systematisch, wo eine intensive Integration aus Kundensicht zusätzlichen Nutzen schafft und wo sie Kundenanforderungen zuwider läuft.
- 3. Ermittlung der angemessenen Integrationsgeschwindigkeit.** Steuern Sie die Integration nicht nach der Prämisse, dass eine Transaktion nur dann zum Erfolg geführt werden kann, wenn die Integration mit der größtmöglichen Geschwindigkeit durchgeführt wird. Stützen Sie die Entscheidung über die Integrationsgeschwindigkeit auf eine Analyse der externen und internen Heterogenität der beteiligten Unternehmen.
- 4. Stärkere Gewichtung von Umsatz- gegenüber Kostensynergien.** Durchleuchten Sie das gemeinsame Produkt-/Serviceprogramm der beteiligten Unternehmen nach Möglichkeiten für Cross-Selling- und Bundling-Angebote. Die Erzielung von Umsatzsynergien hat einen deutlich stärkeren positiven Effekt auf den Fusions-/Akquisitionserfolg als die Realisierung von Kostensynergien.
- 5. Vorbereitung von Mitarbeitern auf Kundenanfragen zur Fusion oder Akquisition.** Gehen Sie nicht davon aus, dass Ihre Kunden von der Fusion oder Akquisition nichts

mitbekommen. Die meisten Fusionen und Akquisitionen gehen mit Veränderungen für Kunden einher. Geben Sie Ihren Mitarbeitern, insbesondere den Mitarbeitern mit direktem Kundenkontakt, Argumentationshilfen an die Hand, damit sie ihre Kunden von den Vorteilen der Fusion oder Akquisition überzeugen können.

6. **Durchführung temporärer Kundenbindungsmaßnahmen.** Beobachten Sie intensiv die Aktivitäten Ihrer Wettbewerber bei Ihren Kunden und reagieren Sie hierauf. Bei nahezu jeder Fusion oder Akquisition ist zu beobachten, dass Wettbewerber ganz gezielt die Verunsicherung der Kunden ausnutzen wollen. Geben Sie Ihren Vertriebsmitarbeitern spezielle Kundenbindungsinstrumente an die Hand, um die Kundenbindung während Integration zu erhalten.
7. **Gestaltung der Mitarbeiter- und Kundenkommunikation nach den Leitlinien Offenheit, Proaktivität, Differenziertheit und Kontinuität.** Spielen Sie Ihren Mitarbeitern und Kunden gegenüber mit offenen Karten. So beugen Sie der Verunsicherung von Mitarbeitern und Kunden vor. Setzen Sie Ihr Kommunikationsbudget fokussiert und nicht nach dem „Gießkannenprinzip“ ein. Stellen Sie sicher, dass Ihre Kommunikationsaktivitäten nicht nur auf den Beginn der Integrationsphase beschränkt bleiben. Die Mitarbeiter- und Kundenkommunikation ist wesentliche Voraussetzung für die Bindung von Mitarbeitern und Kunden.
8. **Anpassung der Kommunikation an die sich im Laufe der Integration ändernden Mitarbeiter- und Kundenbedürfnisse.** Fusionen und Akquisitionen sind ein Nährboden für die Entstehung von Gerüchten, sowohl unternehmensintern als auch im Markt. Ermitteln Sie systematisch, welche Informationsbedürfnisse bei Mitarbeitern und Kunden in den einzelnen Phasen der Integration bestehen und richten Sie die Kommunikation darauf aus. So wirken Sie der Entstehung von Gerüchten entgegen.
9. **Einbindung von Mitarbeitern in die Integration.** Bilden Sie Integrationsteams aus Mitarbeitern beider beteiligter Unternehmen. Stellen Sie insbesondere sicher, dass Mitarbeiter mit direktem Kundenkontakt, die die Fusion oder Akquisition später am Markt verkaufen müssen, angemessen eingebunden werden.
10. **Einbindung von Kunden in die Integration.** Eine erfolgreiche Integration erfordert ein tiefgreifendes Verständnis der Kundenanforderungen an das Leistungsangebot des Gesamtunternehmens. Prüfen Sie die Kundenakzeptanz von Integrationsentscheidungen durch die systematische Einbindung von Kunden in den Integrationsprozess.

