

KOMMUNIKATIONSASPEKTE IN M & A-SITUATIONEN

Martin Meier-Pfister

«Die Kritischen nennen es feindliche Übernahme, die überaus Einsichtigen Vernunftfehe.» Der für das Privatleben geschriebene Aphorismus hat auch in der Finanzwelt vielfach seine Gültigkeit. Und er zeigt einen der zentralen Aspekte in M&A-Situationen auf: Kommunikation setzt jede Transaktion in einen Kontext. Denn materiell unterscheidet sich eine feindliche Übernahme nur unwesentlich von einer normalen Akquisition respektive einer Vernunftfehe. Das Aufbauen kluger Argumentarien oder Drohkulissen hat denn auf beiden Seiten auch eher den Zweck, die Verhandlungsposition zu stärken.

Das soll sich vor allem im Preis niederschlagen. Bekanntlich möchten Käufer möglichst wenig bezahlen und Verkäufer – ob willig oder widerstrebend – gerne viel erhalten. Zweifellos erleichtern gute Reputation und Kommunikation einem akquirierenden Unternehmen ein M&A-Vorhaben, auch wenn die Investoren schliesslich auf Basis der nackten Zahlen entscheiden. Firmen, die die eigenen Aktionäre gut einschätzen können und diese das Unternehmen ebenso gut kennen, erhöhen die Chance, eine Transaktion zu einem guten Preis zu realisieren. Sie

reduzieren die Wahrscheinlichkeit, dass die Aktionäre einer oder beider betroffenen Gesellschaften Widerstand leisten. Ebenso hat eine Firma, die mit einem unfreundlichen Übernahmeangebot konfrontiert ist, mit guter Kommunikation eher Aussicht darauf, einen höheren als den ersten gebotenen Preis herauszuholen. Dies ist notabene auch das einzige realistische Ziel, wenn ein verbindliches Übernahmeangebot auf dem Tisch liegt; die Bewahrung der Unabhängigkeit ist es nicht. Folglich sollte die Kommunikation eines Übernahmeopfers auf die Elemente fokussieren, die eine höhere Bewertung rechtfertigen, und nicht primär die strategischen Schwächen der kombinierten Firma kritisieren.

DER ERSTE EINDRUCK ZÄHLT

Es gibt viele verschiedene M&A-Situationen. Entsprechend unterschiedlich sind die Prämissen, die Ziele und die Relevanz der Kommunikation. Am häufigsten sind Transaktionen, bei welchen sich die beiden Parteien im Stillen einigen und den Zusammenschluss oder die Übernahme gemeinsam verkünden. Schweizer Beispiele sind die Übernahmen von BioXell durch Cosmo, von Day durch Adobe

oder von Winterthur Technologies durch 3M. Sie können vom Kommunikationsteam in aller Regel im Ruhepuls bewältigt werden. Zusätzlich zur Vorbereitung auf ein Informationsleck, einer schlüssigen Begründung des Zusammenschlusses und der Finanzierung sowie einer technisch tadellosen Ankündigung und Abwicklung der Transaktion besteht die Aufgabe der PR vor allem darin, für allfällige Kritik seitens einzelner Aktionäre gewappnet zu sein. Mit der Ankündigung der Transaktion wird der Höhepunkt meistens bereits überschritten.

Davon unterscheiden sich umstrittene Transaktionen wesentlich. Prominente Beispiele mit Schweiz-Bezug sind die schliesslich erfolgreiche Akquisition von Genentech durch Roche oder der gescheiterte Versuch von Lonza, als weisser Ritter die kanadische Patheon zu übernehmen. So wichtig auch in solchen Fällen die erste Ankündigung ist – wer sagt was und in welchem Tonfall? –, so nehmen überraschende Übernahmeangebote, unfreundliche Übernahmen und Bieterkämpfe einen ungewissen Verlauf. Hier hängt der Erfolg direkt von der Kommunikation im Nachgang zur ersten Ankündigung ab. Die Financial Community will mit allen Regeln der PR und IR überzeugt werden. Zusätzlich zum oben genannten Basisinstrumentarium gewinnt hier auch der Nachrichtendienst, also eine umfassende und aktuelle Beobachtung sowohl der Leitmedien als auch der schnellen elektronischen Medien,

an Bedeutung. Auch gute Drähte zu Investoren, Analysten und Journalisten sind hilfreich, um Verlautbarungen der Gegenseite rasch zu kennen. Je mehr Minuten für den eigenen Positionsbezug zur Verfügung stehen, umso besser. Mit dem Internet hat sich der früher tägliche Newszyklus im Extremfall auf einen Stundenzyklus verkürzt.

BESSER EIN PLAN ZUVIEL ALS EINER ZUWENIG

Auch die enge interne Abstimmung ist in umstrittenen M & A-Projekten viel entscheidender. Tägliche Telefonkonferenzen des Kernteams sind die Regel. Fixes Traktandum ist dabei die Szenarienplanung. Zwar kommt es meistens anders als man denkt. Doch gedankliche Vorarbeiten zum weiteren möglichen Verlauf lohnen sich allemal. Präparierte Medienmitteilungen und Fragen & Antworten für spezifische Fälle und für juristische und andere Fachfragen beschleunigen die Reaktionszeiten und reduzieren die Fehlerquote. Gute Kommunikation im M & A-Prozess hat den nicht unwesentlichen Nebeneffekt, die Mitarbeiter im weiteren und das Transaktionsteam im engeren Sinn bei Laune zu halten.

