

Der Markt für mittelständische Unternehmen in Deutschland
theoretische und empirische Grundlagen unter besonderer
Berücksichtigung der Nachfolgeproblematik in Familienunternehmen

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors
der Wirtschaftswissenschaften (Dr. rer. pol.)
an der WHU Vallendar
Wissenschaftliche Hochschule für Unternehmensführung
Otto-Beisheim-Hochschule

vorgelegt am
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre,
insbesondere internationales Management
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Horst Albach

von
Dipl.-Kfm. Christian Koch
aus Irrel

Irrel, April 2003

GLIEDERUNG

Inhaltsverzeichnis	II
Anhangsverzeichnis.....	VIII
Abbildungsverzeichnis	IX
Tabellenverzeichnis.....	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XV

KAPITELÜBERSICHT

A. Einleitung	1
B. Grundlagen und theoretische Fundierung	9
C. Empirische Untersuchungen.....	139
D. Institutionelle Gestaltungsempfehlungen	287
E. Schlussbetrachtung	407
Literaturverzeichnis.....	413
Anhang	447

INHALTSVERZEICHNIS

A. EINLEITUNG.....	1
I. Problemstellung.....	1
II. Zielsetzung und Vorgehensweise.....	3
III. Aufbau der Arbeit	6
B. GRUNDLAGEN UND THEORETISCHE FUNDIERUNG.....	9
I. Mittelständische Unternehmen.....	9
1. Volkswirtschaftliche Bedeutung	9
2. Qualitative Abgrenzungen	11
3. Quantitative Abgrenzungen	15
4. Abgrenzung in dieser Arbeit	17
II. Nachfolgeproblematik in mittelständischen Unternehmen.....	19
1. Allgemeines.....	19
2. Formen der Unternehmensnachfolge	20
2.1. Familieninterne Nachfolge.....	21
2.2. Fremdmanagement	21
2.3. Verkauf des Unternehmens an Mitarbeiter	23
2.4. Verkauf des Unternehmens an Dritte	26
2.5. Sonderformen	28
2.5.1. Verpachtung	28
2.5.2. Stiftung.....	30
3. Empirische Studien	32
3.1. Struktur der Nachfolgeproblematik.....	32
3.2. Quantifizierung nachfolgebedingter Unternehmensübertragungen in Deutschland.....	38
4. Zwischenergebnis.....	42
III. Markt für mittelständische Unternehmen.....	45
1. Begriffsdefinition	45
2. Eigenschaften des Marktes.....	49
2.1. Transparenzproblematik.....	49

2.2.	Transaktionscharakteristika.....	52
3.	Motive der Marktteilnehmer	55
3.1.	Motive der Verkäufer	55
3.1.1.	Unternehmensbezogene Motive.....	56
3.1.2.	Personenbezogene Motive	58
3.2.	Motive potentieller Übernehmer	59
4.	Phasen einer Unternehmenstransaktion	62
5.	Berater bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen	65
5.1.	Funktionen und Aufgaben.....	65
5.2.	Strategische Gruppen im deutschen M&A-Beratungsmarkt.....	67
5.3.	Vorstellung der wichtigsten Akteure.....	69
5.3.1.	Überblick.....	69
5.3.2.	Unternehmensmakler	71
5.3.3.	Unternehmensberater	71
5.3.4.	Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Rechtsanwälte.....	72
5.3.5.	Kammern und Verbände	73
5.3.6.	Deutsche Geschäftsbanken.....	74
6.	Zwischenergebnis.....	77
IV.	Effizienz des Unternehmensmarktes	79
1.	Theoretischer Bezugsrahmen	79
2.	Theorien im Rahmen der Neuen Institutionenökonomik.....	81
2.1.	Property Rights-Theorie.....	81
2.2.	Transaktionskostentheorie.....	84
2.2.1.	Arten von Transaktionskosten.....	86
2.2.2.	Einflussfaktoren auf die Transaktionskostenhöhe	87
2.3.	Principal-Agent-Theorie.....	89
2.3.1.	Überblick.....	89
2.3.2.	Arten von Informationsasymmetrien	93
2.3.2.1.	Hidden information.....	95
2.3.2.2.	Hidden intention.....	97
2.3.2.3.	Hidden action	99
2.4.	Zusammenfassung und Bewertung	100
3.	Informationsasymmetrien auf dem Markt für mittelständische Unternehmen	104
4.	Bedeutung von Informationen bei Markttransaktionen	110

4.1.	Theoretische Grundlagen	110
4.2.	Informationsmärkte	116
5.	Koordination des Verkaufsprozesses	122
5.1.	Koordination in der Informationsphase.....	123
5.1.1.	Einfluss von Intermediären auf den Suchprozess	123
5.1.2.	Informationsintermediäre auf dem Markt für mittelständische Unternehmen	127
5.1.2.1.	Informationsbörsen	127
5.1.2.2.	Unternehmensvermittler und Berater.....	129
5.1.3.	Schlußfolgerungen	131
5.2.	Koordination in der Verhandlungsphase.....	133
5.2.1.	Überwindung von Informationsasymmetrien durch Due Diligence.....	133
5.2.2.	Vereinbarung durch Exklusivverhandlung oder Auktion	134
C.	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG	139
I.	Untersuchungskonzeption	139
1.	Fragestellungen	139
2.	Untersuchungsgebiet	140
3.	Methodik	143
II.	Fragebogenanalyse	144
1.	Zielgruppe und Datenbasis.....	144
1.1.	Allgemeines.....	144
1.2.	Informationsbörsen als Untersuchungsgegenstand	144
1.2.1.	Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern.....	144
1.2.2.	Betriebsbörsen der Handwerkskammern	148
2.	Fragebogaufbau	149
3.	Durchführung der Untersuchung.....	154
3.1.	Datenbasis	154
3.2.	Rücklauf	155
3.2.1.	Überblick.....	155
3.2.2.	Sonderauswertung der Industrie- und Handelskammern	158
4.	Datenauswertung.....	161

4.1.	Aussagen zur Struktur des Marktes für mittelständische Unternehmen	161
4.1.1.	Vergleich allgemeiner Strukturdaten der Teilnehmer der Informationsbörsen	161
4.1.1.1.	Teilnehmer der Existenzgründungsbörse.....	161
4.1.1.2.	Teilnehmer der Betriebsbörse	163
4.1.2.	Strukturdaten der angebotenen Unternehmen.....	166
4.1.2.1.	Rechtsform und Eigenkapitalquote.....	166
4.1.2.2.	Eigentümerstruktur und Geschäftsführung	168
4.1.3.	Verkaufsmotive	171
4.1.3.1.	Diskussion der Einzelmotive	171
4.1.3.2.	Darstellung von Motivgruppen	175
4.2.	Aussagen zu Gestaltungsoptionen beim Unternehmensverkauf	177
4.2.1.	Verkaufsvarianten	177
4.2.2.	Informationspolitik.....	180
4.2.3.	Käufereigenschaften und bevorzugte Käufergruppen.....	181
4.2.4.	Unternehmensbewertung und Finanzierung	183
4.3.	Aussagen zur externen Unterstützung im Verkaufsprozess.....	185
4.3.1.	Bedarf an externer Unterstützung	185
4.3.2.	Nutzung von Beratern	186
4.3.3.	Aussagen zur Nutzung und Eignung von Informationsbörsen	189
4.3.3.1.	Erfolgsaussichten aus Verkäufersicht	189
4.3.3.2.	Verbesserungspotentiale der Informationsbörsen.....	190
4.3.3.3.	Hergestellte Kontakte und Alterstruktur der Angebote ...	192
4.4.	Zusammenfassung	194
III.	Auswertung der Fallstudien	197
1.	Vorbemerkungen.....	197
2.	Darstellung der Fälle	199
2.1.	Fall 1: Übernahme eines Handwerksunternehmens	199
2.2.	Fall 2: Verkauf aufgrund gescheiterter familieninterner Nachfolge	203
2.3.	Fall 3: Verkauf aufgrund schlechter Branchensituation.....	210
2.4.	Fall 4: Verkauf eines Unternehmens im Bereich der Schmuckherstellung .	214
2.5.	Fall 5: Verkauf eines Dienstleistungsunternehmens	218
2.6.	Fall 6: Externe Nachfolge im Facheinzelhandel	223
2.7.	Fall 7: Verpachtung als Übergangslösung	225

2.8.	Fall 8: Verkauf eines Unternehmensteils im Rahmen des Generationswechsels.....	227
2.9.	Fall 9: Verkauf als Option zur Sicherung der Unternehmenskontinuität.....	235
2.10.	Fall 10: Management-Buy-Out und Verkauf an ein Großunternehmen	241
2.11.	Fall 11: Familienstreitigkeiten als Ursache für Verkaufserwägungen.....	243
2.12.	Fall 12: Organisation des Unternehmensmarktes für Versicherungsmakler	249
2.13.	Fall 13: Unternehmensberater bei Verkäufen kleinerer Unternehmen	253
2.14.	Fall 14: Existenzgründungsberatung der Industrie- und Handelskammer ...	255
2.15.	Fall 15: Rolle der Sparkassen bei Unternehmensübertragungen	260
3.	Schlussfolgerungen aus den empirischen Studien	267
3.1.	Thesenartige Zusammenfassung der Ergebnisse.....	267
3.1.1.	Allgemeines.....	267
3.1.2.	Börse	269
3.1.3.	Prozess.....	271
3.1.4.	Berater	272
3.2.	Herausragende Problembereiche.....	274
3.2.1.	Rahmenbedingungen: Finanzierungsproblematik mittelständischer Unternehmen	274
3.2.2.	Vorrang der familieninternen Nachfolge	278
3.2.3.	Unterschiedliche Attraktivität der Unternehmen	280
3.2.4.	Überhöhte Preisvorstellungen	282
3.3.	Zusammenfassung.....	284
D.	INSTITUTIONELLE GESTALTUNGSEMPFEHLUNGEN	287
I.	Übersicht	287
II.	Informationsbörsen	289
1.	Verbesserung der Nutzeransprache.....	289
2.	Inhaltliche Gestaltung der Börse.....	292
2.1.	Erhebung und Strukturierung der Informationen	292
2.2.	Pflege des Datenbestandes	295
2.3.	Qualitätssicherung des Angebots	297
2.3.1.	Ratingsystem.....	298
2.3.2.	Segmentierung der Börse	300

3.	Funktionale Erweiterungsmöglichkeiten	302
3.1.	Übersicht	302
3.2.	Beraterbörse	303
3.3.	Informationen über Finanzierungsprogramme.....	305
4.	Integration von Börsen.....	306
5.	Rolle der Berater	309
5.1.	Allgemeines.....	309
5.2.	Börsenbezogene Rolle.....	313
6.	Unterstützung durch elektronische Märkte	315
6.1.	Begriffliche Abgrenzungen und Strukturierungsansätze	317
6.2.	Ökonomische Auswirkungen elektronischer Märkte.....	323
6.2.1.	Wettbewerbssituation.....	325
6.2.2.	Auswirkungen auf Intermediationsstrukturen.....	328
6.3.	Ökonomische Anforderungen an elektronische Märkte.....	334
6.3.1.	Handelbarkeit von Gütern und Leistungen	334
6.3.2.	Benutzer-Offenheit.....	337
6.3.3.	Netzeffekte	338
6.3.4.	Vertrauen auf elektronischen Märkten.....	340
6.4.	Ausprägungen elektronischer Märkte	344
6.4.1.	Arten elektronischer Märkte	345
6.4.2.	Geschäftsmodelle	352
6.5.	Gestaltungsempfehlungen für Unternehmensbörsen im Internet.....	358
6.5.1.	Prinzipielle Erwägungen	359
6.5.2.	Betreiber elektronischer Unternehmensbörsen	362
6.5.3.	Nutzer elektronischer Unternehmensbörsen	368
6.5.4.	Erlösquellen und Preisgestaltung.....	370
6.5.5.	Funktionale Gestaltungsaspekte.....	372
6.6.	Analyse existierender Unternehmensbörsen im Internet	374
6.6.1.	CODEX-Datenbank (www.unternehmensmarkt.de)	376
6.6.1.1.	Überblick.....	376
6.6.1.2.	Marktentwicklung	381
6.6.2.	Gemeinschaftsinitiative Change/Chance	382
6.6.2.1.	Überblick.....	382
6.6.2.2.	Marktentwicklung.....	385

6.6.3. Vergleichende Bewertung der Börsen	388
6.6.3.1. Prinzipielle Erwägungen	388
6.6.3.2. Funktionale Vergleichsanalyse	390
6.7. Zwischenergebnis	392
III. Prozess	395
1. Phasenübergreifende Anforderungen	395
2. Käufersuche und Vorauswahl	397
3. Unternehmensbewertung und -analyse	400
4. Verkaufsverhandlungen und Preisfindung	402
5. Vertragsgestaltung und Finanzierung	404
E. SCHLUSSBETRACHTUNG	407

ANHANGSVERZEICHNIS

Anhang A: Erfahrungssätze zur Ermittlung des originären Geschäftswerts	448
Anhang B: Begleitschreiben	451
Anhang C: Erhebungsbogen zur Befragung von Unternehmensverkäufern	452

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Struktur und Aufbau der Arbeit.....	7
Abbildung 2: Nachfolgepotential in westdeutschen Familienunternehmen zwischen 1999 und 2004 nach Umsatzgrößenklassen.....	41
Abbildung 3: Motive für ein MBO/MBI nach Unternehmensgruppen	61
Abbildung 4: Phasen des Unternehmensverkaufs.....	63
Abbildung 5: Berater und Vermittler am Markt für mittelständische Unternehmen.....	69
Abbildung 6: Effiziente Koordinationsformen in Abhängigkeit der Einflussfaktoren Häufigkeit und Spezifität.....	89
Abbildung 7: Struktur und Ausprägung von Informationsmärkten.....	118
Abbildung 8: Kontakte zwischen Marktteilnehmern ohne Intermediär	124
Abbildung 9: Kontakte zwischen Marktteilnehmern mit Intermediär	125
Abbildung 10: Bekanntheit einzelner Institutionen und ihre Bedeutung als erste Anlaufstelle für Existenzgründer (Angaben jeweils in Prozent)	132
Abbildung 11: Vereinbarungsverfahren beim Unternehmensverkauf in der Praxis.....	136
Abbildung 12: Entwicklung der Existenzgründungsbörsen (in Zahl der Anzeigen).....	146
Abbildung 13: Entwicklung der durch die Existenzgründungsbörsen hergestellten Kontakte.....	147
Abbildung 14: Befragungsbasis und Rücklauf nach Umsatzgrößenklassen (jeweils relative Häufigkeiten)	159
Abbildung 15: Befragungsbasis und Rücklauf nach Beschäftigtengrößenklassen (jeweils relative Häufigkeiten)	160
Abbildung 16: Befragungsbasis und Rücklauf nach Branchenzugehörigkeit (jeweils relative Häufigkeiten)	160
Abbildung 17: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe der Existenzgründungsbörse nach Umsatzgrößenklassen (in Euro).....	162

Abbildung 18: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe nach Wirtschaftszweigen.....	163
Abbildung 19: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe der Betriebsbörse nach Umsatzgrößenklassen (in Euro)	164
Abbildung 20: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe der Betriebsbörse nach Beschäftigtengrößenklassen	164
Abbildung 21: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe nach Gewerbezweigen.....	165
Abbildung 22: Verteilung der Rechtsformen getrennt nach Börsenzugehörigkeit der Unternehmen	167
Abbildung 23: Verteilung der Eigenkapitalquoten nach Rechtsformen für alle Unternehmen (relative Häufigkeiten).....	168
Abbildung 24: Abhängigkeit der Organisationsstruktur von der Person des Geschäftsführers	170
Abbildung 25: Relevanz verschiedener Übertragungsvarianten (relative Häufigkeiten).....	177
Abbildung 26: Relative Verteilung der Gründe für die Berücksichtigung der Nachfolgeoption Verpachtung/Vermietung (Mehrfachnennungen möglich)	178
Abbildung 27: Bedeutung der Unternehmenskontinuität im Verhältnis zu finanziellen Interessen	179
Abbildung 28: Informationspolitik im Rahmen der Ansprache potentieller Käufer	180
Abbildung 29: Durchschnittliche Bedeutung verschiedener Merkmale bei der Auswahl des Käufers (1=sehr hohe Bedeutung; 5=sehr niedrige Bedeutung)	181
Abbildung 30: Durchschnittliche Bereitschaft zum Unternehmensverkauf nach Käufergruppen (1= sehr hohe Bereitschaft; 5 =sehr niedrige Bereitschaft)	182
Abbildung 31: Personengruppenbezogene Verteilung der Kaufpreisermittlung (Mehrfachnennungen möglich)	183
Abbildung 32: Verteilung der Methoden der Unternehmensbewertung (Mehrfachnennungen möglich).....	184
Abbildung 33: Durchschnittlicher Bedarf an externer Unterstützung in den Verkaufsphasen (1=sehr hoher Bedarf; 5=sehr niedriger Bedarf)	185

Abbildung 34: Eignung verschiedener Beratungsinstitutionen im Verkaufsprozess (Mehrfachnennungen möglich)	187
Abbildung 35: Eignung verschiedener Beratungsinstitutionen im Verkaufsprozess (Fortsetzung).....	188
Abbildung 36: Bewertung verschiedener Methoden der Käufersuche	189
Abbildung 37: Bewertung von Einzelelementen der Börsenkonzepte	191
Abbildung 38: Altersstruktur der Angebote (relative Häufigkeiten).....	193
Abbildung 39: Erfolgsmatrix der Führungsnachfolge	281
Abbildung 40: Ausprägungen elektronischer Märkte	320
Abbildung 41: Referenzmodell Elektronischer Märkte	322
Abbildung 42: Drei-Ebenen-Modell elektronischer Märkte	323
Abbildung 43: Move-to-the-market durch sinkende Transaktionskosten.....	326
Abbildung 44: Intermediation und Disintermediation auf Märkten.....	329
Abbildung 45: Mögliche Transaktionsbeziehungen zwischen Produzent, Konsument und Intermediär.....	331
Abbildung 46: Vier Szenarien der Transaktionsbeziehungen auf traditionellen und auf elektronischen Märkten	331
Abbildung 47: Vertrauensunterstützende Institutionen nach Transaktionsphasen.....	342
Abbildung 48: Arten elektronischer Märkte	346
Abbildung 49: Transaktionsmechanismen virtueller Marktplätze	350
Abbildung 50: Ausbaustufen eines elektronischen Marktplatzes	351
Abbildung 51: Startseite des Internetangebotes „unternehmensmarkt.de“	377
Abbildung 52: Fragebogen an Unternehmensverkäufer der CODEX-Datenbank.....	378
Abbildung 53: Startseite des Internetangebotes von „change-online.de“	382
Abbildung 54: Struktur der Dateneingabe der Change-Online-Unternehmensbörse.....	384

Abbildung 55: Entwicklung des Inseratbestands der Change-Unternehmensbörse 385

Abbildung 56: Inseratsbestand nach Kooperationspartner 386

Abbildung 57: Vermittlungserfolge der Change-Unternehmensbörse 387

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1:	Qualitative Merkmale zur Abgrenzung mittelständischer Unternehmen	12
Tabelle 2:	Anzahl der Familienunternehmen nach Umsatzgrößenklassen in alten und neuen Bundesländern.....	15
Tabelle 3:	Branchenübergreifende Abgrenzungskriterien des IfM Bonn für kleine und mittlere Unternehmen	16
Tabelle 4:	Überblick über ausgewählte empirische Untersuchungen zur Struktur der Nachfolgeproblematik in Deutschland (chronologische Reihenfolge).....	34
Tabelle 5:	Voraussichtliche Nachfolgelösungen zwischen 1999 und 2004 in zu übertragenden Familienunternehmen nach Umsatzgrößenklassen.....	39
Tabelle 6:	Übersicht über die strategischen Gruppen im bundesdeutschen M&A-Dienstleistungsmarkt	68
Tabelle 7:	Geschäftsfelder einer Geschäftsbank.....	76
Tabelle 8:	Alternative Aufstellungen von Transaktionskostenarten im Vergleich.....	87
Tabelle 9:	Typische Principal-Agent-Beziehungen im Überblick.....	95
Tabelle 10:	Vergleich der verschiedenen Ansätze der Neuen Institutionenökonomik.....	101
Tabelle 11:	Aufgaben von Intermediären im Transaktionsprozess	124
Tabelle 12:	Nachfolgefälle in Rheinland-Pfalz im 5-Jahres-Zeitraum zwischen 1999 und 2004 strukturiert nach Nachfolgevarianten auf Basis eigener Berechnungen	142
Tabelle 13:	Aufbau und Inhalt des Fragebogens	151
Tabelle 14:	Übersicht über die Zahl der versandten Fragebögen nach Kammern.....	155
Tabelle 15:	Verteilung der Gründe von Fehlklassifikationen.....	157
Tabelle 16:	Verschickung, Rücklauf und Rücklaufquoten nach Kammern	157
Tabelle 17:	Verteilung der Rechtsformen (absolute und relative Häufigkeiten) in der Stichprobe	166

Tabelle 18:	Struktur der Zahl der Anteilseigner und Zahl der Geschäftsführer (absolute Häufigkeiten)	169
Tabelle 19:	Verteilung der Verkaufsmotive (absolute und relative Häufigkeiten)	172
Tabelle 20:	Aufteilung der Verkaufsmotive auf übergeordnete Motivgruppen	176
Tabelle 21:	Übersicht der durchgeführten Fallstudien zum Unternehmensverkauf	198
Tabelle 22:	Wirkung und Kosteneffekte elektronischer Märkte nach Transaktionsphasen...	324
Tabelle 23:	Transaktionsorientierte Geschäftsmodelle im Internet.....	353
Tabelle 24:	Geschäftsmodelltypen nach Leistungsangebot.....	355
Tabelle 25:	Entwicklung von Angebot und Nachfrage der CODEX-Datenbank.....	381
Tabelle 26:	Vergleichende Bewertung von Unternehmensbörsen im Internet.....	391

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abb.	Abbildung
AG	Aktiengesellschaft
Aufl.	Auflage
Bd.	Band
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft
BVG	Bundesverfassungsgericht
bzw.	beziehungsweise
d. h.	das heißt
ebd.	ebendort
EU	Europäische Union
Fn.	Fußnote
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
H.	Heft
Hrsg.	Herausgeber
HWK	Handwerkskammer
IdW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IfM	Institut für Mittelstandsforschung
IHK	Industrie- und Handelskammer
ISB	Investitions- und Strukturbank
KG	Kommanditgesellschaft
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
MBI	Management-Buy-In
MBO	Management-Buy-Out
MIND	Mittelstand in Deutschland (Studie)
Mio.	Million(en)
NF	Neue Folge
S.	Seite(n)
Sp.	Spalte(n)
u.	und
Vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil

A. EINLEITUNG

I. Problemstellung

Die Nachfolge im Mittelstand ist bereits seit mehreren Jahren Gegenstand wissenschaftlicher Untersuchungen.¹ Auch in der Öffentlichkeit findet diese Thematik große Beachtung.² Unzureichend vorbereitete und zu spät oder nicht realisierte Unternehmensübertragungen können den Wert oder sogar die Existenz mittelständischer Unternehmen gefährden.³ In den meisten Fällen handelt es sich dabei um fortführungswürdige Unternehmen mit umfangreichen Mitarbeiter-, Lieferanten- und Kundenbeziehungen. Die Bedrohung der Existenz dieser Unternehmen durch Nachfolgeprobleme hat damit auch gesamtwirtschaftliche Relevanz.⁴

Im Vordergrund der bisher durchgeführten Untersuchungen stand häufig die Problematik des familieninternen Generationenwechsels.⁵ Dabei sind insbesondere die Gründe für das Scheitern solcher familieninternen Unternehmensnachfolgen analysiert worden. Die Möglichkeit, die Übertragung des Unternehmens auch durch familienexterne Nachfolger zu gewährleisten, fand erst in jüngerer Zeit verstärkt Beachtung. Dennoch ist in der Praxis weiterhin ein großes Defizit hinsichtlich der Nachfolgeplanung zu verzeichnen. Nach Ergebnissen der im Jahre 2001 durchgeführten und durch das Institut für Mittelstandsforschung in Bonn betreuten Studie Mittelstand in Deutschland (MIND) werden in den nächsten zehn Jahren 274.000 Unternehmer in den Ruhestand treten. Dabei lag der Anteil der mittelständischen Unternehmer, die zwar bereits eine Entscheidung hinsichtlich ihres Ruhestandes, aber noch keine Regelung bezüglich der Nachfolge getroffen haben, bei 32%.⁶ In 46% der Fälle soll das Unternehmen auf familieninterne Nachfolger übertragen werden. In den übrigen Fällen wird entweder ein Verkauf oder eine Liquidation des Unternehmens erwogen.

¹ Vgl. z.B. Albach/Freund (1989), Bechtle (1983), Bertsch (1970).

² Vgl. Freund/Schröer (1999), S. 1.

³ Vgl. Albach (2000a), S. 781.

⁴ Dabei geht es nicht darum, den Bestand jedes einzelnen Unternehmens zu gewährleisten, denn das Wettbewerbsprinzip sorgt gerade dafür, dass das Gesamtsystem stabilisiert wird, indem einzelne Unternehmen ausscheiden oder sogar ganze Branchen schrumpfen. Statt dessen müssen vielmehr vermeidbare Faktoren aufgedeckt werden, welche die Kontinuität wirtschaftlich gesunder Unternehmen nachteilig beeinflussen. Vgl. Albach (1987), S. 562f.; Albach/Freund (1989), S. 22.

⁵ Vgl. Albach/Freund (1989), Freund (1998).

⁶ Vgl. Großmann et al. (2001), S. 94 f. 21,4 % der befragten Unternehmer erwägen nach dieser Studie im Jahre 2001 den persönlichen Rückzug aus dem Unternehmen. Die alle zwei Jahre durchgeführte MIND-Studie wird im Auftrag der Gruner + Jahr AG & Co und der Dresdner Bank AG unter wissenschaftlicher Begleitung des Instituts für Mittelstandsforschung in Bonn durchgeführt. Die Erhebung erfolgt dabei in Form von mündlich-persönlichen Interviews anhand eines vollstrukturierten Fragebogens. Der Studie für das Jahr 2001 lag eine Grundgesamtheit von 1,117 Mio. mittelständischen Unternehmen in Deutschland zugrunde, die mindestens 125.000 Euro Jahresumsatz tätigten und weniger als 500 Mitarbeiter beschäftigten. Die Gesamtstichprobengröße betrug dabei 1.027 Befragte.

Während bei der familieninternen Nachfolge der Qualifizierung und Vorbereitung des Nachfolgers besondere Aufmerksamkeit geschenkt wird,⁷ werden bei der familienexternen Nachfolge andere Problembereiche betont. Hier muss neben der Wahl eines geeigneten Nachfolgers auch die Übertragung des Eigentums geregelt werden. Kann ein Nachfolger innerhalb des Unternehmens, z.B. aus den Reihen der leitenden Angestellten, gefunden werden, so konzentriert sich die Gestaltung des eigentlichen Nachfolgeprozesses auf die finanzielle Strukturierung und zeitliche Organisation der Übergabe, denn hier sind die potentiellen Nachfolger dem scheidenden Unternehmer bereits bekannt. Selbst wenn mehrere Kandidaten für eine Nachfolge in Frage kommen sollten, so ist die Identifizierung und Evaluierung der möglichen Nachfolger überschaubar und kann durch geeignete unternehmensinterne Instrumente, wie beispielsweise den Beirat,⁸ erfolgen.

Bei den unternehmensexternen Nachfolgelösungen ist hingegen gerade die Suche nach einem geeigneten Nachfolger ein entscheidendes Problemfeld. So muss der Unternehmer im Rahmen der externen Nachfolge zunächst geeignete Übernehmer identifizieren, bevor es zur eigentlichen Übertragung des Unternehmens kommen kann. Dabei stellt die Identifizierung der Übernehmer einen umfangreichen Prozess dar, der im allgemeinen externe Unterstützung erfordert.

Besteht der Entschluss, das mittelständische Unternehmen im Rahmen der Nachfolge extern zu verkaufen, so tritt der scheidende Unternehmer als Anbieter auf dem Markt für Unternehmen auf. Einzelpersonen, die sich eine selbständige Existenz aufbauen wollen und im Falle einer Übernahme auch als derivative Existenzgründer⁹ bezeichnet werden, oder Managementteams sowie Unternehmen agieren als Nachfrager auf diesem Unternehmensmarkt. Selbst nach der erfolgreichen Identifikation von übernahmebereiten Interessenten auf diesem Markt schließt sich im Rahmen des Verkaufs des Unternehmens noch ein umfangreicher Abwicklungsprozess an.

⁷ Vgl. insbesondere Freund (1998), S. 229 ff.

⁸ Zur Rolle des Beirates im Rahmen der Nachfolgeproblematik vgl. z.B. Wiczorek (1998), S. 122 ff.; Sigle (1998), S. 621; Breuninger (1998), S. 757; Vogler (1990), S. 176.

⁹ Vgl. Meis (2000), S. 13 ff. Szyperski/Nathusius (1977), S. 27 unterscheiden vier Gründungsformen nach dem Merkmal der Selbständigkeit (selbständig/unselbständig) und dem Merkmal der „Strukturexistenz“ (originäre/derivative Gründung). Hunsdiek erweitert diese Unterscheidungskriterien um den Grad der Autonomie (hoch/niedrig), vgl. Hunsdiek (1997), S. 131.

Die Nachfrage nach kleineren mittelständischen Unternehmen ist von Seiten übernahmebereiter, potentieller Unternehmer grundsätzlich vorhanden.¹⁰ Es scheint jedoch erhebliche Defizite bei der Identifikation von Unternehmen, die einen Nachfolger suchen, zu geben. Immer häufiger klagen übernahmeinteressierte Jungmanager, dass sie keine Kenntnis von Unternehmen haben, die zum Verkauf stehen.¹¹ Offenbar ist auf dem mittelständischen Markt für Unternehmensübertragungen die Intransparenz relativ groß. So wird häufig festgestellt, dass es in Deutschland keinen organisierten Markt für Unternehmen gibt.¹² Eine bessere Organisation und damit größere Effizienz dieses Marktes könnte die Potentiale an Unternehmertum in unserer Gesellschaft besser erschließen und den Bestand vieler Unternehmen sichern. Die Bestandssicherung existierender Unternehmen hat dabei auch volkswirtschaftliche Bedeutung, da diese im Durchschnitt fünf Arbeitsplätze erhalten, während Neugründungen im Durchschnitt nur zwei Arbeitsplätze sichern.¹³

II. Zielsetzung und Vorgehensweise

In der vorliegenden Arbeit werden sowohl auf theoretischer als auch auf empirischer Ebene grundlegende Untersuchungen hinsichtlich des Marktes für mittelständische Unternehmen durchgeführt und darauf aufbauend institutionelle Gestaltungsempfehlungen für den mittelständischen Unternehmensmarkt gegeben.

Bisher stand in der wissenschaftlichen Literatur vor allem der Markt für börsennotierte Unternehmen im Vordergrund der Betrachtung. In diesem Rahmen wurden insbesondere Probleme der Wertfindung und des Einflusses von Governance Strukturen auf den Unternehmenserfolg behandelt und prozessorientierte Gestaltungsempfehlungen gegeben.¹⁴ Diese Problembereiche treten jedoch aufgrund der von Großunternehmen bzw. börsennotierten Unternehmen unterschiedlichen Unternehmensstruktur bei kleinen und mittleren Unternehmen nicht oder in einer gänzlich anderen Ausprägung auf.¹⁵ Für Großunternehmen gültige

¹⁰ So ist die Bereitschaft zur Selbständigkeit in Deutschland nach wie vor gegeben. Etwa 8% der Erwerbstätigen haben sich eine eigene Existenz aufgebaut. Vgl. Albach (1997a), S. 443.

¹¹ Vgl. Bös (1996), S. 9.

¹² Vgl. Hölter (1999), S. 13. Auch Albach kommt zu dem Ergebnis, dass der Arbeitsmarkt für Selbständige in Deutschland nur sehr unvollkommen ist. Vgl. Albach (1998), S. 7 f.

¹³ Vgl. Europäische Kommission (2002a), S. 28.

¹⁴ Vgl. z.B. Sautter (1989), Bamberger (1994).

