

LEITARTIKEL

Eine Fusion auf Augenhöhe ist doppelt schwer

Unter einheitlicher Führung sollen die zehn Marken von Volkswagen und Porsche auf die Überholspur ausschert. Ein Konvoi, bei dem es unerheblich sein soll, wer im Fahrersitz des ersten Wagens sitzt. Denn der Zusammenschluss wird beide Unternehmen vorerst auf gleiche Augenhöhe bringen. Politik, Belegschaft und Aktionäre sind kurzfristig beruhigt. Aber von Euphorie kann keine Rede sein. Diese hatte es am 7. Mai 1998 gegeben, als Daimler und Chrysler Fusionspläne veröffentlichten. Daimler-Chef Jürgen Schrempp prognostizierte das Synergiepotenzial damals auf jährlich fünf Milliarden DM (2,5 Milliarden €). Analysten sahen Japans Autobauer in großer Bedrängnis. Tatsächlich kam es anders. Zwei Jahre später rutschte Chrysler in die Verlustzone, fünf Jahre später Mercedes, 2007 erfolgte die Trennung und das Eingeständnis, dass die „Welt-Auto-AG“ gescheitert sei.



VW und Porsche müssen sich zuerst auf die Kunden stürzen

ALEXIS JOHANN
alexis.johann@wirtschaftsblatt.at

Die neue Führung der Porsche-VW-Holding erwartet also harte Arbeit. So wie DaimlerChrysler wird sie sich mit unterschiedlichen Unternehmenskulturen, aber besonders mit konkurrierenden Eigentümerinteressen auseinandersetzen müssen. Was für einen Familienbetrieb gut und richtig schien, muss dem Land Niedersachsen nicht schmecken. Schon gar nicht, wenn es um Synergien, eventuell sogar Schließungen geht. Kooperation zwischen den beiden Konzernen gibt es allerdings schon jetzt.

Tatsächlich liegt genau darin jene Chance, die den VW-Porsche-Deal einem Fiat-Chrysler-Opel-Merger überlegen machen könnte. Denn Fusionen bremsen das Wachstum der neuen Partner um durchschnittlich sechs Prozentpunkte, so eine aktuelle Studie von A.T.Kearney, die 270 Merger un-

ter die Lupe nahm. Als Hauptfehler orten die Berater den Fokus auf Kostenpotenziale. Die Manager dürften dabei in wiederholten Fällen übersehen, dass sie sich auf die Käufer konzentrieren müssen. Denn ausschließlich den Kunden müssen VW und Porsche genau erklären, was sie persönlich aus der Fusion für Vorteile ziehen können. Wird sich dadurch der Kundenservice verbessern, wird es Preisnachlässe geben? Die Aufgabenliste scheint trivial, brachte aber empirisch gesehen entscheidende Vorteile. Erfolgreich war, wer erklärte, wie eine Fusion Produkte verbessert und dann diese Versprechen einhielt. Denn die Kosten lassen sich später immer noch senken.

■ Die hier publizierten Gastkommentare/Repliken/Leserbriefe geben ausschließlich die Meinung der jeweiligen Verfasser wieder. Die Redaktion behält sich Kürzungen vor

WirtschaftsBlatt

Medieneigentümer, Herausgeber und Verleger:
Wirtschaftsblatt Verlag AG
Anschriß: Geiselbergstraße 15
1110 Wien, Tel: 01/60117-0
Vorstand: DW 221, Fax: 444

Vorstand:
Dr. Hans Gasser (Vorsitz)
Dr. Wolfgang Unterhuber

REDAKTION:
DW 305, Fax: 259

Chefredakteur:
Dr. Wolfgang Unterhuber
Mitglieder der Chefredaktion:
Dr. Esther Mitterstieler,
Robert Gillinger, Mag. Alexis Johann

