



GO-TO-MARKET & PRICING

Die Integration verbraucht, wofür die Übernahme bezahlt hat

Integrationstiefe kauft Kostensynergien und bezahlt mit
Marktposition. Die empirische Evidenz beziffert diesen Tausch – und
sein Vorzeichen ist beweglich.

Sinan Isoglu, MBA (Quantic)

Führungskraft für Umsatzwachstum, Dozent und Doktorand

VERÖFFENTLICHT

7. August 2026

AKTUALISIERT

20. August 2026

LESEZEIT

18 Min.

WÖRTER

3.738

<https://isoglu.com/de/insights/journal/die-integration-verbraucht-die-uebernahme/>

Management Summary	2
Warum verbraucht die Integration sowohl Kapitalbudgets als auch Marktposition?	3
Wie hoch ist der empirische Wechselkurs zwischen Integrationstempo und Marktanteil?	4
Wann kippt ein forciertes Integrationstempo von Wertschöpfung in Wertvernichtung?	4
Warum bestimmt die Integrationsrichtung rechtliche Konsequenzen und Erfolg?	6
Warum sagt die historische M&A-Basisrate nichts über Ihre konkrete Transaktion aus?	7
Was kann empirische Transaktionsmessung leisten, und was bleibt unversicherbar?	8
Wo liegen die Grenzen der empirischen Post-Merger-Forschung?	10
Quellen	11

MANAGEMENT SUMMARY

Ein Synergiemodell führt zwei Spalten und bucht sie getrennt. Der Integrationsplan gibt in beiden etwas aus, protokolliert wird aber nur eine davon. In 232 horizontalen Fusionen und Akquisitionen im deutschsprachigen Raum trug der marktbezogene Erfolg einen Pfadkoeffizienten von 0,67 auf den finanziellen Erfolg, die Kostensynergien 0,07; die Integrationstiefe kaufte das Zweite mit 0,57 und bezahlte das Erste mit -0,23, und die Autoren rechnen den Gesamteffekt selbst als negativ aus. Zwei dieser Vorzeichen hängen an Bedingungen, die das Integrationsteam entscheidet oder am Markt ablesen kann – beide Kontraste sind getestet. Dazu die deutsche Rechtslage: nach § 613a BGB kann der übergehende Mitarbeiter widersprechen.

Schlagwörter: Post-Merger-Integration · Umsatzsynergien · Kundenbindung nach Fusionen · Vertriebsintegration · Betriebsübergang

Der Abschluss war am Freitag, und am Mittwoch stehen neunzig Arbeitspakete mit Verantwortlichen und Terminen. Niemand im Raum ist gegen die Kunden. Aber der Plan hat eine Spalte für das, was die Integration spart, und keine einzige für das, was sie ausgibt – und in der gemessenen Evidenz ist das Ausgegebene mehr wert als das Gesparte. Das ist der Befund, und brauchbar wird er dadurch, dass sein Vorzeichen nicht feststeht.

Was folgt, ist eine Zusammenführung, keine Entdeckung. Jede Studie hier liegt seit zwei Jahrzehnten in einer Marketing- oder Strategiezeitschrift. Was es nicht gab: alle vier an einem Ort, mit ihren Bedingungen, vor der Person, die nach dem Closing den Umsatz verantwortet – und mit einer ehrlichen Einordnung der Zahlen, die im Deck stehen.

Für deutschsprachige Leser kommt etwas hinzu, das die englische Fassung nicht hat. Die Hauptstudie ist keine amerikanische Evidenz, die man übertragen müsste: Homburg und Bucerius haben 232 horizontale Transaktionen zwischen Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz untersucht, mit deutlichem Schwerpunkt auf deutschen Firmen. Und die dritte der drei Entscheidungen unten hat hierzulande eine juristische Kante, die im angelsächsischen Raum fehlt.

Warum verbraucht die Integration sowohl Kapitalbudgets als auch Marktposition?

Jedes Synergiemodell trennt sauber. Kostensynergien stehen auf einer Zeile, zum Nennwert gebucht, weil sie eine Subtraktion sind, die man selbst kontrolliert. Umsatzensynergien stehen auf der nächsten, zum Planwert gebucht, weil dafür ein Kunde zustimmen muss. Integrationskosten erscheinen als Pauschale gegen die Transaktion. Was nirgends erscheint, ist ein Preis für die Marktposition, die jede einzelne Integrationsentscheidung verbraucht, um die Einsparung zu erzeugen.