¹⁵ So haben beispielsweise die bei größeren Unternehmen intensiv diskutierten und untersuchten Interessendivergenzen zwischen Unternehmensleitung und Kapitaleignern bei mittelständischen Unternehmen aufgrund der Einheit von Eigentum und Leitung eine deutlich geringere Bedeutung. Auch lassen sich bei kleinen Unternehmen die bei großen Unternehmen bewährten Bewertungsmethoden meist nicht anwen-

Erkenntnisse lassen sich deshalb nicht ohne entsprechende Anpassungen auf kleine und mittlere Unternehmen übertragen, sondern müssen vielmehr deren spezifische Eigenheiten berücksichtigen.

Zunächst sollen in dieser Arbeit die theoretischen Grundlagen für die Analyse des mittelständischen Unternehmensmarktes dargestellt werden. Auf dem Markt für Unternehmen treffen zum Verkauf bereite Unternehmer mit am Kauf des entsprechenden Unternehmens interessierten Käufern zusammen. Da ein Unternehmen als Transaktionsgegenstand ein komplexes und individuelles Gut darstellt, ist die Anwendung neoklassischer Analyseinstrumente allein nicht ausreichend, um die Funktionsweise des Unternehmensmarktes und die Quellen möglichen Marktversagens zu untersuchen. Vielmehr muss aufgrund der Komplexität einer solchen Transaktion der Unternehmensverkauf als Prozess betrachtet werden, in dem jede Phase mit spezifischen Transaktionskosten behaftet ist. Alternative Organisationsdesigns dieses Prozesses verursachen dabei in den jeweiligen Phasen unterschiedliche Transaktionskosten. Ein Vergleich der in der Realität tatsächlich anzutreffenden Ausprägungen der Organisation und Transaktionsprozesse auf dem Markt für mittelständische Unternehmen erlaubt mithin das Aufzeigen von sinnvollen Gestaltungsmöglichkeiten und Effizienzpotentialen.

In diesem Rahmen sollen zunächst die von der Informationsökonomik in den Vordergrund gerückten Informationsasymmetrien auf dem Markt für mittelständische Unternehmen analysiert und kritisch hinterfragt werden.¹⁶ Hier stehen die unterschiedlichen Informationsstände von Käufer und Verkäufer bezüglich der Werthaltigkeit des Unternehmens im Vordergrund. Gewichtiger als solche Asymmetrien sind jedoch in der Praxis die notwendigen Informationsaktivitäten zur Identifikation der jeweiligen Marktpartner. Die geringe Transparenz des Unternehmensmarktes ist nicht zuletzt auf die Tatsache zurückzuführen, dass nur unzureichende Marktplätze existieren, welche ein regelmäßiges Treffen von Angebot und

den, so dass eine unreflektierte Übertragung der Gestaltungsempfehlungen auf kleine Unternehmen nicht zielführend ist.

¹⁶ Die finanztheoretische Literatur beschäftigt sich seit einiger Zeit intensiv mit auf Informationsasymmetrien und Anreizdivergenzen basierenden Modellen gerade auch im Hinblick auf die Erklärung von Unternehmenstransaktionen. Modelle wie z.B. der so genannte market for corporate control erklären auf dieser Basis die Existenz von Unternehmensübertragungen und die Wirkung von Disziplinierungsmechanismen für angestellte Manager. Vgl. Manne (1965); Jensen (1986); Jensen (1988). Allerdings sind solche Modelle nur auf börsennotierte bzw. Unternehmen mit einer Trennung von Eigentum und Führung anwendbar und somit nicht auf mittelständische Unternehmen mit in der Regel Eigentümer-Unternehmern anwendbar. Vgl. Schmidt (1997), S. 128 ff.

Nachfrage ermöglichen.¹⁷ In der Praxis haben sich deshalb Intermediäre herausgebildet, welche die Transaktionskosten in der Informationsphase für die Marktteilnehmer deutlich reduzieren können. Neben Beratungs- und Maklerorganisationen stehen hier insbesondere so genannte Informationsbörsen, die als dem eigentlichen Unternehmensmarkt vorgelagerte Informationsmärkte angesehen werden können, im Zentrum der Betrachtung.

Auch die Gestaltung des eigentlichen Verkaufsprozesses weist bei mittelständischen Unternehmen einige Besonderheiten auf. So ist es ein wesentliches Kennzeichen des mittelständischen Marktes für Unternehmen, dass für die beteiligten Transaktionspartner der Kauf bzw. Verkauf eines Unternehmens im allgemeinen eine einmalige Handlung darstellt und keine Erfahrungen aus früheren Transaktionen bestehen.¹⁸ Die Problematik, die sich aus dieser Situation heraus in der Praxis stellt, ist bisher wissenschaftlich nicht untersucht worden.¹⁹

Die vorliegende Arbeit will deshalb, aufbauend auf einer theoretischen Analyse des mittelständischen Unternehmensmarktes, durch eine empirische Untersuchung dazu beitragen, die Problembereiche des Unternehmensverkaufs im Mittelstand wissenschaftlich aufzuarbeiten. Statt professioneller Beratung nutzen gerade kleinere Unternehmen neben Annoncen in Zeitungen und Fachzeitschriften verstärkt die oben angesprochenen Informationsbörsen für die Käufersuche. Die bekanntesten und am weitesten entwickelten Börsenkonzepte sind die Existenzgründungsbörsen der Industrie- und Handelskammern sowie die Betriebsbörsen der Handwerkskammern. Es bietet sich deshalb an, Unternehmensverkäufer, die sich solcher Börsen bedienen, schriftlich zu befragen. Die spezielle Zielgruppe dieser Befragung erlaubt es, nicht nur die Struktur des mittelständischen Unternehmensmarktes zu erfassen, sondern auch Anforderungen an die Gestaltung des Verkaufsprozesses aus Sicht der Unternehmensverkäufer zu identifizieren. Zudem können Aussagen über die Effizienz der von verschiedenen Institutionen angebotenen Instrumente zur Käufersuche gemacht werden.

Eine verallgemeinernde Darstellung des Verkaufsprozesses erscheint allerdings wenig geeignet, die spezifischen Problembereiche eines Unternehmensverkaufs aufzudecken, da zu

¹⁷ Vgl. Zimmerer (1993), S. 158.

¹⁸ Vgl. Merz (1994), S. 65.

¹⁹ In der Literatur finden sich nur Gestaltungsanleitungen aus der Praxis. Vgl. Albach (2000), S. 781 ff. Vor allem der Bereich von Verkäufen in Form von Management-Buy-outs und Buy-ins war bisher Gegenstand wissenschaftlicher Untersuchung. Vgl. z.B. Forst (1992).

viele Einzelfaktoren die konkrete Ausgestaltung der verschiedenen Gestaltungsaspekte beeinflussen. Aus diesem Grund ist es zudem erforderlich, konkrete Fälle des Unternehmensverkaufs zu betrachten. Dazu werden im Rahmen von Tiefeninterviews Unternehmer befragt, die bereits konkrete Verkaufsabsichten hegen oder sich gerade im Verkaufsprozess befinden. Im Rahmen solcher Interviews wird dabei besonderer Wert darauf gelegt, die Motive und Ursachen für den Verkauf zu ergründen. Die Interviews mit Unternehmensverkäufern werden durch die fallstudienartige Darstellung von Gesprächen mit Beratern, die sich mit der Problematik des Unternehmensverkaufs in mittelständischen Unternehmen auseinandersetzen, ergänzt. Dabei werden insbesondere Spezialprobleme der Käufersuche, der Unternehmensbewertung und der Finanzierung erörtert.

Die Zielsetzungen dieses Forschungsberichts stellen sich demnach folgendermaßen dar:

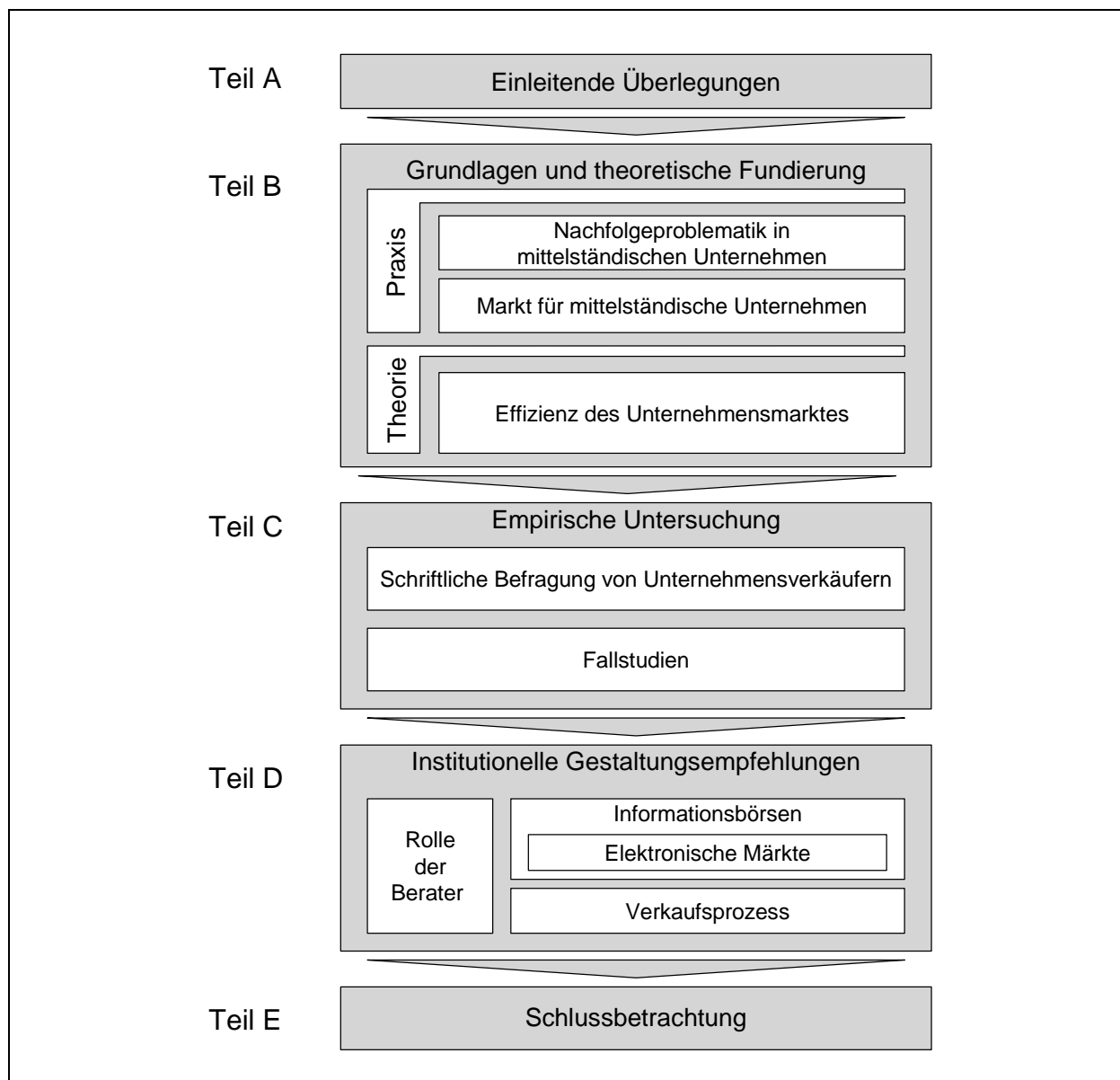
- Erfassung der gegenwärtigen Struktur des Marktes für mittelständische Unternehmen in Deutschland und seines Beitrags zum Gelingen familienexterner Nachfolgelösungen,
- Ermittlung der Faktoren, die einen entscheidenden Einfluss auf die Gestaltung des Unternehmensverkaufs haben,
- Untersuchung des Einflusses von Unterstützungsinstitutionen auf die Gestaltung des Verkaufsprozesses und Überprüfung der Akzeptanz der vorhandenen Strukturen durch Unternehmensverkäufer sowie Darstellung der von den Verkäufern präferierten Gestaltungsalternativen,
- Entwicklung von Gestaltungsempfehlungen für die Informationsbörsen, die Berater auf dem Unternehmensmarkt und die Gestaltung des Verkaufsprozesses.

III. Aufbau der Arbeit

Ausgehend von einer Darstellung der Bedeutung mittelständischer Unternehmen und einer Vorstellung von begrifflichen Abgrenzungsmöglichkeiten wird in Kapitel B zunächst die Nachfolgeproblematik in mittelständischen Unternehmen anhand der vorhandenen Literatur eingehend analysiert. Dabei stehen vor allem die familienexternen Nachfolgelösungen im Vordergrund der Betrachtung, und es wird aufbauend auf existierenden Untersuchungen eine Quantifizierung des nachfolgebedingten Unternehmensmarktes durchgeführt. Anschließend wird eine begriffliche Abgrenzung des Marktes für mittelständische Unternehmen vorgenommen. Es werden die Eigenschaften des Marktes und die Motive der Anbieter und Nachfrager auf diesem Markt herausgearbeitet, und es werden die wichtigsten Marktteil-

nehmer vorgestellt. In einer theoretischen Analyse wird die Frage nach der Effizienz des Unternehmensmarktes erörtert. Zunächst wird die Eignung neoinstitutionalistischer Theorien für eine Effizienzanalyse des Unternehmensmarktes besprochen und insbesondere die Rolle der Informationsökonomie kritisch hinterfragt. Auf dieser Basis findet eine Untersuchung der auf dem Unternehmensmarkt vorhandenen Informationsasymmetrien statt. Im Anschluss erfolgt eine Diskussion der Bedeutung von Informationen für das Funktionieren von Märkten und deren Bedeutung für den Unternehmensmarkt, wobei insbesondere die Thesen von v.Hayek thematisiert werden. Das Kapitel schließt mit einer umfassenden Analyse der Koordinationsinstrumente in der Informations- und Vereinbarungsphase des Unternehmensverkaufs.

Abbildung 1: Struktur und Aufbau der Arbeit



Das Kapitel C widmet sich der empirischen Untersuchung der Problematik des Unternehmensverkaufs mittelständischer Unternehmen. Aufbauend auf einer Befragung von Verkäufern, die ihr Unternehmen in den Nachfolgebörsen der Kammern anbieten, werden die besonderen Problembereiche identifiziert, die im Verlauf des Verkaufsprozesses auftreten. Anschließend werden in 15 Fallstudien beim Verkauf auftretende Einzelprobleme ausführlich dargestellt.

Basierend auf den theoretischen Erkenntnissen und den empirischen Befunden der vorangehenden Kapitel werden in Kapitel D umfassende Gestaltungsempfehlungen gegeben. Im Vordergrund stehen vor allem Ansatzpunkte für eine Effizienzsteigerung der existierenden Nachfolgebörsen. Umfassend wird dabei auch auf die Effizienzwirkungen der Übertragung solcher Börsen in Form von elektronischen Märkten auf das Internet eingegangen, und es werden konkrete Internetbörsen untersucht. Daneben werden auch kritische Gestaltungsparameter im Rahmen des Verkaufsprozesses aufgezeigt und Ansatzpunkte für deren Umsetzung in konkreten Verkaufssituationen gegeben. Sowohl bei den Unternehmensbörsen als auch im Rahmen des Verkaufsprozesses wird dabei jeweils die Rolle der Berater und Intermediäre thematisiert.

Die Arbeit schließt in Kapitel E mit einer Zusammenfassung der wichtigsten Befunde der Arbeit.

B. GRUNDLAGEN UND THEORETISCHE FUNDIERUNG

I. Mittelständische Unternehmen

Regelmäßig wird in der Literatur die besondere Bedeutung gerade der mittelständischen Unternehmen²⁰ für das deutsche Wirtschaftssystem hervorgehoben. Allerdings existiert für die Begriffe „mittelständische Unternehmen“ bzw. „kleine und mittlere Unternehmen (KMU)“, welche in dieser Arbeit synonym verwendet werden,²¹ keine allgemein anerkannte wissenschaftliche Definition.²² Im folgenden wird deshalb nach einer kurzen Darstellung der volkswirtschaftlichen Bedeutung eine für diese Arbeit zweckmäßige, begriffliche Abgrenzung vorgenommen. Dabei ist es notwendig, sowohl qualitative als auch quantitative Abgrenzungsmerkmale heranzuziehen.²³

1. Volkswirtschaftliche Bedeutung

„Das Thema ‚Die Bedeutung mittelständischer Unternehmen für die Marktwirtschaft‘ ist dazu angetan, uns von vorneherein auf eine falsche Fährte zu locken: Die mittelständischen Unternehmen sind die Marktwirtschaft.“²⁴ Mit diesem häufig zitierten Satz hebt Albach die volkswirtschaftliche Bedeutung mittelständischer Unternehmen besonders anschaulich hervor.

²⁰ Im Rahmen der Abgrenzungsproblematik wird neben dem Begriff „Unternehmen“ auch häufig der Begriff „Betrieb“ synonym verwendet. Dies ist möglich, obwohl der Betrieb als technisch-wirtschaftliche Einheit und das Unternehmen als finanziell-rechtliche Einheit voneinander unterscheidbar sind (Vgl. beispielsweise Statistisches Bundesamt (1994), S. 156 u. S. 203), da für kleine und mittlere Unternehmen die technisch-wirtschaftliche und die finanziell-rechtliche Einheit in der Regel zusammenfallen (Vgl. Pfohl/Kellerwessel (1990), S. 2, Fn. 3). In der betriebswirtschaftlichen Literatur wird der Begriff "Betrieb" jedoch auch als Oberbegriff verwendet und ist so nach Gutenberg (1983), S. 2 als Einheit der betrieblichen Leistungserstellung und Leistungsverwertung (mit der finanziellen Sphäre als unterstützendem Faktor) definiert. Ein Betrieb tritt dann in der Erscheinungsform des Unternehmens auf, wenn er in marktwirtschaftlichen Systemen nach erwerbswirtschaftlichen Prinzipien arbeitet. Vgl. Albach (1979a), Sp. 340-341. Für weitere Definitionsmerkmale des Betriebs und Begriffsunterscheidungen vgl. Albach/Albach (1989), S. 13-15 u. S. 14, Fn. 11. Aus diesen Überlegungen heraus erscheint die Verwendung des Begriffs "Unternehmen" statt "Betrieb" im Rahmen dieser Arbeit als angebracht.

²¹ In der Literatur werden die Begriffe "mittelständische Unternehmen" und "kleine und mittlere Unternehmen" häufig synonym verwendet. Teilweise findet jedoch auch eine soziologische Betrachtungsweise des Begriffes "mittelständische Unternehmen" statt, wobei die gesellschaftliche Stellung des Unternehmers betont wird. Diese Sichtweise ist im Rahmen dieser Arbeit jedoch nicht relevant. Zur Diskussion des Mittelstandsbegriffs vgl. Utz (1968), S.13-20; Hamer (1987), S. 11ff. und insbesondere Herzog (1988), S. 1-10, der eine genaue Abgrenzung des Mittelstands vornimmt.

²² So zählt Gantzel (1962), S. 293-310 bereits 190 verschiedene Definitionsansätze für den Begriff "mittelständisches Unternehmen".

²³ Vgl. Haake (1987), S. 12f.

²⁴ Albach (1983), S. 870. Vgl. auch Albach (1990), S. 41 ff.

Tatsächlich machen die knapp 2,8 Mio. in der Bundesrepublik Deutschland vorhandenen mittelständischen Unternehmen etwa 99,6% aller umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen aus.²⁵ Dabei entfallen etwa 2,3 Mio. mittelständische Unternehmen auf die alten Bundesländer und ca. 480.000 kleine und mittlere Unternehmen auf die neuen Bundesländer.²⁶ Mittelständische Unternehmen erwirtschaften in den alten Bundesländern 49,6% aller steuerpflichtigen Umsätze, während in den neuen Bundesländern sogar 76,0% der Umsätze auf KMU entfallen.²⁷ Die besondere Bedeutung für die Beschäftigung verdeutlicht die Tatsache, dass mittelständische Unternehmen in den alten Bundesländern etwa 67,9% aller Arbeitnehmer beschäftigen und 79,6% aller Lehrlinge ausbilden.²⁸

Auch die Funktionen, die kleinere und mittlere Unternehmen in einer Volkswirtschaft ausüben, sind äußerst vielfältig. Als eine der wichtigsten sei hier zunächst die Aufrechterhaltung des Wettbewerbs in der Marktwirtschaft genannt: Mittelständische Unternehmen unterliegen im Gegensatz zu Großunternehmen in vollem Maße dem marktlichen Sanktionsmechanismus, der leistungsstarke Unternehmen belohnt und leistungsschwache aus dem Markt ausscheiden lässt.²⁹ Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich mittelständische Unternehmen dem "Zwang des Wettbewerbs" weniger leicht entziehen können, einerseits, weil die Koordination zwischen der Vielzahl an kleineren Unternehmen zwecks Regulierung des Wettbewerbs schwieriger ist, und andererseits, weil die Möglichkeiten, Subventionen oder andere Hilfeleistungen im Falle des Versagens von staatlicher Seite zu erhalten, stark eingeschränkt sind.³⁰ Eine ausreichende Zahl an mittelständischen Unternehmen hat damit großen Einfluss auf die Sicherung des Leistungswettbewerbs in der Volkswirtschaft und reduziert die Möglichkeiten zu monopolistischem Verhalten.³¹ Aus der tendenziellen Benachteiligung kleiner und mittlerer Unternehmen bei der Hilfestellung durch den Staat resultiert jedoch auch die große wirtschaftliche Bedeutung des Mittelstandes bei der Förderung des Strukturwandels, denn im Gegensatz zu Großunternehmen weisen mittelständische Unternehmen häufig eine größere Flexibilität und Anpassungsfähigkeit auf,

²⁵ Für alle Angaben wurden als Abgrenzungskriterien für mittelständische Unternehmen eine Beschäftigtenzahl bis zu 499 und/oder ein Jahresumsatz von bis zu 50 Mio. Euro zugrunde gelegt. Die Datenbasis, sofern nicht explizit erwähnt, stellt die von Freund/Schröder (1999) verfasste Unternehmensgrößenstatistik auf Basis der Umsatzsteuerstatistik für 1996 dar.

²⁶ Eigene Schätzung auf Basis der Daten von 1996 durch Fortschreibung der Unternehmenswachstumsrate zwischen 1994 und 1996.

²⁷ Vgl. Kayser/Hauser (1993), S. 283.

²⁸ Vgl. Freund/Kayser/Schröder (1995), S. 1.

²⁹ Vgl. Mugler (1993), S. 40.

³⁰ Vgl. Albach (1983), S. 872.

³¹ Vgl. Gruhler (1994), S. 93.

wodurch ein erforderlicher Strukturwandel entscheidend beschleunigt werden kann.³² Die höhere Flexibilität erweist sich auch im Bezug auf die Befriedigung der Konsumentenachfrage als vorteilhaft. Obwohl kleine und mittlere Unternehmen Nachteile hinsichtlich der Produktionskosten hinnehmen müssen, erlaubt diese Flexibilität Vorteile bei der Bereitstellung von Kundennutzen in Form eines diversifizierten Angebots an Produkten und Dienstleistungen.³³

2. Qualitative Abgrenzungen

Für eine qualitative Abgrenzung müssen zunächst solche Wesensmerkmale identifiziert werden, die für kleine und mittlere Unternehmen charakteristisch sind.³⁴ Auf dieser Basis können dann Merkmalskataloge aufgestellt werden, die eine Abgrenzung kleiner und mittlerer Unternehmen von Großunternehmen erlauben.³⁵ Als wichtigste Wesensmerkmale werden in der Literatur meist spezielle Merkmalsausprägungen in den Bereichen Unternehmensführung, Organisation und Finanzierung als Abgrenzungskriterien herangezogen.³⁶ Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die konkreten Ausprägungen dieser Merkmale bei mittelständischen Unternehmen:

³² Vgl. Mugler (1993), S. 40. Zeitel (1990), S. 41 weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass bei staatlich geförderter Unternehmenskonzentration die Anpassungselastizität an strukturelle Veränderungen abnimmt.

³³ Vgl. Albach (1990), S. 42.

³⁴ Vgl. Marwede (1983), S. 55.

³⁵ Ein häufig zitierter und umfangreicher Merkmalskatalog wurde beispielsweise von Pfohl/Kellerwessel (1990), S. 18-21 entwickelt. Verschiedene Autoren haben diesen Merkmalskatalog aufgegriffen und um weitere Merkmale erweitert. Vgl. beispielsweise Mugler (1993), S. 18-19.

³⁶ Vgl. Marwede (1983), S. 64-102, Kraehe (1994), S. 8-10 sowie Rapp (1996), S. 23ff. m.w.N.

Tabelle 1: Qualitative Merkmale zur Abgrenzung mittelständischer Unternehmen

Unternehmensführung
• Einheit von Leitung und Eigentum am Unternehmen (Eigentümer-Unternehmer)
• Persönlichkeitsorientierte Unternehmensstruktur
• Unabhängigkeit und Flexibilität in der Entscheidungsfindung
• Kontinuitätsstreben durch Einbeziehung von Familienangehörigen
Organisation/Arbeitsablauf
• Flache Hierarchien und geringe Zahl an Geschäftsführern
• Einfluss der Geschäftsführung auf alle wesentlichen Unternehmensentscheidungen (unterstützt durch entsprechende Organisationsstruktur)
• Unternehmen hinsichtlich Aufbau-/ und Ablauforganisation sowie Produktionsbreite und -tiefe relativ überschaubar
• Kaufmännische Planungs- und Kontrollsysteme z.T. wenig entwickelt
Finanzierung
• Eigenkapital wird i.a. durch Einlagen des Inhabers oder Familienmitglieder aufgebracht
• Schwieriger Zugang zum organisierten Kapitalmarkt (Fehlende Emissionsfähigkeit)
• Fremdkapital fast ausschließlich in Form von Lieferanten- und Bankkrediten
• Geringe Akzeptanz fremder Gesellschafter (evtl. auch Fremdkapitalgeber)

Quelle: in Anlehnung an Kussmaul (1990), S. 14 und Huth (1985), S. 48.

Hervorzuheben ist in diesem Rahmen das Merkmal der *Personenbezogenheit* in Form der Personalunion von leitender Funktion und kapitalgebendem Eigentümer, welches zu den am häufigsten genannten Charakteristika kleiner und mittlerer Unternehmen gehört.³⁷ Aufgrund dieser Einheit von Eigentum und Leitung wird deshalb auch häufig vom Eigentümer-Unternehmer gesprochen.³⁸ Die Mitwirkung der Eigentümer bei allen wichtigen Unternehmensentscheidungen ist somit ein entscheidendes Merkmal mittelständischer Unternehmen. Da in mittelständischen Unternehmen meist nur eine oder wenige obere Führungspositionen existieren, impliziert dieses Merkmal gleichzeitig, dass die Zahl der Anteilseigner begrenzt ist.³⁹ Darüber hinaus nimmt der Eigentümer im laufenden Geschäftsbetrieb wichtige Schlüsselpositionen innerhalb der Unternehmenshierarchie ein, so dass dessen Qualifikation eine entscheidende Bedeutung für den Unternehmenserfolg

³⁷ Vgl. Spielmann (1994), S. 14. Ähnlich Arndt (1995), S. 17. Gantzel (1962), S. 280. Hruschka (1976), S. 4 spricht in diesem Zusammenhang vom Eigentümer-Unternehmer in Abgrenzung zum Direktor-Unternehmer (Manager).

³⁸ Daneben wird in der Literatur auch die Einheit von Eigentum und Risiko in Form der engen Verflechtung von wirtschaftlicher Existenz des Inhabers und Existenz des Unternehmens (Vgl. Löwe (1979), S. 25) sowie die Einheit von Leitung des Betriebs, Selbständigkeit der Entscheidung und dem Tragen von Verantwortung (Vgl. Gruhler (1994), S. 21) hervorgehoben. Diese können jedoch als Resultierende aus dem Merkmal der Einheit von Eigentum und Leitung angesehen werden.

³⁹ Vgl. beispielsweise Haake (1987), S. 21.

besitzt.⁴⁰ Auch wird häufig ein ausgeprägtes Unabhängigkeitsstreben des Eigentümer-Unternehmers festgestellt, welches sich in der Abneigung äußert, autonome Handlungsspielräume aufzugeben.⁴¹ Dies führt im allgemeinen dazu, dass in mittelständischen Unternehmen weniger Aufgabenkompetenzen delegiert werden als in Großunternehmen.⁴²

Einige Autoren ziehen auch die *Rechtsform* als Abgrenzungsmerkmal heran.⁴³ Es wird darauf hingewiesen, dass als Rechtsformen vor allem die Einzelfirma und Personengesellschaften vorherrschend sind, und mittelständische Unternehmen nur zum Teil als Kapitalgesellschaften und wenn, dann vorwiegend als GmbH auftreten. Dieses Abgrenzungskriterium verliert jedoch immer mehr an Bedeutung. Insbesondere durch die so genannte „Kleine AG“ haben die Kapitalgesellschaften als Rechtsform auch für kleine und mittlere Unternehmen an Attraktivität gewonnen, so dass von der Rechtsform heute kaum noch auf die Zugehörigkeit zu einer bestimmten Unternehmensgruppe geschlossen werden kann.⁴⁴

Ein im Rahmen qualitativer Abgrenzungskriterien häufig auftretender Begriff ist der des *Familienunternehmens*. Die Bestimmung dieses Begriffs wird in der Literatur intensiv diskutiert.⁴⁵ Eine einheitliche Definition ist dort nicht anzutreffen.⁴⁶ Es ist jedoch weitgehend anerkannt, dass ein Familienunternehmen weder anhand der Unternehmensgröße noch anhand der Rechtsform identifiziert werden kann.⁴⁷ Als Abgrenzungskriterien stehen vielmehr die Eigentumsverhältnisse und das Maß des Familieneinflusses auf das Unternehmen im Vordergrund.⁴⁸ Bezüglich der Eigentumsverhältnisse herrscht der breite Konsens, dass sich

⁴⁰ Vgl. Klaile (1984), S. 58.

⁴¹ Vgl. Oehlschläger (1971), S. 171f.

⁴² Vgl. Steiner/Reske (1978), S. 39f.

⁴³ Vgl. z.B. Doberanzke (1992), S. 8.

⁴⁴ Zur Eignung der sog. „Kleinen AG“ als Rechtsform für mittelständische Unternehmen vgl. Albach et al. (1988a), Albach et al. (1998b).

⁴⁵ Vgl. Bertsch (1970), S. 3; König (1986), S. 25; Sachse (1991), S. 10. Alle heben dabei auch volkswirtschaftliche Gesichtspunkte hervor, die aber bei der Begriffsbestimmung allgemein keine Rolle spielen.

⁴⁶ Vgl. Freund/Kaiser/Schröer (1995), S. 4. Freund kommt in seiner Analyse der verschiedenen Definitionen des Familienunternehmens zum Schluss, dass die existierenden Ansätze in der Literatur unterschiedliche Positionen zwischen zwei denkbaren Extremausprägungen einnehmen. Vgl. Freund (1998), S. 13f.

⁴⁷ Zur Unabhängigkeit von der Unternehmensgröße vgl. u.a. Voigt (1990), S. 25; Zeitel (1991), S. 28; Spielmann (1994), S. 19. Zur Unabhängigkeit von der Rechtsform vgl. u.a. Mittelsten Scheid (1985), S. 5; Hahn (1985), S.12; Rapp (1995), S. 23. Allerdings geht Bechtle (1983), S. 37 davon aus, dass der Anteil von Familienunternehmen an Einzelunternehmen und Personengesellschaften deutlich höher ist als bei Kapitalgesellschaften.

⁴⁸ Vgl. exemplarisch Mittelsten Scheid (1985), S. 2.

die Mehrheit des Kapitals⁴⁹ in der Hand einer oder mehrerer Familien⁵⁰ befinden muss.⁵¹ Hinsichtlich des Familieneinflusses reicht es bei einer Gruppe von Ansätzen bereits aus, wenn die Familie Einfluss auf die Geschäftspolitik ausübt.⁵² Eine andere Gruppe verlangt darüber hinaus die vollständige Übernahme der Führungsverantwortung durch die Familie.⁵³ Gerade für empirische Studien hat es sich allerdings bewährt, auf einen definitorischen Ansatz für den Begriff „Familienunternehmen“ weitgehend zu verzichten und stattdessen eine deklaratorische Herangehensweise zu verfolgen. Albach und Freund haben sich in ihrer umfangreichen Untersuchung zum Generationswechsel in mittelständischen Unternehmen daran orientiert, ob die Geschäftsleitung des Unternehmens das Unternehmen als Familienunternehmen ansieht oder nicht.⁵⁴ Die Einordnung des Unternehmens als Familien- bzw. Nicht-Familienunternehmen durch die befragten Unternehmer selbst hat sich seitdem in verschiedenen Studien bewährt⁵⁵ und soll auch in der vorliegenden Arbeit verfolgt werden.

