

Hans-Martin Beyer / Simon Brüseken

**Akquisitionsstrategie "Buy-and-Build" –
Konzeptionelle Aspekte zu Strategie und
Screeningprozess**

Reutlinger Diskussionsbeiträge zu Marketing & Management
Reutlingen Working Papers on Marketing & Management

herausgegeben von Carsten Rennhak & Gerd Nufer

Nr. 2011 – 1



Hochschule Reutlingen
Reutlingen University

Inhaltsverzeichnis

I. Abstract	3
II. Begriffsdefinition „Buy-and-Build“	5
III. Erfolgsbeitrag von Akquisitionen	6
IV. Abgrenzung von Akquisitionsstrategien.....	7
a. Klassifizierung nach Stoßrichtung der Akquisitionen	8
b. Klassifizierung nach Regelmäßigkeit und Transaktionsvolumen der Akquisitionen	9
c. Abgrenzung und Erfolgsaussichten von Buy-and-Build-Konzepten	10
V. Screening im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten.....	12
a. Screeningansatz.....	12
b. Screeningkriterien und Akquisitionschancen.....	13
VI. Aufbauorganisation bei Buy-and-Build-Konzepten	15
VII. Fazit: Thesen zur Umsetzung von Buy-and-Build-Konzepten	17
Literatur- und Quellenverzeichnis	XIX

I. Abstract (Problemstellung, Zielsetzung und Aufbau)

Die empirische M&A-Forschung kommt zu dem Ergebnis, dass etwa 50% aller Akquisitionen nicht den gewünschten Erfolg bringen, also Unternehmenswert vernichten statt zu schaffen.¹ Die Untersuchungen beziehen sich dabei jedoch auf den Erfolg von Einzeltransaktionen; Akquisitionsstrategie bzw. -historie des Käufers bleiben hierbei unberücksichtigt.² Neuere Studien hingegen zeigen auf, dass Unternehmen, die Akquisitionen als Teil der Gesamtunternehmensstrategie begreifen, durchaus in der Lage sind, mit ihnen einen positiven Erfolgsbeitrag zu generieren.³

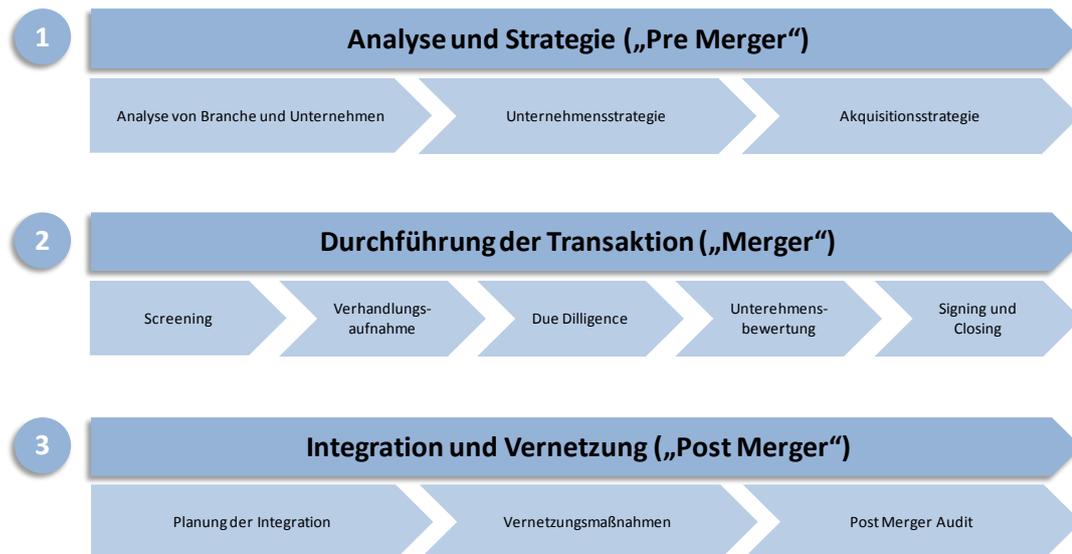
Der vorliegende Diskussionsbeitrag hat daher zum Ziel, die Einzeltransaktion in den Gesamtkontext der strategischen Ausrichtung eines Unternehmens zu betten und die idealtypische Weichenstellung hinsichtlich Ablauf- und Aufbauorganisation einer Akquisitionsstrategie in der speziellen Ausgestaltungsform eines Buy-and-Build-Konzepts aufzuzeigen. Er dient dabei der Unternehmenspraxis als theoretischer Leitfaden zur Umsetzung eines Buy-and-Build-Konzepts.

Zu Beginn erfolgt eine Definition des Begriffs „Buy-and-Build“ (Teil II). Es folgen Überlegungen zum Erfolgsbeitrag von Akquisitionen und -strategien (Teil III). Sodann werden verschiedene Akquisitionsstrategien im Allgemeinen (Teil IV, lit. a und b) und Buy-and-Build-Konzepte im Besonderen (Teil IV, lit. c) abgegrenzt. Anschließend werden die erforderlichen Weichenstellungen für die Umsetzung eines Buy-and-Build-Konzepts dargestellt. Die Ausführungen konzentrieren sich dabei auf die Aufgabenfelder vor der technischen Durchführung der Transaktion, namentlich den Screeningprozess (Teil V), sowie die (ebenfalls vorgelagerte) Gestaltung der Aufbauorganisation (Teil VI).

¹ Vgl. stellvertretend *Lucks, K.; Meckl, R., Mergers & Acquisitions*, 2002, S. 11.

² Vgl. *Voss, I.; Müller-Stewens, G., Akquisitionsstrategien*, 2006, S. 5 f.

³ Vgl. *Cools, K. et al., Acquisitions*, 2004, S. 8-13.



Darstellung 1: Ablauforganisation bei M&A

(Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Jansen, St. A., *Mergers & Acquisitions*, 2008, S. 249)

Diese Vorgehensweise begründet sich damit, dass die Besonderheiten von Buy-and-Build-Konzepten bereits im Vorfeld der eigentlichen Transaktion zu Tage treten. Deren tatsächliche Durchführung unterscheidet sich nicht von der Durchführung einer Einzeltransaktion, so dass auf die zahlreiche Literatur zu diesem Thema verwiesen werden kann.⁴ So stellt die empirische M&A-Forschung fest, dass – neben der Post Merger Integration (PMI) und der Verfügbarkeit ausreichender Managementkapazitäten – insbesondere die Vorbereitungsphase bzw. strategische Analyse und Konzeption für den Erfolg von Akquisitionen ausschlaggebend sind.⁵

Das Außerachtlassen der Integrationsplanung und -durchführung ist keinesfalls ein Anzeichen dafür, dass die Autoren diesem Thema eine untergeordnete Bedeutung beimessen. Vielmehr unterstreicht die Vielzahl der Beiträge zur PMI deren außerordentliche Stellung im gesamten Themenkomplex M&A, so dass es gilt, Integrationsplanung und -durchführung im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten durch eigene Fachbeiträge zu beleuchten.

