



People und Organisation in der M&A Due Diligence

Februar 2024





People und Organisation in der M&A Due Diligence

Die vernachlässigten Werttreiber

Motivationen für M&A in Zeiten wirtschaftlicher Unruhe

Während M&A Deals in den letzten Jahren einen Abwärtstrend verzeichneten – wahrscheinlich aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, hoher Zinssätze und gestiegener Inflationsraten in vielen europäischen Ländern – erwarten wir mit Blick in die Zukunft eine zunehmende Marktkonsolidierung. Die Abspaltung von in Not geratenen Geschäftseinheiten, die Expansion in neue Märkte und Kundensegmente, die Sicherung von Lieferketten sowie zunehmender Druck auf die Nachfolgeplanung in Familienunternehmen sind im Jahr 2024 voraussichtlich die wichtigsten Treiber für M&A-Transaktionen. Mit hoher Wahrscheinlichkeit ist zumindest eine dieser Grundüberlegungen auch in Ihrem Unternehmen bereits auf der Agenda. Insbesondere im Telekommunikations-, Medien-, und Technologiesektor (TMT) sowie in den Energie- und Konsumgüterindustrien erwarten wir eine starke Zunahme der M&A-Aktivitäten. Zurückzuführen ist dieser Anstieg in den genannten Branchen auf die strategische Bedeutung der digitalen Transformation und KI-Trends im TMT-Sektor, die stetige Zunahme der Relevanz von Nachhaltigkeit und erneuer-

baren Energien in der Energiebranche, aber auch auf verstärkten Margendruck in margenschwachen Segmenten der Konsumgüterindustrie.

Während die Ziele von M&A-Transaktionen sich von Deal zu Deal stark unterscheiden, weisen verschiedene Quellen darauf hin, dass unterbewertete Unternehmen, hohe Liquiditätsreserven auf der Käuferseite, aber auch Veräußerungen von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Vermögenswerten im Jahr 2024 den M&A-Markt treiben werden (vgl. Abbildung 1).

Bei der Betrachtung Ihrer bestehenden sowie zukünftigen M&A-Aktivitäten ist es daher von zentraler Bedeutung, Klarheit darüber zu haben, welche konkreten Motive hinter der beabsichtigten Aktivität stehen. Hierbei sollten Sie sich einige wichtige Fragen stellen:

- Wie ist die aktuelle strategische Situation unseres Unternehmens?
- Welche Beweggründe stehen hinter der Transaktion?
- Wie planen wir die Integration oder Abspaltung der einzelnen Unternehmensteile?

| Motivation | Relevanz in 2024 | Begründung |
|------------------|----------------------------------|---|
| BUY-SIDE | Unterbewertete Ziele | Kauf von unterbewerteten Assets mit dem Ziel, durch Wertsteigerung und Synergiehebung Gewinne zu erwirtschaften |
| | Liquide Konzerne & PE-Firmen | Nutzung großer, verfügbarer Geldreserven von Konzernen und PE-Firmen zur Finanzierung von anorganischem Wachstum |
| | Turnaround-Chancen | Übernahme schlecht geführter Unternehmen, um Wert durch eine umfassende Restrukturierung und einen Managementwechsel zu heben |
| | Strategische Auslandsinvestition | Grenzüberschreitendes M&A, um schnell Zugang zu neuen Märkten und Kundengruppen zu erhalten |
| SELL-SIDE | Distress-getrieben | Reorganisation oder Fusion von Unternehmen aufgrund ungewünschter Ereignisse wie Insolvenz oder Konkurs |
| | Fokussierung auf Kerngeschäft | Veräußerung von nicht zum Kerngeschäft gehörenden oder leistungsschwachen Unternehmensteilen und Fokus auf Kernkompetenzen |
| | Kapitalbeschaffung | Kurzfristige Kapitalbeschaffung , um Investitionen und Transformation in schnell wachsende oder profitablere Bereiche zu ermöglichen |
| | Unternehmensnachfolge | Ordnung der Unternehmensnachfolge , aus verschiedenen Gründen wie z.B. Alter oder Ausscheiden von Schlüsselpersonen |