Teilweise wird argumentiert, dass Einzelunternehmen nicht zu den Familienunternehmen gezählt werden können, da hier die finanzielle Anteilseignerschaft rechtlich nicht in den Händen der Familie liegt, sondern nur von einer Person getragen wird.⁵⁶ Eine sinnvollere Abgrenzung als die grundsätzliche Ausgrenzung von Einzelunternehmen macht in diesem Rahmen das Institut für Mittelstandsforschung (IfM) in Bonn, welches einen steuerbaren Jahresumsatz von mindestens 50.000 Euro voraussetzt, damit ein Unternehmen als Familienunternehmen berücksichtigt werden kann.⁵⁷ Begründet wird dies mit der geringen gesamtwirtschaftlichen Relevanz und insbesondere der geringen Attraktivität des Unternehmens für einen Nachfolger, da bei Unternehmen mit weniger als 50.000 Euro Jahresumsatz keine auf die nachfolgende Generation übertragbare Substanz vorhanden sei. Folgt man dieser Argumentation und wendet die empirischen Ergebnisse aktueller Studien zu Familienunternehmen an, so lässt

⁴⁹ Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 8 haben anhand einer empirischen Studie festgestellt, dass lediglich bei 8% der dort untersuchten Familienunternehmen weniger als drei Viertel des Eigenkapitals in Familienhand lag.

⁵⁰ Albach/Küster/Warne (1985), S. 3 verfahren hier flexibler und sprechen von "Personen, die in einer - mehr oder weniger - engen familiären Beziehung zueinander stehen. Lediglich Bertsch (1970), S. 10 abstrahiert in seiner weiten Definition des Familienunternehmens von jeglichen Verwandtschaftsverhältnissen.

⁵¹ Vgl. z.B. Vogler (1990), S. 24 m. w. N.

⁵² Vgl. Schultendorff (1984); Hahn (1985), S. 12; S. 5; Schürmann/Körfigen (1987), S. 3.

⁵³ Vgl. Pentzlin (1976), S. 10; Albach/Küster/Warne (1985), S. 3; Diez et al. (1990), S. 9.

⁵⁴ Vgl. Albach/Freund (1989), S. 283. Diese Vorgehensweise wurde in anderen empirischen Untersuchungen aufgegriffen. Vgl. z.B. Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 7.

⁵⁵ Vgl. z.B. Freund (1998), Rapp (1996), Droege & Comp. (1990).

⁵⁶ Vgl. Basty (1991), S. 526f. Anders hingegen Bechtle (1983), S. 24; Bertsch (1970), S. 10.

⁵⁷ Vgl. Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 9. Dieses Abgrenzungskriterium betrifft damit vorwiegend Einzelunternehmen und wurde im Rahmen der Quantifizierung der Nachfolgeproblematik entwickelt. Die von ihnen ermittelten 300.000 Unternehmen, die zwischen 1995 und 2000 die Nachfolge bewältigen müssen sind unter Berücksichtigung dieser Untergrenze errechnet worden.

sich die Zahl und der Anteil der Familienunternehmen in Deutschland bestimmen. Tabelle 2 zeigt das Ergebnis dieser Rechnung, aus der anschaulich die große Bedeutung von Familienunternehmen in Deutschland hervorgeht.

Tabelle 2: Anzahl der Familienunternehmen nach Umsatzgrößenklassen in alten und neuen Bundesländern

Umsatzgrößenklassen von ... bis ... unter Euro	Alte Bundesländer		Neue Bundesländer		Deutschland insgesamt	
	absolut	in %	absolut	in %	absolut	in %
50.000 - 250.000	915.589	96,5	190.966	93,2	1.106.555	95,9
250.000 - 500.000	264.976	94,2	54.473	87,6	319.440	93,0
500.000 - 2,5 Mio.	294.902	90,8	61.930	83,8	356.832	89,5
2,5 Mio. - 12,5 Mio.	64.227	78,9	10.872	66,8	75.099	76,9
12,5 Mio. - 50 Mio.	12.160	68,9	882	42,6	13.042	66,1
50 Mio. und mehr	2.921	50,5	145	29,2	3.066	48,8
Insgesamt	1.554.766	93,7	319.268	88,8	1.874.034	92,8

Quelle: Freund/Schröer (1999), S. 13

Nach dieser Rechnung sind demnach fast 1,9 Mio. Unternehmen in Deutschland den Familienunternehmen zuzurechnen. Dies entspricht einem Anteil der Familienunternehmen an der Gesamtzahl der Unternehmen von ca. 93%. Der Anteil der Familienunternehmen nimmt mit steigender Unternehmensgröße kontinuierlich ab. Während in der Unternehmensgrößenklasse von 500.000 bis 2,5 Mio. Euro Jahresumsatz der Anteil der Familienunternehmen bei fast 90% liegt und in den kleineren Klassen sogar deutlich höhere Werte erreicht werden, sinkt der Anteil in den höheren Unternehmensklassen jeweils deutlich ab, so dass in der Klasse der Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro der Anteil der Familienunternehmen unter 50% sinkt.

3. Quantitative Abgrenzungen

Durch die Anwendung qualitativer Merkmale allein lässt sich keine überschneidungsfreie und in jedem Fall eindeutige Abgrenzung zwischen mittelständischen Unternehmen und Großunternehmen vornehmen.⁵⁸ Darüber hinaus ist qualitativen Merkmalen das Problem der Operationalisierung und Praktikabilität gemein, was insbesondere bei empirischen Unter-

suchungen die für eine Erhebung notwendige Quantifizierung der Merkmale erschwert.⁵⁹ Aus diesem Grund treten vor allem bei empirischen Untersuchungen neben qualitative auch quantitative Abgrenzungskriterien.⁶⁰

Für eine quantitative Abgrenzung wird im allgemeinen die Unternehmensgröße als Elementarkriterium herangezogen.⁶¹ Als Größenindikatoren durchgesetzt haben sich die Beschäftigtenzahl und der Jahresumsatz.⁶² In der Literatur ist jedoch keine allgemeingültige Größenklasseneinteilung zu finden. Häufig wird diese je nach Untersuchungsziel von den Autoren unterschiedlich festgelegt.⁶³ Eine weit verbreitete und anerkannte Größenklassifizierung ist die Einteilung des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn, die vom Bundesministerium für Wirtschaft übernommen wurde und in Tabelle 3 dargestellt ist.⁶⁴

Tabelle 3: Branchenübergreifende Abgrenzungskriterien des IfM Bonn für kleine und mittlere Unternehmen

Unternehmensgröße	Merkmal	
	Zahl der Beschäftigten	Umsatz Euro / Jahr
Klein	bis 9	bis 500.000
Mittel	10 bis 499	500.000 bis 50 Mio.
Groß	500 und mehr	50 Mio. und mehr

Quelle: nach Kaiser/Hauser (1993), S. 13.

⁵⁸ Vgl. Kassai/Koenigs/Spies (1988), S. 4. Marwede (1983), S. 57 führt diese Problematik auch auf das "Ausufem der Merkmalskataloge" zurück, die "das Verschwimmen der Konturen des Bestimmungsobjektes" begünstigen.

⁵⁹ Vgl. u. a. Kraehe (1994), S. 10.

⁶⁰ Bei der Abgrenzung des Untersuchungsobjektes weisen quantitative Indikatoren jedoch auch Schwächen auf. Zusammengefasst betreffen diese Schwächen das Kompatibilitätsproblem, aufgrund der mangelnden branchenübergreifenden Verwendbarkeit der Indikatoren, und das Obsolenzproblem, aufgrund von Verzerrungen bei den Indikatoren im Zeitablauf. Vgl. Gantzel (1962), S. 288ff. u. Marwede (1983), S. 22-24. Diese Schwächen müssen bei der Bestimmung von Schwellenwerten bei quantitativen Indikatoren berücksichtigt werden.

⁶¹ Vgl. Albach (1979a), Sp. 341.

⁶² Vgl. Coenberg/Jacoby/Maas (1996), S. 530; Bussiek (1994), S. 16; Hamer (1987), S. 60. Eine ausführliche Diskussion der Eignung der beiden Indikatoren findet sich in Marwede (1983), S. 24-31.

⁶³ Eine Übersicht über in der Literatur verwendete Größenklasseneinteilungen gibt Pleitner (1981), S. 24f.

⁶⁴ Die hier dargestellte Einteilung im Hinblick auf die Beschäftigtenzahl hat sich erst in jüngerer Zeit herausgebildet. Während der Schwellenwert von 500 Beschäftigten zwischen mittleren und großen Unternehmen keine Veränderungen erfahren hat, wurde ursprünglich die Grenze zwischen kleinen und mittleren Unternehmen bei 49 Beschäftigten festgesetzt (Vgl. Albach/Albach (1989), S. 36). Diese war damit identisch mit der im Vergleich zu allen anderen Branchen höchsten Schwelle für Industrieunternehmen. Aufgrund der zunehmenden Tertiarisierung und kapitalintensiverer Produktionsverfahren in der Industrie (Vgl. dazu die Aufsätze von Nowack (1994) und Cornelsen (1994)) wurde dieser Schwellenwert nach unten auf 10 Beschäftigte angepasst, welcher in der neueren wissenschaftlichen Literatur auch Anwendung findet (Vgl. exemplarisch Kraehe (1994), S. 12).

Im Rahmen der Europäischen Union gewinnt zudem die vom europäischen statistischen Amt und der ehemaligen Generaldirektion XXIII vorgenommene Abgrenzung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) an Bedeutung.⁶⁵ Die EU-Statistik konzentriert sich auf die Beschäftigtenzahl und unterscheidet Kleinstunternehmen mit bis zu 9 Beschäftigten, Klein-Unternehmen mit 10 bis 49 Beschäftigten, Mittel-Unternehmen mit 50 bis 249 Beschäftigten und Großunternehmen mit 250 und mehr Beschäftigten.⁶⁶ Neben einer weiteren Untergliederung der mittleren Unternehmen ist also vor allem die Schwelle für die Abgrenzung von mittelständischen Unternehmen und Großunternehmen heruntergesetzt worden. Dies hat vor allem wirtschaftspolitische Gründe, denn auf dieser Basis erfolgt eine spezielle Abgrenzung bezüglich der Gewährung von EU-Fördermitteln an KMU.⁶⁷ Nach dieser Abgrenzung gelten als KMU solche Unternehmen, die einen Nettoumsatz von 40 Mio. Euro nicht überschreiten oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 27 Mio. Euro haben, weniger als 250 Personen beschäftigen und sich zu höchstens zu 25% im Besitz eines oder mehrerer Unternehmen, welche diese Definition nicht erfüllen, befinden.⁶⁸

4. Abgrenzung in dieser Arbeit

Trotz einer leichteren Operationalisierbarkeit quantitativer Abgrenzungen führt die ausschließliche Berücksichtigung quantitativer Merkmale für die Zwecke dieser Arbeit nicht zu einer zielkonformen Abgrenzung. Die für diese Arbeit relevante Definition eines mittelständischen Unternehmens berücksichtigt deshalb sowohl qualitative als auch quantitative Merkmale.

Aus quantitativer Sicht stehen in dieser Arbeit tendenziell die kleineren mittelständischen Unternehmen im Vordergrund der Betrachtung. Nicht nur die vom Institut für Mittelstandsforschung etablierte und allgemein anerkannte Mittelstandsdefinition mit einer Obergrenze von 500 Beschäftigten und 50 Mio. Euro Jahresumsatz, sondern auch die von der Europäischen Union verwendete Obergrenze von höchstens 250 Beschäftigten und einem maximalen Jahresumsatz von 80 Mio. Euro werden deshalb von den in dieser Arbeit

⁶⁵ Die Generaldirektion XXIII wurde zum 31.12.1999 aufgehoben und in die neu geschaffene Generaldirektion Industrie integriert, deren Direktion B speziell mit der Förderung des Unternehmensgeistes und kleiner und mittlerer Unternehmen betraut ist.

⁶⁶ Vgl. Mugler (1998), S. 99.

⁶⁷ Vgl. Europäische Kommission (2002a), S. 6. Diese Abgrenzung wurde von vielen deutschen Instituten übernommen. Vgl. z.B. DtA (1998d), S. 18; Creditreform (1998), S. 1.

⁶⁸ Vgl. beispielsweise Europäische Kommission (1998), S. 12. Für eine differenzierte Darstellung der Abgrenzung von KMU in der EU vgl. Schäfer/Singer (1995), S. 43-45.

betrachteten Unternehmen erfüllt.⁶⁹ Gleichzeitig soll als Untergrenze die vom IfM Bonn verwendete Untergrenze von 50.000 Euro in dieser Arbeit Verwendung finden. Diese Grenze bildet für die vorliegende Untersuchung eine sinnvolle Abgrenzung für die Übergabefähigkeit von mittelständischen Unternehmen.

Neben dieser quantitativen Dimension müssen jedoch vor allem auch qualitative Abgrenzungskriterien berücksichtigt werden. Denn die Tendenz, vor allem kleinere mittelständische Unternehmen zu betrachten, liegt vor allem in den berücksichtigten qualitativen Faktoren begründet. Gerade diese erlauben eine für diese Arbeit zweckmäßige Klassifizierung der Unternehmen. Neben der notwendigen Erfüllung der quantitativen Abgrenzung wird deshalb ein Unternehmen nur dann als kleines oder mittleres Unternehmen eingestuft, wenn⁷⁰

- Eigentum und Leitung in einer Person oder in einer kleinen Gruppe von Personen vereint sind (Eigentümer-Unternehmer) und
- rechtliche und wirtschaftliche Unabhängigkeit des Unternehmens besteht.

Insbesondere die Eigenschaft der Einheit von Eigentum und Leitung ist für diese Arbeit von besonderer Bedeutung. Denn bei dem in dieser Arbeit betrachteten Markt für mittelständische Unternehmen steht die gleichzeitige Übertragung von Eigentum und Leitung an einen Übernehmer im Vordergrund. Im prototypischen Fall werden die hier betrachteten Unternehmen von einer Person, dem Unternehmer, eigenverantwortlich geführt, welcher auch das Eigentum an dem Unternehmen besitzt. Auch bei der Existenz mehrerer Führungsebenen liegt die Gesamtverantwortung im allgemeinen bei einer einzelnen Person, die auch autonom die Verkaufsentscheidung treffen kann. Die überwiegende Zahl der mittelständischen Unternehmen dürfte dieses Kriterium erfüllen. Auch dürften die meisten dieser Unternehmen die Eigenschaften eines Familienunternehmens aufweisen, denn gerade bei den kleineren mittelständischen Unternehmen ist der Anteil der Familienunternehmen besonders hoch. Da gerade in Familienunternehmen die Nachfolgeproblematik eine entscheidende Bedeutung und Motivation für die Übertragung von Unternehmen hat, soll diese im folgenden näher untersucht werden.

⁶⁹ Vgl. Wick (2000), S. 17 f.

⁷⁰ Zu dem gleichen Ergebnis bezüglich der qualitativen Abgrenzung kommt Meis bei seiner Abgrenzung des Untersuchungsgegenstands. Vgl. Meis (2000), S. 36 f. Ähnliche Abgrenzungen verwenden auch Spielmann (1994), S. 15, Ott (1990), S. 15; Kayser/Ibielski (1986), S. 178.

II. Nachfolgeproblematik in mittelständischen Unternehmen

1. Allgemeines

Die Notwendigkeit, Führungspositionen neu zu besetzen und damit Nachfolger zu finden, die bereit und fähig sind, Führungsverantwortung zu tragen, ist eine Problematik, die sich unabhängig von der Unternehmensgröße in allen Unternehmen kontinuierlich stellt.⁷¹ Der Frage nach der Führungsnachfolge in mittelständischen Unternehmen kommt jedoch eine besondere Bedeutung zu, da hier der scheidende Geschäftsführer aufgrund der Verflechtung von Geschäftsleitung und Eigentum am Unternehmen nicht nur die Führung, sondern zumindest längerfristig auch das Eigentum am Unternehmen übertragen muss.⁷²

In der Bundesrepublik Deutschland befinden sich nahezu alle mittelständischen Unternehmen in Familienhand.⁷³ Im Rahmen der Unternehmensnachfolge steht hier vor allem der generationsbedingte Wechsel in der Geschäftsführung im Vordergrund.⁷⁴ Dies betrifft in großem Maße Unternehmer, die ihr Unternehmen nach 1945 gegründet haben und nun altersbedingt aus diesem ausscheiden müssen.⁷⁵ Daneben kann es jedoch auch zum ungeplanten Ausscheiden durch Tod oder Krankheit kommen.⁷⁶ Sowohl im Rahmen des geplanten als auch des ungeplanten Ausscheidens ist es notwendig, neben der Bestimmung der Person des Nachfolgers für die frei werdende Führungsposition auch die Eigentumsfrage zu klären. Wird eine Unternehmensnachfolge notwendig, so ist es meist das Ziel des ausscheidenden Familienunternehmers, das Unternehmen für die nachfolgende Familien- generationen zu erhalten, indem sowohl die Eigentums- als auch die Führungsübertragung familienintern geregelt wird. Es zeigt sich jedoch, dass ein kombinierter Führungs- und Eigentumsübergang innerhalb der Familie häufig immer unwahrscheinlicher wird. Fehlender Nachwuchs, geringe Qualifikation des potentiellen Familiennachfolgers oder auch dessen

⁷¹ Vgl. Eckardstein/Wilkens (1995), Sp. 786-787.

⁷² Vgl. Spielmann (1994), S. 1.

⁷³ Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 22 errechneten unter Verwendung empirischer Studien für die alten Bundesländer, dass 85,9 % der mittelständischen Unternehmen als Familienunternehmen bezeichnet werden können, während Bechtle (1983), S. 37 über Plausibilitätsbetrachtungen einen Anteil von 94,6 % schätzt. Vgl. dazu auch Zeitel (1991), S. 29.

⁷⁴ Diese Aussage trifft in erster Linie auf die Situation in den alten Bundesländern zu, da mittelständische Strukturen zu Zeiten der DDR bewusst deutlich beschnitten wurden und damit generationsbedingte Führungswechsel eine im Aufkommen geringere Bedeutung haben. Vgl. dazu eine Dokumentation des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln (1990) und vgl. Gruhler (1994), S. 49-50. Wie jedoch im Rahmen der Darstellung der quantitativen Bedeutung von kleinen und mittleren Unternehmen gezeigt, hat schon heute der Mittelstand in den neuen Bundesländern wieder eine überragende Bedeutung. Vgl. dazu auch Klinz (1991), S. 27-38.

⁷⁵ Vgl. stellvertretend Buchmann (1990), S. 315; Verband der Vereine Creditreform e.V. (1994), S. 31 und Institut der deutschen Wirtschaft (1996a), S. 8.

⁷⁶ Vgl. Albach/Freund (1989), S. 57.

fehlendes Interesse am Betrieb sind häufig genannte Gründe, weshalb eine familieninterne Nachfolge nicht mehr erfolgen kann.⁷⁷ Neben diesen strukturellen Veränderungen lassen sich jedoch auch Defizite in der Planung der Nachfolge erkennen, die dazu führen können, dass die angestrebte familieninterne Führungsnachfolge scheitert und ein wirtschaftlich gesundes Unternehmen liquidiert werden muss.⁷⁸

Allerdings kann die erfolgreiche Durchführung einer Führungsnachfolge in Folge eines notwendigen Generationswechsels und damit die Sicherstellung des Fortbestehens des mittelständischen Unternehmens neben einer familieninternen auch durch eine familienexterne Nachfolgelösung gewährleistet werden. Der Unternehmer muss in diesem Fall einen Ausgleich zwischen seinem Wunsch des Aufrechterhaltens der Familientradition (emotionale Komponente) und der Notwendigkeit der Anpassung des Unternehmens an die wirtschaftlichen Entwicklungen (unternehmerische Komponente) anstreben.⁷⁹ Die Sicherung der Unternehmenskontinuität im Sinne einer Bestandssicherung des Unternehmens sollte dabei für den Unternehmer ein vorrangiges Ziel sein und den Wunsch nach Familienkontinuität übertreffen.⁸⁰ Da heute nur noch etwa 50% der Unternehmer geeignete und übernahmebereite Nachkommen haben,⁸¹ gewinnt die Sicherung der Unternehmenskontinuität durch eine familienexterne Nachfolge stark an Bedeutung. Aufgrund der Einheit von Eigentum und Leitung bei mittelständischen Unternehmen führt hier eine familienexterne Nachfolge im allgemeinen nicht nur zu einem Wechsel in der Position des Geschäftsführers, sondern gleichzeitig zum Verkauf des Unternehmens.

2. Formen der Unternehmensnachfolge

Im folgenden sollen die verschiedenen Formen der Unternehmensnachfolge näher betrachtet und ihre Eignung als Nachfolgemodell für mittelständische Unternehmen überprüft werden. Nach einer kurzen Übersicht über wichtige Aspekte der familieninternen Nachfolge liegt der Fokus vor allem auf den verschiedenen Formen der familienexternen Nachfolge. Hier werden sowohl das Fremdmanagement als auch der Verkauf an Mitarbeiter des Unternehmens sowie der Verkauf an Unternehmensexterne, also dritte Käufergruppen außerhalb des Unterneh-

⁷⁷ Vgl. beispielsweise Gösche (1994), S. 9ff. und Spielmann (1994), S. 42ff.

⁷⁸ Vgl. Bechtle (1983), S. 1f. und Lesser (1996a), S. 2f.

⁷⁹ Vgl. beispielsweise die Besprechungen bei Löwe (1979), S. 152 und Hahn (1986), S. 6.

⁸⁰ Nach Albach/Freund (1989), S. 31 ist die Unternehmenskontinuität im Generationswechsel dann gewährleistet, wenn die Nachfolgeregelung zu einer langfristigen, kontinuierlichen Unternehmensentwicklung beiträgt. In einer Studie von Droege & Comp. wird der Begriff Unternehmenskontinuität enger gefasst und inhaltlich als Beibehaltung der Geschäftspolitik interpretiert. Vgl. Droege & Comp. (1990), S. 56

⁸¹ Vgl. Albach/Freund (1989), S. 180; Droege & Comp. (1991), S. 78.

mens, erörtert. Abschließend wird unter dem Titel Sonderformen mit der Verpachtung und der Stiftung auf Modelle eingegangen, die zwar prinzipiell für die Nachfolgeregelung geeignet sind, jedoch entweder aufgrund ihres vorläufigen Charakters oder ihrer systembedingten Nachteile in der Praxis für eine dauerhafte Regelung nur eine untergeordnete Rolle spielen.

2.1. Familieninterne Nachfolge

Der hohe Anteil von Unternehmensinhabern, die das Familienunternehmen an einen familieninternen Nachfolger übergeben möchten, resultiert vor allem aus dem Willen, Eigentum und Führung auch weiterhin in der Familie zu halten. Häufig werden jedoch Familienmitglieder trotz mangelnder Qualifikation für die Weiterführung des Unternehmens bestimmt. Deshalb erfolgt in der Literatur nicht selten die Forderung nach einem objektivierten Anforderungsprofil zur Beurteilung des Nachfolgekandidaten.⁸² Selbst bei einem qualifizierten Nachfolger kann die Unternehmenskontinuität auch dann gefährdet werden, wenn es aufgrund der mangelnden Rücktrittsbereitschaft des Unternehmers zu Konflikten mit dem Nachfolger kommt.

2.2. Fremdmanagement

Im Rahmen der Untersuchung von Familienunternehmen wird als Fremdmanager eine Führungskraft bezeichnet, die nicht zur Eigentümerfamilie gehört und auch keine bzw. nur eine geringe Kapitalbeteiligung am Familienunternehmen hält, jedoch in der Geschäftsführung des Unternehmens eingesetzt ist.⁸³ Es besteht grundsätzlich die Möglichkeit, dass dieser Fremdmanager aus dem eigenen Unternehmen oder aber von außen kommt.⁸⁴ Die Regelung der Nachfolge durch einen Fremdmanager ist grundsätzlich dann von Vorteil, wenn das Unternehmen der Familie weiterhin erhalten werden soll, jedoch nach objektiven Anforderungskriterien kein geeigneter familieninterner Nachfolger vorhanden ist oder die Führungs-

⁸² Vgl. Buchmann (1990), S. 316.

⁸³ Vgl. Schultendorff (1985), S. 10f.; Spielmann (1994), S. 42.

⁸⁴ Für eine Erörterung der Entscheidung zwischen unternehmensinternen und -externen Managern Vgl. Schultendorff (1985), S. 128ff.

aufgabe durch die Familienmitglieder nicht allein bewältigt werden kann.⁸⁵ Der Familieneinfluss ist hier durch den Verbleib des Eigentums in der Familie weiterhin gewahrt.

Die Notwendigkeit, sich dem Managermarkt zu öffnen und damit durch das Einsetzen von professionellen familienfremden Managern eine langfristig ausgerichtete Trennung von Eigentum und Führung zu erreichen, ist ein unabdingbarer Schritt für große Familienunternehmen, um die Unternehmenskontinuität weiterhin gewährleisten zu können.⁸⁶ Die Bedeutung eines Fremdmanagements nimmt generell mit steigender Unternehmensgröße zu.⁸⁷ In diesem Zusammenhang bezeichnet Schultendorff in seiner empirischen Untersuchung ein Fremdmanagement in Unternehmen mit weniger als 500 Beschäftigten als eher untypisch.⁸⁸ Albach/Bock/Warnke zeigen im Rahmen der Theorie der kritischen Wachstumsschwellen, dass eine erste Führungskrise bei Unternehmen mit 300-399 Beschäftigten auftritt, die durch die Aufnahme familienfremder Manager überwunden werden kann.⁸⁹ Auch andere, empirische Studien kommen zu dem Ergebnis, dass die Nachfolge durch angestellte Manager für größere Familienunternehmen eine relevante Option darstellt.⁹⁰

Grundsätzlich kann das Fremdmanagement entweder auf Dauer angelegt sein oder auch zunächst lediglich als Übergangslösung für eine spätere familieninterne Nachfolge gedacht sein.⁹¹ In dem Fall einer Interimslösung entspricht das Einsetzen des Fremdmanagers damit lediglich einem zeitlichen Hinauszögern, bis eine endgültige Regelung der Führungsnachfolge getroffen ist. Für kleine und mittlere Familienunternehmen kommt jedoch im allgemeinen keine dieser beiden Optionen in Betracht. Gegen eine dauerhafte Lösung durch ein

⁸⁵ Vgl. Löwe (1979), S. 204f.; Diez et al. (1990), S. 47-49.

⁸⁶ Vgl. Albach (1995), S. 53, 60 u. 63.

⁸⁷ Die grundlegende Untersuchung von Berle und Means zeigt, dass der Übergang vom Eigentümer-Unternehmen zur börsennotierten Publikumsaktiengesellschaft mit dem Wachstum des Unternehmens einhergeht. Vgl. Berle/Means (1932). In diesem Zusammenhang insbesondere Berle/Means (1932), S. 47-125. Zudem weist Schmitz (1989), S. 133-153 anhand eines Principal-Agent-Modells nach, dass nur bei geringer Unternehmensgröße und geringer Unternehmenskomplexität die Führung des Unternehmens durch den Eigentümer effizient ist. Steigen Größe und/oder Komplexität an, so wird eine größere Streuung des Eigenkapitals zweckmäßiger.

⁸⁸ Vgl. Schultendorff (1983), S. 40.

⁸⁹ Vgl. Albach/Bock/Warnke (1985), S. 324 ff., Albach (1995), S. 57.

⁹⁰ Wieselhuber/Spannagel (1988), S. 114 ermittelten in einer Umfrage bei Inhaberunternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten, dass 20% der Unternehmer die Nachfolge bereits durch einen angestellten Geschäftsführer gesichert haben. Albach/Freund (1989), S. 46 kamen zu dem Ergebnis, dass sogar 46,7% der Geschäftsführungspositionen in Familienunternehmen mit mehr als 50 Beschäftigten familienextern zu besetzen waren. Einschränkend ist allerdings zu bemerken, dass in beiden Studien überwiegend Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten untersucht wurden, so dass die Bedeutung für mittlere Unternehmen eher geringer einzuschätzen ist. In ihrer empirischen Untersuchung stellt Bechtle (1983), S. 147 f. fest, dass 14% der Eigentümer-Unternehmer, die bereits ein Nachfolgemodell ausgewählt hatten, ein Fremdmanagement zur Überbrückung der Nachfolgerlücke vorsahen.

⁹¹ Vgl. Schultendorff (1983), S. 126 ff.

Fremdmanagement spricht die Tatsache, dass externe Führungskräfte bei mittelständischen Unternehmen häufig nicht bereit sind, mittel- bis langfristig auf eine einflussreiche finanzielle Beteiligung zu verzichten.⁹² Zudem übersteigen bereits die Kosten der Beschaffung von Fremdmanagern meist die finanziellen Möglichkeiten dieser Unternehmen, so dass auch das Fremdmanagement als Interimslösung für kleine Familienunternehmen ausscheidet.⁹³ Schließlich befürchten Fremdmanager in kleinen und mittleren Familienunternehmen häufig eine zu große Einflussnahme der Familie auf die Führungsentscheidungen. Während in großen Familienunternehmen im Zuge der fortschreitenden Anteilstreuung de facto die Kontrollmöglichkeiten durch die Familie stärker eingeschränkt sind, ist das Eigentum an kleinen und mittleren Unternehmen meist nur auf wenige Personen verteilt. Daraus folgt, dass hier eine enge Interaktion zwischen Familie und Fremdmanagement vorherrscht.⁹⁴ Diese Interaktion wird im allgemeinen von Fremdmanagern als negativ angesehen, da sie durch das Einwirken der Familie eine erhebliche Einschränkung ihrer unternehmerischen Entscheidungsautonomie befürchten.⁹⁵ Die Akzeptanz des Fremdmanagers durch die Familie ist allerdings neben den fachlichen und persönlichen Qualifikationen des Managers in großem Maße von der Integrations- und Identifikationsfähigkeit mit den Zielen der Eigentümerfamilie abhängig.⁹⁶ Damit wird jedoch der Kreis der in Frage kommenden externen Führungskräfte deutlich eingeschränkt. Dies führt dazu, dass mittelständische Familienunternehmen nur einen sehr eingeschränkten Zugang zum externen Arbeitsmarkt für Führungskräfte haben.⁹⁷

2.3. Verkauf des Unternehmens an Mitarbeiter

Kommt eine familieninterne Nachfolgeregelung nicht in Betracht und soll ein Verkauf zur Lösung der Nachfolgeproblematik durchgeführt werden, wird von dem scheidenden Unter-

⁹² Vgl. Spielmann (1994), S. 43.

⁹³ Vgl. Moudoux (1983), S. 158 ff. Mit der Verpachtung steht hier alternativ ein wesentlich kostengünstigeres Nachfolgemodell zur Verfügung.

⁹⁴ Vgl. Voigt (1990), S. 62.

⁹⁵ Schultendorff (1985) führte eine umfangreiche Untersuchung über Fremdmanager in Familienunternehmen durch. Als Belastung empfanden darin der überwiegende Teil der Fremdmanager das Machtübergewicht der Eigentümerfamilie im Unternehmen, das sich häufig in Form von Dominierungsversuchen einzelner Eigentümer oder Einwirkungen der Familie ins Tagesgeschäft darstellt. Vgl. Schultendorff (1985), S. 440. und S. 364 für weitere Indizien für eine begrenzte Autonomie des Fremdmanagers.

⁹⁶ Vgl. Bechtle (1983), S. 229.