⁴ Vgl. stellvertretend Picot, G. (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions*, 2008 sowie Wirtz, B. W. (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions*, 2006.

⁵ Vgl. Furtner, S., *Erfolgsfaktoren für M&A-Aktivitäten*, 2006, S. 169. So erachten 70% der Befragten die Vor- bzw. Analysephase als für den M&A-Erfolg „sehr wichtig“.

II. Begriffsdefinition „Buy-and-Build“

Der Begriff „Buy and Build“ – Kaufen und (Aus-)Bauen – entstammt ursprünglich dem Geschäftsfeld der Finanzinvestoren (v.a. Private Equity-Gesellschaften) und bezeichnet dort eine spezielle Investitionsstrategie, die über die reine Zurverfügungstellung von Eigenkapitalmitteln, etwa durch das zusätzliche Erbringen von Managementleistungen, hinausgeht. Die gezielte Wachstumsstrategie eines Buy-and-Build-Konzepts hat dabei zum Ziel, Unternehmen mit komplementären/ergänzenden Geschäftsmodellen zu akquirieren und so (fragmentierte) Branchen und Märkte zu konsolidieren.⁶

Die Vorgehensweise stellt sich dabei für Private Equity-Gesellschaften folgendermaßen dar: Zunächst identifiziert der Finanzinvestor eine fragmentierte Branche, die einen hohen Konsolidierungsdruck aufweist. Aus dieser Branche wird sodann ein Unternehmen akquiriert, welches als Plattform für weitere Zukäufe von Wettbewerbern und anderen das Geschäftsmodell sinnvoll ergänzenden Zielunternehmen dient. Auf diese Weise wird eine Unternehmensgruppe errichtet, die in dem vormals fragmentierten Branchenumfeld eine kritische Größe erreicht und somit über das Ausnutzen von Skaleneffekten einen Wettbewerbsvorteil aufweist.⁷

Während der Begriff „Buy-and-Build“ stark von den Finanzinvestoren geprägt wurde, übernehmen doch vermehrt auch strategische Investoren dieses Konzept.⁸ Allerdings erübrigt sich in diesem Fall die Suche nach einer fragmentierten Branche sowie die einleitende Akquisition eines Plattformunternehmens. Denn das entsprechende Unternehmen ist bereits in einer bestimmten Branche operativ tätig (entweder selbst oder – im Fall einer Holding – unter Einschaltung von Tochterunternehmen) und agiert insofern selbst als Plattformunternehmen.

⁶ Vgl. *Karbenk, Ch.*, Buy-and-Build-Strategien, 2002, S. 2; *Ecker, M.*, Finanzinvestoren, 2006, S. 486.

⁷ Vgl. *Hoffmann, N.*, Buyouts, 2008, S. 34; *Moritz, J.*, Private Equity, 2008, S. 378.

⁸ Vgl. *Jansen, St. A.*, Mergers & Acquisitions, 2008, S. 53. Im Themengebiet M&A werden auf der Käuferseite zwei Arten von Marktakteuren unterschieden: Die eher von Realmotiven geleiteten strategischen (oder industriellen) Investoren sowie die (institutionellen) Finanzinvestoren mit finanziell-spekulativen Interessen, vgl. *Jansen, St. A.*, Mergers & Acquisitions, 2008, S. 52-55. Diese Unterscheidung ist jedoch im Hinblick auf die vermehrte Umsetzung der beschriebenen Buy-and-Build-Konzepte durch Finanzinvestoren zumindest teilweise obsolet, vgl. *Timmreck, Ch.*, Beteiligungsgeschäft, 2003, S. 225.

III. Erfolgsbeitrag von Akquisitionen

Die seit den 1970er Jahren durchgeführten Studien zum Erfolg von Akquisitionen führen zu alarmierenden Ergebnissen. Je nach Definition von „Akquisitionserfolg“ bzw. zu Grunde gelegter Methodik (Jahresabschlussanalyse, Analyse kapitalmarktorientierter Kennzahlen etc.) zeigen sie Misserfolgsquoten von bis zu 85% auf.⁹ Auch wenn es sich bei diesen um Extreme handelt, die sich auf das Scheitern der medienwirksamen Großtransaktionen (sog. „Mega-Mergers“) beziehen, so wird in der betriebswirtschaftlichen Literatur doch übereinstimmend anerkannt, dass etwa 50% aller Akquisitionen (Unternehmens-)Wert vernichten statt zu schaffen.¹⁰

Den genannten empirischen Untersuchungen ist jedoch gemein, dass sie den Erfolg von Einzeltransaktionen untersuchen; Akquisitionsstrategie bzw. -historie des Käufers bleiben insofern unberücksichtigt.¹¹ Einen anderen Anknüpfungspunkt wählte die Unternehmensberatung *The Boston Consulting Group* (BCG), die über einen Zeitraum von zehn Jahren nicht den Erfolgsbeitrag einzelner Akquisitionen, sondern die Entwicklung ganzer Unternehmen untersuchte. Dabei wurden drei Gruppen von Unternehmen unterschieden: hoch akquisitive, organisch wachsende sowie eine Mischstrategie verfolgende Unternehmen.¹² Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass die hoch akquisitiven Unternehmen über den Betrachtungszeitraum die Unternehmen der anderen Gruppen (gemessen am Total Shareholder Return, TSR¹³) übertrafen.¹⁴ Dies kann unter anderem auf Skalen- bzw. Effizienzeffekte durch Erfahrungswissen und Know-how-Akkumulation sowie kontinuierliche Verbesserung der einschlägigen unternehmensinternen Prozesse, zurückgeführt werden. Somit kann die These aufgestellt werden, dass Akquisitionen unter der Annahme, dass diese Teil einer Akquisitionsstrategie sind, durchaus einen systematisch positiven Erfolgsbeitrag erbringen und damit Wert schaffen.

⁹ Vgl. *Jansen, St. A.*, *Mergers & Acquisitions*, 2008, S. 336.

¹⁰ Vgl. stellvertretend *Lucks, K.; Meckl, R.*, *Mergers & Acquisitions*, 2002, S. 11. Für einen Überblick über die unterschiedlichen Erfolgsanalysen vgl. *Jansen, St. A.*, *Mergers & Acquisitions*, 2008, S. 340-342.

¹¹ Vgl. *Voss, I.; Müller-Stewens, G.*, *Akquisitionsstrategien*, 2006, S. 5 f.

¹² Als „hochakquisitiv“ werden Unternehmen eingeschätzt, die mindestens eine Akquisition pro Jahr durchführen.

