
Die Vision als Erfolgsfaktor: Ein Rahmenmodell für den strategischen Einsatz von Visionen bei M&A-Transaktionen



Anna Katharina Klostermann & Henning Düsterhoff



Trotz kontroverser Diskussionen um die Bedeutung von Visionen wird diesen im Kontext von strategischen Veränderungsprozessen wie M&A-Transaktionen eine wichtige Funktion zugesprochen. Vor diesem Hintergrund hat die vorliegende explorative Studie das Ziel, die strategische Bedeutung und erfolgsbeeinflussende Funktion von Visionen bei M&A-Transaktionen zu untersuchen. Basierend auf einem abduktiven Forschungsdesign wird dazu ein Rahmenmodell für die Konzeptualisierung und den Einsatz von Visionen bei M&A-Transaktionen entwickelt. Obwohl schwer zu operationalisieren und zu definieren, hat die Vision grundsätzlich eine hohe Bedeutung für Unternehmen, insbesondere bei veränderungsintensiven M&A-Transaktionen. Für einen positiven Einfluss der Vision auf den M&A-Erfolg bedarf es einer prozessphasenspezifischen Konzeptualisierung der Vision. Dies fördert die Schärfung und Greifbarkeit des Visionsbegriffs und eröffnet so erhöhte Anwendungspotenziale für die Praxis.

Although controversially discussed, strategic vision is considered an important function in the context of strategic activity. Against this background, the present explorative study aims to examine the significance of the strategic vision on the basis of M&A, a strategic core activity. Based on an abductive research design, we develop a framework for the managerial conceptualization of visions. Although difficult to operationalize, the vision is of high significance for managers, especially in change-intensive M&A. A positive influence on the success of M&A, however, requires an extended, process-specific conceptualization of the vision. This activity promotes the tangibility of strategic vision and thus opens up potential for a broader application in practice.

M&A; Vision, Strategische Prozesse; Strategieprozess: Strategisches Management; PMI

M&A; *strategic vision; strategic processes; corporate development; strategy process; strategic management; PMI*

1. Einführung

«Wer eine Vision hat, der sollte zum Arzt gehen»
– Helmut Schmidt¹,

«Wer keine Visionen hat,
vermag weder grosse Hoffnungen zu erfüllen,
noch grosse Vorhaben zu verwirklichen»
– Thomas Woodrow Wilson²

1.1 Einleitung

Der Begriff der Vision³ polarisiert – die genannten Aussagen der Politiker Schmidt und Wilsons legen offen, wie stark die (öffentlichen) Meinungen hinsichtlich der Notwendigkeit und Bewertung der Vision auseinandergehen. Dabei ist die Vision auch im Management kein Trendbegriff: In Unternehmen wie Daimler oder Siemens haben die Unternehmensgründer selbst oder ihre Führungskräfte schon erfolgreich Visionen formuliert, lange bevor diese als solche bezeichnet oder gar definiert wurden (Menzenbach, 2012, S. 7). Theoretische Definitionsansätze zur Vision finden sich sowohl in der Führungs- als auch und Strategieliteratur. Die Vielzahl an Definitionen führt zu divergenten Auffassungen dessen, was eine Vision ist, wie sie auszustalten ist und welche Faktoren ihre Wirkung beeinflussen. Diese begrifflichen sowie anwendungsbezogenen Unklarheiten erschweren die Diskussion um die Rolle und Anwendung von Visionen im Kontext von strategischen Aktivitäten wie M&A⁴-Transaktionen.

1.2 Relevanz und Problemstellung

Die genannte Unschärfe des Visionsbegriffs könnte eine Ursache dafür sein, dass Unternehmen der Vision derzeit wenig Aufmerksamkeit schenken und stattdessen oft aus dem operativen Tagesgeschäft heraus entscheiden (Simon, 2004, S. 499). Die Forschung hingegen befasst sich zunehmend mit dem Visionsbegriff und dessen Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg: Denn «ohne Vision hätten viele Unternehmen die strategischen Herausforderungen durch rasch veränderte Markt- und Wettbewerbsbedingungen kaum bestehen können» (Henzler, 1988, S. 20). Gerade in den jetzigen VUKA-Zeiten ist das Thema Vision von höchster Aktualität. Der unternehmerische Kontext ist von Komplexität und Dynamik gezeichnet, jeden Tag stehen «revolutionäre» Veränderungen an, die ohne einen ständigen Wechsel des Unternehmensfokus zu meistern sind (Horzella, 2010, S. 1). Die aktiven Einsatzmöglichkeiten sowie Ausgestaltungs- und Entwicklungsvoraussetzungen der Vision im strategischen Kontext wie z.B. M&A sind bisher kaum erforscht. Praxisbeispiele wie die Fusion von *DaimlerChrysler* belegen jedoch, dass das alleinige Vorhandensein einer Vision keineswegs ausreichend ist, um positive Effekte auf Transaktionen zu erwir-

1 <http://www.sueddeutsche.de/politik/zitate-von-helmut-schmidt-wer-eine-vision-hat-der-soll-zum-arzt gehen-1.2729860-17>.

2 zit. in Ackermann, 2006, S. 58.

3 Unter der Bezeichnung Vision wird im Rahmen der vorliegenden Arbeit in Folge die Unternehmensvision verstanden.

4 M&A ist die Abkürzung für den englischen Ausdruck Mergers & Acquisitions, d.h. für Unternehmensfusionen und -käufe. Im Rahmen dieser Arbeit wird, wie in der Literatur allgemein üblich, der englische Begriff verwendet und nur wo notwendig zwischen den Begriffen Mergers & Acquisitions unterschieden.

ken (Habeck et al., 2002, S. 33–36). Der Deal unterstützte zwar die Vision Daimlers eines *global automobile powerhouse*, dennoch schlug die Fusion trotz gemeinsamer Vision fehl (Badrtalei & Bates, 2007; Bouchikhi & Kimberly, 2007, S. 63). Es schien unter anderem die überambitionierte Vision Daimlers zu sein, die den neuen Konzern schliesslich in die Krise führte (Wiedmann, 2004, S. 43). Demzufolge ist neben der Formulierung und Ausgestaltung auch die Anwendung der Vision nicht trivial und potenziell relevant für den längerfristigen Unternehmenserfolg. Grundsätzlich unterstützen Visionen bei der Bewältigung des Wandels sowie den sich daraus ergebenden strategischen Herausforderungen und sind durch ihre strategischen Verknüpfungen bei M&A-Transaktionen von hoher Relevanz (Henzler, 1988, S. 20f.). Dementsprechend erfolgsrelevant ist die Frage, wie die Vision im M&A-Kontext zu gestalten und einzusetzen ist, um erfolgsbeeinflussend zu wirken.

1.3 Forschungsziele und Forschungsdesign

Die vorliegende Studie adressiert diese Transferlücke zwischen Theorie und Praxis. Um der Herausforderung der abstrakten Mehrdeutigkeiten des Begriffs Rechnung zu tragen, wird in diesem Beitrag versucht herauszuarbeiten, welche Rolle die Vision im Zusammenhang mit M&A als Instrument des Strategischen Managements einnimmt. M&A eignet sich zum einen deshalb, da sich viele Unternehmen zu anorganischen Wachstumsstrategien entschliessen (The Boston Consulting Group [BCG], 2016, S. 7), und weil dieser Themenbereich vergleichsweise gut ausgeforscht ist und es zahlreiche Fallstudien gibt, die das Phänomen näher beleuchten. Zum anderen gilt die Vision auch in M&A als vernachlässiges Instrument (Egger & Mönikheim, 1999, S. 81). Ziel dieses Beitrags ist es daher aufzuzeigen, wie die Vision im Prozess von M&A-Transaktionen ausgestaltet und eingesetzt werden kann, um sich positiv auf den Unternehmens- und den M&A-Erfolg auszuwirken.

Dazu wird ein abduktives Forschungsdesign angewandt (Dubois & Gadde, 2002; Helfferich, 2009; Flick, 2016). Hierbei werden die theoretischen Grundlagen der relevanten Themenfelder Vision, Strategie und M&A analysiert. Parallel zu dieser Analyse werden semi-strukturierte Interviews durchgeführt und die auf diesen beiden Wegen gewonnenen Informationen in Beziehung gesetzt und im Zuge der Auswertung in einem Rahmenmodell verknüpft. In dem iterativen Wechsel zwischen Theorie und Empirie unterscheidet sich der abduktive Ansatz vom induktiven Ansatz (vgl. Suddaby 2006). Siggelkow verweist auf die Vorteile eines gestützten Vorgehens: «*An open mind is good; an empty mind is not.*» (Siggelkow, 2007, S. 21)

Durch den Einbezug der befragten Experten und ihrer Beratungs- und Unternehmensperspektive sowie der Literatur wird die theoretische sowie praktische Sichtweise auf den Forschungsgegenstand eingeholt und in ein möglichst vollständiges Bild integriert. So kann neben einem geschärften Verständnis der Vision in der Forschung auch für die Praxis ein Rahmenmodell für den Umgang mit Visionen vorgestellt werden.

Der Beitrag ist wie folgt strukturiert: Auf diese Einleitung folgend wird der theoretische Hintergrund von Visionen und M&A erst separat dargestellt und dann verknüpft. Darauf folgt die Darstellung der empirischen Methode und der Ergebnisse der Studie. Basierend auf den Ergebnissen werden Implikationen für Wissenschaft und Praxis sowie die Grenzen der Studie beleuchtet.

2. Theoretischer Hintergrund

2.1 Visionen im Strategie- und Unternehmenskontext

Die Vision als erwünschter, von einem Unternehmen angestrebter Zustand in der Zukunft (vgl. Müller-Stewens & Lechner, 2011, S. 225) begründet den Ursprung der unternehmerischen Tätigkeit (Hungenberg, 2014, S. 26). Sie stellt den Kontext für Mission, Werte und Strategie dar (Buchner, Hofmann & Magnus, 2001, S. 57).