⁹⁷ Darauf verweisen auch Albach/Freund (1989), S. 267 f. Als Indiz führen sie beispielsweise empirisch festgestellte, extrem lange Vakanzen von Führungspositionen in Familienunternehmen an. Diese treten auf, wenn ein externer Nachfolger gefunden werden muss.

nehmer häufig der Verkauf des Unternehmens an die eigenen Mitarbeiter erwogen.⁹⁸ Der bevorzugte Verkauf des Unternehmens an die eigenen Mitarbeiter resultiert meist aus der Überlegung, dass die Unternehmenskontinuität auf diese Weise eher gewahrt werden kann als durch Übergabe an unternehmensexterne Dritte, da die übernehmenden Mitarbeiter mit dem Unternehmen sowie den Kunden- und Lieferantenbeziehungen bereits vertraut sind.⁹⁹ Auch die Tatsache, dass das Unternehmen somit nicht öffentlich zum Verkauf angeboten werden muss, wird als Vorteil gesehen.¹⁰⁰ Des Weiteren beeinflusst die erhoffte Beibehaltung der Familientradition und Unternehmensphilosophie und damit die Fortführung des Lebenswerkes des Unternehmers die Entscheidung des Verkaufs zugunsten der Mitarbeiter.¹⁰¹ Teilweise wird sogar argumentiert, dass die Erzielung eines möglichst hohen Verkaufspreises in diesem Fall nicht im Vordergrund steht und deshalb die Verkaufskonditionen für Mitarbeiter tendenziell günstiger gestaltet sind als für Unternehmensexterne.¹⁰²

Gerade die Finanzierung des Unternehmenskaufs durch die Mitarbeiter spielt eine entscheidende Rolle für den Erfolg dieser Nachfolgevariante. Trotz eventuell günstiger Konditionen ist es für den oder die Mitarbeiter im allgemeinen nicht möglich, die Übernahme allein aus dem Privatvermögen zu finanzieren. Dies macht eine überwiegende Fremdfinanzierung der Übernahme erforderlich. Damit ergibt sich das Problem, dass das übernommene Unternehmen mit einer verminderten Eigenkapitaldecke operieren muss und gleichzeitig hohen Zinszahlungen ausgesetzt ist. Daher können in der Anfangsphase nach der Übernahme auftretende Liquiditätsengpässe den Bestand des Unternehmens gefährden.¹⁰³ Bei der Übernahme kleiner Unternehmen steht dabei vor allem die Problematik im Vordergrund, dass hier im allgemeinen bankübliche Sicherheiten zur Gewährung von Übernahmekrediten gefordert werden, die jedoch häufig nicht gestellt werden können. Zur Reduzierung solcher Probleme stehen allerdings staatliche Förderungsprogramme zur Verfügung.¹⁰⁴

⁹⁸ Gelegentlich wird diese Alternative durch den angelsächsischen Begriff Management-Buy-Out umschrieben. Vgl. Spielmann (1994), S. 44. Dies ist jedoch nach Auffassung des Verfassers nicht zutreffend, da, wie im folgenden zu zeigen ist, der Management-Buy-Out vor allem komplexe Finanzierungsstrategien für die Übernahme durch das Management betont und damit als Nachfolgemodell erst für mittlere Unternehmen in Betracht kommt. Vgl. für eine entsprechende Sichtweise Fink/Zimmermann (1989), S. 86 f. u. Hoffmann/Ramke (1992), S. 20 f.

⁹⁹ Vgl. Merchel (1989), S. 8.

¹⁰⁰ Dies resultiert vor allem daraus, dass so am Kauf interessierten Konkurrenten kein Einblick in die Stärken und Schwächen des Unternehmens gegeben werden muss, was dann problematisch ist, wenn der Verkauf doch nicht zustande kommt. Vgl. Brandenstein-Zeppelin (1988), S. 8.

¹⁰¹ Vgl. Rojan (1991), S. 184; Spielmann (1994), S. 47.

¹⁰² Vgl. Bernasconi (1992), S. 14.

¹⁰³ Vgl. Lesser (1996b), S. 4-7.

¹⁰⁴ Vgl. ebda (1996b), S. 3-4 u. 7-8.

Da der Kapitalbedarf bei der Übernahme größerer Unternehmen im Vergleich zu Kleinunternehmen um ein Vielfaches höher ist, reichen hier Förderprogramme meist nicht aus, und es werden wesentlich komplexere Finanzierungskonzepte erforderlich.¹⁰⁵ In diesem Rahmen findet in der Bundesrepublik Deutschland vor allem in jüngerer Zeit das Konzept des Management-Buy-Out (MBO) als Modell für die Regelung der Nachfolge durch die Mitarbeiter des Unternehmens immer stärkere Beachtung.¹⁰⁶ Auch hier erfolgt der Unternehmenserwerb durch im Unternehmen angestellte Führungskräfte, die somit an die Stelle des übergebenden Unternehmers treten. Allerdings wird hier die Finanzierung nicht allein über das Privatvermögen der übernehmenden Führungskräfte und deren persönlicher Kreditbeschaffungspotentiale realisiert. Vielmehr werden in Abhängigkeit von der Ertragskraft und des erwarteten Entwicklungspotentials des Unternehmens zusätzliche Kredite zur Kaufpreisfinanzierung vergeben unter der Annahme, dass das Unternehmen in der Lage ist, diese Finanzierungskosten zu erwirtschaften.¹⁰⁷

Neben kreditgebenden Banken spielen dabei auch institutionelle Investoren wie Kapitalbeteiligungsgesellschaften und Venture Capital Unternehmen eine wichtige Rolle. Diese beteiligen sich neben den übernehmenden Führungskräften am Eigenkapital des Unternehmens, womit die Gefahr einer zu geringen Eigenkapitaldecke reduziert wird.¹⁰⁸ Dies führt möglicherweise dazu, dass zunächst lediglich eine kapital-, häufig aber auch stimmenmäßige Minderheitsbeteiligung der Führungskräfte an dem übernommenen Unternehmen vorliegt und somit eine Einheit von Eigentum und Leitung kurz- bis mittelfristig nicht gegeben ist. Diese kann nur dann erzielt werden, wenn das Unternehmen genügend hohe Erträge erwirtschaftet, die dem Management erlauben, die übrigen Eigenkapitalanteile längerfristig zurückzukaufen.

¹⁰⁵ Vgl. Malms (1990), S. 79.

¹⁰⁶ Vgl. Schmid (1988a), Fink/Zimmermann (1989), S. 86-124; Buchmann (1990), S. 318; Opitz (1991), S. 47-51. Eine ausführliche Erörterung erfolgt durch Huydts (1992). Forst (1992), S. 21f. stellte in einer empirischen Untersuchung fest, dass MBOs in der Bundesrepublik Deutschland vor allem in mittleren Unternehmen auftraten und dort vor allem in den Unternehmensgrößenklassen von 50-199 Beschäftigten bzw. 12,5 bis unter 50 Mio. Euro Jahresumsatz. Neben der Regelung der Nachfolge kann ein MBO auch als Instrument zur Sanierung von Unternehmen, zur Privatisierung von Staatsbetrieben, als Abwehrmaßnahme bei unfreundlichen Übernahmeversuchen und in Großunternehmen als Konzentrations-/Desinvestitionsstrategie im Rahmen einer strategischen Konzernbereinigung herangezogen werden. Vgl. Malms (1990), S. 80; Rojan (1991), S. 183.

¹⁰⁷ Durch das Zugrundelegen des geplanten Cash-flows des Unternehmens als Basis für das Kreditpotential ist ein hoher Fremdkapitalanteil der Finanzierung erst möglich, weshalb der MBO als eine Variante des Leveraged Buy-Outs angesehen wird. Vgl. Fink/Zimmermann (1989), S. 87; Huydts (1992), S. 22f. m.w.N.

¹⁰⁸ Vgl. Brandenstein-Zepelin (1988), S. 9f.

2.4. Verkauf des Unternehmens an Dritte

Beim Verkauf des Unternehmens an Dritte entfallen die durch den scheidenden Unternehmer wahrgenommenen Vorteile des obigen Nachfolgemodells, denn gerade die für den Unternehmer wichtigen emotionalen Motive, wie z.B. der Erhalt der Unternehmenstradition, lassen sich durch den Verkauf an unternehmensexterne Parteien nicht verwirklichen. Dennoch stellt in Familienunternehmen der Verkauf an Dritte neben der familieninternen Nachfolgeregelung das am häufigsten angewandte Nachfolgemodell dar.¹⁰⁹ Als Ursache ist hier in erster Linie die dominante Stellung des Eigentümer-Unternehmers zu nennen, die dazu führt, dass neben diesem kein ausreichendes familienexternes Managementpotential innerhalb des Unternehmens existiert.¹¹⁰

Durch den Wegfall der persönlich-psychologischen Beweggründe tritt bei diesem Nachfolgemodell vor allem die Erzielung eines hohen Verkaufspreises in den Vordergrund.¹¹¹ Da der unternehmensexterne Käufer im Gegensatz zu Mitarbeitern nicht über entsprechendes Insiderwissen verfügt, kommt der Unternehmensbewertung hier eine höhere Bedeutung zu.¹¹² Hervorzuheben ist in diesem Rahmen die Problematik bei größeren Familienunternehmen mit mehreren Führungsebenen. Hier hat der verkaufswillige Eigentümer-Unternehmer überzeugend darzustellen, dass die Qualität der Führung des Unternehmens von seiner eigenen Person unabhängig ist. Ist dies nicht möglich, so kann es dazu führen, dass der Verkauf nicht zustande kommt oder hohe Risikoabschläge vom Kaufpreis gefordert werden.¹¹³

Aufgrund des primären Ziels des Unternehmers, einen hohen Verkaufspreis zu erzielen, und der geringen Bedeutung persönlicher Beweggründe muss tendenziell von einem höheren Kapitalbedarf durch unternehmensexterne Käufer ausgegangen werden. Inwieweit dies eine Belastung für den Übernehmer darstellt, ist davon abhängig, wer als Käufer für das Unter-

¹⁰⁹ Eine Befragung der Handwerkskammer Stuttgart (Vgl. Falk (1995), S. 5) ergab, dass 24 % der Handwerksunternehmen an Fremde übergeben wurden (was einem Verkauf an Dritte entspricht) und lediglich 5 % der Unternehmen an bisherige Mitarbeiter übergeben wurden. Auch eine Untersuchung der Trebag (1994), S. 21 ergab, dass lediglich ein Drittel der Unternehmensverkäufe in mittleren Unternehmen durch ein MBO stattfanden. Die Untersuchung von Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 56, die auf einer Reihe von empirischen Studien aufbaut, zeigt jedoch, dass vor allem in kleinen Unternehmen die Möglichkeit des Verkaufs an Mitarbeiter im Vergleich zum Verkauf an Dritte eingeschränkt ist, während mit zunehmender Unternehmensgröße die Bedeutung des Verkaufs an Mitarbeiter tendenziell zunimmt.

¹¹⁰ Vgl. Brandenstein-Zepelin (1988), S. 9.

¹¹¹ Vgl. Spielmann (1994), S. 48 m. w. N.

¹¹² Vgl. Bruppacher (1987), S. 432; Buchmann (1990), S. 318.

¹¹³ Vgl. Spiegel (1994), S. 59f.

nehmen auftritt. Während in kleinen Familienunternehmen eine Übernahme durch Existenzgründer im Vordergrund steht,¹¹⁴ dürften bei größeren Unternehmen vor allem andere Unternehmen in Form von direkten Konkurrenzunternehmen oder Großunternehmen als Kaufinteressenten auftreten.¹¹⁵ Bei der Übernahme kleiner Familienunternehmen spielt die tendenziell höhere finanzielle Belastung des Übernehmers durch höhere Kaufpreisforderungen eine große Rolle, da es sich bei Existenzgründern im allgemeinen um Einzelpersonen mit geringem Privatvermögen handelt.¹¹⁶ Die finanzielle Belastung durch die notwendige Tilgung aufgenommenen Darlehen erhöht damit die Gefahr für die Unternehmenskontinuität. Natürliche Personen, die ein größeres Unternehmen zu kaufen beabsichtigen, sind in der Regel angestellte Manager aus einer produktnahen oder produktergänzenden Branche, die keine weiteren Aufstiegsmöglichkeiten in ihrer jetzigen Position sehen und aus diesem Grund die Selbständigkeit wählen.¹¹⁷ Die Finanzierungsstrategie verhält sich hier analog zu der bei einem Management-Buy-Out. Um hervorzuheben, dass es sich hier jedoch um unternehmensexterne Manager handelt, wird diese Variante als Management-Buy-In (MBI) bezeichnet.

Während beim Kauf des Unternehmens durch natürliche Personen die finanzielle Belastung des Käufers einen wichtigen Entscheidungsparameter darstellt, spielt diese Belastung beim Kauf durch ein anderes Unternehmen eine eher geringe Rolle, vor allem wenn Großunternehmen mit hohen Liquiditätsreserven als Käufergruppe auftreten. Häufig machen gerade diese deutlich höhere Kaufangebote, als es das Management-Team im Rahmen eines MBO oder MBI vermag.¹¹⁸ Allerdings geht mit dem Verkauf des Unternehmens an ein anderes im allgemeinen die Selbständigkeit des übernommenen Unternehmens verloren. Nicht selten kann es sogar zur Zerschlagung des Unternehmens kommen.¹¹⁹

¹¹⁴ Sowohl die Studie der Handwerkskammer Stuttgart (Vgl. Falk (1995)) als auch eine Untersuchung im kooperierenden Handel (Vgl. Jacobi/Querbach (1995)) berücksichtigen lediglich natürliche Personen als mögliche Nachfolger.

¹¹⁵ Vgl. Rojan (1991), S. 183f.

¹¹⁶ Die Studie der Handwerkskammer Stuttgart (Vgl. Falk (1995), S. 4) zeigt, dass eine hohe Bereitschaft bei jungen Handwerksmeistern zur Übernahme eines bestehenden Betriebs besteht. In der Studie äußern 42 % dieser Personen die Intention, einen vorhandenen Betrieb zu übernehmen.

¹¹⁷ Vgl. Buchmann (1990), S. 319; Gösche (1994), S. 24.

¹¹⁸ Vgl. Rojan (1991), S. 183f.

¹¹⁹ Vgl. Angermann (1982), S. 361f.; Buchmann (1990), S. 319.

2.5. Sonderformen

2.5.1. Verpachtung

Bei kleinen Familienunternehmen kann auch die Verpachtung grundsätzlich als Modell für die Regelung der Führungsnachfolge herangezogen werden.¹²⁰ Bei der Verpachtung bleibt der bisherige Unternehmer Eigentümer des Hauptvermögens und überträgt lediglich die Führung des Unternehmens an den Pächter.¹²¹ Im Unterschied zu einem angestellten Geschäftsführer übernimmt der Pächter jedoch auch das unternehmerische Risiko und ist damit unmittelbar vom wirtschaftlichen Schicksal des Unternehmens betroffen.¹²²

Die Verpachtung kann grundsätzlich sowohl an einen familienexternen als auch an einen familieninternen Nachfolger erfolgen. Allerdings sind die Motive für die Wahl dieses Nachfolgemodells jeweils unterschiedlich, je nachdem, ob eine familienexterne oder -interne Nachfolge angestrebt ist. Aus Sicht des scheidenden Unternehmers lassen sich damit drei Hauptmotive für die Wahl der Verpachtung als Nachfolgelösung unterscheiden.¹²³ Zunächst kann die Verpachtung als Finanzierungsalternative zum direkten Verkauf des Unternehmens gesehen werden, indem sie als Zwischenschritt vor den Verkauf geschaltet wird. Dies ist dann der Fall, wenn ein geeigneter Nachfolger gefunden wurde, dieser jedoch nicht genügend Kapital aufbringen kann, um das gesamte Unternehmen zu kaufen, oder die aus der Fremdkapitalaufnahme resultierende Belastung als zu groß angesehen wird.¹²⁴ Durch die Verpachtung ermöglicht der Unternehmer dem Nachfolger, das Unternehmen bereits ohne Kauf unter geringerer finanzieller Belastung zu führen und den Kaufpreis aus dem Ertrag des Unternehmens zu erwirtschaften. Für den Verkäufer hat die Verpachtung zudem steuerliche Vorteile gegenüber einem direkten Verkauf, da unter bestimmten Bedingungen die stillen Reserven des Unternehmens nicht direkt aufgelöst werden müssen.¹²⁵ Zweitens kann die Verpachtung von Seiten des Unternehmers auch bewusst als Übergangslösung für eine

¹²⁰ Die Verpachtung hat in mittleren Familienunternehmen nach Bergamin (1995), S. 68 Fn. 2 m.w.N. eine untergeordnete Bedeutung. Vielmehr entspricht das Fremdmanagement in mittleren Familienunternehmen der Verpachtung in kleinen Unternehmen.

¹²¹ Vgl. Schoor (1992), S. 111.

¹²² Vgl. Spielmann (1994); S. 42f.

¹²³ Das manchmal in der Literatur angeführte Motiv, dass die Verpachtung auch als Mittel zur Sicherung der Altersversorgung eingesetzt wird, sei hier nicht weiter berücksichtigt, da dieses Argument alleine keinen Bestand hat, denn die Altersversorgung kann auch beispielsweise durch einen Verkauf gewährleistet werden. Vgl. dazu Schoor (1992), S. 111.

¹²⁴ Vgl. Riedel (1994), S. 37.

¹²⁵ Vgl. dazu Bocksch (1995), S. 100, Neumaier (1996), S. 59.

familieninterne Nachfolge betrachtet werden. Sind die familieninternen Nachfolger noch zu jung oder noch nicht fähig, das Unternehmen zu übernehmen, oder hofft der scheidende Unternehmer auf einen geeigneten Nachfolger in der Enkelgeneration, so kann er versuchen, das Unternehmen in der Hand der Familie zu belassen. Die Verpachtung dient in diesem Fall im Rahmen einer Übergangsstrategie der Erhaltung der Unternehmenskontinuität, bis das Unternehmen an einen familieninternen Nachfolger übergeben werden kann.¹²⁶ Drittens besteht die Möglichkeit, dass der Unternehmer das Unternehmen an den potentiellen familieninternen Nachfolger verpachtet, um zunächst zu überprüfen, ob dieser auch die erforderlichen Fähigkeiten besitzt, das Unternehmen zu führen.¹²⁷ Erst wenn der Nachfolger seine Eignung bestätigt hat, soll dann auch das Eigentum an dem Unternehmen auf diesen übertragen werden. Alle genannten Argumente zeigen, dass die Verpachtung nicht als endgültige Lösung des Nachfolgeproblems zu betrachten ist, sondern zumindest längerfristig mit anderen Nachfolgemodellen verknüpft werden muss.

Aus konzeptioneller Sicht lassen sich zwei Varianten der Verpachtung unterscheiden. Entweder wird das gesamte Unternehmen einschließlich der Immobilien verpachtet, oder es erfolgt eine Übertragung des Umlauf- und Anlagevermögens auf den Nachfolger, wobei jedoch die Grundstücke und Gebäude im Eigentum des Übergebenden verbleiben und an den Übernehmer vermietet werden.¹²⁸ Empirische Studien belegen, dass die zweite Variante in der Praxis wesentlich häufiger angewendet wird.¹²⁹ Dies könnte jedoch auch als Indiz dafür gewertet werden, dass die Verpachtung hauptsächlich eine Finanzierungsfunktion für die familienexterne Übernahme des Unternehmens erfüllt, denn durch den Verkauf der Betriebsmittel wird eine Wiederaufnahme der Führung des Unternehmens durch den Eigentümer nach Ablauf des Pachtvertrages entscheidend erschwert.

¹²⁶ Vgl. Neumaier (1996), S. 60.

¹²⁷ Vgl. Schöpp (1968), S. 97ff.

¹²⁸ Vgl. Riedel (1994), S. 37ff. Üblicherweise werden unabhängig von der gewählten Variante die Wirtschaftsgüter, die nicht zu den wesentlichen Betriebsgrundlagen zählen, wie Kleinmaschinen, Fahrzeuge und Warenlager, an den Nachfolger verkauft. Vgl. Neumaier (1996), S. 58. Rechtlich dürften die beiden Varianten nicht unter dem Begriff Verpachtung subsumiert werden, sondern müssten als Verpachtung bzw. Vermietung bezeichnet werden. Vgl. Sudhoff (1973), S. 227; Bocksch (1995), S. 99.

¹²⁹ Rühl/Krüger (1987), S. 16 ermittelten bei einer Untersuchung von Nachfolgemodellen in Handwerksbetrieben in Ulm, dass in lediglich 35 % der Nachfolgefälle die Maschinen, also die Produktionsmittel, an den Nachfolger verpachtet wurden, während in den übrigen 65 % der Fälle diese durch Verkauf (32 %) oder Schenkung (33 %) auf den Nachfolger übergingen. Die Gebäude wurden demgegenüber in 63 % der Fälle an den Nachfolger verpachtet und lediglich in 14 % der Fälle verkauft und in 23 % der Fälle verschenkt. Die Handwerkskammer Stuttgart (Vgl. Falk (1995)) kommt in ihrer Untersuchung auf ein ähnliches Ergebnis. In 48 % der untersuchten Betriebsübernahmen erfolgte diese durch den Kauf von Maschinen und Einrichtungen und das Mieten der Betriebsräume, 22 % pachteten den Gesamtbetrieb, in 19 % der Fälle wurde der Betrieb gekauft und in 11 % ist die Übertragung durch Schenkung erfolgt.

Die Verpachtung birgt jedoch auch modellimmanente Probleme, welche die Unternehmenskontinuität gefährden können. Besonders gefährdet ist diese im Fall der familienexternen Nachfolge, wenn die Verpachtung nicht primär als Finanzierungsinstrument, sondern insbesondere auch als Interimslösung bis zu einer eventuellen, familieninternen Nachfolge dient. Hier ergibt sich das Problem der Einschränkung der unternehmerischen Aktivitäten des familienexternen Nachfolgers. Möchte der Nachfolger expandieren, so ist der Verpächter selten bereit, die dafür notwendigen Investitionen zu tätigen. Diese werden jedoch im allgemeinen auch nicht durch den Pächter durchgeführt, da diese Investitionen, soweit sie an den gepachteten Unternehmensteilen erfolgen müssen, bei Auflösen des Pachtvertrages zu schwierigen eigentums- und steuerrechtlichen Problemen führen.¹³⁰

2.5.2. Stiftung

Eine weitere und zudem sehr flexible Variante zur Regelung der Führungsnachfolge wird durch die Rechtsform der Stiftung ermöglicht.¹³¹ Auch hier kommt es zu einer Trennung von Eigentum und Führung. Allerdings unterscheidet sich die Struktur dieser Trennung von den anderen Nachfolgemodellen, da hier die Übertragung des Eigentums nicht an eine natürliche Person, sondern an die Stiftung selbst als juristische Person erfolgt. Werden die Eigentumsrechte an einem Unternehmen an eine Stiftung übertragen, so spricht man von einer Unternehmensstiftung.¹³² Damit ist die Unternehmensstiftung die einzige mögliche Unternehmensform, hinter der keine dritte Person als Eigentümer steht.¹³³

Die tatsächlichen Gestaltungsmöglichkeiten für die Regelung der Nachfolge durch eine solche Stiftungskonstruktion sind vielfältig. Dies ist vor allem bedingt durch die Möglichkeit, verschiedene Stiftungsarten zur tatsächlichen Ausgestaltung dieses Nachfolgemodells heranzuziehen.¹³⁴ Hinzu tritt die Tatsache, dass die notwendige staatliche Genehmigung der Stiftung nach Landesrecht unterschiedlich geregelt ist, und die Stiftung jeweils einer

¹³⁰ Vgl. Riedel (1994), S. 38f.; Neumaier (1996), S. 60f.

¹³¹ Teilweise wird die Stiftung lediglich als Rechtsformalternative und damit als Instrumente zur Unterstützung der Führungsnachfolge eingeordnet. Wie im folgenden zu zeigen ist, stellt die Stiftung jedoch nicht nur ein Unterstützungsinstrument dar, sondern kann aufgrund der besonderen Struktur als eigenständiges Nachfolgemodell aufgefasst werden. Vgl. dazu Rupp (1988), S. 250f.; Riedel (1994), S. 47ff.; Spielmann (1994), S. 56ff.

¹³² Vgl. Syrbe (1995), S. 6. Die Übertragung des Unternehmens auf eine Stiftung ist dabei in Abhängigkeit von der Rechtsform des zu übertragenden Unternehmens mit unterschiedlichen Problemen verbunden. Vgl. dazu Rupp (1988), S. 256f.

¹³³ Vgl. Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1941.

länderspezifischen Stiftungsaufsicht unterliegt.¹³⁵ Da die Stiftung aufgrund ihrer Struktur nicht durch einen Eigentümer kontrolliert werden kann, übernimmt die Stiftungsaufsicht die Aufgabe der Kontrolle. Diese soll vor allem garantieren, dass der Stifterwille dauerhaft verfolgt und das Stiftungsvermögen nicht angegriffen wird. Es ist jedoch auch möglich, eine Freistellung von der Stiftungsaufsicht zu erwirken, wenn eine ordnungsgemäße Überwachung durch ein in der Stiftungssatzung vorgesehenes unabhängiges Kontrollorgan gewährleistet ist.¹³⁶

Auch bei der Gestaltung der Führungsnachfolge durch die Konstruktion einer Stiftung lassen sich verschiedene Motive des abtretenden Unternehmers unterscheiden, die jedoch nicht unabhängig voneinander betrachtet werden können. So wird die Stiftung teilweise als steuer-günstige Alternative zur Vererbung empfohlen. Ein Vergleich der Vermögenswirkungen zeigt jedoch, dass dieses Argument nur dann zutrifft, wenn ein Verkauf des Unternehmens ausgeschlossen wird.¹³⁷ Auch wird in der Literatur häufig darauf hingewiesen, dass sich die Stiftung dann als Nachfolgemodell eignet, wenn in der Familie kein Nachfolger vorhanden ist oder kein Familienmitglied geeignet erscheint, das Unternehmen weiter zu führen.¹³⁸

Auch dieses Argument kann alleine kein Motiv darstellen, da auch hier die Einstellung eines Fremdmanagers möglich wäre, was jedoch nicht die Umwandlung des Unternehmens in eine Stiftung erfordert. Vielmehr steht als Motiv zur Anwendung der Stiftung der Wunsch des scheidenden Unternehmers im Vordergrund, das eigenständige Fortbestehen des Unternehmens dadurch zu sichern, dass der Bestand des Unternehmens vor negativen Entwicklungen, die sich aus der Eigentümerstruktur ergeben können, geschützt wird.¹³⁹ Diese Entwicklungen können vor allem dann auftreten, wenn die Gefahr besteht, dass der neue familieninterne Eigentümer nicht die Kontinuität des Unternehmens betont, sondern persönliche Interessen verfolgt. Auch wenn mehrere Erben existieren, können durch die Stiftung Probleme, wie die Geltendmachung von Pflichtteilsansprüchen, die Zersplitterung der Anteile am

¹³⁴ Vgl. Arbeitskreis Unternehmensnachfolge des IdW (1985), S. 20-22; Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1945 u. Syrbe (1995).

¹³⁵ Vgl. Rupp (1988), S. 253f. Der rechtliche Rahmen für die Gestaltung einer Stiftung ist damit nicht einheitlich geregelt. Vor allem die Genehmigungspraktiken unterscheiden sich sehr stark in den verschiedenen Bundesländern. Vgl. Franke/Herrmann (1994), S. 583.

¹³⁶ Zur Problematik der Stiftungsaufsicht Vgl. Rupp (1988), S. 254f.

¹³⁷ Die Gestaltung der Führungsnachfolge durch eine gemeinnützige Stiftung kann die Erben im Vergleich zur Vererbung dann finanziell begünstigen, wenn die erwartete Eigenkapitalrendite des Unternehmens niedrig ist und der scheidende Unternehmer fremde Einflüsse auf das Unternehmen ausschließen möchte und deshalb den Verkauf des Unternehmens ausschließt. Vgl. Franke/Herrmann (1994), S. 607f.

¹³⁸ Vgl. Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1942, Riedel (1994), S. 47.

¹³⁹ Vgl. Rupp (1988), S. 256.

Unternehmen oder die Notwendigkeit der Zahlung von Abfindungen an weichende Erben, vermieden werden.¹⁴⁰

Wenn keine Erben vorhanden sind, wird durch die Stiftungskonstruktion verhindert, dass das Unternehmen an Dritte verkauft werden muss und damit die Selbständigkeit des Unternehmens aufgegeben wird. Der entscheidende Vorteil der Stiftung liegt damit darin, dass das Stiftungsvermögen, in diesem Fall das Eigentum am Unternehmen, jeglichem Zugriff von Seiten Dritter entzogen wird und damit langfristig unabhängig vom Generationswechsel in der Eigentümerfamilie erhalten bleibt.¹⁴¹ Damit trägt die Stiftungskonstruktion, unabhängig vom Vorhandensein geeigneter Nachfolger aus der Unternehmerfamilie, zur Sicherung der Unternehmenskontinuität bei.¹⁴² In der Praxis hat die Stiftung zur Regelung der Unternehmensnachfolge allerdings nur eine geringe Bedeutung. Dies scheint vor allem auf die mangelnde Flexibilität¹⁴³ von Stiftungskonstruktionen und die eingeschränkte Möglichkeit zur Kapitalbeschaffung¹⁴⁴ zurückzuführen zu sein.

3. Empirische Studien

3.1. Struktur der Nachfolgeproblematik

Die Untersuchung der Nachfolgeproblematik in Deutschland ist Gegenstand zahlreicher Studien. Empirische Untersuchungen, welche explizit die Nachfolgeproblematik in mittelständischen Familienunternehmen zum Untersuchungsgegenstand haben, wurden bereits

¹⁴⁰ Vgl. Riedel (1994), S. 47. Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1942 sprechen von einem Mindeststiftungsvermögen von 50.000 Euro.

¹⁴¹ Vgl. Riedel (1994), S. 48f.

¹⁴² Vgl. Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1942.

¹⁴³ Grundsätzlich ist die Stiftungskonstruktion zwar sehr individuell gestaltbar und kann damit sehr flexibel für den Einzelfall angepasst werden. Ist die Stiftungskonstruktion jedoch einmal festgelegt, so ist eine Änderung der Stiftungssatzung nur in einem engen Rahmen zulässig und bedarf außerdem der Zustimmung der Stiftungsaufsicht. Auf Entwicklungen, wie die Änderung des Marktes oder der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die vom Stifter beim Aufsetzen der Stiftungssatzung nicht antizipiert werden konnten, welche jedoch eine strategische Anpassung der Unternehmensentwicklung erfordern, kann eine Stiftung daher nur bedingt reagieren Vgl. Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1945; Rupp (1988), S. 251; Forstmoser (1982), S. 114. Es ist zwar möglich, durch entsprechende Maßnahmen die Flexibilität der Stiftungskonstruktion zu erhöhen, allerdings ist die Benachteiligung der Stiftung in dieser Hinsicht nicht völlig aufzuheben. Vgl. Portmann (1983), S. 62ff. u. 73f.

¹⁴⁴ Da die Umwandlung der Stiftung in eine andere Rechtsform ausgeschlossen ist, ist eine Beschaffung zusätzlichen Kapitals im Wege der Beteiligungsfinanzierung ausgeschlossen. Die Selbstfinanzierung ist häufig nicht ausreichend, vor allem wenn die Unternehmensstiftung die Aufgabe hat, die Familie finanziell zu versorgen. Vgl. Hennerkes/Schiffer (1992), S. 1945 m. w. N. Außerdem werden Nachteile bei der externen Finanzierung aufgrund der Starrheit und Eigentumslosigkeit gesehen. Vgl. Syrbe (1995), S. 96f.

seit Mitte der 70er Jahre durchgeführt.¹⁴⁵ Theoretische Arbeiten beschäftigten sich schon früher mit dem Problembereich der Nachfolge.¹⁴⁶ In der Folge entstand eine ganze Reihe von theoretischen und empirischen Arbeiten, die sich sowohl mit betriebswirtschaftlichen als auch rechtlichen Fragestellungen der Unternehmensnachfolge beschäftigen und dabei verstärkt einzelne Aspekte der Nachfolgeproblematik näher beleuchten. Insbesondere empirische Untersuchungen haben zu einem größeren Verständnis der verschiedenen Bereiche der Nachfolgeproblematik beigetragen und erste Lösungsansätze vermittelt. Die Träger dieser Untersuchungen reichen von wissenschaftlichen Instituten, über die Industrie- und Handelskammern bzw. Handwerkskammern, Unternehmensberatungen bis hin zu Branchenorganisationen. Allen diesen Studien ist gemein, dass sie auf Basis einer mehr oder weniger großen Stichprobe Aussagen zur Struktur der Nachfolgeproblematik in mittelständischen Unternehmen machen und zudem die Relevanz familieninterner im Vergleich zu externen Nachfolgelösungen untersuchen. Die Tiefe der Untersuchung und der Umfang der theoretischen Fundierung der Untersuchungsergebnisse differieren hingegen deutlich. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die wichtigsten Untersuchungen und deren Befunde:

¹⁴⁵ Bereits früher wurden in empirischen Untersuchungen indirekt Fragestellungen der Unternehmensnachfolge angeschnitten. So ergab eine Befragung aus dem Jahre 1977, die das Management-Niveau von 494 kleinen und mittleren Unternehmen untersuchte, bezüglich der Vertretungsregelung in den Unternehmen, dass nur in etwa der Hälfte der Unternehmen mit bis zu 199 Beschäftigten und bei etwa 45 % der Unternehmen mit 200-500 Beschäftigten ernste Störungen des Unternehmensablaufs auftreten würden, wenn der Unternehmer länger als drei Monate in der Ausübung seiner Tätigkeit verhindert ist. Vgl. Kamp et al. (1977).