Quelle: Kienbaum-Analyse, CMS European M&A Outlook 2024

Abbildung 1: Buy- und Sell-Side-Motive für M&A im Jahr 2024



Insbesondere in einem angespannten Marktumfeld sind strategische Überlegung zu M&A-Transaktionen von maßgeblicher Bedeutung. Eine klare Vorstellung des angestrebten Zielbilds der Post-Akquisition-/Post-Merger-Integration hilft bei der Beurteilung der relevantesten und wertkritischsten Aspekte, die bei der Planung des Deals zu berücksichtigen sind. In der Folge ist es dann zur Vermeidung häufiger Stolpersteine und somit zur Erreichung Ihrer Ziele entscheidend, dass eine detaillierte und ganzheitliche Due Diligence durchgeführt wird.

Zwei entscheidende, aber oft vernachlässigte Themen innerhalb des Due-Diligence-Prozesses sind die Themenbereiche People und Organisation. Wenngleich diese beiden Themen zunächst nicht im Mittelpunkt der finanziellen und rechtlichen Prüfung stehen, sind sie in vielen Transaktionen die Faktoren mit dem höchsten Einfluss auf die Wertschöpfung im späteren Verlauf.

People und Organisation: Die vernachlässigten Werttreiber in M&A-Transaktionen

Sowohl Buy- als auch Sell-Side investieren im Rahmen des Due-Diligence-Prozesses in der Regel erhebliche Ressourcen, um die kommerziellen, finanziellen, steuerlichen und rechtlichen Aspekte der beteiligten Unternehmen zu bewerten. Im Gegensatz dazu investieren beide Seiten im Vorfeld der Transaktion teilweise nur minimale Ressourcen in Themen wie People, Organisation, IT oder Umwelt. Obwohl dies auf den ersten Blick sinnvoll erscheint – da alle wesentlichen finanziellen und rechtlichen Risiken berücksichtigt werden und der Due Diligence-Prozess deutlich verschlankt und beschleunigt werden kann – ergeben sich einige teils gravierende Nachteile. Ein Blick auf gescheiterte Deals offenbart, dass acht von zehn Deals in der Post-Merger-Phase scheitern. Als Hauptursachen sind dabei oft schlecht aufeinander abgestimmte Organisationsstrukturen, ein Mangel an Skills und Kompetenzen, der Verlust wichtiger Talente, aber auch starke kulturelle Unterschiede der Unternehmen zu nennen.

Dem gegenüber sind Unternehmen, die zu Beginn des M&A-Prozesses ein integriertes Target Operating Model (TOM) definieren und detaillierte Maßnahmen zur Bindung von wichtigen Talenten, zur Schaffung klarer Vergütungsniveaus sowie zur Förderung der kulturellen Integration definieren und umsetzen, häufiger erfolgreich mit ihren M&A-Transaktionen. Wenn auch Sie eine realistischere und ganzheitlichere Betrachtung von Chancen und Risiken im Vorfeld Ihrer nächsten Due Diligence anstreben, empfehlen wir auch die nicht finanziellen oder rechtliche Aspekte in den Prozess zu integrieren. Ein



Abbildung 2: Typische Säulen in der M&A Due Diligence

Blick auf People, Organisation, die operativen Geschäftsprozesse, IT-Infrastruktur und Umwelt, gibt Ihnen letzten Endes ein umfassenderes Bild auf Risiken, Synergien und Wertpotenziale (vgl. Abbildung 2).

Zur Gewährleistung eines schnellen und genauen Überblickes über die Risiken und Potenziale eines Unternehmens, kann die Due Diligence anhand typischer Säulen durchgeführt und in quantifizierten Risiko- und Synergie-szenarien zusammengefasst werden. In Bezug auf die People- und Organisationssäule werden beispielhaft zehn unterschiedliche Dimensionen analysiert, die für die M&A-Transaktion erfolgskritische interne und externe Faktoren abdecken (vgl. Abbildung 3). Konkret bedeutet dies beispielsweise in der Dimension „Arbeitsmarkt und Sozialdialog“, die Risiken und Potenziale im Zusammenhang mit der strukturellen und rechtlichen Arbeitssituation zu bewerten. Dazu gehören unter anderem der Einfluss von Betriebsräten und Gewerkschaften innerhalb der Organisationen, die Anzahl und das Ausmaß anhängiger arbeitsrechtlicher Streitigkeiten sowie Streikpotenziale und die damit verbundenen Risiken und Kosten. Darüber hinaus wird in dieser Dimension auch der externe Arbeitsmarkt bewertet; um Klarheit über die Verfügbarkeit benötigter Mitarbeitenden und etwaiger Risiken im Zusammenhang mit der Erreichung der Integrations-