Chefreporter:
Dr. Günter Fritz
Resortleiter:
Unternehmen & Märkte: Dr. Esther Mitterstieler, Mag. Robert Lechner (Stv.)
Bundesländer: Michael Vorauer
International/Östeuropa: Mag. Michael Laczynski, Herbert Geyer (Stv.)
Finanzen & Börse: Robert Gillinger, Mag. Hans-Jörg Bruckberger (Stv.), Mag. Michaela Lexa (Stv./Investor)
Digitale Medien: Mag. Harald Fercher, Mag. Alexis Johann
kompakt/Beilagen/Sonderthemen:
Robert Prazak
Business Talk/deluxe: Alexander Pfeffer
Bildredaktion: Madeleine Swistelnicke
Info Research Center: Natascha Honegger
Produktion: Kurt Tenkrat
Leitende Redakteure:
Leo Himmelbauer, Mag. Hans Pleininger, Hans Weitmayr (Internationale Finanzen)

ANZEIGEN:
Gesamtanzeigenleitung:
Martin Busch (Prok.), DW 200, Fax 363
Key Account und Sonderprojekte:
Manfred Svec, DW 152, Fax 525
Finanz & Börse:
Mag. Erich Peinsipp, DW 197, Fax 525
Online:
Geza Dunzer, DW 515, Fax 525
deluxe:
Heideline Dvoracek, DW 433, Fax 640

Druckunterlagenübermittlung:
anzprod@wirtschaftsblatt.at

Hersteller:
Druck Styria GmbH & Co KG, Graz
Einzelhandelsvertrieb: Morawa
Pressevertrieb GmbH & Co. KG, Wien

Mailadressen:
redaktion@wirtschaftsblatt.at
(Redaktion)
fotoredaktion@wirtschaftsblatt.at
(Fotoredaktion)
irc@wirtschaftsblatt.at
(Info Research Center)
anzeigen@wirtschaftsblatt.at
(Anzeigenabteilung)
abo@wirtschaftsblatt.at
(Abonnements)

Web: www.wirtschaftsblatt.at

VERTRIEB: Vertriebsleitung:
Regina Giller (Prok.)
Vertrieb & Aboservice:
M.S.C. Medien Service GmbH
Tel: 01/514 14-79, Fax: 01/514 14-71

Archiv-Service:
archiv@wirtschaftsblatt.at

Bankverbindung:
BA-CA 094944022/00, BLZ 12000

Alle Rechte, auch die Übernahme von Beiträgen nach § 44 Abs. 1 Urheberrechtsgesetz, sind vorbehalten. Gerichtsstand ist Wien.

Einzelpreis: Montag bis Donnerstag € 1,50
Freitag € 2,00
Jahresabo: € 345,00
monatliche Zahlung: € 29,90
2-Monate-Start-Abo: € 19,50
Studentenabo: € 19,90
Bezugsabmeldung unter Einhaltung einer 4-wöchigen Kündigungsfrist jederzeit möglich.

LAE 2007:
Leser pro Ausgabe: WE 117.000, 24% RW
Media-Analyse '07:
Leser pro Ausgabe: WE 143.000, 2,1 % RW
ÖAK 1. Halbjahr '08, Freitag-Ausgabe:
Druckauflage: 45.919
Verkaufte Auflage: 29.002

ÖAK APA VOZ media L.A.E. analyse

BEOBACHTET

Die Börse handelt die Zukunft

Die Wirtschaftswelt ist in zwei Lager gespalten. Die einen jammern und stöhnen unter der schwersten Wirtschaftskrise seit den 30er-Jahren. Der tägliche Blick auf die sich leerenden Auftragsbücher, auf die Quartalsverluste und die Kurzzeitarbeitsmodell-Ausweitungen verklärt den Blick in die Zukunft. Eine gewisse Hoffnungslosigkeit macht sich breit.