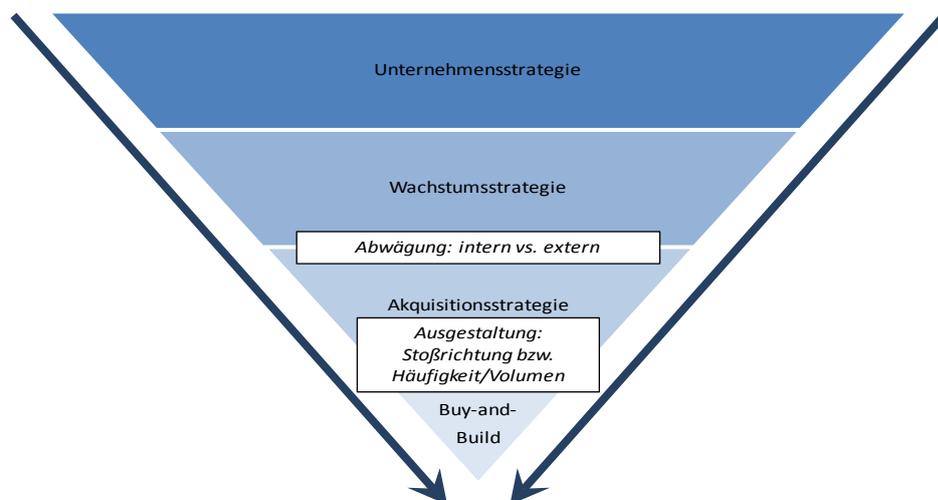
¹³ Die wertorientierte Kennzahl des TSR wurde von BCG entwickelt und berücksichtigt neben Aktienkurssteigerungen auch Dividendenausschüttungen, vgl. *Ecker, M.; Heckemüller, C.*, *M&A*, 2005, S. 425.

¹⁴ Vgl. *Cools, K. et al.*, *Acquisitions*, 2004, S. 8-13.

IV. Abgrenzung von Akquisitionsstrategien

Eine Akquisitionsstrategie kann definiert werden als ein „Muster von Akquisitionsaktivität und -entscheidungen, das die Wettbewerbsposition eines Unternehmens beeinflusst. Die Akquisitionsaktivität muss dabei mehrere Akquisitionen umfassen, mit denen das Unternehmen eine [...] Gesamtstrategie verfolgt.“¹⁵

Im Gegensatz zu der in der betriebswirtschaftlichen Literatur vorherrschenden Fokussierung auf die Abwicklung einer Einzeltransaktion, geht es im Zusammenhang mit Akquisitionsstrategien um die Betrachtung einer ganzen Serie von Transaktionen und die sie bestimmende Strategie. Die verschiedenen Akquisitionsstrategien lassen sich dabei anhand verschiedener Kriterien differenzieren. Der Beitrag definiert die bedeutsamsten dieser Kriterien und unterscheidet verschiedene Akquisitionsstrategien einerseits anhand der Stoßrichtung der Akquisitionen und andererseits anhand der Ausgestaltung im Hinblick auf Häufigkeit und Volumen der Akquisitionen.



Darstellung 2: Von der Unternehmensstrategie zum Buy-and-Build-Konzept
(Quelle: eigene Darstellung)

¹⁵ Voss, Voss, I.; Müller-Stewens, G., Akquisitionsstrategien, 2006, S. 8.

a. Klassifizierung nach Stoßrichtung der Akquisitionen

Eine erste Klassifizierung von Akquisitionsstrategien kann also anhand der Stoßrichtung der einzelnen Transaktionen erfolgen. Man unterscheidet:¹⁶

(1) Horizontale Integration:

Von horizontaler Integration ist dann die Rede, wenn ein Unternehmen ein anderes akquiriert, das in derselben Branche und auf derselben Stufe der Wertschöpfungskette tätig ist.¹⁷

(2) Vertikale Integration:

Eine vertikale Integration beinhaltet Unternehmen, die auf unterschiedlichen Stufen der Wertschöpfungskette tätig sind. Bei einer Rückwärtsintegration erfolgt die Akquisition in Richtung vorgelagerter Produktionsstufen (Akquisition eines Lieferanten), bei der Vorwärtsintegration in Richtung nachgelagerter Produktionsstufen (Akquisition eines Abnehmers).¹⁸

(3) Konzentrische Diversifikation:

Strategien der konzentrischen Diversifikation zielen auf Akquisitionen in verwandte Branchen, d.h. mit vergleichbaren Produkt-Markt-Kombinationen, ab.¹⁹

(4) Konglomerate Diversifikation:

Wird eine konglomerate Diversifikation angestrebt, so zielt die Akquisition auf Zielunternehmen außerhalb der angestammten Branche mit vollkommen neuen Produkt-Markt-Kombinationen ab.²⁰

¹⁶ Die folgenden Ausführungen haben die Unterscheidung der anglo-amerikanischen Literatur zum Gegenstand. Die deutschsprachige Literatur unterscheidet demgegenüber lediglich horizontale, vertikale und laterale Akquisitionen, wobei letztere der konglomeraten Diversifikation entspricht; eine Kategorie für konzentrische Diversifikation existiert insofern nicht, vgl. *Welge, M. K.; Al-Laham, A., Management, 2008, S. 594-596.*

¹⁷ Vgl. *Brealey, R. A. et al., Corporate Finance, 2005, S. 871.*

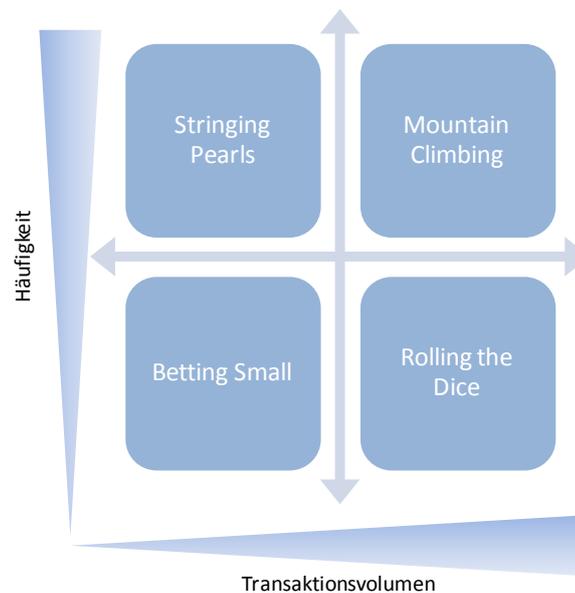
¹⁸ Vgl. *Hoffmann, N., Buyouts, 2008, S. 38.*