2.1.1 Die Vision als Fundament für unternehmerische Tätigkeiten

Die Vision wird in der Mission verschriftlicht umgesetzt (Hungenberg 2014, S. 26), was dazu führt, dass der Missionsbegriff dabei häufig synonym mit dem der Vision verwendet wird (Collins & Porras, 1996, S. 66). Die Mission gibt die unternehmerische Wertehierarchie vor und formuliert den zukünftigen Wertauftrag (Mission Statement) eines Unternehmens (Buchner et al., 2001, S. 57). Sie ist mit ihrem konstituierenden und legitimierenden Charakter trotz funktioneller Überschneidungen instrumenteller und präziser als die inspirierende Vision (Mintzberg, Ahlstrand & Lampel, 1998, S. 137). Ferner soll sie die Mitarbeiter durch ihre Motivationswirkung dabei unterstützen, sich mit dem Unternehmen zu identifizieren und dieses attraktiver zu machen. (Müller-Stewens & Lechner, 2011, S. 227–229)

Wenn sich die Mission als Orientierungshilfe mit einem Kompass analogieren lässt, so kommt die Vision in diesem Bild dem Magnetfeld gleich. Dabei fungiert sie nicht als Ziel, sondern als Orientierung zur Richtungslenkung. (Hinterhuber, 1996, S. 84). Nicht zufällig finden sich in der Literatur immer wieder Vergleiche mit Fix-, Polar und Nordsternen (vgl. Hinterhuber, 1996; Bleicher, 2011). Das naturalistische Bild der Vision als Fix-, Nord- und Polarstern greift jedoch zu kurz, da sie als erstrebenswerte, realistische, glaubwürdige, attraktive Zukunft (Nanus, 1992, S. 3–8) auch aktive Antworten auf die Verortungs- und Sinnfragen wie «Wofür stehen wir?» und «Wofür gibt es uns?» gibt (Collins & Porras, 1996, S. 66).

So fungiert die Vision als zukunftsbezogenes Bindeglied zwischen dem gegenwärtigen und angestrebten Zustand eines Unternehmens (Rüegg-Stürm und Gomez, 1994, S. 369). Damit hat sie gleichzeitig einen Prozesscharakter (Buchner et al., 2001, S. 52): Indem sie einen zukünftigen Zustand kommuniziert, bereitet sie auf den Wandel vor und bietet einen Mechanismus, mit dem Veränderungen gemanagt werden können (Nutt & Backoff, 1997, S. 308). Dabei unterscheiden Nutt und Backoff (1997, S. 308) zwischen Visionen, die Aktionen initiieren, und Aktionen, die Visionen zur Folge haben. Damit stellt die Vision einen internen Sinnzusammenhang zwischen den einzelnen unternehmerischen Entscheidungen und Initiativen her, erlaubt dadurch bspw. einen zielgerichteten Einsatz strategischer Ressourcen und unterstützt die strategische Implementierung (Simon, 2004, S. 499).

Die Vision kann auch extern orientiert und fokussierend hinsichtlich der Ressourcenallokation wirken, indem sie die Beziehungen des Unternehmens zum Wettbewerbsumfeld beschreibt (Buchner et al., 2001, S. 56f.; Rüegg-Stürm & Gomez, 1994, S. 377). Zudem legitimiert die Vision die gesellschaftlichen Beziehungen des Unternehmens, da sich aus ihr der Unternehmenszweck ableiten lässt (Buchner et al., 2001, S. 56; Rüegg-Stürm & Gomez, 1994, S. 377). Für die Mitarbeiter hat die Vision eine Identitäts-, Identifikations- und Motivationsfunktion (Bleicher, 2011, S. 112; Buchner et al., 2001, S. 56f.; Rüegg-Stürm & Gomez, 1994, S. 377). Sie konstituiert gemeinsam mit den Werten die Unternehmensphilosophie.

sophie und den Unternehmensauftrag und bestimmt dessen strategische Geschäftseinheiten. Man spricht insofern von Interdependenzen zwischen der Vision und den Werten, als dass erstere den Kontext für die Werte darstellt, indem sie den unternehmerischen Handlungsrahmen vorgibt (Buchner et al., 2001, S. 57). Werte sind dabei akzeptierte Mittel zur Realisierung der Vision (Kirkpatrick, 2009, S. 367).

Nutt und Backoff (1997, S. 309) zufolge dienen Vision und Mission als Grundlage zur Ableitung der strategischen Ziele. Durch die Formulierung der Ziele werden die Vision und Mission weiter konkretisiert und geben Aufschluss darüber, was durch das Handeln bewirkt werden soll (Hungenberg, 2014, S. 27). Laut Müller-Stewens und Lechner (2011) sind «*Ziele... das zentrale Mittel zur Umsetzung strategischer Pläne*» (S. 237). Dabei wirken Mission und Werte bei der strategischen Entwicklung eines Unternehmens einschränkend, während Vision und Ziele zur Orientierung dienen und für die Strategie richtungweisend sind (Müller-Stewens & Lechner, 2011, S. 221). Die Vision ist somit als Fundament und wesentlicher Einflussfaktor auf die Unternehmenskultur und -entwicklung einzuordnen (Dowling, 1993, S. 103; Hungenberg, 2014, S. 38; Simon, 2004, S. 497).

2.1.2 Visionen erschaffen und entwickeln

Als «*Abbild einer zukünftigen Wirklichkeit, die durch ein Unternehmen angestrebtt wird*» (Müller-Stewens & Lechner, 2011, S. 225), entwickelt eine unternehmerische Einheit eine auf die Zukunft ausgerichtete, langfristige Grundaussage, die den Grundcharakter eines Unternehmens bzgl. seines Zwecks und seiner Grundprinzipien übergreifend über alle Organisationsebenen vermittelt (Hax & Majluf, 1991, S. 63). Als Beziehungsrahmen für Aktivitäten, Stakeholder und Leistungsziele ist die Entwicklung der Vision in der strategischen Planung als Planungsphase ganz vorne gelagert und gilt langfristig. (Hax & Majluf, 1991, S. 58-65)

Dabei zählt die Visionsentwicklung als erster Schritt des Strategieentwicklungsprozesses (Henzler, 1988, S. 22; Thompson, Strickland, Janes, Gamble & Sutton, 2013, S. 27). Die Strategie ist die Konkretisierung der Vision (Hungenberg, 2014, S. 42), ist doch die «*Formierung von Strategien durch die inspirierende Artikulierung und Realisierung einer überzeugenden Vision geprägt*» (Müller-Stewens & Lechner, 2011, S. 92). Dabei ist die strategische Grundhaltung eines Unternehmens teilweise aus der Vision herauszufiltern (Hax & Majluf, 1991, S. 62-73). Für Hinterhuber (1996, S. 25 & 96) sind die unternehmerischen Zielpositionen der Ausgangspunkt für die Konzeption und Formulierung der Strategie. Demzufolge kann die Vision die strategische Ausrichtung eines Unternehmens ändern (Hinterhuber, 1996, S. 83). Grundsätzlich impliziert jedes strategische Entscheidungsverhalten die Absicht, ein Unternehmen in der Zukunft in eine bestimmte Richtung zu entwickeln (Mintzberg & Waters, 1985, S. 263). «*Die Bedeutung von Visionen wächst [dabei] in dem Masse, in dem das Gewicht strategischer Aktivitäten in den meisten Unternehmen zunimmt*» (Simon, 2004, S. 500).

Nach Wilson (1992, S. 21f.) muss die Vision gewisse Inhalte miteinander verknüpfen, um die notwendige Kohärenz zu erreichen: Durch die Angabe des Geschäftsbereichs (Scope) schärft die Vision den strategischen Fokus des Unternehmens und identifiziert dessen Zielbereiche. Der angepeilte Geschäftsumfang (Scale) soll Auskunft über die zukünftige Größe geben. Zudem sollen Produkt- und Marktfokus, der Wettbewerbsfokus und das Image sowie die Beziehungen eines Unternehmens erwähnt werden.

Die Vision wird oft irrtümlich mit dem *Vision Statement*, der kommunizierten Vision, gleichgesetzt (Kirkpatrick, 2009, S. 367). Dieses kodifizierte «Teilen» der Vision ist elementar, denn sonst kann sie kaum positive Auswirkungen auf eine Organisation haben (vgl. Wilson, 1992, S. 25). Auf diesen sozialen Charakter verweist der Begriff einer *Shared Vision* (Kouzes und Posner, 2009, S. 21). Diese reflektiert neben den Antworten der Führungsperson auf die Unternehmenszukunft auch die Mitarbeiterperspektive (vgl. Buchner et al., 2001, S. 56), wobei die Mitarbeiterpartizipation am gedanklichen Entwicklungsprozess für eine geteilte, auf Konsens stossende Vision notwendig ist (Kouzes & Posner, 2009, S. 21). Zu einer *Shared Vision* gelangt man in drei iterativen Schritten: Entwicklung, Kommunikation, Adaption (vgl. Buell, 1992, S. 91). Aus der Notwendigkeit der strategischen Ausrichtung und der breiten Unterstützung der Vision im Unternehmen ergibt sich in der Literatur der Begriff der *Shared Strategic Vision* als Ergebnis der Zusammenführung der strategischen und der geteilten Vision (Hodgkinson, 2002, S. 92–94).