| PEOPLE | ORGANISATION |
|--|--|
|  <p>Arbeitsmarkt und Sozialdialog Bewertung der Attraktivität des Arbeitsmarktes und der Beziehungen zu Gewerkschaften/ Arbeitnehmervertretungen</p> |  <p>Strategische Ausrichtung Beurteilung der Ausrichtung von Strategie und Operationalisierung sowie Passung von KPI-Systemen zwischen den Unternehmen</p> |
|  <p>Personalkosten Bewertung von Personalkosten und Kosten im Zusammenhang mit Umschulungen, Gehaltsanpassungen oder Abfindungen</p> |  <p>Operating Model Bewertung der Passung zwischen den Betriebsmodellen auf Buy- und Sell-Side</p> |
|  <p>Workforce und Skills Analyse der Belegschaft, Identifikation von Schlüsselpositionen, vorhandenen Fähigkeiten und Strategien zur Talentbindung</p> |  <p>Organisationsstrukturen Harmonisierungspotenziale der Geschäftsstrukturen, funktionaler Verantwortlichkeiten und Prüfung der Managementstruktur</p> |
|  <p>HR Operations Bewertung der aktuellen HR-Prozesse, Richtlinien sowie der HR-IT-Unterstützung und des Digitalisierungsgrads</p> |  <p>Geschäftsprozessmanagement Überprüfung von Prozessstrukturen, zugewiesenen Verantwortlichkeiten, betrieblicher Effizienz, Nutzung von IT-Systemen</p> |
|  <p>Führung und Kultur Abgleich von Unternehmenskultur, Führungsstil und Entscheidungswegen und Identifikation von Bedarfen für Integrationsmaßnahmen</p> |  <p>Governance Prüfung der Passung von Mechanismen zur organisatorischen Kontrolle, wie z.B. Standards, Vorschriften, Gremienstrukturen etc.</p> |

Abbildung 3: Die People- und Organisationsdimensionen der Due Diligence

ziele zu schaffen. Über diese Dimension hinaus haben auch bestehende Personalrichtlinien, Vergütungsstrukturen, Workforce- und Skill-Verfügbarkeit, Organisationsstrukturen, die bestehenden Geschäftsprozesse und Governance einen hohen Einfluss auf die Geschwindigkeit und Erfolgswahrscheinlichkeit einer Integration oder Übernahme. Die Vernachlässigung der People- und Organisationsäule zu Beginn einer Transaktion führt häufig zu Problemen in der Integrationsphase, welche den Wert erheblich mindern können. Daher ist es wichtig, diese Säule bei Ihren aktuellen und zukünftigen M&A-Aktivitäten zu betrachten.

Harmonisierung von Transaktionszielen mit People und Organisation in der Due Diligence

Neben der Motivation für den Deal (vgl. Abbildung 1) ist es wichtig, Klarheit über die Transaktionsziele zu schaffen, um den Due-Diligence-Prozess eindeutig zu fokussieren. Ein Käufer, der ein erworbenes Unternehmen als weitestgehend eigenständige Einheit weiterführen möchte, wird sich eher auf die Fortführung des Geschäftsbetriebs und die Bindung von Mitarbeitern konzentrieren, während ein Käufer, der eine vollständige Integration zweier Unternehmen anstrebt, einen zusätzlichen Fokus auf Kultur, Strukturen und mögliche Effizienzmaßnahmen legen wird. In Abhängigkeit von den verschiedenen Zielstellungen der M&A-Transaktion, kann sich die Relevanz der einzelnen Dimensionen der People und Organisationssäulen unterscheiden (vgl. Abbildung 4).