¹⁴⁶ Bertsch (1970) gibt in seiner Arbeit bereits einen Überblick über die Hauptprobleme der industriellen Familienunternehmung mit einer Fokussierung auf die Bereiche Führung und Finanzierung. Es wird jedoch ausschließlich die Sicherung der Nachfolge durch Familienmitglieder erörtert, während familienexterne Nachfolgelösungen in der Arbeit keine Erwähnung finden. Michalski (1979) verfasste eine Arbeit, in der überwiegend gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten der Unternehmensnachfolge aufgezeigt werden. Die Arbeit von Bechtle (1983) hat zum Ziel, überlegene Strategien für die Lösung des Nachfolgeproblems zu identifizieren, wobei insbesondere die Privatsphäre und das familiäre Zusammenleben der Eigentümerfamilie wichtige Gesichtspunkte ihres Bezugsrahmens darstellen.

Tabelle 4: Überblick über ausgewählte empirische Untersuchungen zur Struktur der Nachfolgeproblematik in Deutschland (chronologische Reihenfolge)

Autor und /oder auftraggebendes Institut	Jahresangabe	Basis der Untersuchung	Wichtige Befunde
IHK zu Koblenz	1979	mittelständische Handelsunternehmen im Kammerbezirk Koblenz	<ul style="list-style-type: none"> - Nachfolgeprobleme insbesondere bei kleineren Unternehmen, familieninterne Nachfolge verliert an Bedeutung - Ursache für fehlende Übernahmebereitschaft liegt in der mangelnden Rentabilität, der schlechten Zukunftsaussichten sowie der Überforderung durch administrative Regelungen und steuerliche Belastung
Naujoks/Kayser (Institut für Mittelstandsforschung, Bonn)	1983	800 mittelständische Unternehmen in Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> - nur 14% aller befragten Unternehmen haben die Nachfolge detailliert und schriftlich geregelt - 27% dieser Unternehmen haben die Nachfolge überhaupt nicht geregelt - fast die Hälfte aller Kleinunternehmen hat keine Vorkehrung für unvorhergesehenes Ausscheiden getroffen
Thielen (Handwerkskammer Trier)	1984	445 Handwerksbetriebe des Kammerbezirks Trier, deren Inhaber 55 Jahre und älter sind	<ul style="list-style-type: none"> - 22,8% der Befragten wollen den Betrieb aufgeben, 47,2% innerhalb der Familie übergeben, 2,3% an Mitarbeiter und 1% an Außenstehende übertragen, bei 26,7% ist noch kein Nachfolger bekannt - große Unterschiede nach Handwerksgruppen: im Metallbereich ist bei 65,2% der Betriebe die Nachfolge bereits gesichert (Aufgabe erfolgt nur bei 10,7%), im Textil- und Lederbereich ist eine Übertragung nur bei 15,9% bereits festgelegt (Aufgabe 63,5%) - Zusammenhang zwischen Betriebsgröße und Aufgabewahrscheinlichkeit: Alleininhaber: Aufgabe bei 49,1% der Betriebe, 2-9 Mitarbeiter: Aufgabquote 7,1%, 10-19 MA 6,1%, 20 und mehr MA 0% - bevorzugte Übergabevariante ist die Verpachtung/Verrentung mit einem Anteil von 49,9%, gefolgt von der Schenkung 14,3%, Verkauf erfolgt in 10,8% der Fälle, übrige Fälle (25,0%) sind unentschieden - 71,3% der Inhaber benötigen Einkünfte aus der Betriebsveräußerung zur Altersversorgung - identifizierte Problembereiche der familienexternen Nachfolge: Bestimmung des angemessenen Unternehmenswerts (71% der Befragten kennen den Wert des Betriebs nicht), mangelnde Informationen über potentielle Kaufinteressenten (20,7% erwarten Hilfe von Handwerkskammer)
Wieselhuber/Spannagl	1988	501 Unternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten aus dem produzierenden Gewerbe sowie aus den Bereichen Handel und Dienstleistungen	<ul style="list-style-type: none"> - bei 38% der Unternehmen ist die Nachfolge aus der Familie gesichert, 20% haben die Nachfolge durch einen angestellten Geschäftsführer bereits gesichert, 28% werden erst in Zukunft einen externen Geschäftsführer installieren, 14% streben eine andere Lösung (insbesondere Verkauf, Stilllegung) an

Autor und /oder auftraggebendes Institut	Jahresangabe	Basis der Untersuchung	Wichtige Befunde
Albach/Freund	1989	422 Unternehmen des produzierenden Gewerbes mit 50 bis 5000 Beschäftigten in Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> - Anteil der familienunabhängigen Unternehmen liegt bei 30,1%, mit zunehmender Unternehmensgröße abnehmender Anteil der Familienunternehmen, zwei Größenschwellen bei 250 und über 1250 Beschäftigten - Neubesetzungen in der Geschäftsführung von Familienunternehmen erfolgen bei 24,5% aufgrund eines unplanmäßigen Ausscheidens des Unternehmers (z.B. wegen Unfall, Krankheit etc.) - höherer Anteil der unternehmensexternen Neubesetzungen bei Familienunternehmen als bei Nicht-Familienunternehmen, 34,8% der externen Neubesetzungen nehmen bei Familienunternehmen einen Zeitraum von über 6 Monaten in Anspruch
Unternehmensberatung Droege & Comp.	1990	1209 mittelständische Unternehmen	<ul style="list-style-type: none"> - 76,9% der befragten mittelständischen Unternehmen sind Familienunternehmen bzw. haben einen kleinen Eigentümerkreis - bei 48,9% war die Nachfolge noch nicht geregelt - 57,7% sehen die innerfamiliäre Nachfolge als gesichert an (deutliche Branchenunterschiede: nur 46,8% im Dienstleistungsbereich, 65,5% im Konsumgüterbereich, 65,9% in der Grundstoffindustrie) - Fachstudium/Lehre mit 93% der Nennungen als wichtigste Vorbereitungsmaßnahme für den Nachfolger angesehen - Aufteilung der familienexternen Nachfolgevarianten: 46% Mitarbeiter, 23% Fusion, 8,2% externe Führungskräfte, 19,9% Verkauf, 1,5% nichtverwandte Gesellschafter, 1,4% Liquidation
Aral AG/ Branchenfachzeitschrift Autohaus	1993	300 Interviews bei mittelständischen Autohändlern	<ul style="list-style-type: none"> - Abhängigkeit der Nachfolgevariante von der Betriebsgröße: bis 5 Mio. DM Umsatz 79,1% interne Nachfolge (7 % externe Lösung), 5 bis 15 Mio. DM Umsatz 69,7% intern (11,8% extern), über 15 Mio. DM 62,3% (34,8% extern) - hohe Attraktivität der Branche führt zu im Vergleich zu anderen Branchen überdurchschnittlich hoher familieninterner Übernahmebereitschaft
Ballarini/Keese (Institut für Mittelstandsforschung der Universität Mannheim)	1993, 1995	1940 mittelständische Unternehmen verschiedener Branchen in Baden-Württemberg	<ul style="list-style-type: none"> - bei 36,1% der Betriebe ist vorgesehen, dass dieser von einem Familienangehörigen fortgeführt wird, nur 29% dieser Betriebe hat bereits eine testamentarische Regelung der Nachfolge getroffen - starker Zusammenhang zwischen Betriebsgröße und familieninterner Nachfolge: Alleininhaber: 12,8% geplante familieninterne Nachfolge, 10-19 Beschäftigte: 52,6% familienintern - familieninterne Nachfolgeprobleme können leichter bei Rechtsform der GmbH gelöst werden - Betriebstradition wirkt sich positiv auf Bereitschaft zur familieninternen Nachfolge aus

Autor und /oder auftraggebendes Institut	Jahresangabe	Basis der Untersuchung	Wichtige Befunde
Jacobi/Querbach (ZGV)	1995	Einzelhandelsunternehmen (Mitgliedsunternehmen von 5 Einkaufskooperationen)	<ul style="list-style-type: none"> - bei der Hälfte der Unternehmen ist die Nachfolge ungeklärt, über 60% der Unternehmen sind ohne Nachfolgekonzept - mit Suche nach Fremdnachfolger wird betraut (Mehrfachnennung möglich): mit 72% die Einkaufskooperation, mit 56% der Unternehmer selbst, mit 11% ein Unternehmensberater, mit 5% der Steuerberater, mit 3% ein Makler, 0% die Hausbank - 27% bzw. 22% der Mitgliedsunternehmen erwarten Unterstützung bei der Entwicklung eines umfassenden Nachfolgekonzepts bzw. bei der Nachfolgersuche von ihrem Einkaufsverband - hoher Informationsbedarf über Möglichkeiten einer Fremdnachfolge
Unternehmensberatung trebag	1995	98 Kunden des Beratungsunternehmens (Unternehmen mit durchschnittlich 29 Mio. DM Umsatz und 135 MA)	<ul style="list-style-type: none"> - in 55% der Fälle war Geschäftsführung auf Erben übertragen, Management auf Zeit durch Beratung bei 5%, Fremdgeschäftsführung bei 13% und 27% noch ohne Nachfolgelösung - Mitarbeiterbeteiligung in 3% der Fälle, MBO in 5%, Unternehmensverkauf geplant/vollzogen in 14% - Verkauf einerseits wegen fehlender Nachfolger (43%) und andererseits wegen fehlendem Interesse bzw. Eignung (57%)
Müller (Seminar für Handwerkswesen an der Universität Göttingen)	1995	1166 neu eingetragene Handwerksbetriebe und 465 gelöschte Betriebe in Niedersachsen + Sonderauswertung der Handwerksrolle	<ul style="list-style-type: none"> - amtliche Betriebslösungen stellen tatsächlich zu einem Drittel Übergaben dar und zu zwei Dritteln Betriebsauflösungen; der Anteil von Übergaben ist in den letzten Jahren gesunken - 55,4% der Unternehmen wurden innerhalb der Familie übergeben, 18,6% im Rahmen eines MBO übertragen, 26% von Fremden übernommen - wichtigste Gründe für nicht erfolgte familiäre Übergabe liegt mit einem Anteil von 52,3% der Nennungen darin, dass die Kinder einen anderen Berufsweg einschlagen bzw. (35,3%) eine zu hohe Arbeitsbelastung als Selbständiger scheuen - wichtigste Gründe für nicht erfolgten MBO: bei 57,1% kein Interesse bei Mitarbeitern bzw. bei 35,7% Mitarbeiter nicht genügend qualifiziert - für 23,3% der Neugründer war eine Übernahme nicht möglich, weil: in 41,7% der Fälle kein geeigneter Betrieb gefunden wurde, in 35% der Fälle die finanzielle Belastung des Altinhabers zu hoch war, in 18,8% der Fälle die wirtschaftliche Lage zu schlecht war - ab dem Jahr 2000 zunehmendes Nachfolgedefizit erwartet

Autor und /oder auftraggebendes Institut	Jahresangabe	Basis der Untersuchung	Wichtige Befunde
Hauptverband des deutschen Einzelhandels (HDE)	1998	650 mittelständische Einzelhandelsunternehmen in Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> - in 47% der befragten Unternehmen ist ein Familiennachfolger vorhanden, bei 21% ist die interne Nachfolge noch ungewiss, bei 29% existiert kein interner oder externer Nachfolger, bei 3% ist bereits ein Fremdnachfolger vorhanden - 10% der Unternehmen ohne Nachfolger werden geschlossen - Verkauf mit 14% als wichtigste externe Nachfolgevariante vor Beteiligung und Verpachtung - hohe steuerliche Belastungen und schlechte Ertragsaussichten als Hauptgründe für ungelöste Familiennachfolge insbesondere bei Kleinunternehmen
Freund/Schröer	1999	35 Unternehmensberater mit Erfahrung im Bereich Unternehmensnachfolge + 29 Unternehmen mit anstehender oder vollzogener Unternehmensnachfolge	<ul style="list-style-type: none"> - Kontaktherstellung zwischen Übergeber und Übernehmer ist wichtigste Aufgabe der Berater - 57,6% der Berater setzen Dauer der Nachfolgeberatung auf über ein Jahr an, nur 21,2% unter einem Jahr, bei 21,2% ist die Dauer vom Einzelfall abhängig - mit 74,3% der Nennungen ist die Tatsache, dass die wirtschaftliche Situation des Unternehmens ungünstiger ist als vom Übernehmer angenommen, das Hauptproblem des Nachfolgers nach der Übernahme gefolgt von der Notwendigkeit, sich von langjährigen Mitarbeitern trennen zu müssen (54,3%)

Quelle: eigene Darstellung

Obwohl die hier dargestellten Studien teilweise unterschiedliche Branchen und Regionen sowie verschiedene Unternehmensgrößenklassen analysieren, zeigt sich doch sehr deutlich, dass in den meisten mittelständischen Unternehmen die vorausschauende Regelung der Nachfolge weder im Bereich der familieninternen noch im Bereich der externen Nachfolgelösungen erfolgt. Zudem zeigen die Studien übereinstimmend, dass nur etwa die Hälfte der Unternehmen innerhalb der Familie übertragen werden können. Diese Erkenntnis führt wohl auch dazu, dass gerade in den jüngeren Studien der Analyse familienexterner Nachfolgeoptionen ein höherer Stellenwert eingeräumt wird. Insbesondere scheint der Verkauf des Unternehmens als Übertragungsform zur Lösung der Nachfolgeproblematik in jüngster Zeit immer wichtiger zu werden.

3.2. Quantifizierung nachfolgebundener Unternehmensübertragungen in Deutschland

Bis zu der Studie von Freund/Kayser/Schröer¹⁴⁷ im Auftrag des IfM Bonn aus dem Jahre 1995 existierten eine ganze Reihe von Prognosen bezüglich der Zahl der in den nächsten Jahren anstehenden Unternehmensübertragungen, die entweder auf wenig fundierten Schätzungen oder einer unzureichenden Datenbasis beruhten.¹⁴⁸ Die Studie von Freund/Kayser/Schröer zeichnet sich dadurch aus, dass hier keine eigene empirische Untersuchung vorgenommen wird, sondern eine ganze Reihe vorhandener empirischer Studien zur Nachfolgeproblematik analysiert und die Einzelergebnisse zu einer quantitativen Gesamtschau aggregiert werden. Auf Basis der in dieser Studie entwickelten Systematik wurde 1999 durch Freund/Schröer¹⁴⁹ eine aktualisierte Hochrechnung der Unternehmensübertragungen in mittelständischen Unternehmen vorgenommen. Demnach stehen in dem Fünfjahreszeitraum von 1999 bis 2004 voraussichtlich etwa 380.000 Unternehmensübertragungen an, wovon etwa 50.000 Übertragungen auf die neuen Bundesländer entfallen. Insgesamt sind durch diese nachfolgebundenen Unternehmensübertragungen fast 5 Millionen Arbeitsplätze berührt.¹⁵⁰ Dabei ist zu beachten, dass Kleinstunternehmen mit einem Umsatz von unter 50.000 Euro bewusst aus der Darstellung ausgeklammert werden, da sich diese ausschließlich durch die Person des Unternehmers selbst definieren und keine übertragbare Unternehmenssubstanz besitzen.¹⁵¹ Neben dieser in der Literatur häufig zitierten Gesamtzahl stellt Tabelle 5 die Ergebnisse der Hochrechnung differenziert nach Unternehmensgrößenklassen und nach den verschiedenen Nachfolgevarianten dar.

¹⁴⁷ Vgl. Freund/Kayser/Schröer (1995).

¹⁴⁸ Fromann (1993), S. 44 spricht von 500.000 Unternehmensübertragungen, Stahl (1994), S. 15 nimmt einen Wert von 550.000 an, Gösche (1994), S.7, Trebag (1995), S. 1 und Grohmann (1995), S. 10 sehen 700.000 anstehende Übertragungen.

¹⁴⁹ Freund/Schröer (1999), S. 3 - 46. Bei der Quantifizierung wurden lediglich Unternehmen mit einem Mindestumsatz von 50.000 Euro berücksichtigt, da nur diese als übertragungsfähig angesehen werden.

¹⁵⁰ Vgl. Freund/Schröer (1999), S. 40.

¹⁵¹ Vgl. ebda (1999), S. 20; Kayser (1997), S. B 6. Diese Ausgrenzung der Kleinstunternehmen wird auch in dieser Arbeit als sinnvolle Arbeitsgrundlage erachtet. Vgl. dazu auch die Kapitel B.I.3. und B.I.4. dieser Arbeit.

Tabelle 5: Voraussichtliche Nachfolgelösungen zwischen 1999 und 2004 in zu übertragenden Familienunternehmen nach Umsatzgrößenklassen

Umsatz von ... bis unter ... Euro	Nachfolge...			Unternehmen wird...		Insgesamt
	erfolgt familienintern	aus dem Mitarbeiterkreis	durch externe Führungspersönlichkeit	an anderes Unternehmen verkauft	stillgelegt	
50.000 - 250.000	79.388	29.487	38.560	56.705	22.683	226.823
250.000 - 500.000	31.839	9.552	9.552	9.552	3.183	63.678
500.000 - 2,5 Mio.	39.008	7.092	7.092	15.603	2.128	70.923
2,5 Mio. - 12,5 Mio.	9.047	2.262	1.808	1.508	453	15.078
12,5 Mio. und mehr	1.594	4.968	763	398	67	3.320
Insgesamt	160.876	48.891	57.775	83.766	28.514	379.822

Quelle: basierend auf Freund/Schröer (1999), S. 29.

Zum überwiegenden Teil und gerade bei den kleineren Unternehmen wird sowohl bei der Nachfolge durch unternehmensinterne als auch durch unternehmensexterne Mitarbeiter die Übertragung der Führungsverantwortung mit einer Übertragung des Eigentums, also einem Verkauf des Unternehmens, einhergehen. Insgesamt ist im Fünfjahreszeitraum von 1999 bis 2004 mit über 190.000 Unternehmensverkäufen zu rechnen. Damit machen die Verkäufe etwa 50% der gesamten Nachfolgelösungen aus.

Die meisten nachfolgebedingten Unternehmensverkäufe finden allerdings in den Umsatzgrößenklassen bis 2,5 Mio. Euro Umsatz statt. In dem betrachteten Fünfjahreszeitraum ist in diesen Größenklassen mit über 80.000 Unternehmensverkäufen an andere Unternehmen zu rechnen. Berücksichtigt man dann noch die 55.000 Verkäufe an externe Führungspersönlichkeiten (MBI) in diesen Klassen, bedeutet dies, dass pro Jahr durchschnittlich etwa 27.000 Verkäufe von Unternehmen mit einem maximalen Umsatz von 2,5 Mio. Euro an Käufergruppen außerhalb des Unternehmens anstehen. Mit insgesamt etwa 41.000 Verkäufen an Mitarbeiter (MBO) im Fünfjahreszeitraum bzw. ca. 8200 solcher Verkäufe im Jahr spielt der unternehmensinterne Verkauf bei kleineren Unternehmen im Vergleich eine geringere Rolle.

Bei größeren mittelständischen Unternehmen mit mehr als 2,5 Mio. Euro Umsatz zeichnet sich diesbezüglich ein gegensätzliches Bild ab. Hier ist der Anteil der unternehmensinternen Verkäufe mit über 7.200 zu erwartenden MBOs im Fünfjahreszeitraum deutlich höher als derjenige unternehmensexterner Verkäufe mit ca. 2.600 MBIs und 1.900 Verkäufen an andere Unternehmen. Noch deutlicher ist diese Relation für Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 12,5 Mio. Euro. Hier stehen fast 5.000 MBOs nur etwas mehr als 1.000 unternehmensexternen Verkäufen gegenüber.¹⁵²

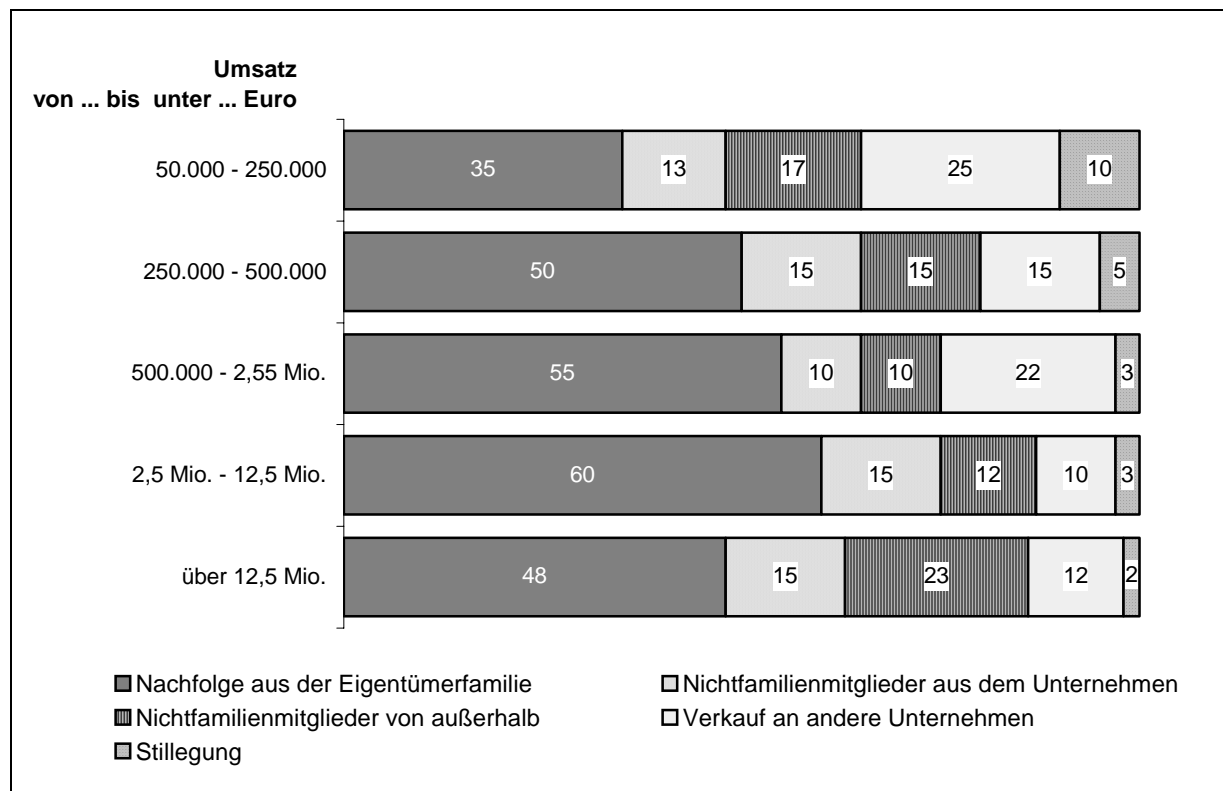
Betrachtet man die Verteilung der möglichen Nachfolgeoptionen für die verschiedenen Unternehmensgrößenklassen nicht nur bezogen auf die Verkäufe, sondern untersucht allgemeiner das Verhältnis zwischen familieninternen und -externen Nachfolgelösungen, so sind hier deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Unternehmensgrößenklassen festzustellen. Aus der in Abbildung 1 dargestellten, nach Umsatzgrößenklassen aufgeschlüsselten Verteilung der einzelnen Nachfolgelösungen lassen sich Rückschlüsse sowohl auf die Bedeutung von Motivation und Qualifikation für das Gelingen der familieninternen Nachfolge als auch auf die Bedeutung der Finanzierung für die familienexterne Nachfolge ziehen.

Die Bereitschaft zur familieninternen Unternehmensnachfolge ist bei Familienunternehmen mit 2,5 bis 12,5 Mio. Euro Jahresumsatz am höchsten ausgebildet. In diesen Fällen dürfte von der Ertragskraft der Unternehmen ein hinreichend hoher Anreiz zur Übernahme ausgehen.¹⁵³ Höhere Anforderungen an die Qualifikation zur Unternehmensleitung wirken sich hier noch nicht hemmend auf die Bereitschaft zur Nachfolge aus. Den Kleinstunternehmen mit einem Umsatz von 50.000 bis 250.000 Euro hingegen gelingt nur in 35% der Fälle eine familieninterne Lösung, da die geringe Ertragskraft keine ausreichende Motivationswirkung entfalten kann. Bei größeren mittelständischen Unternehmen mit über 12,5 Mio. Euro Jahresumsatz sinkt der Anteil an familieninternen Nachfolgelösungen, da sich hier wohl die hohen Anforderungen an die Qualifikation des Nachfolgers als interne Übernahmeschwelle auswirken.

¹⁵² Allerdings ist festzustellen, dass die unternehmensexterne Nachfolgelösung gegenüber der Variante, die Nachfolge durch interne Manager zu regeln, in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen hat. Vgl. Freund/Schröer (1999), S. 42 f.

¹⁵³ Vgl. Freund (1998), S. 39.

Abbildung 2: Nachfolgepotential in westdeutschen Familienunternehmen zwischen 1999 und 2004 nach Umsatzgrößenklassen



Quelle: Freund/Kayser/Schröer (1999), S. 22.

Abbildung 2 lässt auch im Hinblick auf die familienexterne Nachfolgelösung interessante Rückschlüsse zu. Betrachtet man zunächst die Nachfolge durch die Mitarbeiter des Unternehmens (Nichtfamilienmitglieder aus dem Unternehmen), so wird deutlich, dass der Anteil dieser Nachfolgelösung nur in geringem Maße von der Unternehmensgröße abzuhängen scheint. Grundsätzlich dürfte auch hier wie bei der familieninternen Nachfolge die Frage der Motivation und Qualifikation des Nachfolgers im Vordergrund stehen. Damit sollten hier ähnliche Maßnahmen, wie sie bei der familieninternen Nachfolge zu treffen sind, positiven Einfluss auf das Gelingen der Nachfolge haben. Es ist jedoch zu beachten, dass im Falle der gleichzeitigen Übertragung von Unternehmensanteilen hier zusätzlich Fragen der Finanzierung eine Rolle spielen, während bei der familieninternen Nachfolge vielmehr Fragen der Erbschaftssteuer und der Abfindung nicht an der Geschäftsführung beteiligter Erben im Vordergrund stehen.

Ist weder eine familieninterne Nachfolge noch eine Nachfolge durch Mitarbeiter aus dem Unternehmen möglich, müssen entweder unternehmensexterne Führungspersönlichkeiten

gefunden oder aber der Verkauf an ein anderes Unternehmen erwogen werden. Interessant ist hier die Tatsache, dass bei den Unternehmen bis 2,5 Millionen Euro Jahresumsatz der Anteil der Verkäufe an andere Unternehmen im allgemeinen höher liegt als jener der Übertragungen an externe Führungskräfte, während bei den größeren Unternehmen die Übertragung an Externe häufiger erfolgt. Diese Strukturunterschiede könnten auf Probleme der Kaufpreisfinanzierung durch Existenzgründer bei der Übernahme kleinerer Unternehmen zurückgeführt werden. Die höhere Finanzierungskraft von Unternehmen im Vergleich zu jener von Einzelpersonen würde dann den höheren Anteil des Verkaufs an andere Unternehmen in den kleinen Größenklassen erklären.

Bei größeren Unternehmen, insbesondere bei der Klasse über 12,5 Millionen Euro Umsatz, gewinnt die Frage nach der Qualifikation der Geschäftsführung gegenüber der Finanzkraft an Bedeutung. Die Finanzierung der Übernahme im Rahmen eines MBO oder MBI wird hier durch moderne Finanzierungsinstrumente erleichtert, bei denen der Kaufpreis durch einen hohen Fremdkapitalanteil bei nur geringer Eigenkapitalbeteiligung des zukünftigen Managements finanziert wird. Die sinkende Bedeutung der Finanzkraft des Käufers könnte damit für die in dieser Klasse deutlich gesunkene Bedeutung von Verkäufen an andere Unternehmen eine Rolle spielen. Die Übernahme durch Managementteams im Vergleich zu einer Übernahme durch ein anderes Unternehmen hat zudem den Vorteil, dass die Eigenständigkeit des Unternehmens erhalten bleibt und der scheidende Unternehmer noch Möglichkeiten hat, auf den Nachfolger in einer Weise Einfluss zu nehmen, dass der Charakter des Familienunternehmens weiterhin bestehen bleibt. Bei kleinen Unternehmen ist hingegen das übernehmende Unternehmen in den meisten Fällen ebenfalls ein Familienunternehmen, so dass hier von Seiten des scheidenden Unternehmers geringere Vorbehalte gegenüber dem Verkauf an ein anderes Unternehmen bestehen dürften.

4. Zwischenergebnis

Der Generationswechsel in mittelständischen Unternehmen und die damit verbundene Nachfolgeproblematik sind ein Forschungsbereich, der speziell in Deutschland aufgrund seiner mittelständisch geprägten Unternehmensstruktur in den letzten Jahren große Aufmerksamkeit erfahren hat. Im Mittelpunkt der Untersuchungen steht das Familienunternehmen und der in diesen Unternehmen häufig anzutreffende Wunsch, das Unternehmen auch langfristig innerhalb der Familie zu erhalten. Eine Vielzahl empirischer

Studien belegt das wissenschaftliche Interesse, diese Problematik transparenter zu machen und Lösungswege für eine erfolgreiche Unternehmensübertragung aufzuzeigen.

Eine familieninterne Nachfolgelösung ist zwar für jeden Familien-Unternehmer erstrebenswert, kann jedoch nicht immer verwirklicht werden. Dies kann daraus resultieren, dass keine Nachkommenschaft vorhanden ist oder die potentiellen Nachfolger unzureichende Motivation und/oder Qualifikation aufweisen. Durch geeignete Planung und Gestaltung der Nachfolge kann nicht nur die Qualifikation und die Motivation des Nachfolgers, sondern auch die Übergabebereitschaft des Seniors positiv beeinflusst werden. Tatsächlich scheint durch die in den letzten Jahren verstärkte wissenschaftliche Behandlung des Themas Nachfolgeplanung sowie durch die von den Selbsthilfeinstitutionen der Wirtschaft sowie Banken und Sparkassen veröffentlichten Publikationen und durchgeführten Veranstaltungen eine Sensibilisierung für die Nachfolgeproblematik insbesondere bei größeren Familienunternehmen stattgefunden zu haben.¹⁵⁴

Ist eine familieninterne Nachfolge nicht möglich oder scheitert diese aufgrund einer unzureichenden Nachfolgeplanung, so sollte eine familienexterne Nachfolgelösung angestrebt werden. Hier können in Abhängigkeit von der Größe der betroffenen Unternehmen grundsätzlich zwei Tendenzen ausgemacht werden: Für größere Familienunternehmen ist die effiziente und systematische Gestaltung der Suche nach einer geeigneten externen Führungskraft der zentrale Lösungsansatz. Da ein dauerhaftes Fremdmanagement für kleinere mittelständische Unternehmen¹⁵⁵ nicht in Frage kommt, steht hier die Gestaltung durch einen Unternehmensverkauf im Vordergrund.

Der Verkauf eines Unternehmens kann grundsätzlich unternehmensintern (z.B. an leitende Angestellte) oder unternehmensextern (an Einzelpersonen, Managementteams oder andere Unternehmen) erfolgen. Der Verkauf an unternehmensexterne Übernehmer ist für kleinere mittelständische Unternehmen die am häufigsten gewählte Nachfolgelösung. In den nächsten Jahren kann in Deutschland mit jährlich etwa 27.000 unternehmensexternen Verkäufen von Unternehmen mit einem Jahresumsatz bis maximal 2,5 Mio. Euro gerechnet werden. Der Verkauf an einen Mitarbeiter erfolgt hier nur in etwa 8.000 Fällen im Jahr. Bei den größeren

¹⁵⁴ Die Untersuchung von Freund/Schröer (1999), S. 22 weist für die Unternehmensgrößenklassen ab 5 Mio. DM (ca. 2,5 Mio. Euro) Jahresumsatz einen deutlich höheren Anteil an familieninternen Nachfolgen aus als die entsprechende Studie von Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 56 vier Jahre zuvor.