Warum das so ist, sieht man daran, was „wie tief haben Sie integriert“ bedeutet, sobald es jemand misst. Homburg und Bucerius legten den Verantwortlichen für die Marketingintegration acht Punkte vor: Wie weit wurden die beiden Unternehmen angeglichen bei Produkten und Markennamen, bei der Neuproduktentwicklung, bei der Preispositionierung, bei der Kommunikation, bei Vertriebskanälen, Vertriebspartnern und Vertriebsbüros, bei Anreiz- und Provisionssystemen des Vertriebs, bei Marketing- und Vertriebsinformationssystemen und bei der internen Vertriebsunterstützung.

Und so wurden im selben Fragebogen die Kostensynergien gemessen. Neun Reduktionen: Produkte, Dienstleistungen, Marken, Geschäftsbereiche, Vertriebskanäle, Produktionsstandorte, Vertriebsbüros sowie Mitarbeiterzahlen in Marketing und Vertrieb.

Das sind keine zwei unabhängigen Listen. Sie beschreiben dieselben Arbeitspakete aus zwei Richtungen – wie ähnlich zwei Dinge gemacht wurden, und wie viel davon entfernt wurde – und genau deshalb erzeugt ein Plan beides. Das ist eine Beobachtung über den Gegenstand, keine Behauptung, die beiden Skalen messen dasselbe: Die Studie weist Diskriminanzvalidität zwischen allen Konstruktpaaren aus.

Wie hoch ist der empirische Wechselkurs zwischen Integrationstempo und Marktanteil?

Im selben Pfadmodell, auf denselben 232 Transaktionen: Der marktbezogene Erfolg nach der Übernahme – der Marktanteil gemessen an der Lage vor der Transaktion, die Bindung bestehender Kunden relativ zum Wettbewerb – trug einen Koeffizienten von 0,67 auf den finanziellen Erfolg. Die Kostensynergien trugen 0,07. Beide sind signifikant. Beide sind vollständig standardisierte Koeffizienten in einem Modell auf einer Stichprobe, also zwei Zahlen und kein Verhältnis; sie in einen Multiplikator zu verwandeln wäre exakt der Zug, den dieser Text vier Abschnitte weiter unten kritisiert.

Die Integrationstiefe hob die Kostensynergien um 0,57 und drückte den marktbezogenen Erfolg um -0,23. Homburg und Bucerius rechnen die drei indirekten Pfade selbst nach und beziffern den Gesamteffekt der Integrationstiefe auf den finanziellen Erfolg mit -0,116. In ihren Worten wird der positive Effekt über die Kostensynergien „in einen negativen Gesamteffekt umgekehrt“ – die Formulierung im englischen Original lautet, der positive Effekt „is reversed to a negative total effect through the negative market-related consequences of integration“; die deutsche Wiedergabe ist meine eigene.

Drei Dinge zu dieser Zahl, bevor sie jemand in ein Deck setzt.

Sie ist eine Assoziation. Die Studie ist eine Querschnittsbefragung, erhoben 2002 zu Transaktionen der Jahre 1996 bis 1999, mit je einer Führungskraft pro Deal auf Käuferseite. Kein Experiment, kein Panel. Die Autoren haben das Profitabilitätsmaß gegen objektive Finanzdaten der 43 Transaktionen validiert, bei denen beide Unternehmen börsennotiert waren – Korrelation 0,704 –, und die Kundenbindung gegen sechzig Telefoninterviews mit Kunden, mit 0,757 und 0,677 in den beiden Branchen. Das ist gute Messvalidierung. Es ist keine Kausalidentifikation, und was das kostet, steht weiter unten.

Sie gilt für die Gesamtstichprobe, und die Autoren sagen es selbst: Für einzelne Transaktionen können die Kostensynergien der wichtigere Treiber sein.

Und die naheliegende Bestätigung bestätigt nichts. In einer ganz anderen Stichprobe – 253 horizontalen Akquisitionen produzierender Unternehmen zwischen 1988 und 1992 – fanden Capron und Hulland praktisch keinen Zusammenhang zwischen dem Transfer von Marketingressourcen und Kostensynergien. Bequem wäre, das als Beleg zu lesen. Es ist keiner: Ihr Produktkostenmodell erreicht überhaupt keine Signifikanz, $F = 1,72$, $p = 0,12$ – und ein nicht signifikantes Modell erlaubt in keine Richtung einen Schluss. Erwähnenswert gerade deshalb, weil die bequeme Lesart bereitlag.

Wann kippt ein forciertes Integrationstempo von Wertschöpfung in Wertvernichtung?

Das ist der Teil, der den Befund bedienbar statt bloß düster macht – und der Teil, den fast niemand je zu sehen bekommen hat. Fast: Die deutschsprachige Ausnahme steht weiter unten in diesem Abschnitt, und sie gehört dort hin und nicht in eine Fußnote.