Je stärker der Fokus auf Integration als Teil des

Transaktionsziels liegt, desto größer ist die Relevanz von People- und Organisationsaspekten im Due-Diligence-Prozess. Unabhängig vom Ziel sind jedoch einige Schlüsselaspekte der People- und Organisationsdimension im Due-Diligence-Prozess von entscheidender Bedeutung für den Erfolg, wie z. B. die Bewertung des Arbeitsmarktes und des Sozialdialog auf der Buy- und Sell-Side, die Überprüfung der Workforce und Skills, die Bewertung der Personalkosten und die Passung von Governance-Strukturen. Insbesondere wenn das M&A-Ziel eine vollständige Konsolidierung anstrebt, wird es umso notwendiger, die People- und Organisationsthemen in der Due Diligence zu inkludieren, um ein reibungsloses, schnelles und wertschöpfendes Ergebnis zu erzielen.



(Bildquelle: istockphoto.com)

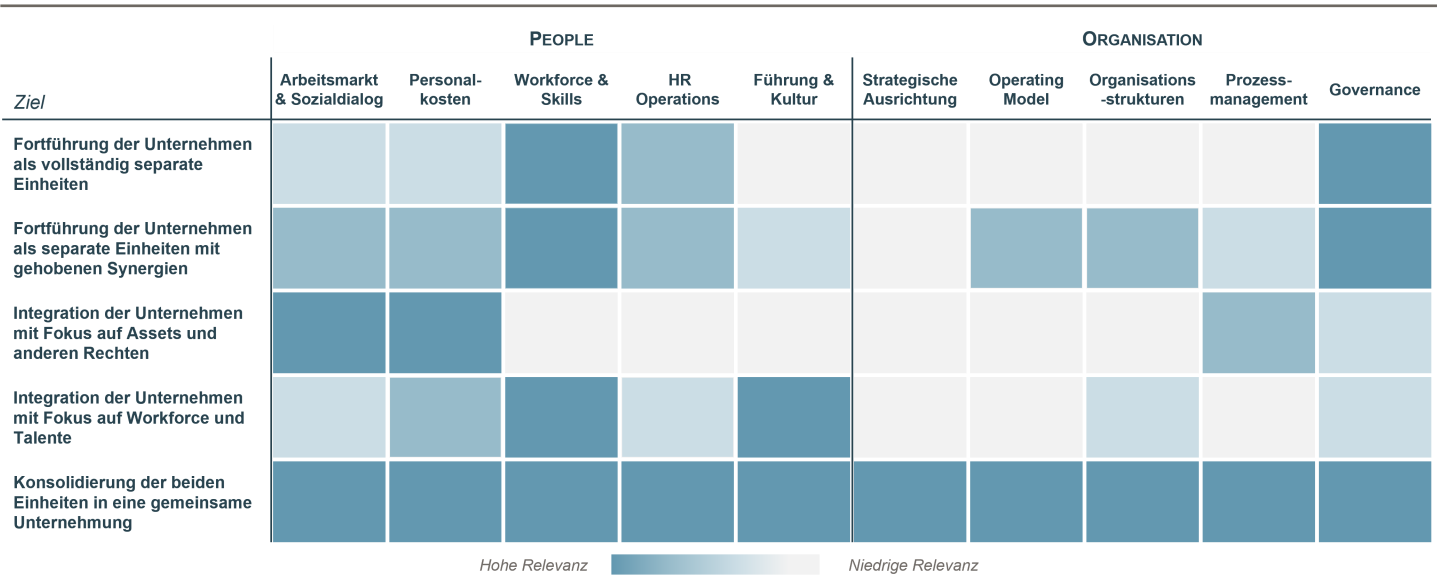


Abbildung 4: Relevanz von People und Organisation bei M&A-Transaktionen

Ogleich die Ziele und die Relevanz der People- und Organisationsthemen in der Heatmap aus der Perspektive der Buy-Side dargestellt werden, kann die Sell-Side von der Überprüfung der gleichen Aspekte im Vorfeld einer M&A-Aktivität profitieren. Durch einen präzisen Due-Diligence-Prozess kann der Verkäufer die in der Organisation verborgenen Risiken bewerten und quantifizieren und erhält so die Möglichkeit, präventiv Maßnahmen einzuleiten, um den Wert der Transaktion und die Wahrscheinlichkeit eines erfolgreichen Abschlusses zu steigern.