EINFACHE, KONSISTENTE BOTSCHAFTEN

Apropos Fehlerquote: In umkämpften M & A-Situationen interessieren sich schlagartig Medien und Journalisten für den «Case», die weder die spezifische

Branche noch das Unternehmen vertieft kennen. Denn viele Small & Mid Caps sind unter normalen Umständen nur der Fachwelt ein Begriff. Das zwingt die betroffenen Unternehmen, ihre Kommunikation zu vereinfachen, um Missverständnisse und Fehlinterpretationen zu vermeiden. Erinnert sei etwa an die Schwierigkeiten von Convergum, das Rückversicherungsgeschäft im Kampf gegen das zu tief eingestufte Angebot von Scor einem breiteren Publikum verständlich zu machen. Auch Firmen aus der Biotechnologiebranche haben es hier nicht leicht.

Die Tageszeitungen und Publikumsmedien, die sich solcher Übernahmen annehmen, neigen überdies zur Personalisierung. Kapitalmarkttransaktionen werden zu Schaukämpfen in der Medienarena emporstilisiert und auf die Kontrahenten auf Stufe Verwaltungsrat und Management zugeschnitten. Wer diese Mechanismen für sich zu nutzen weiss, hat einen Vorsprung. Die Kommunikationsstärke und Medien-gewandtheit des Führungspersonals fallen in solchen Situationen besonders ins Gewicht. Weil direkter auf den Mann und die Frau gespielt wird, kann auch eine dicke Haut nicht schaden.

ENGES RECHTLICHES KORSETT

Personalisierung reimt sich auf Regulierung. Letztere hat bekanntermassen ebenfalls zugenommen. In der Schweiz schreibt die Übernahmekommission für M & A-Transaktionen ein detaillier-

ERFOLGSFAKTOREN IN M & A-SITUATIONEN

- Nicht nur die harten Fakten zählen. Der Kommunikationsstil ist ebenso wichtig.
- Die Kommunikation auf einzelne Events im M & A zuspitzen, um eine Wirkung zu erzielen. Nicht ständig und gleichförmig informieren.
- Der erste Eindruck zählt: schlüssige Argumentation und möglichst wenige offene Fragen bei der ersten Ankündigung.
- Die persönliche und direkte Kommunikation des Chefs ist die beste. So viel davon wie möglich.
- Szenarien planen.
- Zielgruppenorientierte Kommunikation. Nicht nur die Financial community, auch die Mitarbeiter gut und wissensgerecht informieren.
- Enge Abstimmung mit dem Juristenteam.
- Bei grenzüberschreitenden Transaktionen den jeweils lokalen Kommunikationsstil pflegen.
- Frühzeitige Involvierung der Kommunikation.
- Genügend Ressourcen bereitstellen.

tes Regelwerk vor. Es verpflichtet das übernehmende Unternehmen namentlich auf einen genauen Zeitplan, von der Vorankündigung über den Kaufprospekt bis hin zur Information über die Zwischen- und Endresultate. Sie lassen wenig Spielraum für den technischen Teil der Kommunikation. Im Fall von grenzüberschreitenden Transaktionen, etwa die Übernahme von Ciba durch BASF, ist überdies eine

präzise Abstimmung der Kommunikation mit den rechtlichen Vorschriften beider betroffener Länder nötig. Sie schliesst den Umgang aller ad-hoc-relevanten Informationen, die die Transaktion in irgendeiner Form berühren können, mit ein.

Über diese Regularien hinaus sind direkte rechtliche Auseinandersetzungen – zwischen den Gesellschaften oder zwischen Aktionären und Gesellschaften – vom Ausnahme- zum Regelfall und Teil der Verhandlungstaktik geworden. Das hat zum einen zur Folge, dass alle schriftlichen Formulierungen, sei es in Medienmitteilungen oder Präsentationen, auf die Goldwaage der Juristen gelegt werden müssen. Denn sämtliche Verlautbarungen können von der Gegenseite zur Führung irgendwelcher Beweise beigezogen werden. Häufig werden zudem, parallel zu den Auseinandersetzungen in der Öffentlichkeit, hinter den Kulissen Gespräche geführt, die auf eine gütliche Einigung hinauslaufen sollen. Das verkompliziert sowohl den Prozess als auch die Inhalte der Kommunikation. Zum anderen wird damit aus dem Juristenfutter auch ein Medienfutter. Die rechtlichen Scharmützel und Prozedere werden zu einem eigenen Inhalt in der Kommunikation, der möglichst gut vermittelt werden muss. Einfachheit ist auch hier oberstes Gebot, denn bei den Tages- und Wirtschaftsmedien ist der ökonomische Sachverstand grösser als der juristische.

KOMMUNIKATION ZUR INTEGRATION

Das Settlement, der technische Vollzug einer Fusion oder Akquisition, ist für die eigentliche Zusammenführung der Unternehmen erst der Startpunkt. Danach gilt es, zwei Gesellschaften operativ zu kombinieren. Die kulturellen Faktoren spielen dabei eine grosse Rolle. «Wo eine Ehe ohne Liebe geschlossen wird, entsteht bald Liebe ohne Ehe.» Der Benjamin Franklin zugeschriebene Satz hat für die weichen Faktoren in solchen Integrationsprozessen einen wahren Kern. Eine ehrliche Kommunikation, die den richtigen Ton trifft, ist entscheidend, damit die neuen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in unsicheren Zeiten an Bord bleiben und unter neuer Flagge vollen Einsatz leisten. Wie bei der eigentlichen Dealkommunikation ist auch hier entscheidend, die Kommunikation an gewissen Events festzumachen. Sie soll Akzente setzen, nicht gleichförmig sein. Dafür, dass M&A-Projekte Fundament für langfristig erfolgreiche Unternehmen sein können, gibt es von ABB bis Zimmer Beispiele genug.