¹⁵⁵ Dies betrifft in erster Linie die Unternehmen der Umsatzgrößenklassen bis 5 Mio. DM (ca. 2,5 Mio. Euro) Jahresumsatz.

mittelständischen Unternehmen ist die absolute Zahl der Verkäufe wesentlich geringer. Gleichzeitig nimmt aber die Bedeutung von unternehmensinternen Verkäufen deutlich zu, denn es ist hier von jährlich etwa 1.500 internen und nur ca. 900 externen Verkäufen auszugehen. Die unterschiedliche Verteilung und quantitative Dimension legt es nahe, die nachfolgebundene Problematik des Unternehmensverkaufs in zwei Bereiche aufzuteilen.

Einerseits besteht eine qualitative Problematik des Unternehmensverkaufs für größere mittelständische Unternehmen. Die jährliche Zahl der Unternehmenstransaktionen ist hier eher gering, und der unternehmensinterne Verkauf an Angestellte steht im Vordergrund. Damit ist auch die Zahl der potentiellen Käufer überschaubar. Es handelt sich hier primär um ein qualitatives Auswahlproblem, da aus den vorhandenen Mitarbeitern des Unternehmens der am besten für eine Übernahme geeignete Kandidat nach qualitativen Kriterien ausgewählt werden muss.

Andererseits existiert für kleinere mittelständische Unternehmen eine quantitative Problematik des Unternehmensverkaufs. Hier erfolgt eine Vielzahl von Transaktionen. Da ein Verkauf vor allem an unternehmensexterne Käufer erfolgt, ist die Zahl der potentiellen Käufer aus Sicht des Verkäufers zunächst prinzipiell sehr groß. Auch sind die möglichen Käufer beim Verkaufentschluss noch nicht identifiziert. Somit steht bei kleineren Unternehmen zunächst nicht das Auswahlproblem, sondern die Problematik der grundsätzlichen Identifikation möglicher Transaktionspartner im Vordergrund. Für eine solche Suche nach potentiellen Käufern ist es notwendig, den Verkaufsentschluss zu veröffentlichen und das Unternehmen auf einem Markt anzubieten. Im folgenden soll dieser Markt für mittelständische Unternehmen näher untersucht werden.

III. Markt für mittelständische Unternehmen

1. Begriffsdefinition

Nach einer allgemeinen Definition entstehen Märkte, „wenn Wirtschaftssubjekte in der Absicht aufeinander treffen, Tauschverträge miteinander abzuschließen.“¹⁵⁶ Gegenstand solcher Tauschverträge sind mindestens zwei verschiedene Güter bzw. Tauschobjekte, welche von jeweils einer Marktseite angeboten oder nachgefragt werden. Ein „Markt für Unternehmen“¹⁵⁷ konstituiert sich also dann, wenn die Übertragung von Unternehmen Gegenstand von Tauschverträgen ist und somit Unternehmen als Handelsobjekte auf diesem Markt angeboten und nachgefragt werden.¹⁵⁸ Neben dem Begriff „Markt für Unternehmen“ wird auch häufig der Begriff „Unternehmensmarkt“ synonym verwendet. Das Institut für Mittelstandsforschung in Bonn verwendet den Begriff „Markt für die Übertragung von Unternehmen“¹⁵⁹ und verdeutlicht dadurch, dass eine Abgrenzung zwischen dem Markt für Unternehmen und dem Markt für Unternehmensbeteiligungen zu erfolgen hat. Denn Ziel des Käufers auf dem Unternehmensmarkt ist es in erster Linie, Einfluss auf die Leitung des Unternehmens und nicht lediglich eine renditeorientierte Beteiligung zu erlangen. Eine Unternehmenstransaktion, also der eigentliche Vorgang der Übertragung des Unternehmens als Tauschobjekt auf dem Unternehmensmarkt, umfasst deshalb neben der Übertragung der Eigentumsrechte am Unternehmen den gleichzeitigen Transfer von Leitungs- und Kontrollbefugnissen.¹⁶⁰ Dies ist regelmäßig dann gewährleistet, wenn das gesamte Eigentum an dem betreffenden Unternehmen übertragen wird.¹⁶¹ Albach spricht deshalb auch vom „Markt für ganze Unternehmungen“.¹⁶² Für die vorliegende Arbeit umfasst deshalb der Markt für Unternehmen alle Unternehmenstransaktionen, bei denen die vollständige Übertragung von Eigentums- und

¹⁵⁶ Hilke (1995), Sp. 2769.

¹⁵⁷ Gelegentlich findet sich auch die Bezeichnung „Markt für Unternehmen“ nicht zur Beschreibung des Verkaufsobjekts, also des Angebots, sondern zur nachfrageseitigen Abgrenzung der Käufergruppe der Industriekunden von den Endverbrauchern. So wird beispielsweise bei Märkten für Softwareprodukte zwischen einem „Markt für Unternehmen“ und einem „Markt für Endkunden“ unterschieden.

¹⁵⁸ Hanzel betont außerdem, dass sich der Unternehmensmarkt von allen anderen Güter- oder Dienstleistungsmärkten durch die Tatsache unterscheidet, dass das Kaufobjekt, also das dort gehandelte Unternehmen, ursprünglich „nicht zum Zwecke seines Absatzes produziert“ (Hanzel (1993), S. 50) würde.

¹⁵⁹ Vgl. z.B. Freund/Schröer (1999), S. 1.

¹⁶⁰ Aus diesem Grund wird auch teilweise vom „Markt für Unternehmenskontrolle“ gesprochen. Vgl. z.B. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 7. In dieser Arbeit soll aber, auch um Verwechslungen zu vermeiden, von der Verwendung dieses Begriffes als Bezeichnung für den Unternehmensmarkt Abstand genommen werden, da mit dem Begriff im allgemeinen der theoretische Erklärungsansatz des „market for corporate control“ belegt ist.

¹⁶¹ Auch eine nicht vollständige Übernahme sämtlicher Aktiva erlaubt im Einzelfall eine effektive Übernahme der Leitung, wobei die dafür notwendige Höhe der Kapitalübertragung vom Einzelfall abhängig ist. Außer im Falle von Publikumsaktiengesellschaften dürfte jedoch regelmäßig erst die Übernahme der Kapitalmehrheit zum gleichzeitigen Transfer der Leitungsmacht führen.

¹⁶² Vgl. Albach (2000b), S. 8.

Leitungsrechten von einem Eigentümer bzw. einer Eigentümergruppe auf einen neuen Eigentümer angestrebt wird.¹⁶³

Neben dem Begriff des Unternehmensmarkts wird auch im deutschen Sprachgebrauch seit den 80er Jahren zunehmend der Begriff Mergers & Acquisitions-Markt oder kurz M&A-Markt verwendet, wobei es im deutschsprachigen Raum noch an einer einheitlichen Definition mangelt.¹⁶⁴ Schon die Unterscheidung zwischen Fusion (Merger) und Übernahme (Acquisition) wird nicht einheitlich verwendet. Häufig findet sich hier als Unterscheidungskriterium die rechtliche Selbständigkeit der an der Transaktion beteiligten Akteure.¹⁶⁵ Einzelne Autoren heben hingegen bei der Abgrenzung zwischen Akquisition und Fusion auf die Unterscheidung zwischen barer und unbarer Kaufpreisbegleichung ab.¹⁶⁶ Die technische Unterscheidung zwischen Fusion (Merger) und Übernahme spielt für die Vorgänge auf dem Unternehmensmarkt selbst jedoch nur eine untergeordnete Rolle, denn die Entscheidung, in welcher rechtlichen Form nach der erfolgten Transaktion das übernommene Unternehmen weitergeführt bzw. integriert wird, beeinflusst im allgemeinen nicht die eigentlichen Marktprozesse, die zum Erwerb führen, und spielt erst bei der Eingliederung des Zielobjektes in das erwerbende Unternehmen eine Rolle.¹⁶⁷

Unter den Begriff M&A-Markt subsumiert Picot folgende Erscheinungsformen von Transaktionen auf dem Unternehmensmarkt:¹⁶⁸

- Unternehmenszusammenschluss,
- Unternehmenskauf und -verkauf,
- Kooperation, Allianz und Joint Venture,
- Management-Buy-out und Management-Buy-in,
- Going Public/Börsengang (IPO),
- Integrations-, Umwandlungs-, und Restrukturierungsmaßnahmen.

¹⁶³ Eine ähnliche, wenn auch stärker auf den Kontrollerwerb abzielende Definition findet sich im deutschen Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) bei der Bestimmung des Rechtsbegriffs „Zusammenschluss“ unter § 23 II GWB.

¹⁶⁴ Vgl. z.B. Frank (1993), S. 17; Jansen (2000), S. 16.

¹⁶⁵ Während bei einer Akquisition das erworbene Unternehmen seine rechtliche Selbständigkeit beibehält, wird im Falle der Fusion mindestens eine der beteiligten Gesellschaften ihre Rechtspersönlichkeit verlieren. Vgl. Jansen (2000), S. 35f. Im deutschen Recht unterscheidet man zwischen der „Fusion durch Aufnahme“ und der „Fusion durch Neubildung“. Vgl. Gablers Wirtschafts-Lexikon (1988), Sp. 2414.

¹⁶⁶ Während bei Akquisitionen der Kaufpreis durch Geldmittel beglichen werde, erfolge bei der Fusion die Begleichung durch die Ausgabe von Aktien des Käuferunternehmens. Vgl. z.B. Becker (1994), S. 198 f.

¹⁶⁷ Jansen (2000), S. 36 bemerkt in diesem Zusammenhang, dass die Transaktion zwischen Daimler-Benz und Chrysler, die rechtlich gesehen eine Fusion ist, von einigen auch als Akquisition angesehen wurde.

¹⁶⁸ Vgl. Picot (2000), S. 49.

Damit wird deutlich, dass der Begriff M&A-Markt weiter gefasst ist als der des Unternehmensmarktes, wie er in dieser Arbeit verwendet wird. Unter Mergers & Acquisitions werden vielmehr eine ganze Reihe von Phänomenen zusammengefasst, die sich nicht direkt aus der eigentlichen Bedeutung der Begriffe Akquisition und Fusion erschließen und über den Bereich der effektiven Übertragung von Eigentum und Leitung hinausgehen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der Ausgangspunkt der Fragestellung im Rahmen des M&A-Marktes Unternehmen sind, welche expandieren möchten und über das interne Wachstum hinaus eine Reihe von strategischen Optionen besitzen, die unter Umständen dem internen Wachstum überlegen sind.¹⁶⁹ Dabei stellt der Kauf eines Unternehmens nur eine mögliche Option dar.¹⁷⁰ Aufgrund der breiteren Sichtweise des M&A-Marktes wird dieser deshalb auch gelegentlich mit dem Begriff „Markt für Unternehmen und Unternehmensbeteiligungen“ übersetzt.¹⁷¹

Der Begriff Mergers & Acquisitions („M&A“) wird darüber hinaus zur Umschreibung der mit Unternehmenstransaktionen verbundenen Dienstleistungen verwendet.¹⁷² Während in den angelsächsischen Ländern die Initiative zur Unternehmenstransaktion vornehmlich von den Unternehmenskäufern ausgeht, werden solche Transaktionen in Kontinentaleuropa mindestens in gleichem Umfang von den Unternehmensverkäufern initiiert. Aus diesem Grund wird in diesem Zusammenhang auch häufig vom Markt für Unternehmensverkäufe gesprochen.¹⁷³ Der Bereich des Unternehmensverkaufs wird im Begriff M&A jedoch in keiner Weise repräsentiert, so dass Zimmerer den Begriff „Unternehmensvermittlung“ für die Umschreibung von Dienstleistungen auf dem Markt für Unternehmen vorzieht.¹⁷⁴

Zumeist wird in der Literatur bei der Abgrenzung des Unternehmensmarktes die Unterscheidung zwischen dem Markt für Unternehmensakquisitionen und dem Markt für Buy-outs getroffen. Eine Unternehmensakquisition liegt vor, wenn ein Unternehmen oder eine funk-

¹⁶⁹ Dabei wird argumentiert, dass Unternehmenstransaktionen deshalb internen Expansionsbemühungen überlegen sind, da sie mit weniger Unsicherheiten behaftet sind. Die Übernahme eines branchenerfahrenen Managements wirkt sich risikomindernd aus und führt zu einer Minderung der Misserfolgswahrscheinlichkeit. Vgl. Scharlemann (1996), S. 1.

¹⁷⁰ Dies führt dazu, dass neben den Möglichkeiten Fusion und Akquisition auch der Bereich der Unternehmenskooperationen mit den in der Praxis bedeutenden Formen der Joint Ventures und der Strategischen Allianzen zu den Kernaktivitäten des M&A-Marktes gezählt werden. Eine Unternehmenskooperation beinhaltet jedoch gerade nicht die Eigentumsübertragung von einem Transaktionspartner auf den anderen und damit auch keine Übertragung der Leitungsmacht. Zur Untermuerung der Kooperation kann es zwar zu gegenseitigen Unternehmensbeteiligungen kommen bzw. halten im Fall des Joint Ventures die kooperierenden Unternehmen im allgemeinen jeweils 50 % des Kapitals an dem neu gegründeten Gemeinschaftsunternehmen, die Kapitalübertragung steht hier jedoch nicht im Vordergrund.

¹⁷¹ Vgl. Jansen (2000), S. 16.

¹⁷² So bezeichnet Becker (1994), S. 198 M&A „als eine von Banken und Beratungsfirmen angebotene Dienstleistung zur strategischen Neu- und Umorientierung von Unternehmen bzw. Konzernen.“

¹⁷³ Vgl. z.B. o.V. (1997a), S. 18.

tionsfähige Unternehmenseinheit durch eine bereits bestehende Gesellschaft gekauft wird.¹⁷⁵ Es handelt sich somit um eine Transaktion zwischen zwei bestehenden, aktiv eine Geschäftstätigkeit verfolgenden Unternehmen. Ein Buy-out liegt hingegen vor, wenn das Unternehmen bzw. der Unternehmensteil insbesondere von Managern aber auch von anderen Personen oder Personengruppen erworben wird.¹⁷⁶ Eine Segmentierung des Unternehmensmarktes erfolgt hier also nach der Käuferseite. Diese häufig verwendete nachfrageseitige Unterscheidung in den Markt für Akquisitionen und den Markt für Buy-outs ist für diese Arbeit nicht geeignet, da bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen sowohl Unternehmen als auch Personen als Käufer auftreten. Eine angebotsseitige Marktabgrenzung in den Markt für Großunternehmen und den Markt für kleine und mittlere Unternehmen erweist sich für diese Arbeit als zweckmäßiger.

Gemäß der in dieser Arbeit vorgenommenen Abgrenzung der mittelständischen Unternehmen bilden für den hier betrachteten Unternehmensmarkt solche Unternehmen den zentralen Untersuchungsgegenstand, bei denen Eigentum und Leitung in Personalunion vertreten sind. Dies ermöglicht es, potentielle Konflikte zwischen Gesellschaftern und Management, welche insbesondere bei börsennotierten Publikumsgesellschaften häufig Gegenstand wissenschaftlicher Studien sind, in dieser Arbeit weitgehend auszuschließen.

Auf dem hier betrachteten Markt für mittelständische Unternehmen können sowohl derivative Existenzgründer, Managementteams als auch Unternehmen aus der gleichen oder einer fremden Branche als Käufer auftreten. Die Konzentration liegt dabei allerdings auf unternehmensexternen Käufern. Zwar stellen Mitarbeiter als Käufer des eigenen Unternehmens grundsätzlich auch eine relevante Käufergruppe auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt dar, jedoch liegt der Fokus der vorliegenden Untersuchung auf der Analyse des Verkaufs an solche Gruppen, die dem Verkäufer beim Treffen der Verkaufsentscheidung zunächst nicht bekannt sind.

¹⁷⁴ Vgl. Zimmerer (1988), S. 216 ff.

¹⁷⁵ Vgl. Wöhe (1993), S. 410; Blex/Marchal (1990), S. 86. Häufig erfolgt eine weitere Ungliederung von Akquisitionsarten. Vgl. z.B. Pausenberger (1989), S. 622; Bühner (1985), S. 28; Gimpel (1973), S. 53. Eine ausführlichere Zusammenstellung von Systematisierungsmerkmalen findet sich bei Grüter (1991), S. 28.

¹⁷⁶ Vgl. Lück (1989), S. 2. Es liegt auch dann ein Buy-Out vor, wenn von dieser Gruppe zum Zweck des Kaufs eigens eine Gesellschaft gegründet wird, über die der Kauf dann abgeschlossen wird. Vgl. Veltins (1986), S. 3.

2. Eigenschaften des Marktes

2.1. Transparenzproblematik

Der mittelständische Unternehmensmarkt weist eine geringe Transparenz auf. Informationen über das Transaktionsvorhaben werden nur äußerst selten von den Beteiligten veröffentlicht. Selbst nach erfolgreich durchgeführter Unternehmenstransaktion erfolgt selten eine Bekanntmachung der Transaktion.¹⁷⁷ Tatsächlich erzielte Kaufpreise werden auch bei größeren Transaktionen nicht nach außen kommuniziert und sind in den meisten Fällen nur dem Kreis der unmittelbar Beteiligten bekannt.¹⁷⁸ Daher ist es nicht verwunderlich, dass in nur unzureichendem Maße amtliche statistische Aufzeichnungen über Unternehmenstransaktionen in der Bundesrepublik Deutschland vorliegen. Die einzige offizielle Informationsquelle stellen die Berichte des Bundeskartellamts dar. Allerdings liefern diese keinerlei Informationen über den Markt für mittelständische Unternehmen, da hier nur solche Transaktionen registriert werden, bei denen der aggregierte Umsatz der involvierten Unternehmen mindestens 250 Mio. Euro beträgt.¹⁷⁹ Private Datenbanken, wie sie beispielsweise seit Mitte der 80er Jahre von der Zeitschrift M&A-Review und dem Beratungsunternehmen M&A International in Königstein aufgebaut werden, basieren auf der Auswertung von frei zugänglichen Informationen in den Medien.¹⁸⁰ Dies führt jedoch dazu, dass in der Regel erst solche Transaktionen registriert werden, bei denen das Kaufobjekt einen Umsatz von mindestens 10-15 Mio. Euro aufweist.¹⁸¹ Mittelständische Unternehmenstransaktionen werden also auch von diesen Statistiken nur unzureichend erfasst, obwohl sie bei weitem den Großteil der Transaktionen in Deutschland ausmachen.¹⁸²

¹⁷⁷ Vgl. Baumüller (1988), S. 35 ff.

¹⁷⁸ Vgl. o.V. (1997b), S. 42. Für Unternehmensverkäufe können damit keine am Markt erzielten Preise als Vergleichsmaßstab herangezogen werden.

¹⁷⁹ Auch berücksichtigen die Bundeskartellamtsstatistiken nur Unternehmensakquisitionen und keine Buy-outs. Zudem wird die Zahl der „echten“ Unternehmensakquisitionen nicht ausgewiesen, da auch Minderheits-transaktionen registriert werden und eine Aufgliederung der verschiedenen Arten der Eigentumsübertragung in der Statistik nicht erfolgt. Vgl. Jensen (2000), S. 22 m.w.N.

¹⁸⁰ Daneben existieren ausländische Magazine, wie die britische Zeitschrift Acquisition Monthly, welche sich zwar auf den britischen Markt konzentriert, aber regelmäßig im Rahmen von Länderberichten den deutschen Markt analysiert. Die Zeitschriften European Deal Review, Acquisition Quaterly und M&A Europe befassen sich schließlich in erster Linie mit grenzüberschreitenden Transaktionen.

¹⁸¹ Zimmerer weist in diesem Zusammenhang auf die Existenz von Tarnoperationen hin, um Konkurrenten oder Kunden zu täuschen, so dass zwar öffentlich verkündete Transaktionen nicht immer auch tatsächlich stattgefunden haben. Vgl. Zimmerer (1988), S. 216 ff.

¹⁸² Vgl. Kootz (1996), S. 149. 98,3 % der über 2 Millionen deutschen Unternehmen haben einen Umsatz von weniger als 12,5 Mio. Euro. Transaktionen bei diesen Unternehmen werden nicht von den Datenbanken erfasst. Die berücksichtigte Grundgesamt dieser Statistiken umfasst lediglich etwa 26.000 Unternehmen. Setzt man diese Basis in Relation zu der Zahl der erfassten Transaktionen kommt man zu dem Ergebnis, dass jährlich etwa 10 % der Unternehmen in eine Unternehmenstransaktion als Käufer oder Verkäufer involviert

Trotz der geringen Transparenz werden auch für den mittelständischen Unternehmensmarkt bestimmte Tendenzen in der Marktentwicklung ausgemacht. Vor allem in Abhängigkeit von der aktuellen konjunkturellen Lage und den steuerlichen Rahmenbedingungen wird entweder ein Käufermarkt, bei dem ein Angebotsüberhang herrscht, oder ein Verkäufermarkt, bei dem die Nachfrage nach Unternehmen größer ist als das Angebot, beobachtet.¹⁸³ In jüngerer Zeit häufen sich die Aussagen, der Unternehmensmarkt habe sich vom Verkäufer- zum Käufermarkt gewandelt.¹⁸⁴ Allerdings scheinen solche Aussagen eher branchenabhängig gültig zu sein. Die Untersuchung von Barthel, deren Ergebnisse in Anlage A dieser Arbeit dargestellt sind, zeigt beispielsweise, dass selbst bei ähnlichen Branchen deutliche Unterschiede in der Marktsituation bestehen können.¹⁸⁵

Das Grundproblem der geringen Transparenz im Sinne einer fehlenden Übersicht über Angebot und Nachfrage erschwert insbesondere die Übernahme von Unternehmen durch unternehmensexterne Interessenten.¹⁸⁶ Sowohl dem Käufer als auch dem Verkäufer fehlen damit vergleichende Informationen über den Wert der Vermögensgegenstände und erzielbare Preise.¹⁸⁷ Als Ursache für diese Problematik wird vor allem der geringe Organisationsgrad des Marktes für mittelständische Unternehmen angeführt.¹⁸⁸ Doch ist dies in erster Linie nicht auf fehlende rechtliche Rahmenbedingungen zurückzuführen. Zwar haben das Übernahmegesetz und die Fusionskontrolle und die damit verbundenen Publizitätsverpflichtungen positive Auswirkungen auf den Markt für Großunternehmen, jedoch ist es die Existenz eines

sind. Auch wenn dieser Anteil nicht unmittelbar auf den Markt für kleine und mittlere Unternehmen mit seiner Basis von über 2 Mio. Unternehmen übertragbar ist, zeigt sich hier eindrucksvoll, welches Potential den bestehenden Statistiken verschlossen bleibt.

¹⁸³ Marktentwicklungen werden von den Intermediären zumeist aus Sicht von Desinvestitionsstrategien oder Konzentrationswellen beschrieben. Vgl. Zimmerer (1988), S. 218.

¹⁸⁴ Bereits im Jahre 1993 wird ein starker Preisdruck auf dem Markt für Unternehmen durch einen Überhang an verkaufswilligen Unternehmen festgestellt. Vgl. Kopp/Rosen (1993), S. 170; Hafner (1993), S. 79. Auch im folgenden Jahr wird bestätigt, dass es sich beim Unternehmensmarkt um einen Käufermarkt handelt. Vgl. Merz (1994), S. 21 ff. Auch die auf Immobilien- und Unternehmensverkäufe spezialisierte Angermann-Gruppe in Hamburg stellt fest, dass der Markt für Unternehmensverkäufe ein Käufermarkt sei. In den meisten Branchen gebe es deutlich mehr zum Verkauf bereitstehende Unternehmen als Käufer. Vgl. o.V. (1997a), S. 18. Zimmerer stellt hingegen fest, dass der Markt für florierende Unternehmen ab 30 Mio. DM Umsatz aufwärts seit vielen Jahren ein Verkäufermarkt sei. Die Steuerreform führe jedoch nach Schätzungen zu einem Sinken des Angebots um 30% bei diesen Unternehmen. Vgl. Vgl. Zimmerer (1999), S. B 5. Auch andere Autoren kommen zu dem Ergebnis, dass sich der Unternehmensmarkt zunehmend zum Käufermarkt entwickelt. Vgl. Hölker (1999), S. B 13. Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 58.

¹⁸⁵ Auch der Unternehmensmakler Interfinanz bestätigt, dass beispielsweise die Nachfrage nach überdurchschnittlich rentablen mittelständischen Unternehmen konstant sei und ein Wandel des Marktes für dieses Segment nicht festgestellt werden könne. Vgl. O.V. (1996), S. 24.

¹⁸⁶ Vgl. INMIT/IFM Bonn (1998), S. 273ff.

¹⁸⁷ Vgl. Moxter (1983), S. 132.

¹⁸⁸ „Dabei ist es sicher nicht von zu unterschätzender Bedeutung, dass die allgemeine Transparenz des ‚Marktes‘ für Unternehmen gerade in Deutschland wegen seines niedrigen Organisationsgrades sehr gering ist. Für die meisten mittelständischen Unternehmen gibt es kein auch nur halbwegs vergleichbares börsennotiertes Unternehmen.“ Urbanek/Fischer (1992), S. 166.

organisierten Kapitalmarktes selbst, welcher zu einer höheren Transparenz auf diesem Markt führt.¹⁸⁹ Der Aufbau eines organisierten Kapitalmarktes, vergleichbar der Aktienbörse, erweist sich für den Markt für mittelständische Unternehmen allerdings als schwierig. Gutenberg formuliert sehr anschaulich die Probleme, die mit der Institutionalisierung eines organisierten Marktes für mittelständische Unternehmen verbunden sind: „Die Organisation dieses für nicht emissionsfähige Unternehmen in Frage kommenden Kapitalmarkts bereitet [...] deshalb so große Schwierigkeiten, weil jede Beteiligung an einem Unternehmen der erwähnten Art zu viele persönliche Umstände aufweist, als dass sich ein allgemeiner Markt für Anteile an derartigen Unternehmen bilden könnte. Jede Beteiligung an einem nicht emissionsfähigen Unternehmen verlangt individuelle Abmachungen aus der besonderen Situation heraus, in der verhandelt wird.“¹⁹⁰

Die von Gutenberg angesprochene Nichtemissionsfähigkeit der meisten mittelständischen Unternehmen zeigt sich auch in einer Reihe von Charakteristika, welche gerade bei einem Unternehmensverkauf eine bedeutende Rolle spielen und dort besondere Problembereiche darstellen.¹⁹¹ So ist die Führungsstruktur mittelständischer Unternehmen zumeist stark auf die Person des Unternehmers ausgerichtet. Für das Finden eines Käufers wäre es jedoch vorteilhafter, wenn das Management des Unternehmens selbständig und ohne den Unternehmer funktionieren würde. Auch wird das Rechnungswesen nur selten als Führungsinstrument genutzt, sondern dient häufig lediglich als Basis für die Steuerveranlagung. Die vorhandenen Zahlen vermögen es in einem solchen Fall nicht, die wirtschaftliche Lage des Unternehmens korrekt widerzuspiegeln. In diesem Zusammenhang ist auch festzustellen, dass Privataufwendungen häufig über das Unternehmen zum Zweck der Steuerersparnis abgewickelt werden und somit eigentlich Gewinnentnahmen darstellen. Dies bereitet dann Probleme bei der Argumentation gegenüber potentiellen Käufern, da die tatsächliche Ertragslage des Unternehmens nicht aus den Jahresabschlüssen des Unternehmens hervorgeht.¹⁹² Im Ergebnis führt dies häufig dazu, dass schlecht rentierende Unternehmen nach Berücksichtigung aller Anpassungen eine noch geringere Rendite erzielen, da beispielsweise der Unternehmerlohn viel zu

¹⁸⁹ Die Börse ist zunächst ein Markt für Kapitalbeteiligungen und nicht ein Markt für Unternehmen. Erst in dem Fall, dass von einem Börsenteilnehmer eine ausreichend hohe Zahl an Aktien erworben wird, dass er auch die Leitungsrechte übernimmt, ist eine Transaktion an der Aktienbörse auch eine Unternehmenstransaktion auf dem Markt für Unternehmen. Damit stellt die Aktienbörse prinzipiell einen organisierten Markt für börsennotierte Unternehmen mit umfangreichen Handelsregeln dar.

¹⁹⁰ Gutenberg (1972), S. 137.

¹⁹¹ Vgl. zu den folgenden Argumenten Brand (1990), S. 27 ff.

¹⁹² Die Bereitschaft, diese verdeckten Privatentnahmen dem Kaufinteressenten gegenüber präzise darzulegen, ist aufgrund der Schwächung der Verhandlungsposition sehr gering. Vgl. Brand (1990), S. 28.

gering angesetzt wurde, während hoch profitable Unternehmen häufig noch rentabler sind, da der Unternehmer überdurchschnittliche Entnahmen über das Unternehmen getätigt hat.

2.2. Transaktionscharakteristika

Die Tatsache, dass es sich bei einem Unternehmen um ein singuläres Gut¹⁹³ handelt, und die Komplexität von Unternehmenstransaktionen führen dazu, dass man Unternehmenstransaktionen als Prozess betrachtet. Der *Veräußerungsprozess* von der Aufnahme der Verhandlungen bis zur Vertragsunterzeichnung selbst nimmt häufig mehr als 12 Monate in Anspruch.¹⁹⁴ Die Dauer einer Unternehmenstransaktion ist dabei auch von der Größe des Objekts abhängig, obwohl keine verallgemeinernde Aussage dahingehend getroffen werden kann, dass die Dauer von der Größe des zu veräußernden Unternehmens abhängig ist.¹⁹⁵ Gerade bei mittelständischen Unternehmen kann der Verkaufsprozess sehr schwierig und zeitraubend sein, da im Vergleich zum angelsächsischen Raum den Unternehmern in Kontinentaleuropa eine stärkere innere Bindung zu dem Unternehmen bescheinigt wird.¹⁹⁶ Nach dem Beschluss zum Verkauf erfolgt dann allerdings häufig ein mentales Loslösen vom Unternehmen.¹⁹⁷ In Branchen, die konjunkturelle oder strukturelle Schwierigkeiten zu bewältigen haben, wird eine an sich angestrebte Übergabe teilweise auch bewusst hinausgezögert. Dadurch erhoffen sich die Inhaber der Unternehmen eine Verringerung der Gefahr des übergabebedingten Scheiterns sowie eine Erhöhung des Verkaufserlöses.¹⁹⁸

Für den Verkäufer ist es die Geheimhaltung der Verkaufsabsicht von hoher Bedeutung. Aufgrund dieses *Diskretionsbedürfnisses* wird bei Verkaufsverhandlungen meist nur ein kleiner Kreis enger Vertrauter hinzugezogen, oder sie erfolgen sogar alleine durch den Unternehmer. Selbst gegenüber Hausbanken besteht Zurückhaltung, die Verkaufsabsichten zu offenbaren. Als Gründe werden hier neben emotionalen Aspekten vor allem die Furcht vor negativen Auswirkungen auf das Betriebsgeschehen angeführt, wenn die Verkaufserlöse vor dem

¹⁹³ Pöllath kommt sogar zu dem Ergebnis, dass ein Unternehmen nur wenige Charakteristika eines Gutes besitzt: „Das Unternehmen als Verkehrsgegenstand ist der Leistung ähnlicher als dem Gut; denn das Unternehmen ist ein dynamischer Prozess, kein statischer Zustand. Das erhöht die Schutzbedürftigkeit des Unternehmens und des Marktes für Unternehmen.“ Vgl. Pöllath (2000), S. 549 ff.

¹⁹⁴ Vgl. Kessler (1988), S. 514.

¹⁹⁵ Hölters merkt dabei anschaulich an: „Unternehmen mit Milliardenumsätzen sind schon in wenigen Wochen veräußert worden, während sich Kaufvertragsverhandlungen über kleinere mittelständische Unternehmen jahrelang hinzogen.“ Vgl. Hölters (1996), S. 35f.

¹⁹⁶ Eine ausführlichere Diskussion emotionaler Aspekte findet sich bei Urbanek/Fischer (1992), S. 165-167.

¹⁹⁷ Vgl. Hanzel (1993), S. 53.