Bei der Visionsentwicklung ist es grundsätzlich wichtig, die jeweiligen Spezifika der Unternehmensstruktur zu berücksichtigen, auch wenn es generelle Elemente gibt (Baum et al., 1998, S. 44; Kantabutra, 2008, S. 42; Kirkpatrick, Wofford & Baum, 2002, S. 140; Schoemaker, 1992, S. 67). Obwohl für alle Unternehmensgrößen relevant (Raynor, 1998, S. 368), ist eine vereinende Vision insbesondere bei sehr stark dezentralisierten Unternehmen von Bedeutung (Collins & Porras, 1991, S. 117).

2.2 M&A als strategisches Instrument

Unter M&A werden die mit einem Unternehmenserwerb oder einer Unternehmensveräusserung im Zusammenhang stehenden Vorgänge subsumiert (Lucks & Meckl, 2015, S. 23). M&A ist laut Rappaport (1986) eine Strategieform bzw. eine wichtige Komponente in der Corporate- und Geschäftsstrategie eines Unternehmens, durch die «*Restrukturierungen bzw. Re-Konfigurationen des Unternehmensportfolios*» (S. 201) realisiert werden können (vgl. Müller-Stewens & Spanninger, 2012, S. 176). Damit wird M&A als Strategie und Wachstumsinstrument zur Unternehmensentwicklung begriffen (Hopfmüller & Schimmer, 2010, S. 172; Lucks & Meckl, 2015, S. 10; Müller-Stewens, 2010, S. 6f.).

Beim Merger als engster Form eines Unternehmenszusammenschlusses verliert mindestens eine beteiligte Unternehmenspartei ihre Selbstständigkeit (Lucks & Meckl, 2015, S. 23; Wirtz, 2014, S. 12), weshalb Visionen hierbei von grösserer Bedeutung sind als bei klassischen Akquisitionen (Wirtz, 2014, S. 16). Damit sind Probleme in diesem Prozess oft auf die Visionsebene zurückzuführen (Epstein, 2005, S. 38). Deshalb fokussiert die Studie die Rolle von Visionen bei integrationsorientierten Mergern. Diese M&A-Aktivitäten weisen eine übergeordnete Grundlogik auf, die sie als dreistufigen M&A-Prozess in die Phasen Vorfeld (Pre-Merger), Transaktion und (Post-Merger)-Integration untergliedert (vgl. Jansen, 2008, S. 249; Lucks & Meckl, 2015, S. 54f.; Müller-Stewens, Spickers & Deiss, 1999, S. 37; Wirtz, 2014, S. 115).

Generell gilt das strategische Instrument «M&A» als risikobehaftet und komplex, denn oft gelingt es nicht, das Diskontinuitätsmanagement für den Umgang mit dem durch M&A instabilen Umfeld entsprechend zu organisieren (Lucks & Meckl, 2015, S. 12-14). Neben den einzelfallbedingten Faktoren der Integrationsart und -geschwindigkeit gilt die strategische Harmonie der M&A-Partner als eine sinnvolle Ergänzung des Unternehmensportfolios als Erfolgsfaktor (Burchard & Bongartz, 1998, S. 394; Gosche, 1995, S. 34, zit. in Lucks & Meckl, 2015, S. 12; Wöhler & Cumpelik, 2006, S. 453). Als weitere

Erfolgsfaktoren nennt die Literatur eine klare Vision und Strategie für die Transaktion bzw. die Einbettung der Vision (Habeck, Kröger & Träm, 2002, S. 33; Penzel & Pietig, 2000, S. 11f.).

2.3 Visionen im M&A-Kontext

Die Literatur misst Visionen bei M&A-Transaktionen zum einen dadurch Relevanz bei, dass sie ihre Abwesenheit mit Ziellosigkeit und Chaos verbindet (Kissin & Herrea, 1990, S. 51; Habeck et al., 2002, S. 21), zum anderen dadurch, dass ihr Einsatz als Impulsgeber zur Realisierungshilfe für M&A verstanden wird (Strobel & Weingarz, 2006, S. 182). Idealerweise liegt eine M&A-Transaktion in der mit der Vision verknüpften Strategie begründet (Haspeslagh & Jemison, 1991, S. 45f.): M&A-Transaktionen sind strategische Entscheidungen, die die Unternehmensrichtung verändern können. Es ist die Herausforderung, die Konsistenz zwischen der M&A-Transaktion und der Strategie als auch dem Beitrag der Transaktion zur Unternehmensstrategie (Haspeslagh & Jemison, 1991, S. 45f.) sicherzustellen.

Bei M&A-Aktivitäten als strategisches Instrument kann die Vision als wichtige Klammer für die beteiligten Unternehmen Zusammenhänge herstellen (Lucks & Meckl, 2015, S. 206). Insbesondere bei M&A-Transaktionen hilft diese Sinngebung, die aufkommenden Ängste der Mitarbeiter zu adressieren und ihre für die Strategieumsetzung notwendige Motivation sicherzustellen (Habeck et al., 2002, S. 31–51). Ferner können die Unternehmen durch die Ableitung einer gemeinsamen Vision prüfen, ob sie tatsächlich zusammenpassen, was vielmehr als Voraussetzung für eine spätere Transformation gilt (Habeck et al., 2002, S. 42). Zudem erlaubt es eine im Zuge der M&A-Transaktion (gemeinsam) entwickelte Vision sowie die Ableitung entsprechender strategischer Ziele, mit einer erhöhten, langfristigen Wertsteigerung der M&A-Aktivität zu rechnen (Epstein, 2004, S. 46; Roediger, 2010, S. 42). Die strategische Vision ist somit erfolgsbeeinflussend für einen Merger, insbesondere für eine gelungene Integration (vgl. Epstein, 2004, S. 174; Nguyen & Kleiner, 2003, S. 447f.).

Die Literatur zeigt, dass im Kontext der M&A-Prozessphasen die Vision unterschiedliche Anknüpfung findet. Sie wird als Impulsgeber für eine M&A-Transaktion bereits im Vorfeld einer Transaktion relevant (Strobel & Weingarz, 2006, S. 182), etwa bei der Selektion (Epstein, 2004, S. 41). Dabei ist es Aufgabe der strategischen Planung, eine «*gut durchdachte und breit geteilte strategische Vision*» (Müller-Stewens, 2010, S. 9) hervorzu bringen, die die Akquisition erklärt und den weiteren M&A-Prozess ausrichtet (Habeck et al., 2002, S. 21). In der Transaktionsphase erklärt die strategische Vision die der M&A-Transaktion zugrundeliegende Rationale und stellt so den langfristigen Erhalt von Wettbewerbsvorteilen in den Mittelpunkt (Epstein, 2004, S. 38f.). In der Integrationsphase ist die Vision Gegenstand der notwendigen Kommunikationsprozesse, gilt als Instrument des Change Managements (Schwarz, 2006, S. 384) und sollte bereits früh im Post-Closing-Integrationsplan entwickelt werden (Lucks & Meckl, 2015, S. 206).

Bisherige Studien zeigen bspw. die *Shared Vision* als eine gängige Methode, um die M&A-Performance zu steigern (vgl. Clayton, 2015). Diese Form der Vision gilt vielmehr als grundlegend für eine erfolgreiche M&A-Transaktion mit verschiedenen Rollen in den M&A-Prozessphasen (Clayton, 2015). Nach Nguyen und Kleiner (2003, S. 447) ist es vielmehr die Aufgabe einer klaren Vision für die Merger-Transaktion selbst, die Bedeutung des Mergers z.B. für die Mitarbeiter darzulegen, um eine gewisse Sinngebung und Konzen-

tration auf Mitarbeiterseite sicherzustellen. Analog dazu schlagen Lind und Stevens (2004, S. 13) die Formulierung einer *Merger Vision* vor, die den Grund für eine Transaktion erklärt. Im Rahmen der Führungsverantwortung bei M&A-Transaktionen ist die Entwicklung und Kommunikation einer solchen Vision für die Transaktion die Aufgabe der Führungspersonen (Gadiesh, Buchanan, Daniell & Ormiston, 2002, S. 13). Es ergeben sich weitere Verknüpfungen zwischen dieser transaktionsspezifischen Vision und der Führungsliteratur. Dadurch, dass M&A-Transaktionen grundsätzlich Veränderung im Unternehmen nach sich ziehen, findet das Change Management in diesem Kontext Anwendung. Schwarz (2006, S. 384) schlägt eine *Change Vision* vor, die als Leitbild des Unternehmenszusammenschlusses fungiert und dadurch für die nötige moralische Bindung und Mitarbeiterintegration bei einer M&A-Transaktion sorgen soll. Diese verbindet Aufgaben, Projekte, Zusammenarbeit sowie die Werte der Transaktion (Schwarz, 2006, S. 384). Diese genannten transaktionsbezogenen Visionen, insbesondere die *Change Vision*, fokussieren überwiegend das notwendige Führungsverhalten zur Implementierung der Veränderungen in der Integrationsphase und weniger die strategischen Perspektiven über den gesamten M&A-Prozess hinweg.

Zusammenfassend lassen sich in der Literatur zwei Varianten der Vision feststellen: die klassische Vision und eine spezifischere M&A-Vision. Basierend auf den Analyseergebnissen stellt sich damit für die empirische Studie die Frage nach dem Zusammenspiel der identifizierten Visionskonzepte zur Beeinflussung des M&A-Erfolgs.

