

Mergers in 2006 – wie sinnvoll?

Von Walter K. Eichelburg
Datum: 2006-03-25

Seit 2004 läuft weltweit wieder eine Merger (Fusions)-Welle unter Grosskonzernen. Ob Telefongesellschaften in den USA zum Kaufpreis von \$ 69 Mrd. oder Energiegesellschaften in Frankreich und Spanien zu € 29 Mrd. oder Pharmakonzerne in Deutschland zu € 15 Mrd. Es wird wieder fusioniert, wie Ende der 90er Jahre. Bald danach kommt immer der „Katzenjammer“.

Das Auftauchen solcher Riesen-Mergers kennzeichnet immer das kurz bevorstehende Ende einer Kredit-Bubble. In Wirklichkeit werden solche Mergers von mehreren Faktoren getrieben:

- es ist „In“, man kommt damit in die Medien und befriedigt die eigene Eitelkeit und Gier
- vom prozyklischen Verhalten der Manager – das sind alles Angestellte, die nach „Grösse“ streben – siehe Robert Kiyosaki's Buch „[Before you Quit your Job](#)“
- vom Wunsch der Investoren in einer zu übernehmenden Firma, abzucashen
- von den Investment-Banken, die wollen ihre teuren Merger-Spezialisten auslasten und Kredite vergeben, bzw. Aktien/Bonds platzieren

Die Realität:

Erfahrungsgemäss gehen nur ca. 30% aller Mergers gut. Der Rest scheitert entweder total an kulturellen Inkompatibilitäten und der Schuldenlast oder „krebst“ anschliessend angeschlagen dahin.

Ich kann als ehemals mittlerer Manager in einem Industrieanlagenbau-Konzern, der inzwischen von einem noch grösseren Konzern übernommen und zerteilt wurde, aus eigener Erfahrung berichten. Dieser Konzern hat versucht, Ende der 90er Jahre durch Zukäufe auf Kredit zu einem internationalen Schwergewicht aufzusteigen. Der damalige CEO hat den staunenden Managern erklärt, wo das Geld dazu herkommt: „die Banker sind zum Geldverleihen da, das ist ihr Job“. Einige Jahre später, war die Stock-Bubble geplatzt und der CEO kam finanziell in Bedrängnis und wurde anschliessend abserviert. Plötzlich waren die Banker nicht mehr Diener, sondern die Herren. Die Integration der neuen Konzernteile hat unendlich viel Management-Aufwand gekostet und war bis zur nächsten Übernahme noch nicht abgeschlossen.

Es gibt natürlich auch „sinnvolle“ Mergers, wie sie Cisco vorführt. Die kaufen primär junge Technologiefirmen und sorgen so für Blutaufrischung. Dazu muss der Konzern natürlich offen für Neues sein und nicht allzuviel bezahlen.

Die derzeit geplanten „Monsterhochzeiten“ aber fallen primär in den Bereich des Ego-Trips und der Fee-Schinderei der Investment-Banken. Reale Synergien sind dort kaum zu entdecken.

Man denke nur an die USA-Abenteuer der Deutschen Telekom oder auch von Siemens. Die haben dort um 2002 ca. 30000 Arbeitsplätze von vorher teurer erworbenen US-High-Tech Firmen entweder verkauft oder geschlossen – nachdem die Telekom-Bubble vorbei war.

Besonders schlimm treibt es seit etwa 15 Jahren die Pharma-Branche. Da folgt ein Merger dem nächsten, was sich auch in Firmennamen mit unendlich vielen Komponenten zeigt. Dabei hängt die gesamte Pharma-Branche eigentlich an einem seidenen Faden: der Zahlungsfähigkeit der

Krankenkassen. Diese geht überall zu Ende, sodass heute schon vielfach nur mehr billige Generika verschrieben werden dürfen und nicht mehr die Hochpreis-Produkte der Konzerne. Beim nächsten grösseren Konjunktur-Einbruch wird nur mehr eine kleine Elite Hochpreis-Medikamente (aus eigener Tasche) bezahlen können. Genügend Volumen für einen bürokratischen Grosskonzern?

Die allgemeine Wirtschaftsentwicklung 2006:

Nach dem Jahr 2000 wären die Welt und speziell die USA fast in eine deflationäre Spirale eingetreten. Man hat sich mit Terror, Krieg und grossen Steuererleichterungen sowie Niedrigstzinsen wieder herausinflationiert. Jetzt ist man wieder dort und die Immobilien-Bubble platzt gerade. Also versucht man die Hyperinflation. Das wird in Kürze zu einem weltweiten Dollar-Abverkauf (China und arabischer Raum drohen bereits damit). Die Kriege sind übrigens verloren – das wird inzwischen auch allgemein anerkannt. Wer soll noch weiter die Schuldenberge einer bankrotten und unfähigen Supermacht halten? Diese sind nichts als bedrucktes Papier. Der Dollar hängt nur mehr am Yen- und Euro-Carry-Trade.

Dazu möchte ich diese Artikel empfehlen (mit Links):

Dudley Baker: OMINOUS WARNINGS AND DIRE PREDICTIONS, [Part 1](#), [Part 2](#)

Auszug:

Robert R. Prechter, President of Elliott Wave International and author of 'At the Crest of the Tidal Wave' and 'Conquer the Crash,' calls for "a slow motion economic earthquake that will register 11 on the financial Richter scale.

The Great Asset Mania of recent years is in its final euphoric months and the next event will be a sharp decline of historic proportion in stock prices - the Dow should fall to below the starting point of its mania which was 777 in August 1982 and probably below 400 by no later than 2008 - resulting in a deep economic depression lasting until about 2011. If an across-the-board deflation occurs, which has a substantial probability, then real estate, commodities and all bonds issued by other than those rated AAA will fall in value as well.