Dieselbe Studie teilt die Stichprobe nach der Kundenorientierung der Integration: drei schlichte Fragebogenpunkte dazu, ob Kundenbedürfnisse für die Integrationsaktivitäten ausschlaggebend waren, ob sie im Zentrum des Prozesses standen und ob die Aktivitäten auf höheren Kundennutzen zielten. Wo die Kundenorientierung niedrig war, traf die Integrationstiefe den marktbezogenen Erfolg mit -0,55. Wo sie hoch war, lag der Koeffizient bei 0,10 und war statistisch nicht von null zu unterscheiden.

Dieser Vergleich ist getestet, nicht bloß betrachtet. Der Unterschied zwischen den Teilstichproben ergibt eine Chi-Quadrat-Differenz von 4,83, signifikant auf dem Fünf-Prozent-Niveau. Das wiegt schwerer, als es klingt: Zwei Koeffizienten danach zu vergleichen, welcher Sternchen trägt, ist ein verbreiteter und teurer Fehler – und er ist hier nicht passiert.

Die Geschwindigkeit verhält sich genauso, nur an etwas, das man nicht wählen kann. Schnellere Integration half dem marktbezogenen Erfolg insgesamt, mit 0,20. Nach dem Marktwachstum vor der Transaktion getrennt, kippt das Vorzeichen: In wachstumsschwachen Märkten war schnellere Integration mit schlechterem marktbezogenem Erfolg assoziiert, -0,13, in wachstumsstarken mit besserem, 0,42, bei einer Chi-Quadrat-Differenz von 31,04. Der Hundert-Tage-Reflex ist also nicht überall falsch. Er ist an einer bestimmten Stelle falsch, und diese Stelle ist der Markt, in dem Sie tatsächlich stehen.

Drei Einschränkungen reisen mit, und sie gehören hierher statt in eine Fußnote. Dieselbe Führungskraft hat sowohl die Kundenorientierung der Integration als auch das Marktergebnis beurteilt, und die Studie enthält keinen Test auf Common-Method-Bias – ein Teil der Moderation könnte also eine kohärente Erzählung einer Person sein. Ein dritter Moderator, den die Autoren vorhergesagt hatten – die relative Größe des Zielunternehmens –, überstand seinen eigenen Differenztest auf diesem Pfad nicht. Und das Marktwachstum bewegte den Tiefeneffekt entgegen ihrer Hypothese: Der Schaden war bei hohem Wachstum schwächer, nicht stärker. Wachstum ist keine saubere Geschichte, und hier wird auch keine erzählt.

Was sich dadurch entscheidet, ist nicht „tief oder flach, schnell oder langsam“. Es ist: Auf welcher Grundlage wurde diese Reihenfolge festgelegt, und sitzt in der Integrationssitzung jemand, dessen Aufgabe die Kundenerfahrung dieser Reihenfolge ist? Das ist die Variable, von der die empirische Evidenz sagt, dass sie das Vorzeichen dreht.

Tabelle 1 Das Vorzeichen ist eine Entscheidung: die getesteten Splits

Der Split	Wo er niedrig ist	Wo er hoch ist	Der Unterschied, getestet
Kundenorientierung der Integration (Tiefe → Marktperformance)	-0,55 (t = -8,42)	0,10 (t = 1,61, n.s.)	Chi-Quadrat-Differenz 4,83, p < 0,05
Marktwachstum (Tempo → Marktperformance)	-0,13 (t = -3,77)	0,42 (t = 6,69)	Chi-Quadrat-Differenz 31,04, p < 0,01
Relative Größe des Ziels (Tiefe → Marktperformance)	die Moderation war nicht gestützt		Chi-Quadrat-Differenz 1,80, n.s.: erlaubt keinen Schluss

Homburg & Bucerius (2005), Tabelle 4, S. 105, vollständig standardisierte Koeffizienten; der Gesamtpfad des Tempos (0,20) ist Abb. 2, S. 104. Eine Querschnittsbefragung, 232 Transaktionen, je ein Manager der Käuferseite, kein Test auf Common-Method-Verzerrung; die Lizenz jeder Zeile ist der Differenztest, nie die Sterne.