3. Methodik

Aufgrund der lückenhaften Forschungslandschaft wird ein exploratives, abduktives Forschungsdesign angewandt (Dubois & Gadde, 2002; Helfferich, 2009, S. 26; Flick, 2016, S. 24f.). Im Rahmen von leitfadenbasierten, halbstrukturierten Experteninterviews wird relevantes Datenmaterial gesammelt (Gläser & Laudel, 2009, S. 41) und anschliessend ein Rahmenmodell entwickelt (Gläser & Laudel, 2009, S. 12; Kaiser, 2014, S. 29). Im Zuge der Selektion relevanter Personengruppen als Experten wurden die Beteiligten am M&A-Prozess identifiziert, die per Definition durch ihre spezifische Stellung im Forschungsgebiet über relevante Informationen verfügen und diese bereitstellen können (Gläser & Laudel, 2009, S. 11). Dafür wurden Experten mit unternehmens- oder beratungsseitiger Tätigkeit im Bereich M&A nach erprobten Auswahlkriterien identifiziert und interviewt (Gorden, 1975, S. 196f., zit. in Gläser & Laudel, 2009, S. 117; Helfferich, 2009, S. 163; Kaiser, 2014, S. 2; Merkens, 2015, S. 298). Dabei erfolgte die kontinuierliche Expertenauswahl mit Hinblick auf die Auswertungsmethode der *Grounded Theory* nach dem «*theoretical sampling*» (Glaser & Strauss, 2008, S. 45), dem parallelen Sammeln, Codieren und Ableiten der weiteren Datenerhebungen. Die Selektion der ersten Gesprächspartner basierte auf den identifizierten Beteiligten in den relevanten Forschungsbereichen der Vision und M&A resp. der M&A-Prozessphasen. Die Folgeselektion erfolgte anhand der aus Datenauswertung resultierenden theoretischen Absicht und Relevanz weiterer Gesprächspartner (Glaser & Strauss, 2008, S. 47).

Der vorliegenden Studie liegen zwölf Experteninterviews zugrunde (siehe Tabelle 1). Der iterative Erhebungsprozess galt nach zwölf Gesprächen als saturiert, d.h. es wurden keine neuen Informationen mehr generiert (vgl. Bertaux, zit. in Helfferich, 2009, S. 175; Glaser & Strauss, 2008, S. 61f.).

Tabelle 1: Übersicht interviewte Experten

Name	Tätigkeitsbereich	M&A-Erfahrung
Experte A	Unternehmensberatung, M&A	> 5 Jahre
Experte B	M&A & Corporate Development	> 8 Jahre
Experte C	M&A-Abteilung; M&A-Forschung	> 30 Jahre
Experte D	Unternehmensberatung, M&A, Strategie	> 6 Jahre
Experte E	Leitung der M&A-Abteilung	> 5 Jahre
Experte F	Corporate Strategy & Planning (M&A)	> 5 Jahre
Experte G	Unternehmensseitiges M&A	> 6 Jahre
Experte H	Unternehmensberatung, M&A & Restrukturierung	> 15 Jahre
Experte I	Private Equity	> 14 Jahre
Experte J	Unternehmensberatung, Investment Banking, M&A	> 20 Jahre
Experte K	M&A & Strategie	> 20 Jahre
Experte L	Unternehmensberatung, Corporate M&A	> 15 Jahre

Die Dauer der Interviews variierte zwischen 22 und 59 Minuten. Die Gesprächsaufnahmen wurden für den Coding-Prozess vollständig schriftlich transkribiert (Corbin & Strauss, 2015, S. 6; Flick, 2006, S. 252f.). Im angewendeten Auswertungsvorgang der *Grounded Theory* zur Ableitung von Theorien (Strauss & Corbin, 1990/1996, S. 39, zit. in Flick, 2006, S. 259) wurden drei zeitlich nicht voneinander getrennt durchzuführende Coding-Verfahren im Umgang mit den Datenmaterialien durchgeführt: offenes, axiales und selektives Codieren (vgl. Böhm, 2015; Charmaz, 2006; Flick, 2006, S. 258).

In der Phase des Open Coding (offenes Codieren) wurden die Transkriptionen zunächst Zeile für Zeile durchgearbeitet und mit konzeptionellen sowie In-Vivo-Codes kodiert (Charmaz, 2006, S. 54). Anschliessend wurden grössere Textteile durch Oberbegriffe zusammengefasst und kategorisiert. Die im Zuge des offenen Codierens entstandenen Codes wurden im nächsten Schritt gruppiert und in Kategorien eingeteilt, wobei diese Kategorien mit Codes versehen wurden, die jedoch einen höheren Abstraktionsgrad aufwiesen als die ersten entwickelten Codes (Böhm, 2015, S. 478). Gleichzeitig wurden während des gesamten Prozesses Notizen zu Ideen, Eindrücken und Fragen gemacht und in Memos zusammengefasst (Flick, 2006, S. 259). Dieser Prozess wurde durch weitere Samples und kontinuierliche Vergleiche so lange wiederholt, bis sich keine neuen Kategorien mehr ergaben. Die entwickelten Ober- und Untergruppen der entwickelten Codes wurden anschliessend genutzt, um die Kategorien miteinander in Beziehung zu setzen. Die daraus resultierenden Beziehungsnetze formen die ersten Ansätze des entwickelten Rahmenmodells. Die Entwicklung eines Coding Paradigmas unterstützt bei der Erstellung eines visuell-paradigmatischen Erklärungsmodells. (Böhm, 2015, S. 477–479; Flick, 2006, S. 266f.)

Tabelle 2 zeigt eine vereinfachte Darstellung des entwickelten Kodiersystems, das die Ober- sowie Unterkategorien auf höchster Abstraktionsebene beschreibt. Gleichzeitig spiegeln die entwickelten Kategorien in Form von Clustern den thematischen Aufbau des Auswertungsteils wider und dienen als Bausteine für das entwickelte Rahmenmodell.

Tabelle 2: Beispielhafte Darstellung des Codierungssystems

Oberkategorie 1	Theoretische Grundlagen	Visionsauffassung und deren Verknüpfungen mit weiteren Elementen des normativen und strategischen Managements
Unterkategorie 1.1	Visions-verständnis	Auffassung und Beschreibung des Definitionsbegriffs aus Sicht des Befragten, Erläuterung damit verbundener Probleme
Unterkategorie 1.2	Verknüpfungen	Interdependenzen und Abgrenzungen zwischen der Vision und anderen Elementen wie z.B. Mission, Ziele, Kultur, Strategie
Unterkategorie 1.3	Bedeutung der Vision	Bedeutung und Relevanz der Vision für strategische Aktivitäten generell und speziell bei M&A-Transaktionen
Oberkategorie 2	Visionskonzepte	Umgangsformen der Vision bei M&A-Transaktionen, Differenzierung nach konkreter Umsetzung im M&A-Prozess
Unterkategorie 2.1	Vision	Hinweise auf den Umgang sowie Anwendungsmöglichkeiten (mit) der klassischen Vision bei einer M&A-Transaktion
Unterkategorie 2.2	M&A-Rationale	Umgang und Anwendungsmöglichkeiten der transaktionsspezifischen Vision
Oberkategorie 3	Attribute	Beschreibung der zu erfüllenden Anforderungsbedingungen (Attribute) bzgl. Eigenschaften, Inhalten und Funktionen
Unterkategorie 3.1	Eigenschaften	Hinweise auf die für eine positive Erfolgswirkung bei M&A-Transaktionen notwendigen Eigenschaftsmerkmale der Visionskonzepte
Unterkategorie 3.2	Inhalte	Hinweise auf die für eine positive Erfolgswirkung bei M&A-Transaktionen notwendigen Inhalte und deren Herleitung
Unterkategorie 3.3	Funktionen	Hinweise auf die für eine positive Erfolgswirkung bei M&A-Transaktionen notwendigen Funktionen

4. Wie Visionen im M&A-Prozess zum Erfolgsfaktor werden

Der Studie zufolge ist die Vision sowohl Ausdruck der Ist-Einschätzung, des Selbstbildes eines Unternehmens als auch zukunftsorientiertes Konzept, das einen Ideal- oder Sollzustand in der Zukunft beschreibt. Die Ergebnisse zeigen allerdings gleichzeitig, dass der Visionsbegriff durch seine mangelnde Operationalisierbarkeit bzw. Greifbarkeit problembehaftet ist. Die Vision wird als Soft Factor wahrgenommen, der erst durch einen strategischen Bezug im normativen Rahmen greifbarer wird, indem sie durch die Formulierung von Mission und strategischen Zielen konkretisiert wird. Abb. 1 zeigt die Ergebnisse im Bezugsmodell, welche dann in Folge vertieft werden.

Beiträge

Verständnis Vision
Erkenntnis: Schwere Greifbarkeit des Visionsbegriffs.
Wirkung: Die Vision sollte so operationalisierbar wie möglich sein, sodass ihr die entsprechende Bedeutung beigemessen werden kann und sie dadurch stabilisierend und vertrauensschaffend auf die Mitarbeiter wirkt.

Einflussfaktoren
Erkenntnis: Visionsbedeutung ist beeinflusst durch die Unternehmensstruktur, Zeit und Branche, welche Veränderung und steigende Komplexität zur Folge haben. Dies gilt auch für M&A-Transaktionen.
Wirkung: Die Vision hilft, sich den aus Veränderungen ergebenden Herausforderungen durch ihre Stabilitäts-, Integrations- und Orientierungswirkung erfolgreich zu stellen. Sie ist zudem insofern besonders wichtig, da sie die notwendige Veränderungsbereitschaft, z. B. für den Kulturwandel, fördert.

Visionskonzepte: Vision & M&A-Rationale

Erkenntnis: Die Vision dient als Auswahlkriterium bei der Suche nach einem M&A-Partner über den Prüfungspfad der Visionsausrichtungen der beteiligten M&A-Parteien. In der Due Diligence fungiert sie als impliziter Prüfungsgegenstand. Sie dient als Prüfungsrahmen, durch den die Due-Diligence-Ergebnisse bzgl. ihres Beitrags zur Visions- und Zielerreichung betrachtet werden. Es ist eine Notwendigkeit der rationalen Erklärung einer M&A-Transaktion in Form einer M&A-Rationale gegenüber den relevanten Stakeholdern vorhanden.