¹⁹ Vgl. *Welge, M. K.; Al-Laham, A., Management, 2008, S. 594.*

²⁰ Vgl. *Brealey, R. A. et al., Corporate Finance, 2005, S. 871.*

b. Klassifizierung nach Regelmäßigkeit und Transaktionsvolumen der Akquisitionen

Eine zweite Möglichkeit, Akquisitionsstrategien zu klassifizieren erfolgt unter der Annahme, dass Regelmäßigkeit/Häufigkeit und Transaktionsvolumen der einzelnen Akquisitionen die bestimmenden Einflussfaktoren einer Akquisitionsstrategie darstellen. Man unterscheidet dann regelmäßige von gelegentlichen sowie kleinere von größeren Transaktionen und kann folgende Strategien differenzieren:²¹



Darstellung 3: Matrix der Akquisitionsstrategien

(Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Rovit, S. et al., M&A model, 2004, S. 20)

In diesem Zusammenhang bedeutet der Begriff „regelmäßig“, dass mindestens eine Transaktion pro Jahr durchgeführt wurde; „gelegentlich“ meint entsprechend weniger als eine Transaktion pro Jahr. „Kleinere“ Transaktionen sind solche, bei denen das Transaktionsvolumen weniger als 10% des Unternehmenswertes des Käufers (gemessen an der Marktkapitalisierung) ausmacht, „größere“ dementsprechend solche, bei denen das Transaktionsvolumen 10% beträgt oder darüber liegt.²²

²¹ Vgl. Rovit, S. et al., M&A model, 2004, S. 19 f. Die Studie nennt zudem als fünfte Akquisitionsstrategie „Refraining“, also keine Durchführung von Akquisitionen. Da für die Zwecke des Beitrags die Durchführung mehrerer Akquisitionen als Voraussetzung für das Vorliegen einer Akquisitionsstrategie gilt, sei die Strategie des „Refraining“ hier lediglich aus Vollständigkeitsgründen erwähnt.

²² Vgl. Rovit, S. et al., M&A model, 2004, S. 20.

(1) „Mountain Climbing“:

Die Akquisitionsstrategie des „Mountain Climbing“ zielt auf regelmäßige Akquisitionen ab. Dabei startet der Käufer mit kleineren Akquisitionen und steigert das Transaktionsvolumen sukzessive, sodass auch größere Transaktionen bewältigt werden können.

(2) „Stringing Pearls“:

Wie auch die Akquisitionsstrategie des „Mountain Climbing“ zielt die Strategie des „Stringing Pearls“ auf regelmäßige Akquisitionen ab. Allerdings werden hier kontinuierlich kleinere Akquisitionen getätigt; von Großtransaktionen wird insofern Abstand genommen.

(3) „Betting Small“:

Bei der Akquisitionsstrategie des „Betting Small“ werden Akquisitionen nur in unregelmäßigen Zeitabständen vorgenommen und diese Akquisitionen weisen ein geringes Transaktionsvolumen auf.

(4) „Rolling the Dice“:

Auch bei der Akquisitionsstrategie des „Rolling the Dice“ werden Akquisitionen nur in unregelmäßigen Zeitabständen vorgenommen; allerdings handelt es sich bei diesen Akquisitionen um solche mit größeren Volumina.

c. Abgrenzung und Erfolgsaussichten von Buy-and-Build-Konzepten

Anknüpfend an die zu Beginn vorgenommene Definition von Buy-and-Build-Konzepten und an die Klassifizierung der Akquisitionsstrategien nach Stoßrichtung einerseits sowie Regelmäßigkeit/Häufigkeit und Volumen andererseits kann nun eine Abgrenzung von Buy-and-Build-Konzepten von anderen Ausprägungen einer Akquisitionsstrategie vorgenommen werden. Daneben werden Überlegungen zu den Erfolgsaussichten der Ausgestaltung einer Akquisitionsstrategie als Buy-and-Build-Konzept dargestellt:

- Da Buy-and-Build-Konzepte auf kontinuierliche Akquisitionen abzielen, sind die sie verfolgenden Unternehmen als hoch-akquisitiv zu bezeichnen. Wie dar-

gestellt verzeichnete diese Gattung in der BCG-Studie die höchste Wertsteigerung.²³

- Buy-and-Build-Konzepte zielen auf die Akquisition von kleinen bis mittelgroßen Zielunternehmen ab; Großtransaktionen (sog. „Mega-Mergers“) werden normalerweise nicht getätigt.
- Da im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten Akquisitionen nicht nur vereinzelt, sondern mit einer gewissen Regelmäßigkeit getätigt werden, sind sie entweder der Strategie des „Mountain Climbing“ (erst kleinere, dann immer größere Transaktionsvolumina) oder der des „Stringing Pearls“ (mehrere kleinere Transaktionen) zuzuordnen. Diese Strategien weisen in der Forschung den größten Erfolgsbeitrag auf und stechen somit Akquisitionen im Rahmen der Strategien des „Betting Small“ bzw. „Rolling the Dice“ aus.²⁴
- Da überwiegend angestrebt wird, Unternehmen mit komplementären Geschäftsmodellen zu akquirieren und somit eine Branche zu konsolidieren, werden hauptsächlich solche Akquisitionen getätigt, die der Gattung der horizontalen Integration zuzuordnen sind; daneben findet man jedoch auch vertikal integrierende oder konzentrisch diversifizierende Akquisitionen. Es herrscht Einigkeit darüber, dass Akquisitionen mit Nähe zum bestehenden Kerngeschäft (Scale Deals, d.h. horizontale oder vertikale Integration bzw. konzentrische Diversifikation) eine höhere Erfolgswahrscheinlichkeit aufweisen als solche mit konglomeratem Hintergrund (Scope Deals).²⁵
- Ferner werden im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten erfolgreiche Unternehmen erworben. Damit grenzt sich diese Strategie von der des Buy-and-Turn-Around ab, bei der ganz gezielt Unternehmen aus Krise oder Insolvenz heraus aufgekauft werden, um diese sodann zu sanieren. Dabei wird allgemein anerkannt, dass Akquisitionen von gesunden Unternehmen mit größerer Wahrscheinlichkeit einen positiven Wertbeitrag leisten können.²⁶

²³ Vgl. Cools, K. et al., *Acquisitions*, 2004, S. 8-13.

²⁴ Vgl. Rovit, S. et al., *M&A model*, 2004, S. 20.

²⁵ Vgl. Wisskirchen, C., *Due Dilligence*, 2006, S. 363.

²⁶ Vgl. Picot, G., *Planung*, 2008, S. 24.