Hier lohnt eine deutsche Fußnote in eigener Sache. Dieselben Autoren haben ihre Empfehlungen 2003 auf Deutsch veröffentlicht – „Marktorientierte Post Merger Integration“, Reihe Management Know-how M 084 des Mannheimer IMU – und drei Jahre zuvor, mit Maik Lucas, eine Schrift zur Kundenbindung bei Fusionen. Wer diesen Text liest, sollte wissen, dass es sie gibt. Sie stehen allerdings vor der Veröffentlichung im Journal of Marketing: Der Leitfaden von 2003 nennt die Empfehlungen – Integrationstiefe an Kundenanforderungen ausrichten, Umsatz- gegenüber Kostensynergien stärker gewichten – und berichtet die Stichprobe deskriptiv, mit 29,2 % verbesserter, 53,9 % unveränderter und 16,9 % verschlechterter Umsatzrendite. Die Pfadkoeffizienten und die Moderatortests, um die es hier geht, enthält er nicht. Die Schrift von 2000 wiederum liefert die beste deutschsprachige

Ordnung des Mechanismus, die ich gefunden habe: Kunden sind während einer Fusion in dreifacher Hinsicht verunsichert – Leistungsunsicherheit, Preisunsicherheit, Beziehungsunsicherheit.

Warum bestimmt die Integrationsrichtung rechtliche Konsequenzen und Erfolg?

Tiefe und Geschwindigkeit sagen, wie viel und wie schnell. Keine von beiden sagt, in welche Richtung – und die Fusion zweier Vertriebsorganisationen hat eine Richtung, ob sie jemand aufschreibt oder nicht.

Capron und Hurland haben genau das gemessen, und das Muster ist auf nützliche Weise unbequem. Die Vertriebsmannschaft des Zielunternehmens zum Käufer zu transferieren, war mit geringerem Marktanteil (-0,17) und geringerer Profitabilität (-0,21) assoziiert. Die Marken des Zielunternehmens zum Käufer zu transferieren, war mit geringerer geografischer Abdeckung (-0,21) und geringerem Marktanteil (-0,18) assoziiert. Der Transfer allgemeiner Marketing-Führungsexpertise dagegen – in beide Richtungen – war mit besseren Werten auf beiden Größen assoziiert: Marktanteil 0,33 und Profitabilität 0,23 in der einen, 0,18 und 0,20 in der anderen Richtung.

Die Ressource, die ein Käufer am meisten will, ist die, deren Einverleibung mit Schaden einhergeht. Die, für die niemand ein Arbeitspaket anlegt, ist die, die mit Gewinn einhergeht. Es geht hier um Struktur auf Unternehmensebene, nicht um Personen – was passiert, wenn die Leute selbst gehen, hat eigene Evidenz und eigene Gegenmittel. Die Zusammenfassung der Autoren gehört mitsamt ihrem Vorbehalt zitiert: „Although the reasons underlying these results are not clear, they suggest that firms should be careful to not overanticipate performance benefits from postmerger sales force reorganizations. Furthermore, they suggest that a merger predicated primarily on the desire to acquire another firm’s sales force resources is unlikely to succeed in the longer run.“ Sinngemäß, und die Übertragung ist meine eigene: Die Gründe seien unklar, aber man solle sich von Vertriebsreorganisationen nach der Fusion nicht zu viel versprechen – und eine Übernahme, die vor allem auf die Vertriebsmannschaft des anderen zielt, dürfte langfristig nicht aufgehen.

Zum Geltungsbereich, weil er zählt: Das sind Mid-Market-Transaktionen produzierender Unternehmen, abgeschlossen zwischen 1988 und 1992, mit einem Median-Kaufpreis von 42 Mio. USD auf den 13 % der Transaktionen, für die ein Preis rekonstruierbar war. Eine andere Population als die Milliardentransaktionen der Beratungsumfragen; die beiden gehören nicht übereinandergelegt.

Und hier liegt der deutsche Unterschied. Wo die Vertriebsmannschaft des Zielunternehmens in die Organisation des Käufers überführt wird, ist das im Regelfall ein Betriebsübergang. § 613a Abs. 1 Satz 1 BGB: „Geht ein Betrieb oder Betriebsteil durch Rechtsgeschäft auf einen anderen Inhaber über, so tritt dieser in die Rechte und Pflichten aus den im Zeitpunkt des Übergangs bestehenden Arbeitsverhältnissen ein.“ Entscheidend für die Richtungsfrage ist aber Absatz 6: „Der Arbeitnehmer kann dem Übergang des Arbeitsverhältnisses innerhalb eines Monats nach Zugang der Unterrichtung nach Absatz 5 schriftlich widersprechen.“ Der übernommene Vertriebsmitarbeiter kann den Übergang also verweigern – kraft Gesetzes, innerhalb eines Monats, schriftlich.