Wirkung: Diese beiden Visionskonzepte sorgen bei M&A-Transaktionen für Kontinuität, Verständnis und Vertrauen.

Ausgestaltung der Visionskonzepte: Eigenschaften, Inhalte und Funktionen

Erkenntnis: Identifikation mehrdimensionaler Anforderungskriterien der Vision und der M&A-Rationale für eine Erfolgswirksamkeit bei M&A-Transaktionen. Die Ausgestaltung der M&A-Rationale differenziert sich in Teilbereichen, es werden allerdings konkrete Überschneidungen bzgl. ihrer Wirkungen sichtbar.

Wirkung: Durch ihre Ausgestaltung kann die Vision Wirkungen wie z. B. Akzeptanz- und Vertrauensschaffung, Motivations- und Umsetzungsförderung auf Seiten der Stakeholder entfalten und zum M&A-Erfolg beitragen. Die Ausgestaltung der M&A-Rationale soll zur Umsetzung motivieren, Verständnis für und Vertrauen in die Transaktion schaffen, und hilft während des Transaktionsprozesses bei der Überprüfung der Übereinstimmung zwischen den M&A-Partnern.

Zeitliche und funktionale Zuordnung der Visionskonzepte in die M&A-Prozessphasen:

1. Pre-Merger-,
2. Transaktions-,
3. Post-Merger-Phase

Visionskonzepte als M&A-Erfolgsfaktor

Abbildung 1: Ergebnisse im Bezugsmodell

4.1 Verständnis von Visionen

Als eine der kritischen Eigenschaften der Vision ist die Verständlichkeit zu nennen. Sie wird durch eine einfache, klare Formulierung erreicht. Zudem muss die Vision langfristig gültig sein, was insbesondere bei einer M&A-Transaktion gilt. Gleichzeitig soll die Vision in ihrem anvisierten Zukunftsbild herausfordernd sein und dadurch zur Aktion anregen. Ihre Formulierung sollte zudem möglichst kurz, prägnant und allgemeingültig sein. Darauf hinaus sollte die Vision bei M&A-Transaktionen konsistent sein, was sich durch einen Vergangenheits- und Zukunftsbezug sicherstellen lässt.

4.2 Einflussfaktoren auf die Bedeutung von Visionen als strategisches Instrument

Die Vision wird als unerlässlicher, selbstverständlich vorhandener Unternehmensbestandteil erachtet. Insbesondere drei Faktoren scheinen die Bedeutung einer Vision für ein Unternehmen zu beeinflussen: Unternehmenskomplexität bzw. -grösse, Zeitdimensionen und Branche. Ihre Bedeutung steigt bei zunehmender *Unternehmenskomplexität* resp. -grösse. Mit der Vision gelingt es, die komplexen Strukturen und die verschiedenen Ebenen eines Unternehmens zu durchdringen und auf einen «gemeinsamen Nenner» zu bringen. Zudem nimmt die *Zeitdimension* gemäss der Studienauswertung Einfluss auf die Bedeutung der Vision. Diese ist gerade in unsicheren Krisenzeiten von Bedeutung. Dies gilt ebenso für Zeiten starken unternehmerischen veränderungsintensiven Wachstums. Weiter zeigt sich, dass Visionen besonders in dynamischen, durch *Wandel geprägten Branchen* eine hohe Bedeutung zugemessen wird. Eine klar definierte Vision ist gerade für transformative Branchen wichtig, da sie die Veränderungsnotwendigkeit zu kommunizieren vermag und die dafür notwendige Bereitschaft und Vertrauen fördert. Sie unterstützt dabei, den geschaffenen Mehrwert bei Transaktionen zu kommunizieren, und schafft dadurch im Kontext von

Unsicherheit und Veränderung Vertrauen und Stabilität. Darüber hinaus gilt die Vision als implizite Voraussetzung und Treiber von M&A-Transaktionen.

4.3 Visionskonzepte bei M&A-Transaktionen

Insgesamt wurden Verknüpfungen zwischen den Einflussfaktoren, insbesondere dem Veränderungs- und Unsicherheitsaspekt, und der Bedeutung der Vision im Kontext von M&A-Transaktionen deutlich. Im Rahmen der Datenauswertung der Studie können verschiedene Rollen und Konzepte der Vision in den M&A-Prozessphasen identifiziert werden: Neben der klassischen Vision ist dies das neu identifizierte Konzept einer «M&A-Vision». Allerdings scheint dieser Visionsbegriff für den identifizierten Zweck suboptimal, da er wenig zu einer Begriffsschärfung beiträgt. Dies ist zum Teil auf dessen kurzzeitige, transaktionsspezifische Gültigkeitsdauer zurückzuführen, die im Widerspruch zur per definitionem langfristigen Gültigkeit einer Vision steht. Die Etablierung des Begriffs einer spezifischen M&A-Rationale scheint daher für den identifizierten Zweck besser geeignet.

4.3.1 Ausgestaltung der Vision

Im M&A-Kontext wirkt die Vision intern und extern vertrauensschaffend. Sie vermittelt Kontinuität und Sicherheit und trägt zur Beruhigung und Vertrauen in den neuen Weg bei. Wichtig für ihre Umsetzung ist zudem, dass sie für die Mitarbeiter und andere Stakeholder eine gewisse Sinnhaftigkeit darstellt. Zuletzt sollte die Vision so konkret wie möglich sein, sodass sich anhand ihrer Formulierung greifbare Ziele und Handlungen für die Mitarbeiter ableiten lassen.

Inhalt

Es ergibt sich aus der Studie, dass die *Inhalte* der Vision Bezüge zu verschiedenen Themenbereichen herstellen sollen. Dazu zählt zunächst der Bezug der Vision zum Markt des Unternehmens. In diesem Zusammenhang sollte auf etwaige Marktveränderungen wie z.B. Veränderung des Wettbewerbs eingegangen werden. Gleichzeitig sollte die Vision den Bezug zu den für das Unternehmen relevanten Technologien und technologischen Veränderungen herstellen sowie Bezüge zu dem Produkt/den Produkten eines Unternehmens her vorbringen.

Funktion

Die Vision beantwortet in ihrer *Funktion* die Frage danach, wohin sich ein Unternehmen in Zukunft entwickeln möchte. Dadurch bietet sie Mitarbeitern und Management Orientierung. Im Kontext von M&A-Transaktionen hilft sie dabei, bei Veränderungen und Unruhen im Unternehmen den Überblick zu behalten, den Mitarbeitern weiterhin eine Richtung vorzugeben und die Umsetzung der Vision sicherzustellen. Zudem wird so überprüft, ob die durchgeführte M&A-Transaktion bei der Visionsrealisierung unterstützt. Die Motivationsfunktion bewirkt zudem einen selbstverständlicheren Umgang mit den Folgen einer M&A-Transaktion. Ferner können durch eine klar formulierte Vision Entscheidungen begründet werden. Man kann mithilfe der Vision die Notwendigkeit der Veränderung von Prozessen, Strukturen etc. vermitteln. Deshalb spricht man von der Legitimationsfunktion, die v.a. bei veränderungsstarken M&A-Transaktionen wichtig ist. Es lässt sich ferner eine

Integrationsfunktion der Vision im M&A-Kontext ableiten. Diese bezieht sich nicht nur auf die Mitnahme des einzelnen Mitarbeiters, sondern zudem darauf, dass sich dessen Handlungen in das «grosse Ganze» der Vision einfügen. Die Vision bedient weiter die Suche der Mitarbeiter nach Identifikation.

4.3.2 Ausgestaltung der M&A-Rationale

Die M&A-Rationale ist eine *transaktionsspezifische Vision*, die der breiten Legitimation des Deals dient und insbesondere bei solchen M&A-Transaktionen von Bedeutung ist, die einen hohen Veränderungsgrad mit sich bringen. Deren Bedarf ergibt sich aus der Notwendigkeit der logischen Erklärung eines Deals, aber auch aus dessen interner und externer Kommunikation. Dieses Visionskonzept kann daher als das Motto der Übernahme verstanden werden. Die M&A-Rationale ist ein targetspezifisches Visionsbild, das die Transaktionsziele und den Mehrwert zusammenfasst. Sie ist als Antwort der Akteure auf folgende Fragen zu verstehen: Wozu die M&A-Transaktion und was wollen wir damit erreichen? Anknüpfend an die M&A-Rationale kann dann eine neue bzw. angepasste Vision entwickelt werden. Dabei soll erstere im Vergleich zur Vision nicht nur für eine Einheit, sondern für beide fusionierenden Einheiten eine kurzfristige Gültigkeit besitzen. Nicht zuletzt deswegen ist sie sehr konkret, d.h. der Detaillierungsgrad der M&A-Rationale ist wesentlich höher als derjenige der Vision.

Inhalt

Der *Inhalt* der M&A-Rationale soll sich der Studie zufolge durch die deduktive Ableitung aus den vorhandenen Visionen ergeben. Es zeigt sich, dass die M&A-Rationale Verknüpfungen zwischen den vergangenen Ausrichtungen und der neuen gemeinsamen Ausrichtung herstellen soll. Gleichzeitig soll sie den Mehrwert und die Ziele der M&A-Transaktion für die beteiligten Parteien begründen. Inhaltlich sollen alle Facetten der *Warum*-Frage beantwortet werden, um so Verständnis für die Transaktion zu schaffen. Zudem soll sie die Transaktionsziele darlegen und den Markt einbeziehen.