That we are in the midst, and apparently near the end, of the greatest debt build-up in world history suggests that the resulting deflation and depression will be the biggest deflation in history by a huge margin. A corollary of deflation will be a soaring value for the U.S. dollar, contrary to virtually all current expectations. Credit expansion is a major reason why stocks have kept rising and the dollar has kept falling but when the bubble begins to deflate, the investment markets will go down and the dollar will start up. The period after the market crash will be the most vulnerable in terms of the potential for hyperinflation. The ultimate result will be the destruction of any value remaining in bonds and the wipe-out of all dollar-denominated paper assets."

Ok, Hr. Prechter ist ein „Deflationist“. Er erwartet einen Derivat-Crash, bei dem die Banken und Finanz-Institutionen durch gegenseitige, nicht mehr erfüllbare Verpflichtungen untergehen. Die 300++ Trillionen Dollar (Notional Value) an weltweiten Derivaten, von denen die meisten auf Kredite/Bonds und Zinsen wirken, lassen grüssen. Bei einem grossen Konkurs wie General Motors (hängen die nicht an einem seidenen Faden?) oder einem Zinssprung geht es los. Sorry, die AAA-Bonds bleiben nicht verschont.

Alternativ kann ich mit Jim Puplava (www.financialsense.com) einen Inflationisten empfehlen: Sein „[Perfect Financial Storm](#)“. Das Endergebnis ist das Gleiche. Die vollkommene Zerstörung der Papierwerte, besonders der Bonds. Was wird dann aus den durch riesige Bond-Emissionen finanzierten Mergers?

Ob das Prechter-Szenario eintritt, oder ein [massiver Dollar-Abverkauf](#) eine [Deflation der Assets plus Hyperinflation bei Gütern](#) des täglichen Verbrauchs auslöst, wird sich zeigen. Auf jeden Fall ist 2006 ein sehr kritisches Jahr, indem die weltweit grösste Kredit-Bubble aller Zeiten mit hoher Wahrscheinlichkeit zu Ende gehen wird. Die derzeitigen Riesen Mergers sind ein Anzeichen dafür.

Für alle, die glauben, dass das Prechter-Finanz-Erdbeben nur für die USA gilt, habe ich versucht, eine kurze Zuordnung der Erdbeben-Stärken nach Verschuldungsgrad und Realitätssinn (bzw. deren Verweigerung) einzelner Länder aufzustellen:

- USA - 11
- UK, Frankreich, China - 10
- Deutschland - 9
- Österreich – 8

Alles ab 8 ist extrem zerstörerisch. Und das Beben wird global sein.

Kartenhäuser unter Belastung

Besonders Mergers mit stark unterschiedlicher Firmenkultur und hohen Schulden werden wie Kartenhäuser zusammenbrechen.

Schlecht für die Firmen und deren Angestellten, die nachher für die Schuldenlast durch diese Mergers bezahlen müssen. Gut für die Investoren der übernommenen Firmen, die jetzt ihr Geld herausen haben und es sichern können. Alles hat eben zwei Seiten. Und, es werden jede Menge von Spin-Offs von zerfallenden Konzernen möglich werden – für wenig Geld.

Es gibt jedenfalls genügend Literatur von anerkannten Autoren, über das was uns bevorsteht. Man muss sie nur lesen. Die Riesen-Mergers werden bald bedauert werden.

Es empfiehlt sich, die Erfahrungen eines ehemaligen Bankers, [Robert McHugh](#), zum Verhalten der Banken zu lesen: Derzeit spielen sie noch Golf mit den Kunden, um Kredite zu verkaufen. Bald werden sie diese Kredite wieder eintreiben.

Zusammenfassung:

1. die derzeitige Merger-Mania zeigt eine zu Ende gehende Kredit-Bubble an, das war immer so
2. die meisten Gross-Mergers sind Ego-Trips und von Investment-Banken initiiert
3. Der Kater kommt nachher, diesmal wird er besonders gross ausfallen
4. In Zukunft werden „Bankrott“ und „Aufteilung“ am Speisezettel stehen, nicht Fusion

Disclaimer:

Ich möchte feststellen, dass ich kein Finanzberater bin. Dieser Artikel ist daher als völlig unverbindliche Information anzusehen und keinerlei Anlage- oder sonstige Finanzierungsempfehlung – ähnlich wie ein Zeitungsartikel. Ich verkaufe auch keine Finanzanlagen oder Kredite. Jegliche Haftung irgendwelcher Art für den Inhalt oder daraus abgeleiteter Aktionen der Leser wird ausdrücklich und vollständig ausgeschlossen. Das gilt auch für alle Links in diesem Artikel, für deren Inhalt ebenfalls jegliche Haftung ausgeschlossen wird. Bitte wenden Sie sich für rechtlich verbindliche Empfehlungen an einen lizenzierten Finanzberater oder eine Bank.

© 2006 by Walter K. Eichelburg, Reproduktion/Publikation nur mit Zustimmung des Autors.



Zum Autor:

Dipl. Ing. Walter K. Eichelburg ist unabhängiger Network-Consultant und Investor in Wien. Er beschäftigt sich seit mehreren Jahren intensiv auch mit Investment- und Geldfragen. Er ist Autor zahlreicher Artikel auf dem Finanz- und IT-Sektor. Er kann unter walter@eichelburg.com erreicht werden.

Seine Firmen-Website ist: www.eichelburg.com

Seine Finanz-Website ist: www.hartgeld.com