Dabei sind die schlimmsten fundamentalen Auswirkungen noch gar nicht spürbar, die da heißen: stark steigende Arbeitslosigkeit mit nachfolgendem Konsumverzicht. Das alles wird uns erst in den kommenden Monaten beschäftigen, denn Arbeitslosigkeit ist bekanntlich ein Nachlaufindikator. Und auch die BIP-Prognosen '09 für die heimische Wirtschaft von minus vier Prozent dürften wohl noch einmal nach unten revidiert werden.



JOCHEN
HAHN
jochen.hahn@wirtschaftsblatt.at

Es gibt aber noch eine andere Welt, die Börsenwelt. Und die dreht sich schon wieder wesentlich runder. Ein kleines Beispiel gefällig: Der ATX hat seit seinem Tief vom 9. März bereits 46 Prozent zugelegt. Zuvor extrem geprügelte Werte wie die Erste Bank haben sich glatt verdreifacht. Und auch zyklische Titel wie Voestalpine oder Wienerberger steigen empor wie Phönix aus der Asche.

Krise eingepreist. Heimische Unternehmenschefs können das gar nicht glauben,

sie sehen nämlich weit und breit keinen Aufschwung. Bei vielen geht es um das blanke Überleben. Dabei würde es genügen, den Blick über den Tellerrand hinaus schweifen zu lassen. Die Börse handelt nämlich die Zukunft und ist der Realwirtschaft gut sechs Monate voraus. Erinnern wir uns zurück: Noch im Frühjahr 2008 konnten die Chefs von Wienerberger und Co. die crashenden Kurse an den Börsen ebensowenig verstehen – die Auftragsbücher waren voll. Alles sprach von einer Finanzmarktkrise, niemand von einer realwirtschaftlichen.

Der Spruch „Die Börse hat immer recht“ wurde in den vergangenen Monaten ob Übertreibungen nach oben wie unten gern vergessen. Er ist aber aktueller und richtiger denn je, der Aufschwung steht vor der Tür. Die Börse sieht ihn schon.

GASTKOMMENTAR

Mittelstand auf Einkaufstour

Spektakuläre Milliardenübernahmen, wie sie in den vergangenen Jahren immer wieder die Schlagzeilen beherrschten, sind in Zeiten der globalen Wirtschaftskrise rar geworden. Doch während das M&A-Geschäft in der obersten Liga – also bei den börsennotierten Großkonzernen – weitgehend zum Stillstand gekommen ist, wirkt sich die Krise auf Unternehmenskäufe und -verkäufe im mittelständischen Bereich nicht negativ aus. Im Gegenteil: In Teilbereichen ist sogar eine verstärkte Aktivität festzustellen.

Eigenkapital punktet. Für diese unterschiedliche Entwicklung gibt es eine Reihe von Gründen: Während die M&A-Megadeals in aller Regel stark fremdfinanziert sind, werden Käufe mittelständischer Unternehmen stärker mit Eigenkapital finanziert, die Kreditkrise wirkt sich daher nicht so dramatisch aus. Eine mindestens ebenso große Rolle spielt aber auch, dass eigenkapitalstarke Unternehmen und Unternehmer – aber auch Privatstiftungen und Family Offices – derzeit intensiv nach Alternativen zu Veranlagungen auf den unsicheren Finanzmärkten suchen. Käufe mittelständischer Unternehmen, die in der Regel um niedrige zweistellige Millionenbeträge erfolgen, sind hier ebenso eine attraktive Möglichkeit.



Solide Mittelbetriebe mit Perspektiven bieten bessere Chancen als gebeutelte Riesen

Umgekehrt sind auch die Motive potenzieller Verkäufer von der Krise nicht beeinflusst. Mittelständische Unternehmen werden zumeist aus privaten Gründen – der Unternehmer will in den Ruhestand wechseln, familiäre Auseinandersetzungen, Desinteresse der nächsten Generation usw. – verkauft, diese Verkaufsmotivation bleibt also auch in der Krise (die Großunternehmen vielleicht „durchtauchen“ wollen) unverändert bestehen.