Funktion

Die M&A-Rationale hat verschiedene *Funktionen*. Zum einen die Motivationsfunktion, die Begeisterung sowie Antrieb hervorruft. Sie dient dazu, alle Stakeholder einer M&A-Transaktion zu integrieren. Durch die Thematisierung des Mehrwerts für die M&A-Parteien vermittelt sie die Gründe einer M&A-Transaktion. Weiter legitimiert sie eine Transaktion und rechtfertigt eine Vielzahl an Massnahmen, ohne dass es wiederholter Einzelfallbegründungen bedarf. Ferner hat sie im M&A-Prozess eine Unterstützungs- und Überprüfungsfunction. Damit unterstützt sie den Transaktionsablauf, indem sie mögliche Hemmnisse abbaut und das Vertrauen der Mitarbeiter gewinnt, da sie Sicherheit und Harmonie zwischen den Beteiligten, den Prozessen und den Unternehmensstrukturen schafft. Zudem kann man mittels der M&A-Rationale während des Prozessverlaufs überprüfen, ob die Zielausrichtungen übereinstimmen und ob unter diesen Voraussetzungen der Prozess weitergeführt werden soll. Weiter dient die M&A-Rationale zur Orientierung, denn sie zeigt auf, wo es mit der neuen Einheit hingehen soll. Zuletzt ergibt sich eine Identifikationsfunktion der M&A-Rationale, wodurch zu ihrer Umsetzung angeregt wird.

4.4 Unterschiedliche Visionskonzepte als Erfolgsfaktor im M&A-Prozess

Die Studie ergibt eine zeitliche und zweckdienliche Zuordnung der Visionskonzepte in die M&A-Prozessphasen, um eine erfolgsunterstützende Wirkung bei M&A-Transaktionen zu realisieren (vgl. auch Abb. 3 unten). Der Einsatz der Visionskonzepte in den M&A-Prozessphasen ist komplex und vielschichtig, denn in den verschiedenen M&A-Phasen sollten sie verschiedene Funktionen und Wirkungen für einen positiven Beitrag zum M&A-Erfolg erzielen.

4.4.1 Pre-Merger-Phase

Es gilt, die Vision bereits in den ersten Sondierungsgesprächen mit dem M&A-Partner als Auswahlkriterium unter dem Aspekt der Konformität der Visionsausrichtungen anzuwenden. Zudem sollen der Sinn und die Rationale der M&A-Transaktion hier bereits abgeleitet werden.

Diese M&A-Rationale sollte für die Gewährleistung der Zustimmung von Schlüsselpersonen bereits in der Pre-Merger-Phase thematisiert werden. Denn in den ersten Gesprächen zeigt sich, was man gemeinsam erreichen will und ob man ein gemeinsames Narrativ entwickeln kann. Dabei offenbart sich auch, ob ein Fit der potenziellen M&A-Partner gegeben ist. Zudem kommt durch den Entwicklungsprozess eine Integrationswirkung zum Tragen. Durch die Entwicklung eines «gemeinsamen Nenners» entsteht früh eine verbindliche Einigung zwischen den M&A-Partnern. Dafür werden hier transaktions- und targetspezifische Informationen gesammelt und evaluiert, die in der konkreten Herleitung der Zielsetzungen und des Mehrwerts der Transaktion münden.

4.4.2 Transaktionsphase

Die Auswertung der Vision als implizitem Gegenstand der Due Diligence liefert Hinweise dazu, ob und wie die Vision erreicht werden kann. Gleichzeitig sollen im Rahmen dessen flankierende Massnahmen abgeleitet werden, durch die die M&A-Rationale erfüllt werden kann. Die gewonnenen Erkenntnisse sollen dann zur weiteren visionsbezogenen Bewertung des Targets genutzt werden.

Die M&A-Rationale gibt in der Transaktionsphase den Rahmen für das weitere Vorgehen vor, indem sie den Grund allen weiteren Handelns rechtfertigt. Ihre Relevanz steigt, je mehr Informationen man über das Target hat. Hier sollte durch eine wiederholte Überprüfung kontrolliert werden, wie diese targetspezifischen Erkenntnisse mit der entwickelten M&A-Rationale zusammenpassen. Gleichzeitig dient sie dazu, die beteiligten Stakeholder mitzunehmen, denn hier werden folgenreiche Entscheidungen getroffen, die für die Mitnahme der Beteiligten angemessen kommuniziert werden müssen.

4.4.3 Post-Merger-Phase

Die Vision hat in der Post-Merger-Phase verschiedene Rollen inne. Anknüpfend an die entwickelte M&A-Rationale soll hier in Abhängigkeit der Transaktionsziele eine neue oder angepasste langfristig gültige Vision formuliert werden. Denn hier zeigen sich die für die Entwicklung einer Vision relevanten Potenziale, erst dann kann eine gute neue Vision für die neue Einheit entwickelt werden. Die inhaltliche Verknüpfung mit der M&A-Rationale sorgt für das notwendige Verständnis und die Konsistenz der Visionskonzepte.

Die M&A-Rationale dient in der Post-Merger-Phase hauptsächlich als Integrationsinstrument und Kommunikationsgegenstand. Es gilt jetzt die Stakeholder der beteiligten Unternehmen zu überzeugen und zu integrieren. Die M&A-Rationale ist in dieser Phase von elementarer Bedeutung, da es hier um die faktische Umsetzung geht. Die tiefgreifenden Veränderungen einer M&A-Transaktion sind für Mitarbeiter mit negativen Emotionen verbunden. Dies kann mit Hilfe der M&A-Rationale leichter überwunden werden und motiviert die Mitarbeiter, sich auf das neue Unternehmen einzulassen. Gleichzeitig schafft sie das dafür notwendige Vertrauen. Sie dient hier daher als Leitfaden für die Fusion.

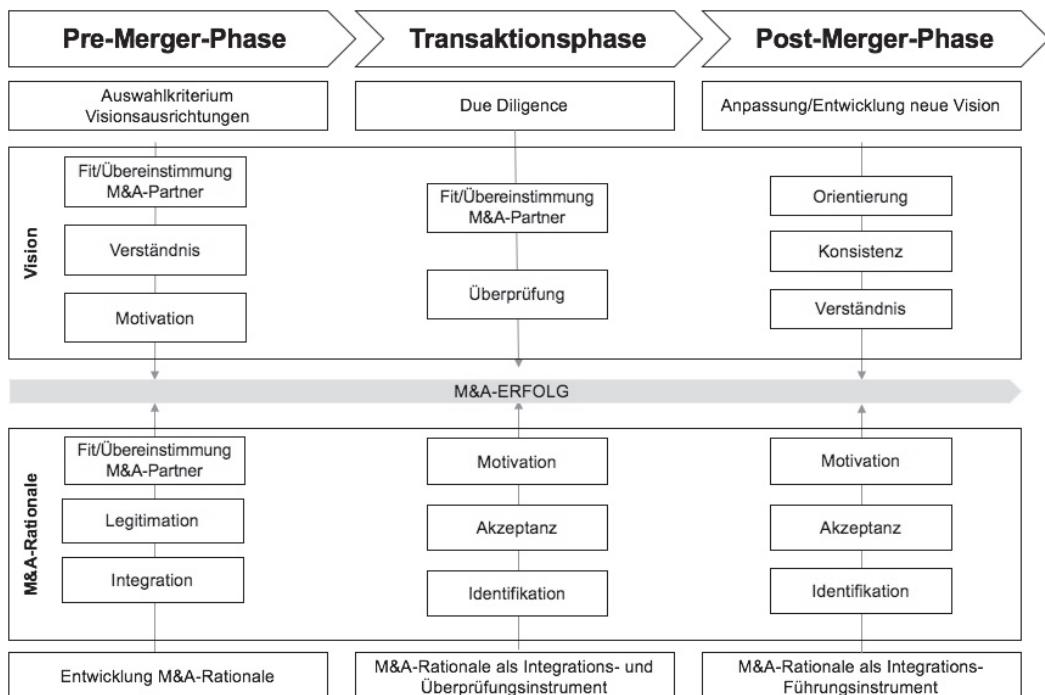


Abbildung 2: Rahmenmodell zum Einsatz von Visionskonzepten bei M&A-Transaktionen

5. Implikationen und Gültigkeitsgrenzen

Zu einer erfolgreichen Transaktion können Visionskonzepte, deren Entwicklungsprozess und deren zeitlich koordinierter Einsatz über den Prozess als relevante Faktoren beitragen. Die Erkenntnisse dieser Studie geben den Autoren begründeten Anlass zur Vermutung, dass diese in konzeptueller Hinsicht auch auf andere strategische Veränderungsprozesse übertragbar sind.

5.1 Implikationen für die Anwendung in der Praxis

Für die Praxis lassen sich insbesondere drei Implikationen für Visionskonzepte ableiten.

Berücksichtigung der Anforderungen an die Visionskonzepte bei M&A-Transaktionen

Bei der Ausgestaltung der Visionskonzepte im M&A-Kontext sind bestimmte Funktionen wie z.B. die Identifikations-, Integrations- und Orientierungsfunktion besonders wichtig. Darüber hinaus sind je nach Konzept verschiedene Detail- bzw. Abstraktionsgrade anzuwenden. So ist z.B. die Flughöhe der M&A-Rationale niedriger als die der Unternehmensvision. Diese Anforderungen gilt es zu berücksichtigen, damit die Visionskonzepte erfolgswirksam sein können.

Zeitliche und zweckdienliche Zuordnung der Visionskonzepte im M&A-Prozess

Die gezielte Anwendung von Visionskonzepten in den relevanten Phasen unterstützt einen erfolgreichen Ablauf des M&A-Prozesses. Angefangen bei der Auswahl geeigneter M&A-Partner bis hin zur Schaffung der Voraussetzungen für eine erfolgreiche Integration können die Visionskonzepte, deren Entwicklungsbeteiligte und die zeitlich koordinierte Kommunikation als relevante Faktoren zum Erfolg einer M&A-Transaktion beitragen.