V. Screening im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten

In einem nächsten Schritt geht es nun darum, das formulierte Buy-and-Build-Konzept umzusetzen. Im Rahmen des sog. Screenings werden geeignete Zielunternehmen identifiziert, priorisiert und ausgewählt und schließlich angesprochen.²⁷ Dabei ist es von großer Bedeutung, dass das Auswahlverfahren eng mit der Akquisitionsstrategie verzahnt wird; gerade dies wird von der Praxis jedoch vernachlässigt und führt häufig zum Scheitern einer Akquisition.²⁸

a. Screeningansatz

Mit der Wahl des Screeningansatzes wird die grundsätzliche Vorgehensweise bei der Kandidatensuche determiniert. Im Hinblick auf die Identifizierung potenzieller Zielunternehmen können auf Seiten der Käufer grundsätzlich drei Gruppen von Unternehmen unterschieden werden:²⁹

- „Strategen“ gehen proaktiv vor und begreifen die Suche nach potenziellen Übernahmezielen als stetigen Prozess der Analyse und Sondierung.³⁰
- „Schnäppchenjäger“ wählen im Hinblick auf die Kandidatensuche einen opportunistischen Ansatz und begreifen Akquisitionen eher als „Glücksfall“ denn als Instrument einer strategischen Unternehmensführung.
- „Selektive“ schließlich gehen im Hinblick auf Akquisitionen sehr zielgerichtet vor, akquirieren aber nur selten.

Da es sich bei Buy-and-Build-Konzepten um standardisierte Akquisitionsstrategien handelt, sind Unternehmen, die ein Buy-and-Build-Konzept verfolgen, naturgemäß den „Strategen“ zuzuordnen.

Wie dargestellt zielen Akquisitionen im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten auf solche Zielunternehmen ab, die ein zum Käuferunternehmen komplementäres

²⁷ Vgl. *Wirtz, B. W.; Schilke, O.*, Akquisitionsmanagement, 2006, S. 327. Die Ausführungen beschränken sich auf die Identifizierung sowie Priorisierung und Auswahl möglicher Kandidaten, da sich hinsichtlich Ansprache keine Besonderheiten bei Buy-and-Build-Konzepten ergeben.

²⁸ Vgl. *Klesse, H.-J.*, Spreu und Weizen, 2008, S. 66.

²⁹ Vgl. *Ecker, M.; Heckemüller, C.*, M&A, 2005, S. 423.

³⁰ Eine Untersuchung hinsichtlich des Akquisitionserfolgs der drei genannten Unternehmensklassen hat ergeben, dass die Strategen bei Zukäufen überdurchschnittlich erfolgreich waren, vgl. *Ecker, M.; Heckemüller, C.*, M&A, 2005, S. 424.

Geschäftsmodell aufweisen; von Akquisitionen zur Konglomeratsbildung wird insofern abgesehen. Hinsichtlich der Stoßrichtung der Kandidatensuche kommt es folglich darauf an, ob eine Akquisition im Rahmen der horizontalen oder vertikalen Integration bzw. der konzentrischen Diversifikation angestrebt wird. Demnach ergeben sich für die dargestellten Akquisitionstypen die folgenden Screeningausrichtungen:

- Horizontale Integration: Wettbewerbsscreening
- Vertikale Integration: Screening von Unternehmen vor- und nachgelagerter Stufen der Wertschöpfungskette
- Konzentrische Diversifikation: Screening von verwandten Branchen und Start-ups mit neuen Technologien

b. Screeningkriterien und Akquisitionschancen

An die Grundsatzentscheidung, dass ein proaktiver Screeningansatz verfolgt werden soll, schließt sich die konkrete Herangehensweise an. Hierzu gilt es zwei Ebenen zu unterscheiden: Die Screeningkriterien konkretisieren das „Wunschtarget“ aus Käufer-sicht, das Ausloten der Akquisitionschancen hat die marktseitige Identifizierung bereitwilliger Unternehmensveräußerer zum Gegenstand.³¹

In Abhängigkeit davon, in welcher Abfolge die beiden genannten Ebenen betrachtet werden, lassen sich die folgenden Herangehensweisen unterscheiden:³²

- „Research Approach“: Unternehmen, die diese Herangehensweise wählen, werden zunächst interessante Kandidaten identifizieren und erst in einem folgenden Schritt die Verkaufsbereitschaft der bisherigen Eigentümer mit in ihre Überlegungen einfließen lassen.
- „Opportunistic Approach“: Umgekehrt werden Käufer bei dieser Herangehensweise zunächst solche Unternehmen identifizieren, die zum Verkauf zur Verfügung stehen und erst im Anschluss daran deren Attraktivität bzw. Kompatibilität beurteilen.

³¹ Vgl. *Jansen, St. A., Mergers & Acquisitions, 2008, S. 260-262.* Damit ein Akquisitionsvorhaben erfolgreich voran gebracht werden kann, sind beide Ebenen zu beachten.

³² Vgl. *Fray, L. et al., Acquisition Planning, 1984, S. 50 f.*

Für die Zwecke eines Buy-and-Build Konzepts ist grundsätzlich zunächst eine aktive Suche nach „Wunschtargets“ zu starten, um aus Eigeninitiative heraus diesen ein Übernahmeangebot unterbreiten zu können. Gleichzeitig müssen aber auch die Voraussetzungen geschaffen werden, sich die Möglichkeit für opportunistische Zukäufe offen zu halten, wenn ein Unternehmen mit komplementärem Geschäftsmodell zum Verkauf steht.

Die konkreten Screeningkriterien dienen der Identifizierung bzw. (quantitativen und qualitativen) Beurteilung der Akquisitionskandidaten und beantworten die Frage nach dem „Fit“ in finanzieller, strategischer und (unternehmens-)kultureller Hinsicht.³³ Dabei kann man folgende Kategorien von Kriterien unterscheiden:³⁴

- finanzielle Screeningkriterien (z.B. Umsatz, Gewinn, Profitabilität)
- marktbezogene Screeningkriterien (z.B. Marktanteil, Preisstruktur)
- produktbezogene Screeningkriterien (z.B. Innovationsfähigkeit/Technologie, Qualität)

Bei der Definition der finanziellen Screeningkriterien für Zwecke eines Buy-and-Build-Konzepts ist darauf zu achten, dass diese Akquisitionen üblicherweise auf kleine bzw. mittelgroße „gesunde“ Zielunternehmen abzielen. Dies führt zu einer Deckelung der finanziellen Kennzahlen (wie z.B. Umsatz) auf der einen und Mindestanforderungen im Hinblick auf andere finanzielle Kennzahlen (wie z.B. Profitabilität) auf der anderen Seite. Bei der Definition der markt- und produktbezogenen Screeningkriterien ist dafür Sorge zu tragen, dass die Kriterien die Identifikation komplementärer Geschäftsmodelle, d.h. von Zielunternehmen mit vergleichbaren Produkt-Markt-Kombinationen, erlauben. Ergebnis der Suche nach potenziellen Übernahmekandidaten unter Anwendung der käuferseitigen Screeningkriterien ist eine sog. Longlist, die alle Unternehmen enthält, die die käuferseitig definierten Kriterien (unabhängig von der Verkaufsbereitschaft der bisherigen Eigentümer) erfüllen.³⁵

³³ Vgl. *Lucks, K.; Meckl, R.*, Mergers & Acquisitions, 2002, S. 80.