## Literaturangaben

- Bauer, H.H. (1995), Kundenorientierung von Non-Profit-Unternehmen – Das Beispiel eines öffentlichen Theaterbetriebs, *Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen*, 18, 4, 385-397.
- Bekier, M.M., Shelton, J. (2002), Keeping your Sales Force after the Merger, *The McKinsey Quarterly*, 4, 106-116.
- Bond, E. (2001), Is the Target's Customer Base Worth Buying?, *Mergers and Acquisitions*, 36, 8, 40-42.
- Brass, R. (2002), What Good Customers are Worth to a Shrewd Buyer, *Mergers and Acquisitions*, 37, 3, 29-35.
- Buhlmann, G., Jensen, O., Bucerius, M. (2003), Management von Kundenzufriedenheit in der Baustoffindustrie: Das Beispiel Lafarge Dachsysteme, in: Homburg, Ch. (Hrsg.), *Kundenzufriedenheit: Konzepte – Methoden – Erfahrungen*, 5. Aufl., Wiesbaden, 593-608.
- Buono, A.F., Bowditch, J.L., Lewis, J.W. (1985), When Cultures Collide: The Anatomy of a Merger, *Human Relations*, 38, 5, 477-500.
- Clemente, M.N., Greenspan, D.S. (1997), Keeping Customers satisfied while the Deal proceeds, *Mergers and Acquisitions*, 32, 1, 24-28.
- Frankenberger, S., Mezger, S. (2002), Das M&A Jahr 2002 in Deutschland – besser als viele meinen, *M&A Review*, 2, 52-56.
- Gerds, J., Schewe, G. (2001a), *Post Merger Integration: Binsenweisheiten und Erfolgsrezepte*, Münster.
- Gerpott, T.J. (1993), *Integrationsgestaltung und Erfolg von Unternehmensakquisitionen*, Stuttgart.
- Gocke, A. (1997), *Die Vermeidung von Abschmelzverlusten nach horizontalen Unternehmensakquisitionen*, Bamberg.
- Haspeslagh, P.C., Jemison, D.B. (1991), *Managing Acquisitions: Creating Value through Corporate Renewal*, New York.

- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E., Ireland, D.R. (1990), Mergers and Acquisitions and Managerial Commitment to Innovation in M-Form Firms, *Strategic Management Journal*, 11, 4, 29-48.
- Homburg, Ch. (2000a), *Kundennähe von Industriegüterunternehmen: Konzeption – Erfolgsauswirkungen – Determinanten*, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Homburg, Ch., Bucerius, M. (2003a), Kundenzufriedenheit als Managementherausforderung, in: Homburg, Ch. (Hrsg.), *Kundenzufriedenheit: Konzepte – Methoden – Erfahrungen*, 5. Aufl., Wiesbaden, 53-86.
- Homburg, Ch., Bucerius, M. (2003b), Is Speed of Integration Really a Success Factor of Mergers & Acquisitions? An Analysis of the Role of Interorganizational Heterogeneity, Internes Arbeitspapier Universität Mannheim.
- Homburg, Ch., Bucerius, M. (2003c), A Marketing Perspective on Mergers and Acquisitions: How Does Marketing Integration Affect M&A Performance?, Internes Arbeitspapier Universität Mannheim.
- Homburg, Ch., Stock, R. (2003), Theoretische Perspektiven zur Kundenzufriedenheit, in: Homburg, Ch. (Hrsg.), *Kundenzufriedenheit: Konzepte – Methoden – Erfahrungen*, 5. Aufl., Wiesbaden, 17-51.
- Homburg, Ch., Lucas, M., Bucerius, M. (2000), Kundenbindung bei Fusionen und Akquisitionen: Gefahren und Erfolgsfaktoren, Arbeitspapier Nr. M 51, Reihe Management Know-How, Institut für Marktorientierte Unternehmensführung, Universität Mannheim.
- Ivancevich, J.M., Schweiger, D.M., Power, F.R. (1987), Strategies for Managing Human Resources During Mergers and Acquisitions, *Human Resource Planning*, 10, 1, 19-35.
- Larsson, R., Finkelstein, S. (1999), Integrating Strategic, Organizational, and Human Resource Perspectives on Mergers and Acquisitions: A Case Survey of Synergy Realization, *Organization Science*, 10, 1, 1-26.
- Marks, M.L., Mirvis, P.H. (2001), Making Mergers and Acquisitions work: Strategic and Psychological Preparation, *Academy of Management Executive*, 15, 2, 80-92.

- Morrall, C. (1996), Managing a Merger Without Losing Customers, *Bank Marketing*, 28, 3, 19-23.
- PricewaterhouseCoopers (2002), Leaders of Large Multinationals See M&A Pace Near a Turning Point, *Management Barometer 14<sup>th</sup> February*, New York.
- Reichheld, F.F., Henske, B. (1991), The Only Sure Method of Recouping Merger Premiums, *Journal of Retail Banking*, 13, 2, 9-17.
- Reinke, B. (1996), *Synergiemanagement im Handel: Grundzüge einer handelsbetrieblichen Synergiekonzeption unter Berücksichtigung empirischer Untersuchungen im deutschen Konsumgüterhandel*, Frankfurt am Main.
- Schweiger, D.M., Weber, Y. (1989), Strategies for Managing Human Resources during Mergers and Acquisitions: An Empirical Investigation, *Human Resource Planning*, 12, 2, 69-88.
- Tetenbaum, T.J. (1999), Beating the Odds of Merger & Acquisition Failure: Seven Key Practices that Improve the Chance for Expected Integration and Synergies, *Organizational Dynamics*, 28, 2, 22-36.
- Thomson Financial (2001), Press Release, 9<sup>th</sup> April 2001.
- Turillo, M.J., Sullivan, M.P. (1987), Managing the Retail Customer in Bank Mergers and Acquisitions, *Journal of Retail Banking*, 9, 4, 37-46.
- Urban, D.J., Pratt, M.D. (2000), Perceptions of Banking Services in the Wake of Bank Merger: An Empirical Study, *Journal of Services Marketing*, 14, 2/3, 118-131.
- Werner, M. (1999), Post-Merger-Integration – Problemfelder und Lösungsansätze, *Zeitschrift für Führung und Organisation*, 69, 6, 332-337.