Denken Sie an People- und Organisationsthemen, bevor Sie Ihre nächste M&A-Transaktion durchführen

Unabhängig davon, ob Sie bei Ihrer nächsten M&A-Transaktion auf der Buy- oder der Sell-Side stehen, sollten Sie sich nicht ausschließlich von Finanzkennzahlen leiten lassen. Setzen Sie sich so früh wie möglich mit den People- und Organisationsdimensionen in Ihrer Due Diligence auseinander, um den langfristigen Erfolg Ihrer nächsten Transaktion sicherzustellen.

Drei Erkenntnisse sind dabei entscheidend:

- 1. Kennen Sie Ihre Transaktionsmotivation und -ziele genau:** Identifizieren Sie die Hauptmotivation, warum Sie M&A in Betracht ziehen, was Sie mit der Transaktion erreichen möchten und welches Maß an Integration Sie anstreben, da diese Ihre Due Diligence bereits vor der Transaktion beeinflussen werden.
- 2. Strukturieren Sie Ihre Due Diligence und streben Sie einen ganzheitlichen Ansatz an:** Setzen Sie einzelne Arbeitspakete auf, um Risiken, Kosten, Auswirkungen und Risikominderungsmaßnahmen für alle relevanten Themen abzuleiten – auch für solche, die über die strategischen, finanziellen und rechtlichen Aspekte des Deals hinausgehen.
- 3. Denken Sie frühzeitig an People- und Organisationsthemen:** Behalten Sie bei der Planung Ihres Deals die häufigsten Fallstricke im Auge und denken Sie frühzeitig an People und Organisation, um zu verhindern, dass diese Ihren Deal beeinträchtigen. Die organisatorische Ausrichtung und die Mitarbeitenden in Ihrem Unternehmen sind essenziell für den Erfolg des Deals!

Quellen:

- Kienbaum: Analyse und Projekterfahrung
- PwC: PwC's M&A Integration Survey Report 2017
- Forbes: The Value Of Post-Merger Integration Planning
- CMS: Turning the Corner? CMS European M&A Outlook 2024



Autoren



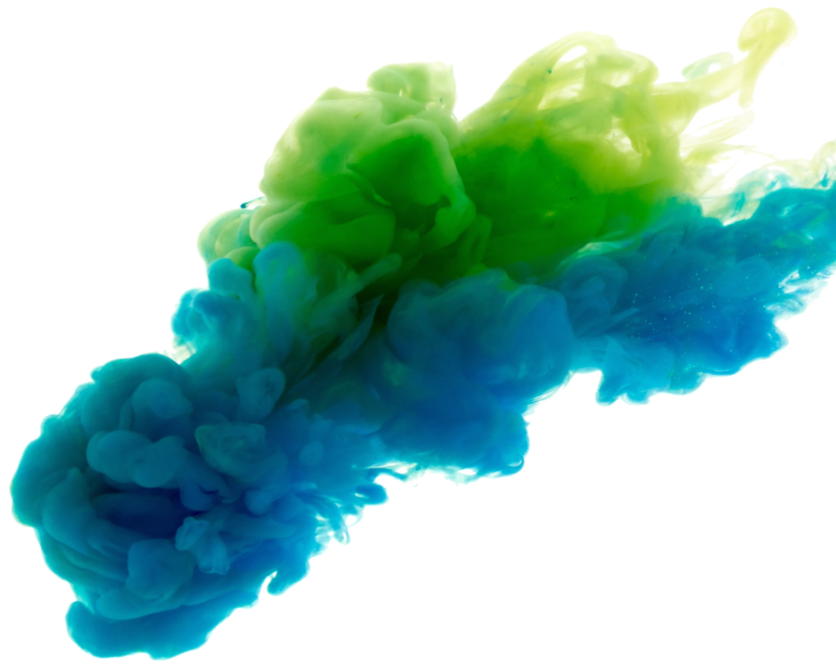
Julian Simée
Director



Dennis Fricke



Sven Herzog



(Bildquelle: istockphoto.com)

Kontaktieren Sie uns, wir freuen uns auf den Austausch:

Kienbaum Consultants International GmbH
Edmund-Rumpler-Straße 5, 51149 Köln
T: +49 (221) 80172-0, contact@kienbaum.de,
www.kienbaum.de