³⁴ Vgl. *Stelter, D.; Roos, A.*, Organisation, 2006, S. 349.

³⁵ Vgl. *Wirtz, B. W.; Schilke, O.*, Akquisitionsmanagement, 2006, S. 327.

Demgegenüber geht es bei dem Ausloten der Akquisitionschancen um die marktseitige Abfrage nach einer Verkaufsabsicht der bisherigen Eigentümer.³⁶ Das Ergebnis dieser Abfrage ist eine sog. Shortlist, die diejenigen Unternehmen der Longlist enthält, die nach einer Anfrage eine grundsätzliche Verkaufsbereitschaft (etwa aus Gründen der Nachfolgeregelung, der Notwendigkeit von Kapitalbeschaffung oder der strategischen Entwicklungsmöglichkeiten) signalisiert haben.³⁷

VI. Aufbauorganisation bei Buy-and-Build-Konzepten

Während die Ausführungen zum Screening die anfallenden Aufgaben vor der eigentlichen Akquisition im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten abgebildet haben (Ablauforganisation), geht es nun darum, diese Aufgaben in den Organisationsstrukturen des Käuferunternehmens zu verankern (Aufbauorganisation).³⁸ Die Gestaltung der Aufbauorganisation determiniert die Durchführung und den Erfolg jeglicher (Akquisitions-) Strategie und ist gerade für die Umsetzung eines Buy-and-Build-Konzepts von herausragender Bedeutung, da mit ihr die organisatorischen Voraussetzungen geschaffen werden.

Zunächst hat eine Abgrenzung von (1) intern und extern³⁹ sowie (2) zentral und dezentral⁴⁰ zu vergebenden Aufgaben zu erfolgen. Im Anschluss daran kann der Verantwortungsbereich für die an zentraler Stelle zu verrichtenden Tätigkeiten abgesteckt werden. Diese können entweder durch die Unternehmensleitung, durch andere übergeordnete Fachabteilungen (z.B. Controlling) oder aber durch eine eigens institutionalisierte Abteilung ausgeführt werden.⁴¹

Aufgrund der notwendigen Regelmäßigkeit von Akquisitionsprojekten im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten, die gegebenenfalls zu zeitlichen Überschneidungen der einzelnen Projekte führen können, empfiehlt die Literatur die Einrichtung einer

³⁶ Vgl. *Jansen, St. A.*, Mergers & Acquisitions, 2008, S. 260-262.

³⁷ Vgl. *Klesse, H.-J.*, Spreu und Weizen, 2008.

³⁸ Vgl. *Hinne, C.*, Mergers & Acquisitions, 2008, S. 49. Da zwischen Ablauf- und Aufbauorganisation ein enger thematischer Zusammenhang besteht, spricht *Krüger, W.* (1984) auch von „zwei Seiten derselben Medaille“ (*Krüger, W.*, Organisation, 1984, S. 119 f.).

³⁹ Vgl. dazu im Detail *Hinne, C.*, Mergers & Acquisitions, 2008, S. 97-105.

⁴⁰ Vgl. *Lucks, K.; Meckl, R.*, Mergers & Acquisitions, 2002, S. 276.

⁴¹ Vgl. *Wirtz, B. W.; Schilke, O.*, Akquisitionsmanagement, 2006, S. 324.

permanenten und projektübergreifenden Unternehmensfunktion in Form einer institutionalisierten Abteilung.⁴² Aufgabe dieser (M&A- bzw. Buy-and-Build-)Abteilung ist die Bündelung und Koordination aller Akquisitionsvorhaben des Unternehmens im Sinne einer den Projektorganisationen der Einzelprojekte übergeordneten bzw. vorgelagerten Organisationseinheit. Sie fungiert dabei als Partner der übrigen von einem Akquisitionsprojekt beeinflussten Verantwortungsbereiche (Unternehmensleitung, Fachabteilungen, operative Bereiche) und dient als zentraler Ansprechpartner für die externen Berater.

Die Empfehlungen der Literatur, die für regelmäßig akquirierende Käufer die Einrichtung einer institutionalisierten Abteilung vorsehen, sind allerdings auf die Bedürfnisse und Anforderungen von Großunternehmen zugeschnitten.⁴³ Aus Sicht der Autoren erscheint es für den Erfolg der Umsetzung eines Buy-and-Build-Konzepts von mittelständischen Unternehmen bei gleichzeitigem Effizienzerfordernis wichtig, für jedes einzelne Käuferunternehmen die in der folgenden Tabelle dargestellten Vor- und Nachteile einer solchen M&A- bzw. Buy-and-Build-Abteilung individuell zu analysieren bzw. zu erörtern.

PRO	CONTRA
<ul style="list-style-type: none"> • Zusammenlaufen aller Akquisitionsinitiativen an zentraler Stelle • Entwicklung übergreifender Standards, Instrumente, Leitfäden und Checklisten • Unterstützung von Unternehmensleitung, Fachabteilungen und operativen Bereichen • Bündelung der Nachfrage gegenüber externen Beratern und daher Verbesserung der (Preis-)Verhandlungsposition 	<ul style="list-style-type: none"> • Auslastungsproblematik • langfristige Bindung von Ressourcen und hohe Fixkosten • möglicherweise Spezialisierungsnachteil gegenüber externen Beratern

Darstellung 4: Vor- und Nachteile einer institutionalisierten Buy-and-Build-Abteilung
(Quelle: eigene Aufstellung)

Aus der Tabelle wird ersichtlich, dass die Vorteile wie die Bündelung aller Akquisitionsinitiativen mit einer Reihe von Nachteilen erkaufte werden. Eine eigene M&A- bzw. Buy-and-Build-Abteilung bindet langfristig Ressourcen und verursacht hohe Fixkosten, ren-

⁴² Vgl. dazu stellvertretend Voss, I.; Müller-Stewens, G., Akquisitionsstrategien, 2006, S. 18.

⁴³ Exemplarisch sei hier Lucks, K.; Meckl, R., Mergers & Acquisitions, 2002 genannt, da einer der Co-Autoren Vice President und Head of M&A Integration der Siemens AG ist.

tiert sich also nur bei entsprechend hoher Auslastung. Ob es also für (größere) Mittelständler zweckmäßig ist, diese Lösung zu wählen und eine eigene M&A-Abteilung zu installieren, ist zumindest fraglich und muss für jeden Einzelfall individuell entschieden werden. Hier besteht auch Bedarf für weitere Untersuchungen und Diskussionsbeiträge.