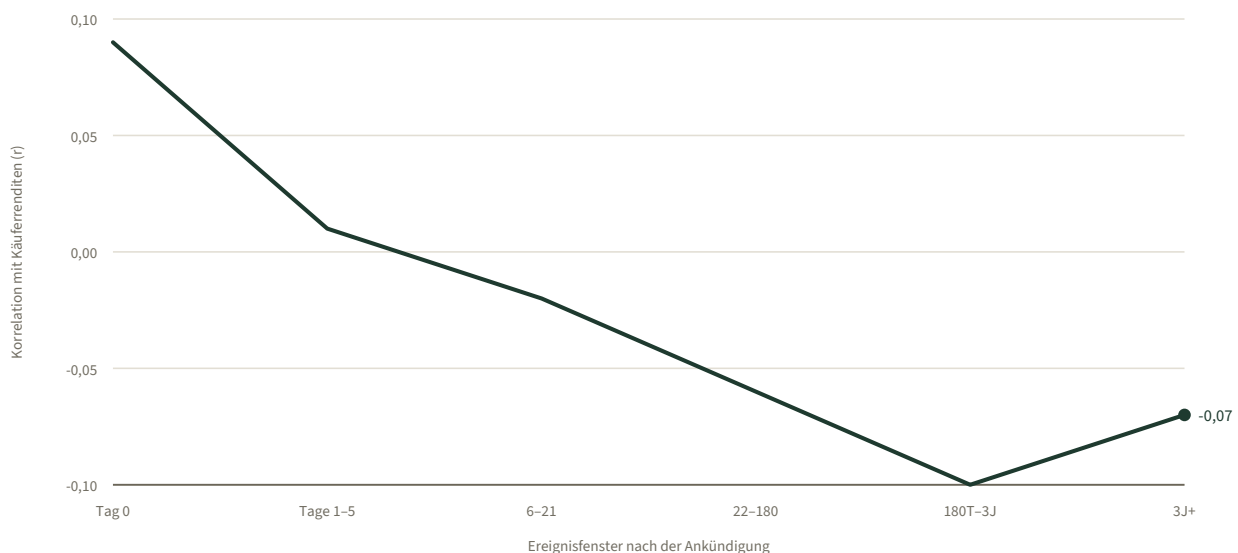
Das ist keine Rechtsberatung und gilt nur für Deutschland; Österreich und die Schweiz regeln das anders, und wer es anwenden will, braucht arbeitsrechtlichen Rat. Als Mechanismus verstanden verschiebt es aber die Entscheidung. Was im angelsächsischen Raum eine Organigrammfrage ist, ist hier eine Frage mit einer gesetzlichen Widerspruchsfrist – und die Richtung des Transfers bestimmt, wem diese Frist überhaupt zusteht. „Wer berichtet an wen“ steht auf der Organigramm-Folie; „wessen Systeme, wessen Accounts, wessen Vergütungsmodell“ gilt üblicherweise als deren Verwaltungsfolge. Die empirische Evidenz sagt, das Zweite ist die Entscheidung und das Erste ist die Papierarbeit. Diese Dynamik verdeutlicht, warum Einsparungen durch Zuführen und nicht durch Streichen entstehen: Synergien verlangen aktiven Ressourceneinsatz und lassen sich nicht passiv aus einer Bilanz kürzen.

Dieselbe Asymmetrie durchzieht das, was ein bewährtes Playbook beim Grenzübertritt verliert: Die Abfolge wird übertragen, die Marktposition, auf der sie stand, nicht. Eine gekaufte Kundenliste steht auf der Closing-Anlage. Die Schnittstelle, die diese Kunden hält, steht dort nirgends.

Warum sagt die historische M&A-Basisrate nichts über Ihre konkrete Transaktion aus?

Der ehrliche Boden unter alledem ist eine Metaanalyse: Über 93 Studien hinweg fanden King und Kollegen, dass sich die Performance kaufender Unternehmen durch Akquisitionstätigkeit nicht positiv verändert und in bescheidenem Maß negativ betroffen ist. Moderation ist für jedes Ereignisfenster und für die Umsatzrendite ausgewiesen, nicht jedoch für die Gesamtkapitalrendite nach drei Jahren und die Eigenkapitalrendite – und die eigene Schlussfolgerung der Arbeit lautet, dass nicht identifizierte Variablen erhebliche Varianz erklären.

Abbildung 1 Die Basisrate, gezeichnet: Käuferrenditen driften ins Negative



King, Dalton, Daily & Covin (2004), Tabelle 1: geschätzte Populationskorrelationen mit den Überrenditen des Käufers, 26 bis 127 Effektstärken je Fenster, n bis 28.016, über 93 Studien. Tag 0 und die drei Fenster ab 22–180 Tagen sind signifikant; die Tage 1–5 und 6–21 nicht. Die Zielgrößen sind das Urteil des Kapitalmarkts über den Käufer: Kundenbindung oder Cross-Selling hat hier niemand beobachtet.