Abschluss der Transaktion bekannt werden. Denn eine Verkaufsabsicht wird vielfach mit einer Schieflage des Unternehmens in Zusammenhang gebracht, was zu einer Reihe von Nachteilen im Geschäftsbetrieb führen kann.¹⁹⁹ In einem solchen Fall besteht dann auch meist eine zusätzliche Belastung für die Unternehmensführung, da die Beruhigung der Vielzahl von Partnern, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit zeitintensiv ist und vom Tagesgeschäft ablenkt.²⁰⁰ Andererseits kann es aber auch je nach Struktur der Unternehmenstransaktion gewünscht sein, dass bestimmte Informationen über den Verkaufswunsch bekannt werden, da dadurch die Zahl an Ansprachen durch potentielle Käufer gesteigert werden kann.²⁰¹

Bei mittelständischen Transaktionen stellt das zu veräußernde Unternehmen für den Unternehmer häufig den überwiegenden Teil seines Gesamtvermögens dar. Die Erzielung eines angemessenen Preises spielt deshalb eine besondere Rolle.²⁰² Zumeist besteht jedoch eine subjektive Sicht des Unternehmers hinsichtlich der Vor- und Nachteile des eigenen Unternehmens.²⁰³ Die Verkäufer haben deshalb häufig überhöhte, emotional begründete *Preisvorstellungen*, so dass die Verhandlungspositionen häufig so weit auseinander liegen, dass eine Einigung unter Umständen nicht erzielt werden kann.²⁰⁴ Allerdings wird auch festgestellt, dass bei den Kaufpreisforderungen dann häufig Konzessionen gemacht werden, wenn der Käufer dem Idealbild des Verkäufers entspricht.²⁰⁵ Zudem kann es vorkommen, dass aufgrund der emotionalen Verbundenheit des Unternehmers mit dem Unternehmen der Erhalt der Unternehmenspersönlichkeit die Voraussetzung für die Einwilligung in die Trans-

¹⁹⁸ In den Jahren 1995 und 1996 hat sich deswegen beispielsweise die Zahl der Unternehmensübergaben im bayerischen Handwerk um ein Drittel vermindert, wodurch die Gefahr eines Übergabestaus entstehen könnte. Vgl. Wiesenheu (1997), S. 6.

¹⁹⁹ Konkrete Ergebnisse können z.B. sein, dass Kunden und Lieferanten die Langfristigkeit und Kontinuität der Geschäftsbeziehungen hinterfragen, wichtigste Mitarbeiter nach alternativen Beschäftigungsfeldern suchen, Banken verunsichert werden und versuchen, den Sicherheitsstand zu erhöhen und die Konkurrenz Chancen auf den Absatz-, Beschaffungs- und Arbeitsmärkten sieht. Vgl. Lange (1998), S. 3; Brand (1990), S. 25.

²⁰⁰ Vgl. Hanzel (1992), S. 131 f.

²⁰¹ Vgl. Brand (1990), S. 24. Merz listet eine Reihe von Aspekten auf, von denen der Grad der Diskretion bezüglich des Verkaufsvorhabens abhängig ist. Vgl. Merz (1994), S. 66 f.

²⁰² Vgl. Urbanek/Fischer (1992), S. 166.

²⁰³ Vgl. Hanzel (1993), S. 52.

²⁰⁴ Die starke emotionale Bindung eines Unternehmers an sein Unternehmen veranlasst Henke/Schrader die These des so genannten Existenzwerts von Unternehmen zu entwickeln. Vgl. Henke/Schrader (1993), S. 97-112. Als Existenzwert bezeichnen sie den Wert eines Unternehmens für seinen Besitzer, der den Gegenwartswert zukünftiger Erträge übersteigt. Der Unternehmenseigner betrachtet demzufolge sein Unternehmen als unersetzbares Gut, dem er einen Wert zurechnet, der über dem Marktpreis liegt. Der Existenzwert stellt also eine zusätzliche Prämie zu dem Ertragswert des Unternehmens dar und erhöht so den vom Besitzer geforderten Kaufpreis. Henke/Schrader glauben, dass das gesellschaftliche Umfeld im Rahmen des Unternehmensverkaufs die Höhe der vom Besitzer verlangten Existenzwertprämie beeinflusst und versuchen auf dieser Basis Unterschiede zwischen dem US-amerikanischen und dem deutschen Unternehmensmarkt in Bezug auf Transaktionszahlen und die erzielten Preise zu erklären.

²⁰⁵ Vgl. Brand (1987), S. 101.

aktion darstellt.²⁰⁶ Hinzu kommt, dass für die Marktakteure der Unternehmensverkauf bzw. -kauf meist ein einmaliger Vorgang darstellt, so dass auf beiden Marktseiten wenig Erfahrung bei der Strukturierung und Organisation des Prozesses besteht.²⁰⁷ Handelt es sich hingegen bei dem Kaufinteressenten um ein anderes Unternehmen mit Transaktionserfahrung, weist der verkaufswillige Unternehmer in der Regel einen erheblichen Erfahrungsnachteil gegenüber der Käuferseite auf. Dies kann zur Folge haben, dass Fehler bei der Transaktionsgestaltung gemacht werden, die zu schlechteren Verhandlungsergebnissen führen, oder dass die Käuferseite zugunsten des Tagesgeschäfts zu lange hinausgeschoben wird.

Nach Berechnungen der Deutschen Ausgleichsbank beträgt der durchschnittliche *Kapitalbedarf* bei Existenzgründungen durch Neugründung eines Unternehmens jeweils ca. 125.000 Euro pro gegründetem Unternehmen. Bei der derivativen Existenzgründung durch Übernahme eines gesunden Unternehmens sind durchschnittlich sogar Investitionen in Höhe von etwa 200.000 Euro pro übernommenen Unternehmen erforderlich.²⁰⁸ Davon werden 40% für den Übernahmepreis und 60% für notwendige Neuinvestitionen benötigt.²⁰⁹ Da potentielle Existenzgründer nur sehr selten die Finanzierung vollständig aus Eigenmitteln bereitstellen können,²¹⁰ besteht ein hoher Bedarf an finanziellen Förderungsprogrammen.

Die auf Bundesebene zur Verfügung gestellten Förderprogramme, das Eigenkapitalhilfe-Programm sowie verschiedene Darlehensprogramme (ERP-Darlehen, DtA-Darlehen)²¹¹, stehen mittlerweile Neugründern wie Übernehmern gleichermaßen zur Verfügung.²¹² Dies erscheint gerechtfertigt, da Übernehmer einerseits zwar den Vorteil haben, dass Markteintrittsbarrieren nicht mehr überwunden werden müssen, andererseits aber diese Wettbewerbsvorteile auch über den Kaufpreis vergütet werden müssen.

²⁰⁶ Vgl. Zimmerer (1999), S. B 5.

²⁰⁷ Vgl. o.V. (1997b), S. 42.

²⁰⁸ Betrachtet man lediglich den industriellen Bereich, so beläuft sich der Eigenkapitaleinsatz bei Übernahmen auf etwa 350.000 Euro, während er bei Neugründungen etwa 200.000 Euro beträgt. Vgl. Kück (1996), S. 260.

²⁰⁹ Vgl. Lesser (1996b), S. 2.

²¹⁰ Die von der Deutschen Ausgleichsbank geförderten Übernehmer des Jahres 1995 konnten durchschnittlich nicht mehr als 25.000 Euro eigene Mittel zur Finanzierung beitragen. Vgl. Lesser (1996b), S. 2.

²¹¹ Vgl. Brüderle (1996), S. 19, 22, 24.

²¹² Ursprünglich konnten diese nur eingeschränkt von Unternehmenskäufern in Anspruch genommen werden. Da die Europäische Kommission Wettbewerbsverzerrungen durch Unternehmensübernahmen befürchtete, waren die Förderungsmöglichkeiten für Übernahmen im Vergleich zu Neugründungen vor allem in den alten Bundesländern einigen Restriktionen unterworfen. Dies wurde jedoch als eine systematische Benachteiligung der Übernehmer im Vergleich zu Existenzgründern gesehen. Deshalb wurde gefordert und schließlich umgesetzt, dass seit Anfang 1996 die Unterscheidung zwischen Neugründung und Übernahme bei der Inanspruchnahme von Fördermitteln weggefallen ist. Vgl. Kolb (1996), S. 6.

Weitere wichtige Instrumente in Bezug auf die finanzielle Förderung von Unternehmensübernahmen werden durch Landesprogramme gewährt. In Rheinland-Pfalz gehören dazu beispielsweise das Mittelstandsförderungsprogramm, welches ebenfalls zinsverbilligte Darlehen vergibt, und verschiedene Bürgschafts- und Garantieprogramme.²¹³ Die Zielgruppen der Förderung sind auch hier neben Unternehmensübernehmern vor allem Existenzgründer, wobei die Instrumente sogar vorrangig als Existenzgründungshilfen kommuniziert werden.²¹⁴

Die Förderprogramme stellen demnach zwei Finanzierungssäulen zur Verfügung: einerseits eine Stärkung des Eigenkapitals über das Eigenkapitalhilfeprogramm und andererseits langfristige, zinsgünstige Fremdfinanzierungsmittel in Gestalt der Bundesdarlehen und der Landesförderprogramme. Um jedoch in den Genuss der Eigenkapitalhilfe zu kommen, muss der Käufer mindestens 15% der Investition mit eigenen Mitteln finanzieren können. Durch die Eigenkapitalhilfe wird das aus eigenem Vermögen oder mit Hilfe von Verwandten aufgebrauchte Kapital auf 40% der Investitionen aufgestockt und stellt damit haftendes Eigenkapital dar.²¹⁵

3. Motive der Marktteilnehmer

3.1. Motive der Verkäufer

Bei einem kleinen oder mittleren Unternehmen ist eine Übernahme gegen den Willen des Unternehmers aufgrund der Einheit von Eigentum und Leitung im allgemeinen nicht möglich. Unfreundliche Übernahmen ohne Zustimmung des Managements, wie sie bei Großunternehmen auftreten können, sind also prinzipiell auszuschließen. Damit kommt den Motiven der Verkaufsseite für Unternehmenstransaktionen bei mittelständischen Unternehmen besondere Bedeutung zu, denn nur wenn die Bereitschaft des Unternehmers zum Verkauf besteht, tritt das Unternehmen als Angebot auf dem Markt für Unternehmen auf. Die tatsächlichen Motive für den Verkauf können zudem Hinweise auf die Lage des Unternehmens geben und haben

²¹³ Das Fördervolumen dieser Programme im Fünf-Jahres-Zeitraum von 1989 bis 1994 betrug ca. 300 Mio. Euro an Darlehen und knapp 600 Mio. Euro an verbürgtem bzw. garantiertem Kreditvolumen, womit diese Instrumente neben der Agrarförderung das größte Fördervolumen stellen. Vgl. Kolb (1996), S. 6f.

²¹⁴ Vgl. Brüderle/ISB (1996).

²¹⁵ Die typische Finanzierung von Übernahmen in Deutschland hat demnach folgende Gestalt: Bei einem Investitionsvolumen von 200.000 Euro und 15% Eigenkapital, also 30.000 Euro, kann der Übernehmer ein Eigenkapitalhilfedarlehen in Höhe von 50.000 Euro beantragen. Zusätzlich kann er ein ERP-Existenzgründungsdarlehen in Höhe von 50% der Investition sowie ein Hausbankdarlehen von 20.000 Euro beantragen, so dass der derivative Existenzgründer lediglich 15% der Gesamtsumme selbst bereitstellen muss. Vgl. Lesser (1996b), S. 4 ff. Bei größeren mittelständischen Unternehmen hat die typische Finanzierungsstruktur folgende Gestalt: Eigenkapital 30-40%, Bankdarlehen 50% Verkäuferdarlehen 10-20 %. Vgl. Gösche (1991), S. 138.

damit Einfluss auf die Gestaltung des Verkaufsprozesses.²¹⁶ Im folgenden soll dabei zwischen Verkaufsgründen differenziert werden, die im zu veräußernden Unternehmen liegen, und solchen, die sich auf persönliche Motive des Eigentümers zurückführen lassen.²¹⁷

3.1.1. Unternehmensbezogene Motive

Gründe für einen Unternehmensverkauf können in der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens ihren Ursprung haben.²¹⁸ Dabei können zwei Hauptkategorien von Motiven unterschieden werden: krisenbedingte und strategische Motive, wobei der Übergang zwischen den beiden Kategorien fließend und eine exakte Trennung nicht immer möglich ist.²¹⁹

Ein großer Anteil der mittelständischen Unternehmen befindet sich, wenn sie verkauft werden sollen, bereits in einer Krisensituation und stellt dann einen Sanierungsfall dar.²²⁰ Dies ist häufig darauf zurückzuführen, dass von dem Unternehmer ohne zwingenden Grund nicht untersucht wird, ob eine andere Anlageform rentabler oder sicherer sein könnte. Erst in krisenhaften Situationen werden Veräußerungsüberlegungen angestellt.²²¹ Die Ursachen für solche Krisensituationen sind äußerst vielfältig und können sowohl auf strukturelle Probleme innerhalb des Unternehmens (endogene Faktoren) als auch auf marktliche Faktoren (exogene Faktoren) zurückgeführt werden. Exemplarisch seien hier folgende endogene Ursachen erwähnt:²²²

- Unterbliebene Rationalisierungsinvestitionen,
- Fehlender Spielraum für Preiserhöhungen zur Überwälzung der höheren Kosten wegen fehlender Markentreue (mangelndes Präferenzpotential, keine Markenpolitik),
- Branchenüberdurchschnittliche Verschuldung und unzureichende Ertragslage aufgrund von Fehlinvestitionen in Betrieb und Vertrieb, hohe Privatentnahmen oder aufgelaufene Betriebsverluste,
- Probleme der Wachstumsfinanzierung,

²¹⁶ Allerdings sollten die von dem Verkäufer kommunizierten Motive nicht ohne vorherige Prüfung akzeptiert werden. Vgl. Sewing (1992), S. 101; Niehues (1993), S. 2244.

²¹⁷ Vgl. ähnlich Beisel/Klumpp (1991), S. 1f. Meis (2000), S. 47ff. Meis unterscheidet allerdings bei den Motiven, „die in der Sphäre des Eigentümers zu suchen sind“, noch zusätzlich, ob der Eigentümer eine Gesellschaft oder eine natürliche Person ist. In dieser Arbeit wird es jedoch als zweckmäßiger erachtet, solche Motive den unternehmensbezogenen zuzuordnen.

²¹⁸ Vgl. Sewing (1992), S. 102, der in diesem Zusammenhang von objektorientierten Motiven spricht.

²¹⁹ Aufgrund dieser Trennung wird eine solche Einteilung meist nur implizit vorgenommen. Vgl. z.B. Frank (1993), S. 134f.

²²⁰ Vgl. Sewing (1992), S. 89.

²²¹ Vgl. Fischer (1989), S. 32.

²²² Vgl. Frank (1993), S. 134f.

- Investitionsnachholbedarf z.B. in Umweltschutz, aber kein sicherer Kapitalrückfluss wegen Verdrängungswettbewerb.

In der Arbeit „Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensentwicklung“ führen Albach et al.²²³ endogene und exogene Einflussfaktoren sowie deren Interdependenzen zu einer Theorie der kritischen Wachstumsschwellen zusammen. Die Untersuchung der kritischen Wachstumsschwellen bestätigt die These, dass der Erfolg eines Unternehmens vor allem durch endogene Einflussfaktoren hervorgerufen wird. „Erfolgreiche Unternehmen wenden in den Bereichen Führung/Organisation, Investition/Finanzierung, Produkt/Absatz und Forschung/Entwicklung überlegene Teilstrategien an verglichen mit den Unternehmen in der Wachstums- und Dauerkrise.“

Bei den exogenen Ursachen für eine Unternehmenskrise sind vor allem verschlechterte Standortbedingungen und negative Branchenentwicklungen zu nennen. Allerdings kann bei frühzeitiger Erkennung dieser Problembereiche ein krisenbedingter Verkauf vermieden werden. So zeigt sich zwar, dass verschärfte Wettbewerbsbedingungen bei gleichzeitiger, schlechter Ausgangssituation im Konkurrenzkampf zu einer steigenden Zahl verkaufsbereiter mittelständischer Unternehmer führen.²²⁴ Setzt sich jedoch bei dem Unternehmer frühzeitig die Erkenntnis durch, dass sich die durch die fortschreitende Integration der Märkte bedingten Anpassungsprobleme durch einen kapitalstarken Partnern besser lösen lassen, kann durch einen rechtzeitigen Verkauf, z.B. an einen größeren Wettbewerber, das Eintreten einer Krisensituation verhindert werden.²²⁵ Eine solche Tendenz zu einem strategischen Verkauf ließ sich bereits bei der Öffnung des europäischen Binnenmarktes beobachten.²²⁶

Allgemein sollte ein strategischer Verkauf dann erwogen werden, wenn der Unternehmer erkennen kann, dass zur Erhaltung der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit eine Wandlung des Unternehmens erforderlich ist und er gleichzeitig befürchtet, dass er selbst oder das Unternehmen nicht die notwendigen Qualifikationen oder Ressourcen zur Verfügung stellen kann.²²⁷ Der Käufer könnte in diesem Fall sowohl ein anderes, unter Umständen größeres

²²³ Vgl. Albach/Bock/Warnke (1985).

²²⁴ Vgl. o.V. (1997b), S. 42. In diesem Fall erfolgt der Verkauf meist an den größten Wettbewerber.

²²⁵ Vgl. ebd., S. 42.

²²⁶ In einer Untersuchung von Droege und Comp. gaben 24,3 % der befragten deutschen mittelständischen Unternehmen an, sich durch Verkauf oder Aufgabe der Firma auf den Binnenmarkt einzustellen. Insgesamt 9,4 % favorisieren dabei einen Verkauf der Firma im Ganzen. Auf der anderen Seite gaben sogar 36,2 % der Unternehmen an, ein anderes Unternehmen kaufen zu wollen. Den Erwerb einer Beteiligung strebten sogar 62,1 % der Unternehmen an. Vgl. Droege & Comp. (1991), S. 99.

²²⁷ Vgl. Meis (2000), S. 48 m.w.N.

Unternehmen sein als auch eine Einzelperson oder ein Managementteam, welche die notwendigen Ressourcen in Form von finanziellen Mitteln oder Qualifikation bereitstellen können.²²⁸

Auch die Erkenntnis des Unternehmers, dass das Unternehmen durch bestimmte Marktentwicklungen oder andere externe Faktoren bei gegebener Unternehmensstruktur einen maximalen Wert oder seine größte Leistungsfähigkeit erreicht hat, kann zu der strategischen Entscheidung führen, das Unternehmen zu verkaufen und einen maximalen Preis zu erlösen.²²⁹

3.1.2. Personenbezogene Motive

Unter personenbezogenen Verkaufsmotiven sind solche Motive zu fassen, die im persönlichen Bereich des Inhabers begründet sind. Hierunter ist vor allem die Nachfolgeproblematik im Sinne eines alters- oder krankheitsbedingten Ausscheidens des Unternehmers bei gleichzeitigem Fehlen eines geeigneten oder willigen Nachfolgers zu subsumieren. Weitere häufig genannte Verkaufsmotive aus dem persönlichen Bereich des Unternehmers sind:²³⁰

- Risikostreuung durch Verlagerung des Kapitals aus dem Unternehmen in andere Anlageformen (Diversifizierung des Vermögens)
- Finanzbedarf des Unternehmers,
- Branchenpessimismus,
- Verdruss des Inhabers über politische Missstände,
- Differenzen der Gesellschafter bezüglich der Unternehmenspolitik und keine Realteilung²³¹,
- Erbauseinandersetzung und Abfindung von Gesellschaftern,
- persönliche Konflikte mit Gesellschaftern oder Familienstreitigkeiten,
- Bewertungsprobleme bei Barabfindung,
- Alter (oft in Verbindung mit Resignation infolge der verschärften Wettbewerbssituation).

²²⁸ Vgl. Knopf/Söffing (1999), S. 22.

²²⁹ Vgl. Sewing (1992), S. 103. Das Akzeptieren eines attraktiven Angebots für gesunde und rentable Unternehmen wird auch als „Kasse machen“ bezeichnet. Vgl. Frank (1993), S. 134 f. Nach Erfahrungen der BHF-Bank rücken Unternehmer heute immer stärker davon ab, ihre Firma erst zu veräußern, wenn kaum mehr etwas zu retten ist, sondern dann wenn der beste Preis zu erzielen ist. Vgl. O.V. (1997b), S. 42.

²³⁰ Vgl. Knopf/Söffing (1999), S. 22; Frank (1993), S. 136; Fischer (1989), S. 33, Baumüller (1988), S. 55, Kagerer (1978), S. 129.

Nach Erfahrungen von Dienstleistern auf dem Unternehmensmarkt ist vor allem die Nachfolgeproblematik das Hauptmotiv für den Unternehmensverkauf. In jüngster Zeit werden auch verstärkt jüngere Inhaber betreut, die lediglich aus finanziellen Gründen das Unternehmen verkaufen wollen.²³² Die Steinhuder Seegers Consult GmbH stellte in ihrem Kundenkreis fest, dass 60% der zu veräußernden Unternehmen aufgrund fehlender Nachfolge zum Verkauf stehen. Wirtschaftliche Gründe wie schlechte Ertragslage und Unterkapitalisierung waren nur in ca. 20% der Fälle der Grund für die Verkaufsabsicht.²³³

3.2. Motive potentieller Übernehmer

Ökonomische Theorien behaupten, dass Menschen Unternehmen gründen, wenn das erwartete Einkommen bei Selbständigkeit höher ist als ihr gegenwärtiges Einkommen als abhängig Beschäftigte. Allerdings zeigen empirische Untersuchungen, dass nur für etwa 13% aller Unternehmensgründer höhere Einkommenserwartungen ein Motiv für Unternehmensgründungen sind. 60 % wollen einfach selbständig sein.²³⁴ Auch scheinen Motive wie die Selbstverwirklichung als selbständiger Unternehmer, die Eigenverantwortlichkeit der Arbeit oder der erfolgreiche Abschluss der Karriereentwicklung für den zukünftigen Unternehmer relevantere Beweggründe zu sein als rein monetäre Ziele.²³⁵

Neben der Übernahme durch Familienmitglieder können prinzipiell drei Gruppen von potentiellen Käufern unterschieden werden: Mitarbeiter aus dem Unternehmen, unternehmensexterne Manager und andere Unternehmen. Zunächst sollen Motive vorgestellt werden, die für alle Gruppen gültig sind, bevor auf spezifische Motive der Interessenten eingegangen wird.

Unabhängig davon, an welche Interessentengruppe das Unternehmen übertragen wird, hat die Übernahme eines etablierten Unternehmens eine Reihe von Vorteilen gegenüber der Neugründung eines Unternehmens. So ist die Belegschaft schon vorhanden und eingespielt, das Absatzgebiet erschlossen und die Liefer- und Behördenbeziehungen sind bereits geknüpft.

²³¹ An der Fortführung interessierte Gesellschafter erhalten die Betriebsstätte, während den Ausscheidenden Immobilienbesitz übertragen wird.

²³² Dies wird mitunter auch als „Kasse machen“ bezeichnet. Vgl. O.V. (1996), S. 24.

²³³ Vgl. o.V. (1997b), S. 42.

²³⁴ Vgl. Kamp et al. (1978), S. 19.

²³⁵ Vgl. Gösche (1991), S. 136 f.

Auch ist die bisherige Entwicklung des Unternehmens anhand der externen und internen Rechnungslegung nachvollziehbar, wodurch bereits Hinweise auf Entwicklungspotentiale des Unternehmens und die Attraktivität des Marktes gewonnen werden können.

Ein potentieller Übernehmer wird sich dann zum Kauf eines Unternehmens entschließen, wenn die Verwirklichung eines Zieles durch Neuaufbau oder Investition in das eigene Unternehmen teurer wäre als die Realisierung des Ziels durch den Erwerb eines Unternehmens.²³⁶ Zudem erreicht der Käufer eine erhebliche Risikoverminderung, da zwei Drittel der neuerrichteten Betriebe in den ersten drei Jahren aufgeben müssen oder erheblicher finanzieller Stützungen bedürfen. Bei etablierten Unternehmen liegt die Ausfallrate lediglich bei 10%.²³⁷ Auf der anderen Seite sind auch der Investitions- und damit der Kapitalbedarf bei Unternehmensübernahmen höher.²³⁸

Bei kleineren Unternehmen ist vor einer möglichen Übernahme zunächst die Frage der Übergabefähigkeit zu klären. Sind notwendige Erhaltungsinvestitionen über mehrere Jahre unterblieben, so können die Kosten zur Instandsetzung der vorhandenen Betriebsmittel unter Umständen die Kosten einer Neuanschaffung deutlich übersteigen.²³⁹ Sind auch keine weiteren Unternehmenswerte vorhanden, so kann die Liquidation des Unternehmens die einzig verbliebene Handlungsoption für den Unternehmer darstellen. Im Falle starken Verdrängungswettbewerbs in einer Branche können allerdings auch unrentabel arbeitende Betriebe veräußert werden, wenn der Käufer ausschließlich an den Kundenbeziehungen und nicht an den Betriebsmitteln interessiert ist.²⁴⁰

Die Motive von unternehmensinternen und -externen Managern unterscheiden sich prinzipiell nicht. Für unternehmensinterne wie auch für externe Manager stellt der Gewinn unternehmerischer Selbständigkeit und Verantwortung eines der wichtigsten Motive für die Übernahme eines Unternehmens dar.²⁴¹ Daneben wird auch der Wunsch größerer Gestaltungsfreiheit und die Chance, in größerem Rahmen Privatvermögen aufzubauen,

²³⁶ Vgl. Larcier (1973), S. 6.

²³⁷ Vgl. o.V. (1980), S. 28. Auch Scharlemann (1996), S. 1 kommt zum Ergebnis, dass Unternehmenstransaktionen internen Expansionsbemühungen oft überlegen sind, da sie mit weniger Unsicherheiten behaftet sind.

²³⁸ Vgl. dazu Kapitel B.3.2.2.

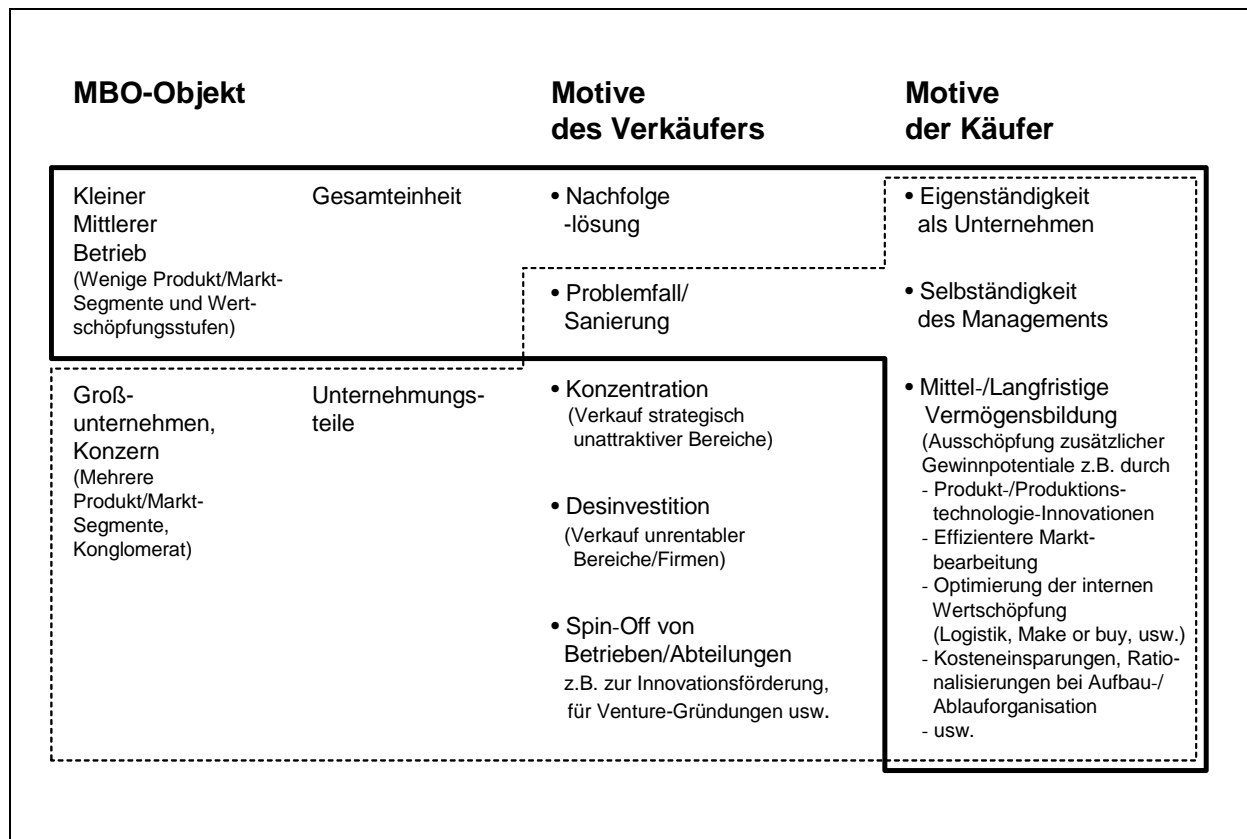
²³⁹ Vgl. Barthold (2001), S. 63.

²⁴⁰ Vgl. Fischer (1989), S. 47.

²⁴¹ Vgl. Kropp (1993), S. 154.

genannt.²⁴² Die Übersicht in Abbildung 3 stellt anschaulich die Motive des Käufers bei Buy-outs denen des Verkäufers gegenüber und grenzt gleichzeitig die Motive beim Kauf eines Großunternehmens von denen eines mittelständischen Unternehmens ab.

Abbildung 3: Motive für ein MBO/MBI nach Unternehmensgruppen



Quelle: Malms (1990), S. 80.

Vorraussetzung für eine erfolgreiche Übertragung ist eine ausreichende Führungserfahrung und -qualifikation der Manager. Insbesondere scheinen Branchenkenntnisse von besonderer Bedeutung zu sein.²⁴³ So konnte festgestellt werden, dass sich die Übernahme durch ein branchenerfahrenes Management auf die weitere Unternehmensentwicklung risikomindernd auswirkt und zu einer Reduktion der Misserfolgswahrscheinlichkeit führt.²⁴⁴

²⁴² Vgl. Stein (1998), S. 35.

²⁴³ Eine empirische Untersuchung ergab, dass 80 % der erfolgreichen MBI-Manager eine mindestens fünfjährige Berufserfahrung in leitenden Positionen haben. Das Durchschnittsalter dieser Manager liegt zwischen 40 und 50 Jahren. Da der Manager in ein bestehendes Unternehmen eintritt, ist zudem ein moderner, teamorientierter Führungsstil wichtig, um sich Akzeptanz zu verschaffen. Vgl. Stein (1998), S. 35

²⁴⁴ Vgl. Scharlemann (1996), S. 1.

Die potentiellen Motive anderer Unternehmen für einen Unternehmenskauf sind weit gefächert und umfassen unter anderem folgende Punkte:²⁴⁵

- Ausschaltung von Konkurrenten,
- Vertikale Integration,
- Synergieeffekte,
- Economies of scope,
- Erweiterung der Produktionskapazitäten,
- Erwerb von Finanzierungsmitteln,
- Aufnahme rentabler Geschäftszweige,
- Gewinnung qualifizierten Personals.

4. Phasen einer Unternehmenstransaktion

Jede Unternehmenstransaktion ist individuell, so dass keine starre Vorgehensweise angewendet werden kann. Aus diesem Grund orientiert man sich in der Regel zunächst an einer generellen Strukturierung, um darauf aufbauend eine für den speziellen Fall geeignete Vorgehensweise anzuwenden.²⁴⁶ Eine Unternehmenstransaktion wird im allgemeinen in verschiedene Phasen unterteilt, die zeitlich aufeinander folgend durchlaufen werden.²⁴⁷ Die Reihenfolge und Struktur der einzelnen Phasen ist wesentlich davon abhängig, ob die Initiative zur Einleitung des Transaktionsprozesses vom Verkäufer oder vom Käufer ausgeht.²⁴⁸ Da mittelständische Unternehmenstransaktionen in den meisten Fällen vom Verkäufer ausgehen, beschränken sich jedoch die folgenden Ausführungen auf eine Darstellung der Phasen aus Verkäufersicht. Die vorgestellte Struktur und die Maßnahmen in den einzelnen Phasen orientieren sich dabei an einem idealisierten Ablauf einer Unternehmenstransaktion. Die folgende Abbildung 4 gibt einen Überblick über die Phasen und die wichtigsten Gestaltungsparameter in den einzelnen Phasen des Unternehmensverkaufs.