VII. Fazit: Thesen zur Umsetzung von Buy-and-Build-Konzepten

Zielsetzung des Beitrags war die Entwicklung eines Leitfadens zur idealtypischen Weichenstellung hinsichtlich Ablauf- und Aufbauorganisation einer Akquisitionsstrategie in der speziellen Ausgestaltungsform eines Buy-and-Build-Konzepts.

Die die Ergebnisse zusammenfassenden Thesen beziehen sich auf die konstituierenden Merkmale von Buy-and-Build-Konzepten (Thesen 1 bis 3), die Anforderungen an das Screening im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten (Thesen 4 und 5) sowie die idealtypische Ausgestaltung der Aufbauorganisation bei Unternehmen, die ein Buy-and-Build-Konzept verfolgen (These 6).

- (1) *Im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten werden über einen langfristigen Planungshorizont regelmäßig Akquisitionen durchgeführt.*
- (2) *Buy-and-Build-Akquisitionen haben kleine bis mittelgroße Zielunternehmen zum Gegenstand; Großtransaktionen werden insofern nicht getätigt.*
- (3) *Akquisitionen im Rahmen von Buy-and-Build-Konzepten zielen auf Unternehmen mit komplementären Geschäftsmodellen ab.*
- (4) *Bei der Suche nach Übernahmekandidaten wird proaktiv vorgegangen und zur Identifizierung potenzieller Zielunternehmen ein stetiger und kontinuierlicher Prozess implementiert.*
- (5) *Trotz der mit dem proaktiven Ansatz verbundenen käuferinitiierten Kandidatensuche ist das Screening so flexibel ausgestaltet, dass es sich nicht vor opportunistischen günstigen Zukäufen verschließt.*

- (6) *Unternehmen, die ein Buy-and-Build-Konzept verfolgen, sollten nicht blind der Empfehlung der Literatur folgen und eine eigene Abteilung errichten. Vielmehr sollten die entsprechenden Vor- und Nachteile möglicher Alternativen individuell erörtert werden.*

Literatur- und Quellenverzeichnis

- Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C.; Allen, Franklin* [Corporate Finance, 2005]: Corporate Finance, 8. Aufl., New York: McGraw-Hill, 2005
- Cools, Kees; King, Kermit; Neenan, Chris; Tsusake, Miki* [Acquisitions, 2004]: Growing Through Acquisitions – The Successful Value Creation Record of Acquisitive Growth Strategies, hrsg. von *The Boston Consulting Group*, Report, Boston: 2004, <http://www.bcg.com/documents/file14353.pdf> (2010-05-27, 10:09 MEZ)
- Ecker, Martina* [Finanzinvestoren, 2006]: Investmentstrategien von Finanzinvestoren, in: Private Equity Report, 11/2006, S. 433-488
- Ecker, Martina; Heckemüller, Carsten* [M&A, 2005]: M&A als Instrument der strategischen Unternehmensführung für den Mittelstand, in: M&A Review, 10/2005, S. 421-426
- Fray, Lionel L.; Gaylin, David H.; Down, James W.* [Acquisition Planning, 1984]: Successful acquisition planning, in: The Journal of Business Strategy, 5/1984, S. 46-56
- Furtner, Sabine* [Erfolgsfaktoren M&A, 2006]: Erfolgsfaktoren für M&A-Aktivitäten im österreichischen Mittelstand, in: M&A Review, 4/2006, S. 166-170
- Hinne, Carsten* [Mergers & Acquisitions, 2008]: Mergers & Acquisitions Management – Bedeutung und Erfolgsbeitrag unternehmensinterner M&A-Dienstleister, Wiesbaden: Gabler, 2008
- Hoffmann, Nils* [Buyouts, 2008]: German buyouts adopting a buy and build strategy – Key Characteristics, Value Creation and Success Factors, Wiesbaden: Gabler, 2008
- Jansen, Stephan A.* [Mergers & Acquisitions, 2008]: Mergers & Acquisitions – Unternehmensakquisitionen und -kooperationen: Eine strategische, organisatorische und kapitalmarkttheoretische Einführung, 5., überarb. und erw. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2008
- Karbenk, Christoph* [Buy-and-Build-Strategien, 2002]: Buy and Build-Strategien, in: M&A Review, 1/2002, S. 2-6
- Keuper, Frank; Häfner, Michael; von Glahn, Carsten* (Hrsg.) [M&A-Prozess, 2006]: Der M&A-Prozess – Konzepte, Ansätze und Strategien für die Pre- und Post-Phase, Wiesbaden: Gabler, 2006
- Klesse, Hans-Jürgen* [Spreu und Weizen, 2008]: Spreu und Weizen, in: Wirtschaftswoche, 29/2008, S. 66-67

- Krüger, Wilfried* [Organisation, 1984]: Organisation der Unternehmung, Stuttgart: Kohlhammer, 1984
- Lucks, Kai; Meckl, Reinhard* [Mergers & Acquisitions, 2002]: Internationale Mergers & Acquisitions – Der prozessorientierte Ansatz, Berlin: Springer, 2002
- Moritz, Jens* [Private Equity, 2008]: Private Equity und Mezzanine, in: *Picot, G.* (Hrsg.), Mittelstandsunternehmen, 2008, S. 373-391
- Picot, Gerhard* (Hrsg.) [Mergers & Acquisitions, 2008]: Handbuch Mergers & Acquisitions – Planung, Durchführung, Integration, 4., grundlegend überarb. und aktualisierte Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2008
- Picot, Gerhard* (Hrsg.) [Mittelstandsunternehmen, 2008]: Handbuch für Familien- und Mittelstandsunternehmen – Strategie, Gestaltung, Zukunftssicherung, Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2008
- Picot, Gerhard* [Planung, 2008]: Wirtschaftliche und wirtschaftsrechtliche Aspekte bei der Planung von Mergers & Acquisitions, in: *Picot, G.* (Hrsg.), Mergers & Acquisitions, 2008, S. 2-47
- Rovit, Sam; Harding, David; Lemire, Catherine* [M&A model, 2004]: A simple M&A model for all seasons, in: *Strategy & Leadership*, Jg. 32, 5/2004, S. 18-24
- Stelter, Daniel; Roos, Alexander* [Organisation, 2006]: Organisation strategiegetriebener M&A's, in: *Wirtz, B. W.* (Hrsg.): Handbuch, 2006, S. 339-358
- Timmreck, Christian* [Beteiligungsgeschäft, 2003]: Beteiligungsgeschäft in Deutschland, in: *M&A Review*, 3/2003, S. 225-229
- Voss, Inga; Müller-Stewens, Günter* [Akquisitionsstrategien, 2006]: Strategische M&A-Kompetenz im Rahmen von Akquisitionsstrategien – Komponenten, Erfolgsfaktoren und Aufbau, In: *Keuper, F. et al.* (Hrsg.), M&A-Prozess, 2006, S. 3-31
- Welge, Martin K.; Al-Laham, Andreas* [Management, 2008]: Strategisches Management – Grundlagen - Prozess - Implementierung, 5., vollst. überarb. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2008
- Wirtz, Bernd W.* (Hrsg.) [Mergers & Acquisitions, 2006]: Handbuch Mergers & Acquisitions Management, Wiesbaden: Gabler, 2006
- Wirtz, Bernd W.; Schilke, Oliver* [Akquisitionsmanagement, 2006]: Struktur und Ablauf des Akquisitionsmanagements, in: *Wirtz, B. W.* (Hrsg.), Mergers & Acquisitions, 2006, S. 317-338