Entwicklungsprozess der Visionskonzepte

In diesem Zusammenhang ist der Zeitpunkt der Entwicklung als auch die Zusammenstellung der Konzeptentwicklungsteams für die Visionswirkung entscheidend. Insbesondere ist neben der zeitlichen Komponente hierbei die Einbeziehung der betroffenen Gruppen zu nennen, um zu einem *Shared Understanding* bzw. einer *Shared Strategic Vision* und damit zu einem *Buy-in* zu kommen, wobei entlang der verschiedenen Unternehmensebenen relevante Inputs gesammelt werden. Diese können dann in einem kleineren Kreis übersetzt werden, in den Vertreter der Führungsebene, Bereichsleiter, Mitarbeiter und die Transaktionsteams integriert werden.

5.2 Implikationen für die Forschung und Identifikation neuer Forschungsfelder

Die Forschungsergebnisse bestärken die Auffassung der mangelnden Greifbarkeit des Visionsbegriffs, die sich bereits in der Untersuchung der verschiedenen theoretischen Perspektiven auf die Definitions- und Ausgestaltungsansätze der Vision zeigte. Im Zusammenhang der hohen Bedeutung der Vision mit M&A-Transaktionen konnten zwei Konzepte der Vision über den M&A-Prozess identifiziert werden: die klassische Vision und die M&A-Rationale. In Summe weisen die gewonnenen Erkenntnisse auf das Potenzial der Vision als Erfolgseinflussfaktor bei M&A auf. Die vorliegende Studie leistet damit einen Beitrag zum Erkenntnisstand zu Visionen im Kontext von M&A-Transaktionen. Sie schärft das Verständnis der Vision sowie deren zeitlich unterschiedliche bzw. zweckdienliche Zuordnung im M&A-Prozess. Diese Erkenntnisse könnten vertiefend untersucht werden. So wäre es spannend zu erforschen, ob Visionen in den verschiedenen Unternehmensbereichen unterschiedlich wirken. Auch wäre bspw. ein industrie- oder gruppenspezifischer Fokus denkbar, um ein klareres Verständnis zur Rolle und Umsetzbarkeit von Visionen im M&A-Prozess unter verschiedenen Voraussetzungen zu gewinnen. Gleichermassen wäre es wünschenswert, den hier vorgestellten Zugang auch auf andere strategische Aktivitäten auszuweiten. In deren Kontext wäre es möglich, die vorliegenden Ergebnisse zu spiegeln und somit ein breiteres Verständnis von Visionen zu erhalten.

5.3 Grenzen der Studie

Trotz ihres vielseitigen und häufigen Einsatzes im Bereich der strategischen Managementforschung ist die Generalisierbarkeit und die Gültigkeit induktiver bzw. abduktiver Studien begrenzt und erlaubt keine verallgemeinernde Übertragung der gewonnenen Erkenntnisse auf die Vielfalt der existierenden Organisationen oder ihre strategischen Aktivitäten. Dies betrifft auch die Frage, ob die Visionen als Erfolgsfaktor etabliert werden können. Obwohl vieles in Theorie und Praxis hierauf hinweist, ist hierzu eine empirisch-quantitative Forschung bzw. Überprüfung erforderlich. Daneben ergibt sich eine Reihe weiterer methodischer Herausforderungen: Als die Experten zur Anwendung der Vision und M&A-Rationale befragt wurden, sprachen diese meist in einer hypothetischen, abstrahierten bzw. aus aggregierten Erfahrungen generierten Realität. Demzufolge basieren die auf diesen Aussagen abgeleiteten Implikationen auf der Wahrnehmung bzw. der Konstruktion durch die Experten. Im Rahmen der Studie wurden Daten aus 12 Experteninterviews generiert. Auch wenn eine theoretische Sättigung erreicht wurde, so könnte ein grösserer und diverserer Studienumfang hier weitere Erkenntnisse bringen, da auf Unternehmensseite überwiegend Experten aus der IT/Technologie- und Automobilzulieferindustrie, auf Beratungsseite vor allem Beratungen bzw. Kanzleien der mittleren bis oberen Grössenordnung interviewt wurden.

Der Coding-Prozess der transkribierten Interviews wurde anhand der bewährten Coding-Verfahren durchgeführt. Auch wenn die Autoren die Möglichkeit der diesem Forschungsdesign immanenten Verzerrung durch die Forschersubjektivität proaktiv adressiert haben, so schliesst dies nicht aus, dass andere Forscher zu anderen Schlussfolgerungen kommen könnten.

6. Fazit

Die Untersuchung leistet einen Beitrag zum besseren Verständnis und damit einer höheren Operationalisierbarkeit der Vision im M&A-Kontext. Da bestehende Unklarheiten tendenziell zu einer negativen Rezeption beitragen, sind wir aufgefordert, im Rahmen von Forschung und Praxis die Operationalisierbarkeit der Vision voranzutreiben. Es ist ratsam, dem Thema mit Offenheit zu begegnen. Der Vision nur einen geringen Wert zuzuschreiben, führt nicht nur zur Verkennung ihrer Bedeutung, sondern auch ihrer vielfältigen Einsatzmöglichkeiten und Wirkungen: Wer Visionen hat, sollte sie auch nutzen.

Literaturverzeichnis

- Ackermann, J. (2006). Führung im globalen Unternehmen. In H. Bruch, S. Krummaker & B. Vogel (Hrsg.), *Leadership – Best Practices und Trends* (S. 57–63). Wiesbaden: Gabler.
- The Boston Consulting Group [BCG]. (2016). *The 2016 M&A Report: Masters of the Corporate Portfolio*. Abgerufen am 30. März 2017 von https://www.bcgperspectives.com/Images/BCG-Masters-of-the-Corporate-Portfolio-Aug-2016_tcm80-213588.pdf
- Böhml, A. (2015). Theoretisches Codieren: Textsanalyse in der Grounded Theory. In: U. Flick, E. v. Kardorff & I. Steinke (Hg.), *Qualitative Sozialforschung: Ein Handbuch* (S. 475–485). Hamburg: Rowohls Taschenbuch.
- Badrtelei, J. & Bates, D. (2007). Effect of Organizational Cultures on Mergers and Acquisitions: The Case of DaimlerChrysler. *International Journal of Management*, 24(2), 303–317.

- Baum, J., Locke, E. & Kirkpatrick, S. (1998). A Longitudinal Study of the Relation of Vision and Vision Communication to Venture Growth in Entrepreneurial Firms. *Journal of Applied Psychology*, 83(1), 43–54. doi: 10.1037/0021-9010.83.1.43
- Bleicher, K. (2011). *Das Konzept integriertes Management: Visionen – Missionen – Programme* (8. Aufl.). Frankfurt a. M.: Campus.
- Bouchikhi, H. & Kimberly, J. R. (2008). *The Soul of the Corporation: How to Manage the Identity of Your Company*. Upper Saddle River, NJ: Wharton School Publishing.
- Buchner, D., Hofmann, U. & Magnus, S. (2001). *Change Power: Veränderungsstrategien mit Merger-, Prozess- und Wissenspower erfolgreich umsetzen*. Wiesbaden: Gabler.
- Buell, N. A. (1992). Building a shared vision – the principal's leadership challenge. *NASSP Bulletin*, 76(542), 88–92. doi: 10.1177/019263659207654214
- Charmaz, K. (2006). *Constructing Grounded Theory: A Practical Guide through Qualitative Analysis*. London: SAGE Publications.
- Clayton B. C. (2015). Shared vision and autonomous motivation vs. financial incentives driving success in corporate acquisitions. *Front. Psychol.* 5:1466 10.3389/fpsyg.2014.01466
- Collins, J. C. & Porras, J. (1991). Organizational Vision and Visionary Organizations. *California Management Review*, 34(1), 30–52.
- Collins, J. C. & Porras, J. (1996). Building Your Companies Vision. *Harvard Business Review*, 74(5), 65–77.
- Corbin, J. & Strauss, A. (2015). *Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Dowling, G. R. (1993). Developing Your Company Image into a Corporate Asset. *Long Range Planning*, 26(2), 101–109. doi: 10.1016/0024-6301(93)90141-2
- Dubois, A. & Gadde, L.-E. (2002). Systematic combining: an abductive approach to case research. *Journal of business research*, 55 (7) 553–560.
- Egger, U. & Mönkheim, S. (1999). Win-Win-Verhandlungen bei Unternehmensfusionen – eine Utopie? In: B. Honegger & W. Ahrendt (Hrsg.), *Visionen für Fusionen: Ein Prozessbegleiter* (S. 63–104). Zürich: Verlag A & O des Wissens.
- Epstein, M. J. (2004). The Drivers of Success in Post-Merger Integration. *Organizational Dynamics*, 33(2), 174–189. doi: 10.1016/j.orgdyn.2004.01.005
- Epstein, M. J. (2005). The determinants and evaluation of merger success. *Business Horizons*, 48(1), 37–46. doi: 10.1016/j.bushor.2004.10.001
- Flick, U. (2006). *Qualitative Sozialforschung*. Hamburg: Rowohlt Taschenbuch.
- Flick, U. (2016). *Sozialforschung. Methoden und Anwendungen*. Hamburg: Rohwolt Taschenbuch.
- Gadiesh, O., Buchanan, R., Daniell, M. & Ormiston, C. (2002). A CEO's guide to the new challenges of M&A leadership. *Strategy & Leadership*, 30(3), 13–18. doi: 10.1108/10878570210427918
- Gläser, J. & Laudel, G. (2009). *Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse als Instrumente rekonstruierter Untersuchungen* (4. Aufl.). Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Glaser, B. G. & Strauss, A. L. (2008). *The discovery of grounded theory: strategies for qualitative research* (3rd ed.). New Brunswick & London: AldineTransaction.
- Habeck, M., Kröger, F. & Träm, M. (2002). Wi(e)der dem Fusionsfieber: Die Sieben Schlüsselfaktoren erfolgreicher Fusionen (2. Aufl.). Wiesbaden: Gabler.