Das ist sorgfältig zu lesen, denn es erlaubt weniger, als daraus gemacht wird, und etwas Nützlicheres. Die Zielgrößen sind Überrenditen des Käufers und Bilanzkennzahlen: das Urteil des Kapitalmarkts über den Käufer und dessen eigene Bücher. Nichts darin hat gemessen, ob ein Cross-Sell gelungen oder ein Kunde geblieben ist. Eine Basisrate aus Kursreaktionen kann einer Vertriebsführungskraft nichts über die Entscheidungen vor ihr sagen, weil sie diese nie beobachtet hat. Ob Tiefe, Geschwindigkeit und Richtung zu den fehlenden Moderatoren gehören, ist eine Vermutung, und ich kennzeichne sie als solche: Die beiden Literaturen messen verschiedene abhängige Variablen, und niemand hat sie verbunden.

Bleiben die Zahlen, die tatsächlich im Raum kursieren, und sie verdienen einen Absatz und keinen mehr. Die 23 % Lücke zwischen Ziel und Erreichtem bei Umsatzsynergien ist real, und sie ist eine McKinsey-Befragung von 200 Führungskräften, die jeweils Synergieprogramme in mehr als zwei Transaktionen über 2 Mrd. USD verantwortet hatten – eine Praktikerbefragung, brauchbar als Beschreibung dessen, was erfahrene Leute berichten, und kein Beleg. Die Begleitaussage, Umsatzsynergien brauchten fünf Jahre gegenüber zwei für Kostensynergien, stützt sich auf eine Abbildung, deren Kostensynergie-Kurve in der Quelle selbst als illustrativ ausgewiesen ist. Und der

Hundert-Tage-Rahmen wurde 2004 von Duncan Angwin getestet: kein signifikanter Zusammenhang zwischen der Menge der in den ersten hundert Tagen begonnenen Veränderungen und dem wahrgenommenen Erfolg – mit seinem eigenen Vorbehalt, dass im dritten und vierten Jahr sehr wohl ein Zusammenhang auftaucht und dass Rückschau- und Überlebensverzerrung nicht auszuschließen sind. Angwin ist nicht der Fürsprecher der Orthodoxie, sondern ihr erster kritischer Leser.

Gegen diesen Absatz liegt ein naheliegender Einwand, und er gehört beantwortet statt überstanden. Homburg und Bucerius haben 232 Führungskräfte befragt, Capron und Hulland 253. McKinsey hat 200 befragt. Das eine zu verwerfen und auf dem anderen zu bauen, sieht nach Briefkopf-Snobismus aus – und wäre es auch, wenn der Unterschied der Briefkopf wäre. Ist er nicht. Die beiden Studien legen Grundgesamtheit, Rücklaufquote und Non-Response-Tests offen; sie drucken den Wortlaut jeder Frage; sie berichten die Reliabilität jeder Skala; sie validieren ihre perzeptuellen Maße gegen objektive Finanzdaten und gegen Interviews mit den Kunden selbst; sie testen ihre Teilgruppenvergleiche, statt auf Sternchen zu zeigen; und sie listen auf, was sie nicht ausschließen können. Die Beratungsumfrage veröffentlicht eine Zahl und eine Abbildung. Das ist der ganze Unterschied, und er genügt – aber es ist ein Unterschied in der Offenlegung, nicht in der Tugend, und eine Befragung bleibt eine Befragung. Alles oben beruht darauf, dass Menschen Fragen über ihre eigenen Transaktionen beantwortet haben. Von ihm stammt der Befund, Geschwindigkeit sei „a central message from consultants for post-acquisition integration“ geworden und der Fokus auf die ersten hundert Tage „de rigueur“.

Was kann empirische Transaktionsmessung leisten, und was bleibt unversicherbar?

Es gibt die Variante, die sich lohnt, und die Variante, die Sie anlügt.

Die, die lügt. Sortieren Sie die übernommenen Accounts nach Umsatz im Jahr vor dem Closing, nehmen Sie das oberste Zehntel und messen Sie, was danach passiert ist. Ich habe das an 400 synthetischen Accounts durchgerechnet, in denen überhaupt kein Integrationseffekt steckt, 2.000-mal. Ergebnis im Mittel: 15,1 Prozentpunkte Rückgang, in 73 % der Durchläufe als Schaden lesbar. Das ist Regression zur Mitte. Wer nach einer verrauschten Messung sortiert, sieht die Extreme zur Mitte zurückwandern, ob etwas passiert ist oder nicht. Ihre besten Accounts sehen in jedem Datensatz nach Integrationsschaden aus, auch in einem ohne Integration.