Literatur- und Quellenverzeichnis

Wisskirchen, Cornel [Due Dilligence, 2006]: Strategische Due Dilligence – Ein Ansatz zur Verbesserung der Erfolgchancen von Firmenübernahmen und -fusionen, in: *Wirtz, B. W.* (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions*, 2006, S. 359-375

Reutlinger Diskussionsbeiträge zu Marketing & Management –

Reutlingen Working Papers on Marketing & Management

herausgegeben von

Prof. Dr. Carsten Rennhak

Hochschule Reutlingen – Reutlingen University

ESB – Business School

Alteburgstraße 150

D-72762 Reutlingen

Fon: +49 (0)7121 / 271-6010

Fax: +49 (0)7121 / 271-6022

E-Mail: carsten.rennhak@reutlingen-university.de

Internet: www.esb-reutlingen.de

und

Prof. Dr. Gerd Nufer

Hochschule Reutlingen – Reutlingen University

ESB – Business School

Alteburgstraße 150

D-72762 Reutlingen

Fon: +49 (0)7121 / 271-6011

Fax: +49 (0)7121 / 271-6022

E-Mail: gerd.nufer@reutlingen-university.de

Internet: www.esb-reutlingen.de

Bisher erschienen

2006 - 1 *Felix Morlock / Robert Schäffler / Philipp Schaffer / Carsten Rennhak:*

Product Placement – Systematisierung, Potenziale und Ausblick

2006 - 2 *Marko Sarstedt / Kornelia Huber:*

Erfolgsfaktoren für Fachbücher – Eine explorative Untersuchung verkaufsbeeinflussender Faktoren am Beispiel von Marketing-Fachbüchern

2006 - 3 *Michael Menhart / Carsten Rennhak:*

Drivers of the Lifecycle – the Example of the German Insurance Industry

2006 - 4 *Siegfried Numberger / Carsten Rennhak:*

Drivers of the Future Retailing Environment

2006 - 5 *Gerd Nufer:*

Sportsponsoring bei Fußball-Weltmeisterschaften:
Wirkungsvergleich WM 2006 versus WM 1998

2006 - 6 *André W. Bühler / Gerd Nufer:*

The Nature of Sports Marketing

2006 - 7 *Gerd Nufer / André W. Bühler:*

Lessons from Sports:
What Corporate Management can learn from Sports
Management

-
- 2007 - 1** *Gerd Nufer / Anna Andresen:*
Empirische Untersuchung zum Image der School of International Business (SIB) der Hochschule Reutlingen
- 2007 - 2** *Tobias Kesting:*
Marktsegmentierung in der Unternehmenspraxis:
Stellenwert, Vorgehen und Herausforderungen
- 2007 - 3** *Marie-Sophie Hieke / Marko Sarstedt:*
Open Source-Marketing im Unternehmenseinsatz
- 2007 - 4** *Ahmed Abdelmoumene:*
Direct-to-Consumer-Marketing in der Pharmaindustrie
- 2007 - 5** *Mario Gottfried Bernards:*
Markenmanagement von politischen Parteien in Deutschland –
Entwicklungen, Konsequenzen und Ansätze der erweiterten
Markenführung
- 2007 - 6** *Christian Führer / Anke Köhler / Jessica Naumann:*
Das Image der Versicherungsbranche unter angehenden
Akademikern – eine empirische Analyse

-
- 2008 - 1** *Gerd Nufer / Katharina Wurmer:*
Innovatives Retail Marketing
- 2008 - 2** *Gerd Nufer / Victor Scheurecker:*
Brand Parks als Form des dauerhaften Event-Marketing
- 2008 - 3** *Gerd Nufer / Charlotte Heine:*
Internationale Markenpiraterie
- 2008 - 4** *Gerd Nufer / Jennifer Merk:*
Ergebnisse empirischer Untersuchungen zum Ambush Marketing
- 2008 - 5** *Gerd Nufer / Manuel Bender:*
Guerilla Marketing
- 2008 - 6** *Gerd Nufer / Christian Simmerl:*
Strukturierung der Erscheinungsformen des Ambush Marketing
- 2008 - 7** *Gerd Nufer / Linda Hirschburger:*
Humor in der Werbung

-
- 2009 - 1** *Gerd Nufer / Christina Geiger:*
In-Game Advertising
- 2009 - 2** *Gerd Nufer / Dorothea Sieber:*
Factory Outlet Stores – ein Trend in Deutschland?
- 2009 - 3** *Bianca Frank / Carsten Rennhak:*
Product Placement am Beispiel des Kinofilms Sex and the City:
The Movie
- 2009 - 4** *Stephanie Kienzle / Carsten Rennhak:*
Cause-Related Marketing
- 2009 - 5** *Sabrina Nadler / Carsten Rennhak:*
Emotional Branding in der Automobilindustrie –
ein Schlüssel zu langfristigem Markenerfolg?
- 2009 - 6** *Gerd Nufer / André Bühler:*
The Importance of mutual beneficial Relationships in the
Sponsorship Dyad

-
- 2010 - 1** *Gerd Nufer / Sandra Oexle:*
Marketing für Best Ager
- 2010 - 2** *Gerd Nufer / Oliver Förster:*
Lovemarks – emotionale Aufladung von Marken
- 2010 - 3** *Gerd Nufer / Pascal Schattner:*
Virales Marketing
- 2010 - 4** *Carina Knörzer / Carsten Rennhak:*
Gender Marketing
- 2010 - 5** *Ottmar Schneck:*
Herausforderungen für Hochschulen und Unternehmen durch die Generation Y – Zumutungen und Chancen durch die neue Generation Studierender und Arbeitnehmer
- 2010 - 6** *Gerd Nufer / Miriam Wallmeier:*
Neuromarketing
- 2010 - 7** *Gerd Nufer / Anton Kocher:*
Ingredient Branding
- 2010 - 8** *Gerd Nufer / Jan Fischer:*
Markenmanagement bei Einzelsportlern
- 2010 - 9** *Gerd Nufer / Simon Miremedi:*
Flashmob Marketing

ISSN 1863-0316