- Haspeslagh, P. C. & Jemison, D. B. (1991). *Managing Acquisitions – Creating Value through Corporate Renewal*. New York, NY: The Free Press.
- Hax, A. & Majluf, N. (1991). *Strategisches Management: ein integratives Konzept aus dem MIT*. Frankfurt: Campus.
- Helfferich, C. (2009). *Qualität qualitativer Daten*. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Henzler, H. A. (1988). Vision und Führung. In H. A. Henzler (Hrsg.), *Handbuch Strategische Führung* (S. 17–33). Wiesbaden: Springer Fachmedien.
- Hinterhuber, H. H. (1996). *Strategische Unternehmensführung – I. Strategisches Denken* (6. Aufl.). Berlin: De Gruyter & Co.
- Hodgkinson, M. (2002). A shared strategic vision: dream or reality? *The Learning Organization*, 9(2), 89–95. doi: 10.1108/09696470210424033
- Hopfmüller, L. & Schimmer, M. (2010). M&A als Teil der Unternehmensstrategie – Perspektiven aus der M&A-Forschung. In: G. Müller-Stewens, S. Kunisch & A. Binder (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions – Analysen, Trends und Best Practices* (S. 171–196). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Horzella, A. (2010). *Wertsteigerungen im M&A Prozess: Erfolgsfaktoren – Instrumente – Kennzahlen* (Dissertation, Universität Bayreuth). Wiesbaden: Gabler.
- Hungenberg, H. (2014). *Strategisches Management in Unternehmen: Ziele – Prozesse – Verfahren* (8. Aufl.). Wiesbaden: Gabler.
- Jansen, S. A. (2008). *Mergers & Acquisitions: Unternehmensakquisitionen und -kooperationen* (5. Aufl.). Wiesbaden: Gabler.
- Kaiser, R. (2014). *Qualitative Experteninterviews: Konzeptionelle Grundlagen und praktische Durchführung*. Wiesbaden: Springer.
- Kantabutra, S. (2008). What Do We Know About Vision? *Journal of Applied Business Research*, 24(2), 127–138.
- Kirkpatrick, S. (2009). Lead through Vision and Values. In E. Locke, *Handbook of Organizational Behaviour* (S. 367–389). Chichester, West Sussex: Wiley.
- Kirkpatrick, S., Wofford, J. & Baum, J. (2002). Measuring motive imagery contained in the vision statement. *The Leadership Quarterly*, 13(2), 139–150. doi: 10.1016/S1048-9843(02)00096-6
- Kassin, W. & Herrera, J. (1990). International Mergers and Acquisitions. *Journal of Business Strategy*, 11(4), 51–54. doi: 10.1108/eb060076
- Kouzes, J. & Posner, B. (2009). To Lead, Create a Shared Vision. *Harvard Business Review*, 87(1), 20–21.
- Lind, B. & Stevens, J. (2004). Match your merger integration strategy and leadership style to your merger type. *Strategy & Leadership*, 32(4), 10–16. doi: 10.1108/10878570410547652
- Lucks, K. & Meckl, R. (2015). *Internationale Mergers & Acquisitions* (2. Aufl.). Berlin: Springer.
- Müller-Stewens, G. (2010). Mergers & Acquisitions: Eine Einführung. In: G. Müller-Stewens, S. Kunisch & A. Binder (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions: Analysen, Trends und Best Practices* (S. 3–13). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Müller-Stewens, G. & Lechner, C. (2011). *Strategisches Management – Wie strategische Initiativen zum Wandel führen* (4. Aufl.). Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Müller-Stewens, G. & Spanninger, J. (2012). Wachstum durch Mergers & Acquisitions. In: J. Zenites, B. Swoboda, D. Morschett & H. Schramm-Klein (Hrsg.), *Handbuch Handel: Strategien – Perspektiven – Internationaler Wettbewerb* (S. 169–188). Wiesbaden: Springer Gabler.

- Müller-Stewens, G., Spickers, J. & Deiss, C. (1999). *Mergers & Acquisitions: Markttendenzen & Beraterprofile*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Menzenbach, J. (2012). *Visionäre Unternehmensführung: Grundlagen, Erfolgsfaktoren, Perspektiven*. Wiesbaden: Gabler.
- Merkens, H. (2015). Auswahlverfahren, Sampling, Fallkonstruktion. In: U. Flick, E. von Kardorff & I. Steinke (Hg.), *Qualitative Forschung: Ein Handbuch* (S. 286–299). Hamburg: Rowohlt Taschenbuch.
- Mintzberg, H. & Waters, J. (1985). Of Strategies, Deliberate and Emergent. *Strategic Management Journal*, 6(3), S. 257–272.
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B. & Lampel, J. (1998). *Strategy Safari: A Guided Tour through the Wilds of Strategic Management*. New York: The Free Press.
- Nanus, B. (1992). *Visionary Leadership: Creating a Compelling Sense of Direction for Your Organization*. San Francisco, CA: Jossey-Bass.
- Nguyen, H. & Kleiner, B. H. (2003). The effective management of mergers. *Leadership & Organization Development Journal*, 24(8), 447–454. doi: 10.1108/01437730310505876
- Nutt, P. & Backoff, R. (1997). Crafting Vision. *Journal of Management Inquiry*, 6(4), 308–328. doi: 10.1177/105649269764007
- Penzel, H. G. & Pietig, C. (2000). *MergerGuide: Handbuch für die Integration von Banken*. Wiesbaden: Gabler.
- Rüegg-Stürm, J. & Gomez, P. (1994). From Reality to Vision – From Vision to Reality – An Essay on Vision as a Medium for Fundamental Knowledge Transfer. *International Business Review*, 3(4), 369–394. doi: 10.1016/0969-5931(94)90029-9
- Rappaport, A. (1986). *Creating Shareholder Value: the new standard for business performance*. New York, NY: Free Press.
- Raynor, M. E. (1998). That Vision Thing: Do we need it? *Long Range Planning*, 31(3), 368–376.
- Roediger, T. (2010). *Werte schaffen durch M&A-Transaktionen. Erfolgsfaktoren im Post-Akquisitionsmanagement* (Dissertation, European Business School). Wiesbaden: Gabler.
- Schoemaker, P. J. (1992). How to link strategic vision to core capabilities. *Sloan Management Review*, 34(1), 67–81.
- Schwarz, S. (2006). Change Management oder die Integration von Mitarbeitern in einem fusionierenden Unternehmen. In: F. Keuper, M. Häfner & C. von Glahn (Hrsg.), *Der M&A-Prozess: Konzepte, Ansätze und Strategien für die Pre- und Post-Phase* (1. Aufl., S. 367–412). Wiesbaden: Gabler.
- Siggelkow, N. (2007) Persuasion with Case Studies. *Academy of Management Journal*, 50(1): 20–24.
- Simon, H. (2004). Die unternehmerische Vision – Fixstern auf dem Weg zum Erfolg. In: K.-P. Wiedemann, W. Fritz & B. Abel (Hrsg.), *Management mit Vision und Verantwortung: Eine Herausforderung an Wissenschaft und Praxis* (S. 495–502). Wiesbaden: Gabler.
- Strobel, M. & Weingarz, S. (2006). Fusionen in dezentralen Gruppen – Bankenverschmelzung zwischen Standardereignis und Singularität. In: F. Keuper, M. Häfner & C. von Glahn (Hrsg.), *Der M&A-Prozess: Konzepte, Ansätze und Strategien für die Pre- und Post-Phase* (1. Aufl., S. 175–198). Wiesbaden: Gabler.
- Suddaby, R. (2006) From the editors: What grounded theory is not. *Academy of Management Journal*, 49(4): 633–642.

- Thompson, A. A., Strickland, A. J., Janes, A., Gamble, J. E. & Sutton, C. (2013). *Crafting and Executing Strategy: The Quest for Competitive Advantage*. Maidenhead, Berkshire: McGraw-Hill Education.
- Wöhler, C. & Cumpelik, C. (2006). Orchestrierung des M&A-Transaktionsprozesses in der Praxis. In: B. W. Wirtz (Hrsg.), *Handbuch Mergers & Acquisitions Management* (S. 453–469). Wiesbaden: Gabler.
- Wiedmann, K.-P. (2004). Einführung und Grundlegung. In: K.-P. Wiedmann, W. Fritz & B. Abel (Hrsg.), *Management mit Vision und Verantwortung: Eine Herausforderung an Wissenschaft und Praxis* (S. 3–74). Wiesbaden: Gabler.
- Wilson, I. (1992). Realizing the Power of Strategic Vision. *Long Range Planning*, 25(5), 18–28. doi: 10.1016/0024-6301(92)90271-3
- Wirtz, B. W. (2014). *Mergers & Acquisitions Management: Strategie und Organisation von Unternehmenszusammenschlüssen* (3. Aufl.). Wiesbaden: Springer Gabler.

Anna Katharina Klostermann, M.A., ist im Marketing bei einem Softwareunternehmen tätig.

Anschrift: Institut für Betriebswirtschaft, Universität St. Gallen (HSG),
Dufourstrasse 40a, 9000 St. Gallen, Schweiz
E-Mail: katharinaklostermann@web.de

Henning Düsterhoff, Dr., ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Betriebswirtschaft (IfB-HSG) und Lehrbeauftragter an der Universität St. Gallen.

Anschrift: Institut für Betriebswirtschaft, Universität St. Gallen (HSG),
Dufourstrasse 40a, 9000 St. Gallen, Schweiz
Tel. +41 71 224 76 22, Fax +41 71 224 23 55, E-Mail: henning.duesterhoff@unisg.ch