Die, die funktioniert. Nehmen Sie jeden Account der übernommenen Basis. Markieren Sie ihn nach einer Variablen aus dem Integrationsplan – welches Arbeitspaket seinen Vertrag, seinen Preis, seinen Betreuer oder seine Systeme berührt hat, und in welchem Monat. Dieses Merkmal ist in keinem System ein Feld; es aus dem Terminplan des Integrationsbüros und den Kundenteams zu rekonstruieren, kostet einen Nachmittag, und das ist der ehrliche Preis. Dann vergleichen Sie die Umsatzveränderung früh berührter gegen spät berührte Accounts. Entscheidend: Fragen Sie das Integrationsbüro, wie die Reihenfolge zustande kam. Lautet die Antwort „die größten zuerst“, ist der Vergleich mit der Accountgröße und allem, was mit ihr korreliert, konfundiert – und das gehört gesagt, nicht publiziert.

Und der Schritt, der die Antwort erst bedeutungsvoll macht. Bevor Sie irgendetwas davon auf den Zeitraum nach dem Closing anwenden, führen Sie denselben Vergleich allein auf dem Zeitraum davor durch: Teilen Sie diese Monate in zwei Hälften, vergeben Sie dieselben Markierungen und messen Sie. Dort kennen Sie die wahre Antwort – sie ist null. Was Sie an Streuung erhalten, ist Ihr eigener Rauschboden, gemessen an Ihrer eigenen Volatilität statt aus fremden Annahmen geborgt. In der Simulation trifft dieser Placebo-Test den wahren Boden über eine weite Spanne von Volatilitäten hinweg, und nur diese Eigenschaft rechtfertigt es, ihn zu empfehlen.

Rechnen Sie damit, dass der Boden breit ist. Bei der Größe einer typischen übernommenen B2B-Basis können zwanzig oder dreißig Prozentpunkte Unterschied zwischen zwei Hälften auftreten, ohne dass irgendetwas geschehen ist. Das ist das ehrliche Ende: Ihre eigene Transaktion kann diese Frage wahrscheinlich nicht beantworten. Ein Deal ist keine Stichprobe – und genau deshalb ist eine zwanzig Jahre alte Befragung von 232 Transaktionen immer noch die beste Antwort, die Sie bekommen.

Das sollte nicht so sein. Homburg und Bucerius haben in ihrem eigenen Limitationsabschnitt geschrieben, die nächste Studie solle Integrationstiefe, Geschwindigkeit und marktbezogenen Erfolg aus der Perspektive der Kunden erheben statt aus der der Manager, und Kunden direkt fragen, wie kundenorientiert sich die Integration angefühlt hat. Ihr allerletzter Vorschlag betraf die Frage, wie infolge einer Fusion erhöhte Preise auf den Erfolg wirken – eine Frage, zu der es inzwischen eine eigene empirische Evidenz gibt und die man neben diese hier legen sollte, denn die Preispositionierung ist Punkt drei auf der Skala der Integrationstiefe. Die geforderte Studie würde das Common-Method-Problem auflösen, die Kausalitätsfrage entscheiden und Evidenz aktualisieren, die an Transaktionen vor der Euro-Einführung erhoben wurde. Einundzwanzig Jahre später finde ich sie in keiner der beiden Sprachen – wobei die Suchen hinter diesem Satz im August 2026 liefen und nicht für alle Zeiten entschieden sind.

Bis das jemand tut, ist die Lage diese. Drei Entscheidungen – wie tief, wie schnell, in welche Richtung – sind Tauschgeschäfte, keine Terminpläne. Der Kurs, zu dem sie getauscht werden, ist einmal sorgfältig gemessen worden, an Transaktionen, die Ihren mit jedem Jahr weniger ähneln. Die Bedingungen, die ihr Vorzeichen drehen, sind bekannt, und eine davon ist, wer im Raum sitzt. In Deutschland kommt eine gesetzliche Widerspruchsfrist hinzu, die der Richtungsentscheidung eine Konsequenz gibt, die kein Organigramm abbildet. Und die Zahlen in Ihrem Deck sind eine Befragung von zweihundert Leuten und eine Kurve, die ihre eigene Quelle als illustrativ ausweist.

Das ist eine schlechtere Evidenzlage, als die Zuversicht im Raum nahelegt – und eine bessere, als der Raum gerade nutzt.