Keine Katastrophen. Zugute kommt dem diskreten und in einschlägigen Statistiken weitgehend unbeachteten Markt für mittelständische Unter-

nehmensübernahmen auch, dass die Erfolgsquote deutlich höher als bei den „großen“ M&A-Transaktionen ist. Ein realistisches Kaufpreis-Niveau, übersichtlichere Strukturen, geringere Managementrisiken haben dazu geführt, dass der Anteil

IHRE MEINUNG AN:
ISABELL WIDEK
isabell.widek@wirtschaftsblatt.at

erfolgreicher Übernahmen beim Kauf mittelständischer Unternehmen äußerst hoch ist, während mittlere und große Katastrophen bei den spektakulären Milliarden deals zuletzt eher die Regel als die Ausnahme waren.

Aus Investorensicht sind die Angebote der „Bundesliga“ außerdem um einiges interessanter als in der schwer gebeutelten (ehemaligen) „Champions League“. Es kommen weiterhin genügend solide Mittelbetriebe mit guten mittel- und langfristigen Perspektiven auf den Markt – und diese sind auch weitaus attraktiver als die um ein Vielfaches größeren Sanierungsfälle.



ALFRED
ACKERT
Geschäftsführer
Eurofokus
Management
Consulting

BILANZ DER WOCHE

Die Reichen haben wieder Ruhe

Das Ärgste ist einmal ausgestanden: In der Debatte um die Vermögenszuwachssteuer hat die SPÖ das getan, was Parteien immer dann gerne tun, wenn sie von totaler Ratlosigkeit befallen werden – eine interne Arbeitsgruppe eingesetzt. Diese Arbeitsgruppe wird bis zum roten Parteitag 2010, parallel zu der von der Regierung noch zu besetzenden Steuerreformkommission, gelegentlich tagen, Ideen sammeln und nachdenken, letztlich jedoch die aufgeflammete Verteilungsdiskussion elegant auf die lange Bank schieben. Dank dieser typisch österreichischen Problemlösung hat sich sogar der steirische Steuerrebell Franz Voves beruhigt. Kanzler Werner Faymann ist, auch parteiintern, aus dem Schneider. Und Österreichs Superreiche, in deren Stiftungen Milliardenvermögen parken, haben bis auf Weiteres ebensowenig zu befürchten wie alle begnadeten Spekulanten, die in diesem Lande halt ein bisschen freundlicher behandelt werden als anderswo.

Hand aufs Herz: Man kann froh sein, dass die chaotisch geführte Diskussion um die so genannte Reichensteuer vorerst beendet ist. Denn abgesehen davon, dass so etwas der ideale Stoff für Kabarettis-

ten und Journalisten ist – gebracht hätte das der Republik herzlich wenig. Denn selbst wenn man die wenigen heimischen Milliardäre wie Karl Wlaschek oder Dietrich Mateschitz oder die zahlreichen rot-weiß-roten Multimillionäre noch so schröpfen würde – die zurzeit dramatische Budgetproblematik wäre damit keineswegs vom Tisch. Die rot-schwarze Regierung darf daher nicht primär auf neue Steuereinnahmen hoffen, sondern müsste in erster Linie schleunigst einen Weg finden, wie sie bei den Staatsausgaben überall sparen kann, um Österreich ein Schlamassel zu ersparen.



PETER
MUZIK
peter.muzik@wirtschaftsblatt.at

Kommt Ho-ruck-Aktion? Freilich: Die täglichen Hiobsbotschaften, dass die Krise immer stärker und die öffentliche Verschuldung immer größer wird, scheinen die Koalition allmählich zu lähmen, was sich durch notorische Einfallslosigkeit und kreative Passivität bemerkbar macht. Genau deshalb ist zu befürchten, dass sie sich in Panikstimmung – ohne die Vorschläge von Arbeitsgruppen oder Kommissionen abzuwarten – zu einer sinnlosen Ho-ruck-Aktion aufrafft, die weitaus mehr Menschen als die Reichen belasten könnte.