Tabelle 2 Die Messung, und die Fallen, die sie überleben muss

Schritt	Wovon er schützt	Was die geseedete Simulation zeigt
Integrationskontakt je Konto markieren, vor dem Closing	Ohne die Markierung ist jeder spätere Vergleich Folklore	In keinem System ein Feld; ein Nachmittags-Rekonstruktion
Nie nach Umsatz vor dem Closing sortieren	Regression zur Mitte, gelesen als Schaden	Das oberste Dezil von 400 Konten liest sich ohne jeden Effekt als –15,1 PP, in 73 % der Läufe
Zuerst den Placebo-Split fahren	Eine Messung, die bei Zufallshälften anschlägt	Zufallshälften treffen das wahre Rauschband bei jeder getesteten Streuung (0,20, 0,45, 0,80)
Die Mindestbasis respektieren	Zwanzig-Punkte-Ausschläge, die nichts bedeuten	95%-Rauschband: –33,1/+34,2 PP bei 100 Konten, –24,2/+24,4 bei 200

integration-exposure-null.py: 400 Konten, 2.000 Läufe, Seed 20260807; neben dem Prüfbuch des Paares veröffentlicht und Bit für Bit reproduzierbar. Eigener Entwurf; die simulierten Zahlen sind die Nullverteilung, kein Befund über irgendeine Transaktion.

Wo liegen die Grenzen der empirischen Post-Merger-Forschung?

Grenze. Die Modelle unterscheiden Kosten- und Markteffekte, nicht jede einzelne Integrationshandlung. Prüfe Richtung und Exposition im konkreten Deal.

Evidenzbasis. Der analytische Rahmen stützt sich außerdem auf diese zusätzlichen Quellen: Angwin 2004; legal source; Capron and Hurland 1999; Chartier et al. 2018; Homburg and Bucerius 2003; Homburg et al. 2000. Die Links identifizieren die konkreten Werke; sie stützen die hier diskutierten Mechanismen und Geltungsgrenzen, nicht jede einzelne Aussage isoliert.

- Angwin, D. (2004). Speed in M&A integration: The first 100 days. *European Management Journal*, 22(4), 418–430. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2004.06.005>
- Bürgerliches Gesetzbuch, § 613a – Rechte und Pflichten bei Betriebsübergang. https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/_613a.html
- Capron, L., & Hurland, J. (1999). Redeployment of brands, sales forces, and general marketing management expertise following horizontal acquisitions: A resource-based view. *Journal of Marketing*, 63(2), 41–54. <https://doi.org/10.1177/002224299906300203>
- Chartier, J., Liu, A., Raberger, N., & Silva, R. (2018). Seven rules to crack the code on revenue synergies in M&A. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/seven-rules-to-crack-the-code-on-revenue-synergies-in-m-and-a>
- Homburg, C., & Bucerius, M. (2003). Marktorientierte Post Merger Integration – Leitfaden und empirische Ergebnisse (Management Know-how Nr. M 084). Institut für Marktorientierte Unternehmensführung, Universität Mannheim. <https://madoc.bib.uni-mannheim.de/42431/>
- Homburg, C., & Bucerius, M. (2005). A marketing perspective on mergers and acquisitions: How marketing integration affects post-merger performance. *Journal of Marketing*, 69(1), 95–113. <https://doi.org/10.1509/jmkg.69.1.95.55510>
- Homburg, C., Lucas, M., & Bucerius, M. (2000). Kundenbindung bei Fusionen und Akquisitionen: Gefahren und Erfolgsfaktoren (Management Know-how Nr. M 051). Institut für Marktorientierte Unternehmensführung, Universität Mannheim. <https://madoc.bib.uni-mannheim.de/42466/>
- King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G. (2004). Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25(2), 187–200. <https://doi.org/10.1002/smj.371>

ZITIERWEISE

Isoglu, S. (2026, 7. August). Die Integration verbraucht, wofür die Übernahme bezahlt hat.
Sinan Isoglu.
<https://isoglu.com/de/insights/journal/die-integration-verbraucht-die-uebernahme/>

WEITERLESEN

Go-to-Market & Pricing

Die Einsparungen entstehen durch Hinzufügen, nicht durch Streichen

<https://isoglu.com/de/insights/journal/einsparungen-durch-zufuehren-nicht-durch-streichen/>

Go-to-Market & Pricing

Was ist Post-Merger-Integration? Operative M&A-Umsetzung, Synergien und Governance

<https://isoglu.com/de/insights/journal/was-ist-post-merger-integration/>

Go-to-Market & Pricing

Was ist Zahlungsbereitschaft?

<https://isoglu.com/de/insights/journal/was-ist-zahlungsbereitschaft/>



Sinan Isoglu, MBA (Quantic)

Führungskraft für Umsatzwachstum, Dozent und Doktorand