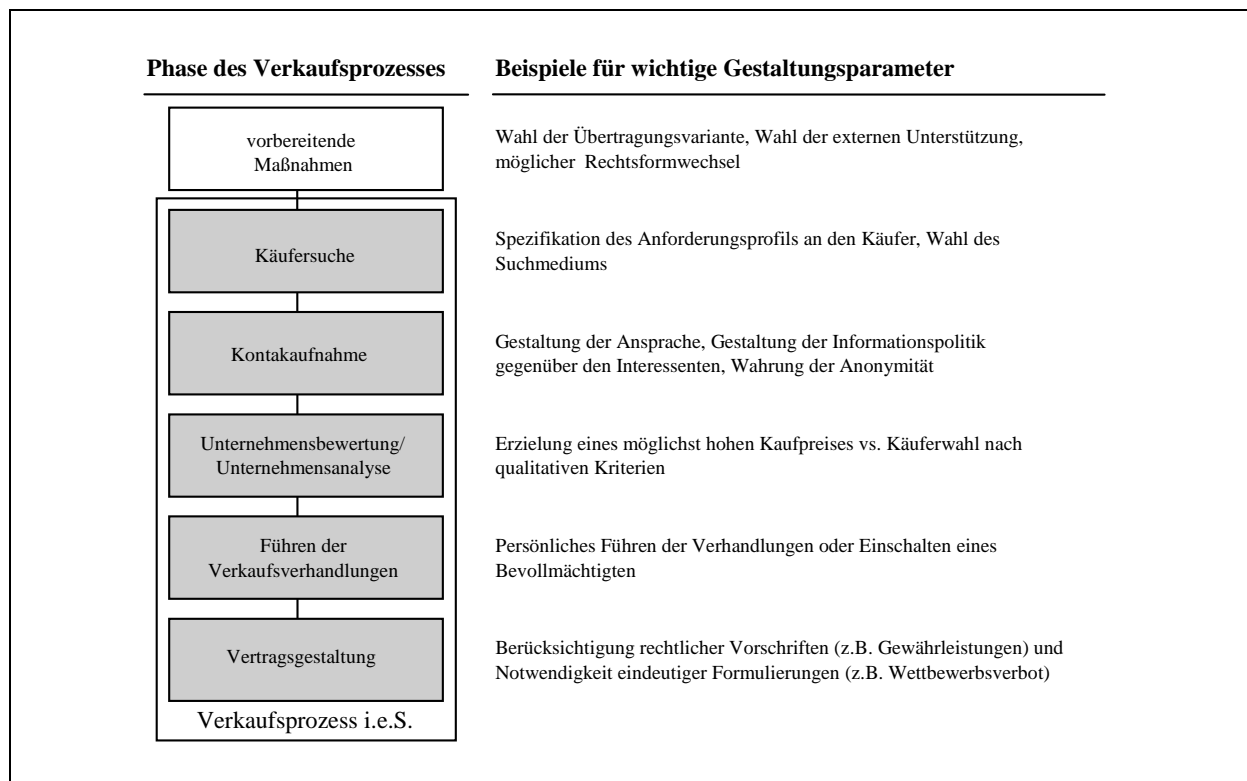
²⁴⁵ Vgl. Larcier (1973), S. 6.; Angermann (1970), S. 5.

²⁴⁶ Vgl. Merz (1994), S. 22 ff.

²⁴⁷ Vgl. z. B. Hanzel (1993), S. 149ff. In der Praxis ist jedoch klare Trennung der einzelnen Phasen meist nicht möglich und geht vielmehr fließend ineinander über.

²⁴⁸ Eine Gegenüberstellung der Phasen eines Unternehmensverkaufs und eines Unternehmenserwerbs findet sich beispielsweise bei Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 37. Aus der Sicht des Käufers können idealtypisch drei Phasen des Akquisitionsprozesses unterschieden werden: die strategische Analyse- bzw. Konzeptionsphase, die Transaktionsphase und die Integrationsphase. Vgl. Jansen (2000), S. 154.

Abbildung 4: Phasen des Unternehmensverkaufs



Quelle: Eigene Darstellung

In der Vorbereitungsphase sollte zunächst die Ausgangssituation des zu verkaufenden Unternehmens analysiert werden. Im Vordergrund stehen dabei die Motive des Unternehmenseigners für den Verkauf des Unternehmens. Häufig scheint der Verkaufsentschluss rational fundiert, aber emotional noch keineswegs verarbeitet zu sein.²⁴⁹ Deshalb ist auch zu klären, warum andere Handlungsalternativen ausgeschlossen wurden. Des weiteren ist zu klären, welche Ziele der Verkäufer in Bezug auf den Ablauf des Verkaufsprozesses hat, denn der weitere Ablauf des Verkaufsprozesses und damit die Ausgestaltung der folgenden Prozessphasen ist vor allem durch die Zielsetzungen des Verkäufers determiniert. Potentielle Prozessziele sind beispielsweise die Maximierung des zu erzielenden Kaufpreises, der rasche Abschluss der Transaktion und die Optimierung der Übertragung aus steuerlichen Gesichtspunkten. Zudem ist das gewünschte Maß an Vertraulichkeit festzulegen.²⁵⁰ In diesem Zusammenhang ist auch zu klären, ob Präferenzen bezüglich einer bestimmten potentiellen Käufergruppe bestehen, also ob z.B. der Verkauf an die Mitarbeiter dem Verkauf an ein anderes Unternehmen oder einen externen Manager vorgezogen wird.

²⁴⁹ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 21f. Diesen Umstand sehen sie als Hauptursache, warum mittelständische Unternehmenstransaktionen in Deutschland einen deutlich höheren Zeitaufwand bei der Abwicklung erfordern als in angelsächsischen Ländern.

Sind die Ziele bezüglich des Verkaufsprozesses festgelegt, erfolgt die Aufbereitung von Informationen bezüglich des Unternehmens und des Marktes, in dem sich das Unternehmen bewegt. Es kann eventuell sinnvoll sein, bereits in dieser Phase eine Bewertung des Unternehmens durchführen zu lassen. Diese Informationen werden in einem strukturierten, schriftlichen Dokument, dem Informationsmemorandum oder Verkaufsprospekt, zusammengefasst und den potentiellen Kaufinteressenten zur Verfügung gestellt.²⁵¹

Nach den Vorbereitungsmaßnahmen kann mit der Suche nach potentiellen Käufern begonnen werden. Dabei ist zu entscheiden, welche Instrumente zur Käufersuche herangezogen werden. So kann der Verkäufer im Rahmen seiner persönlichen Kontakte überprüfen, ob Interesse am Kauf seines Unternehmens besteht. Daneben ist es möglich, über Anzeigen in Fachzeitschriften oder Tageszeitungen potentielle Käufer anzusprechen. Schließlich kann auch das Einschalten eines Dienstleisters erwogen werden.²⁵² Sind potentielle Käufer identifiziert worden, kann es sinnvoll sein, eine Vorselektion der Interessenten durchzuführen. Bei der Kontaktaufnahme mit den potentiellen Käufern können diese prinzipiell sowohl sequentiell als auch gleichzeitig angesprochen werden. Diese Entscheidung ist vor allem von der Wahl der Verkaufsform abhängig. Werden Exklusivverhandlungen vorgezogen, wird nur mit einem potentiellen Käufer zielgerichtet verhandelt. Wird hingegen der Verkauf im Rahmen einer Auktion angestrebt, erfolgt die gleichzeitige Kontaktaufnahme mit einer größeren Zahl von potentiellen Käufern.

Nach der Kontaktaufnahme mit den potentiellen Käufern wird diesen ermöglicht, tiefere Einblicke in das Unternehmen zu erlangen. Im Rahmen einer häufig als Due Diligence bezeichneten Unternehmensanalyse erhalten die Käufer die Möglichkeit, das Unternehmen zu besichtigen und in einem Datenraum umfangreiche finanzielle und vertragliche Informationen zu dem Unternehmen einzusehen. Ziel der Due Diligence ist es, dem potentiellen Erwerber die Möglichkeit zu geben, sein Wissen über das Unternehmen zu vervollständigen.

²⁵⁰ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 41f.

²⁵¹ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 22.

²⁵² Auf Basis des vorhandenen Datenbestands des Dienstleisters wird eine „long list“ erstellt, die alle potentiellen Käufer für das Unternehmen umfasst. Je nach Branche, Unternehmensgröße, Anzahl der Wettbewerber und Marktconstellation können dabei bis zu mehreren hundert Unternehmensadressen zusammengetragen werden. Im Gespräch mit dem Verkäufer wird die „long list“ zu einer „short list“ reduziert, und die verbliebenen Käufer werden kontaktiert. Dabei werden Antwortfristen gesetzt, um den Prozess besser kontrollieren zu können. Etwa 10% der Angesprochenen bekunden normalerweise ihr Interesse. Diesen wird eine Vertraulichkeitserklärung zukommen gelassen. Haben sich nach Zustellung eines Memorandums und einer weiteren Frist kaufwillige Interessenten, die ein unverbindliches Kaufangebot abgegeben haben, herauskristallisiert, so werden diese zu einer Objektbesichtigung eingeladen. An einem weiteren Termin muss dann ein verbindliches Angebot abgegeben werden. Vgl. Merz (1994), S. 22 f.

Ist weitgehende Einigkeit mit einem möglichen Käufer erzielt worden, können die Verkaufsverhandlungen beginnen. Dabei steht die finanzielle, steuerliche und rechtliche Strukturierung der vertraglichen Vereinbarungen im Vordergrund. Selbst nach der Identifikation von potentiellen Käufern muss bis zu einem erfolgreichen Abschluss häufig ein Zeitraum von mehreren Monaten für die Verkaufsverhandlungen veranschlagt werden.²⁵³ Mit der Unterzeichnung des Kaufvertrages beginnt dann die Abwicklungsphase der Unternehmenstransaktion.²⁵⁴

5. Berater bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen

Prinzipiell kann es sinnvoll sein, im Transaktionsprozess externe Dienstleister einzuschalten, die im Rahmen ihrer Beratungsfunktion den Unternehmer bei der Gestaltung des Transaktionsprozesses unterstützen. Solche Berater können aufgrund ihrer Erfahrung aus früheren Transaktionen und ihrer Fachkenntnis helfen, den gesamten Transaktionsprozess zu verkürzen und Fehler bei der Gestaltung einzelner Parameter zu vermeiden. Die im Rahmen des Transaktionsprozesses zu treffenden unternehmerischen Entscheidungen sind in der Regel so komplex, dass die unternehmerische Lebenserfahrung des Unternehmers alleine dafür nicht mehr ausreicht, denn neben der strategischen und organisatorischen Dimension solcher Entscheidungen müssen auch Rechts-, Steuer- und Finanzierungsfragen gelöst werden.²⁵⁵ Allerdings ist der Umfang und die Notwendigkeit einer Beratung in den einzelnen Phasen abhängig von der Komplexität der Transaktion, so dass bei kleineren Unternehmen tendenziell ein geringerer Beratungsbedarf vorliegen dürfte.

5.1. Funktionen und Aufgaben

Die *Beratungsfunktion* stellt gewissermaßen eine Querschnittsfunktion dar, die jeweils spezifische Ausprägungen in den einzelnen Phasen annimmt. Da, wie im Rahmen der Vorstellung der einzelnen Beratungsakteure auf dem Unternehmensmarkt noch gezeigt wird, nicht eine Beratungsinstitution alle Beratungsfunktionen wahrnehmen kann, erfolgt im weiteren Verlauf dieser Arbeit jeweils eine phasenbezogene Unterscheidung der einzelnen Funktionen. So werden im Verkaufsprozess beispielsweise die Unternehmensbewertung und Finanzierung als Einzelfunktionen angesehen.

²⁵³ Vgl. o.V. (1997b), S. 42.

²⁵⁴ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 19.

²⁵⁵ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 45.

Auch wenn sich der Dienstleistungsmarkt für Unternehmenstransaktionen von einem reinen Vermittlungsmarkt hin zu einem Beratungsmarkt entwickelt hat, ist die Hauptfunktion externer Dienstleister insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen in der Vermittlung von Unternehmen zu sehen (*Vermittlungsfunktion*).²⁵⁶ Diese besteht wiederum aus zwei Teilfunktionen: zum einen aus der Suche nach und Identifikation potentieller Übernehmer, der Identifizierungsfunktion, und zum anderen aus der Kontaktaufnahme mit dem potentiellen Käufer, der Mittlerfunktion.²⁵⁷ Ein Unternehmenshändler verfügt oft über eine bessere Marktübersicht als der Unternehmer und hat im Laufe der Jahre meist umfangreiche Datenbanken und Kontakte aufgebaut, die ihm die Suche und Identifikation potentieller Übernehmer erleichtern. Die Kontaktaufnahme durch den Vermittler erlaubt es dem Unternehmer, zunächst nicht nach außen hin in Erscheinung treten zu müssen. Dies ermöglicht die Reduktion der Gefahr von Indiskretionen und die damit verbundenen möglichen negativen Auswirkungen für den Wert oder die Entwicklung des Unternehmens.²⁵⁸

Schließlich haben im Rahmen der *Selektionsfunktion* Unternehmenshändler die Aufgabe, die am besten geeigneten Käufer für das Unternehmen auszuwählen. Damit kann ein zu starker Einfluss emotionaler Faktoren auf die Entscheidung, an welche Person oder welches Unternehmen verkauft werden soll, vermieden werden.

Eine weitere Funktion, die Berater und Vermittler wahrnehmen können, ist die *Koordinationsfunktion* bezüglich des Transaktionsprozesses. Durch eine optimale Aufgabenverteilung und Gestaltung der Schnittstellen zwischen den Mitarbeitern des Unternehmens und den verschiedenen Beratergruppen kann die Durchlaufzeit einer Transaktion erheblich verkürzt werden.²⁵⁹ Dies spielt auch bei mittelständischen Unternehmen eine große Rolle, da aus dem zu verkaufenden Unternehmen im allgemeinen niemand dauerhaft für die Koordination des Verkaufsprozesses abgestellt werden kann und auch der Unternehmer selbst im allgemeinen mit dem Tagesgeschäft ausgefüllt sein dürfte.

²⁵⁶ Aufgrund der geringen Transparenz des Unternehmensmarktes bezeichnet Baumüller diese Aufgabe fundamental als Markterschließungsfunktion. Vgl. Baumüller (1988), S. 23. Insgesamt unterscheidet Baumüller vier Funktionen, die von Unternehmenshändlern ausgeübt werden: die Markterschließungsfunktion, die Selektionsfunktion, die Servicefunktion und die Beratungsfunktion. Im Rahmen dieser Arbeit wird auf alle vier Funktionen Bezug genommen. Da hier allerdings noch weitere Funktionen Berücksichtigung finden, erscheint eine andere Systematisierung sinnvoller.

²⁵⁷ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 44.

²⁵⁸ Vgl. ebda, S. 44. Die Mittlerfunktion ist vor allem auch bei grenzüberschreitenden Transaktionen wegen sprachlicher und kultureller Barrieren sowie fehlender Marktkenntnis des Unternehmers von großer Bedeutung,

²⁵⁹ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 45.

Der Berater hat im Rahmen der *Objektivierungsfunktion* die Aufgabe, mögliche Konflikte zwischen Käufer und Verkäufer zu handhaben.²⁶⁰ Er kann als Moderator oder Coach schlichtend in den Prozess eingreifen und so einer Eskalation von Meinungsverschiedenheiten vorbeugen. Daneben kann der Berater auch eine allgemeine *Kommunikationsfunktion* wahrnehmen, indem er auch die Kommunikation zu den nicht direkt in den Verkaufsprozess involvierten Interessenparteien wie Mitarbeitern oder Medien übernimmt.

Abschließend sei auch die *Servicefunktion* genannt, auf die Käufer und Verkäufer zurückgreifen können.²⁶¹ Hierbei handelt es sich primär um die Bereitstellung von einfachen Serviceleistungen wie die Zusammenstellung von benötigten Unterlagen und deren Übermittlung an die jeweils andere Partei, so dass es sich hier lediglich um eine ergänzende Funktion handelt, der nur eine geringe Bedeutung zukommt.

5.2. Strategische Gruppen im deutschen M&A-Beratungsmarkt

Bei den meisten Beratern existieren explizit formulierte Kriterien für die Annahme von Beratungsmandaten.²⁶² Das häufigste Kriterium für die Mandatsannahme ist die Bedingung, nur Mandate ab einem bestimmten Mindesttransaktionsvolumen anzunehmen.²⁶³ Dies kann so interpretiert werden, dass nur solche Unternehmenstransaktionen unterstützt werden, bei denen das zu übertragende Unternehmen eine bestimmte Mindestgröße aufweist. Die hohe Bedeutung dieses Kriteriums wird mit den eigenen Kostenstrukturen und einer von den Beratungsunternehmen bewusst betriebenen Segmentierungsstrategie begründet.

Auf dieser Basis kann der Beratungsmarkt in strategische Gruppen aufgeteilt werden.²⁶⁴ Das durch den M&A-Dienstleister präferierte Transaktionsvolumen der Mandate stellt zunächst eine Dimension der Segmentierung dar. Hinzu tritt die von dem Dienstleister bevorzugte Komplexität der Transaktion. Die Komplexität wird nicht nur durch die Größe des zu veräußernden Unternehmens beeinflusst, sondern von einer Reihe weiterer Faktoren. Als Einflussfaktor werden die Struktur der Transaktion (Ausmaß bewertungs- und finanzierungstechnischer, steuerlicher sowie juristischer Probleme), die Art und Anzahl der an der Transaktion

²⁶⁰ Vgl. Hanzel (1993), S. 130.

²⁶¹ Vgl. Baumüller (1988), S. 24.

²⁶² Zu diesem Ergebnis kommt Deiss in seiner empirischen Untersuchung aus dem Jahre 1997, in der 269 Anbieter von M&A-Beratungsleistungen schriftlich befragt und zusätzlich 20 Expertengespräche geführt wurden. Vgl. Deiss (1997).

²⁶³ So kommt Merz zu dem Ergebnis, dass Unternehmen können erst ab einer Umsatzhöhe von 5 Mio. Euro aufwärts durch spezielle Transaktionsdienstleister beraten werden. Vgl. Merz (1994), S. 8.

Beteiligten (Zahl der beteiligten Berater und Unternehmen) und die geographische Reichweite der Transaktion (regionale, nationale oder grenzüberschreitende Transaktionen) genannt. Anhand des bevorzugten Transaktionsvolumens und der Komplexität der Transaktion können drei Marktsegmente identifiziert werden. Allen drei identifizierten Gruppen ist gemein, dass nicht alle Leistungen im Rahmen der Unternehmenstransaktion von den Dienstleistern selbst erbracht werden. Sie ziehen vielmehr regelmäßig für bestimmte Phasen des Transaktionsprozesses Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer hinzu. Tabelle 6 gibt eine Übersicht über die einzelnen strategischen Gruppen und nennt konkrete Institutionen, die der jeweiligen strategischen Gruppe zugeordnet werden können.

Tabelle 6: Übersicht über die strategischen Gruppen im bundesdeutschen M&A-Dienstleistungsmarkt

Strategische Gruppe	Komplexität der Transaktion	Transaktionsvolumen in Mio. Euro/ betreute Unternehmensklasse	positionierte M&A-Dienstleister
1 Gelegenheitsmakler	einfach	< 7,5 Kleinunternehmen	Makler, „One-Man-Shows“, kleine M&A-Boutiquen, selbständige Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer*
2 professionelle Unternehmensmakler	relativ komplex	7,5 - 50 mittlere Unternehmen	Unternehmensmakler (z.B. Interfinanz, Düsseldorf; Angermann, Hamburg) M&A-Boutiquen, M&A-Einheiten der Privat- und Geschäftsbanken, Unternehmensberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften*
3 M&A-Spezialisten	äußerst komplex	>50 Großunternehmen	Investmentbanken*
* gegebenenfalls Rückgriff auf Beratungsleistungen externer Unternehmensberater, Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer			

Quelle: in Anlehnung an Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 67.

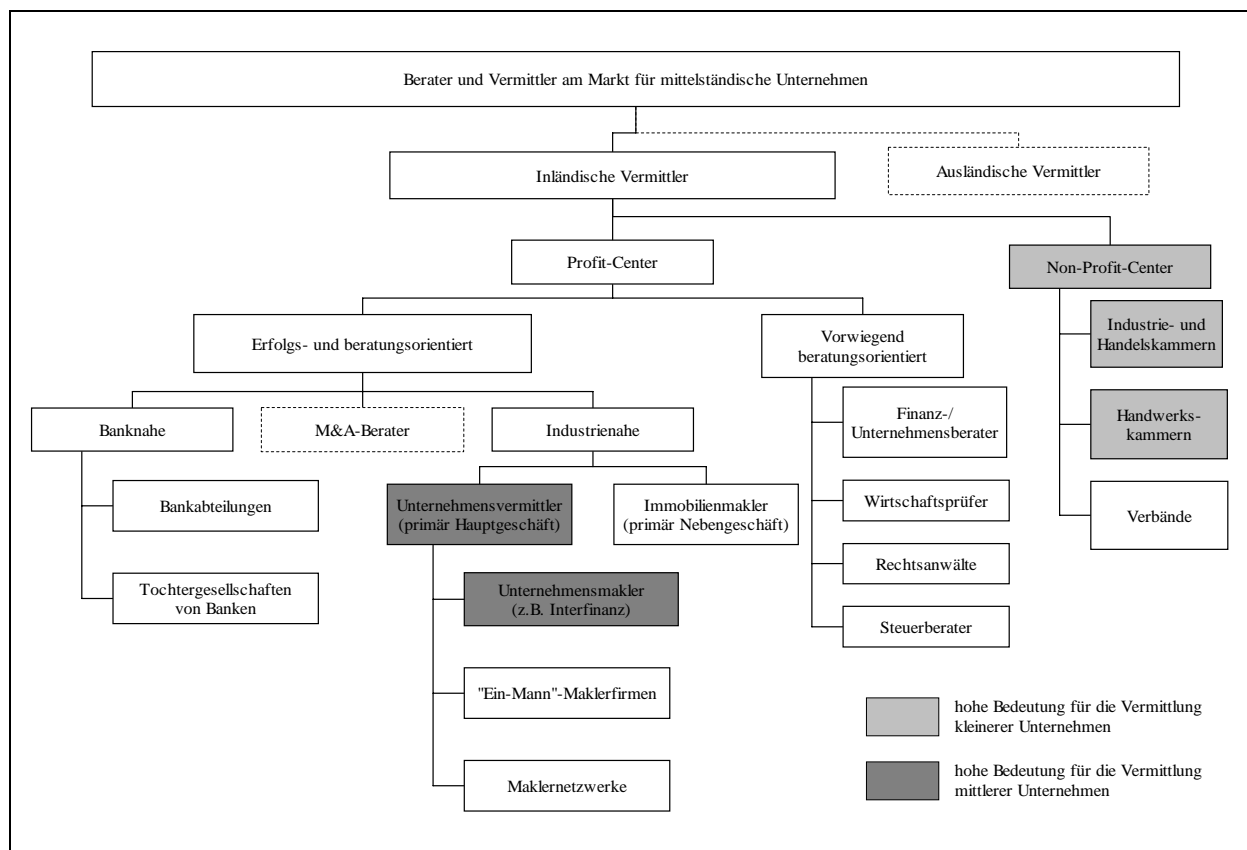
²⁶⁴ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 64-67.

5.3. Vorstellung der wichtigsten Akteure

5.3.1. Überblick

Während mittelständische Unternehmen, die häufiger Firmen erwerben, meist eigene Akquisitionsabteilungen haben, die in der Regel im Planungsstab angesiedelt sind, müssen solche Unternehmen, für die der Verkauf ein einmaliger Vorgang ist, bei Unterstützungsbedarf auf einen externen Dienstleister zurückgreifen.²⁶⁵ Auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt können mehrere Hauptgruppen von Dienstleistern unterschieden werden.²⁶⁶ Abbildung 5 gibt einen systematischen Überblick über die bestimmenden Unternehmenshändlergruppen für mittelständische Unternehmen in Deutschland.

Abbildung 5: Berater und Vermittler am Markt für mittelständische Unternehmen



Quelle: in Anlehnung an Baumüller (1988), S. 48.

²⁶⁵ Vgl. Zimmerer (1992), Sp. 4296.

²⁶⁶ Vgl. Baumüller (1988). Baumüller untersucht in seiner wissenschaftlichen Arbeit aus dem Jahre 1988 unter dem Titel „Unternehmenshandel“ erstmalig umfassend den Markt der Berater und Vermittler des deutschen Unternehmensmarkts. In seiner Untersuchung konzentriert er sich vor allem auf Identifikation und Darstellung der einzelnen Akteure.

Da mittelständische Unternehmenstransaktionen meist nur zwischen nationalen Transaktionspartnern ablaufen, haben ausländische Vermittler nur eine geringe Bedeutung. Die inländischen Vermittler können nach Art und Weise der Entlohnung abgegrenzt werden. Eine Gruppe von Intermediären, die Dienstleistungen zum Unternehmenskauf zur Verfügung stellt, dabei aber primär keine Gewinnerzielungsabsichten verfolgen, sind die Industrie- und Handelskammern sowie die Branchen- und Unternehmerverbände. Gerade bei kleineren Unternehmenstransaktionen spielen sie eine wichtige Rolle sowohl bei der Beratung von Käufer und Verkäufer als auch bei der Vermittlung zwischen beiden Parteien.

Die übrigen Unternehmen, die für den Markt für mittelständische Unternehmen von Bedeutung sind, lassen sich in drei Gruppen aufteilen. Zunächst sei die Gruppe der vorwiegend beratungsorientierten Dienstleister betrachtet. Hauptkennzeichen dieser Gruppe ist die Tatsache, dass sie meist für einzelne Dienste innerhalb der verschiedenen Phasen des Verkaufsprozesses herangezogen werden. Sie sind zwar meist unerlässlich für den erfolgreichen Abschluss einer Transaktion, gestalten aber in den wenigsten Fällen den Verkaufsprozess aktiv. Zudem werden diese Dienstleister im allgemeinen nach dem Aufwand für ihre Dienstleistungen bezahlt.

Die erfolgs- und beratungsorientierten Unternehmen haben gemein, dass sie für den Abschluss einer Transaktion eine *erfolgsabhängige Provision* erhalten, und nur für spezielle Dienstleistungen eine aufwandsabhängige Vergütung veranschlagt wird. Hier können drei Hauptgruppen unterschieden werden: Banken, die Dienstleistungen entweder über Abteilungen oder eigenständige Tochtergesellschaften anbieten, Unternehmensvermittler sowie M&A-Berater. Der Begriff M&A-Berater wird hier entgegen der teilweise üblichen Verwendung als Oberbegriff für die gesamte Branche ausschließlich für die Gruppe der M&A-Spezialinstitute verwendet, zu denen Investmentbanken und M&A-Boutiquen gezählt werden.²⁶⁷ Ihnen ist gemeinsam, dass sie den gesamten Transaktionsprozess von der Vorbereitung ausgehend betreuen, während sie für juristische und steuerliche Problemstellungen auf externe Hilfe zurückgreifen und diese koordinieren. Die Dienstleister aus der Gruppe der Unternehmensvermittler konzentrieren sich dagegen vor allem auf die Vermittlungsfunktion. In Deutschland existieren einige Unternehmen, die sich ganz auf die

²⁶⁷ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 59. Die Verwendung des Begriffs ist nicht einheitlich. Bross/Caytas/Mahari (1991) benutzen ihn eher funktional und subsumieren darunter neben einigen hier angeführten Gruppen auch eine Reihe von Organisationen, wie Unternehmensberatungen und Wirtschaftsprüfer, die Beratungsfunktionen bei Unternehmenstransaktionen anbieten können, während sie Investmentbanken nicht unter diesen Begriff fassen.

professionelle Vermittlung von Unternehmen mittlerer Größenordnung spezialisiert haben. Dazu gehört das 1958 von Carl Zimmerer gegründete Unternehmen Interfinanz, welches damit zu den ältesten Spezialinstituten für Unternehmenshandel in Europa gehört.²⁶⁸ Zu nennen ist in diesem Zusammenhang auch der Hamburger Unternehmensmakler Horst F.G. Angermann, der die Vermittlungstätigkeit sogar bereits 1954 aufnahm.

5.3.2. Unternehmensmakler

Die Makler sehen die Hauptaufgabe bei der Suche nach geeigneten Käufern oder Kaufobjekten und der Herstellung der Kontaktaufnahme beider Parteien.²⁶⁹ Mandate mit geringen Erfolgsaussichten werden abgelehnt, da zumeist eine rein erfolgsabhängige Entlohnung erfolgt. Die meisten professionellen Unternehmenshändler vermitteln erst Unternehmen bzw. Beteiligungen ab einem Mindestwert von 500.000 Euro. Kleinere Unternehmen mit einem geringeren Unternehmenswert sind für eine Vermittlung nicht lohnend und überregional kaum vermittlungsfähig.²⁷⁰ Aus diesem Grund werden beispielsweise bei der Interfinanz die kleineren, für sie nicht lohnenden Objekte lediglich registriert, und man verweist die Interessenten an die zuständige Industrie- und Handelskammer.²⁷¹

Regionale Unternehmensvermittler betreuen meist kleinere Unternehmensverkäufe und spezialisieren sich häufig auf bestimmte Industriezweige.²⁷² Diese sog. Ein-Mann-Makler besitzen allerdings nach Einschätzung von Zimmerer „oft weder den erforderlichen Marktüberblick noch eingehendere Kenntnisse des Handels- und Steuerrechts.“²⁷³

5.3.3. Unternehmensberater

Haupttätigkeit der Unternehmensberater im Transaktionsprozess ist die Erarbeitung von Akquisitions- bzw. Verkaufsstrategien in der Planungs- bzw. Vorbereitungsphase.²⁷⁴ Unternehmensberater verfügen über die erforderliche betriebswirtschaftliche Expertise, um die Unternehmenssituation analysieren und auf dieser Basis operationalisierbare Strategien entwickeln

²⁶⁸ Vgl. Baumüller (1988), S. 6.

²⁶⁹ Vgl. Deiss (1997), S. 488ff.

²⁷⁰ Vgl. Baumüller (1988), S. 99f. Beispielsweise sind das Zielsegment der Interfinanz Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz von mindestens DM 10 Mio. (ca. 5 Mio. Euro). Vgl. Interfinanz (1988), S.9.

²⁷¹ Vgl. Baumüller (1988), S. 36.

²⁷² Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 51. Diese bezeichnen sie als „Einzelkämpfer“, die sich auf kleinere Unternehmen mit einem Jahresumsatz unter 10 - 20 Mio. konzentrieren.

²⁷³ Zimmerer (1988), S. 216. Zimmerer bezeichnet diese Gruppe auch als „Einmal-Makler“.

zu können. Auf Basis dieser Analyse werden sie zudem für die Erstellung von Suchprofilen bzw. Verkaufsmemoranden herangezogen. Im Falle eines Unternehmenskaufs können sie auch eingeschaltet werden, um den Integrationsprozess zu steuern und zu gestalten.²⁷⁵

Neben der Gruppe von Unternehmensberatern, die lediglich die oben beschriebenen Funktionen ausüben, gibt es eine zweite Gruppe, die sich auf die Strategieberatung konzentriert und die Transaktionsberatung als Zusatzleistung anbietet. Dabei wird argumentiert, dass die Transaktion über den Unternehmensberater effizienter abgewickelt werden kann als mit einem neu hinzugezogenen spezialisierten Berater.²⁷⁶

5.3.4. Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Rechtsanwälte

Aufgabe der Wirtschaftsprüfer ist vor allem die für die Unternehmensbewertung notwendige Aufbereitung der finanzwirtschaftlichen Daten des Unternehmens.²⁷⁷ Die großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften haben mittlerweile eigene M&A-Abteilungen gegründet, die einen vollständigen Service von der Strategieentwicklung bis zur Integration des Unternehmens anbieten. Die zunehmende Bedeutung dieser Gesellschaften wird durch das bilanzielle und steuerliche Know-how und das dichte internationale Beziehungsnetzwerk erklärt.

Das Kerngeschäft des Steuerberaters bildet die steuerliche Strukturierung der Transaktion. Er spielt eine wichtige Rolle bei der Finanzierungsgestaltung und Entwicklung steuerlicher Entlastungsmodelle beim Verkäufer, aber auch beim Käufer.²⁷⁸ Rechtsanwälte werden zur Ausarbeitung der Kauf- bzw. Verkaufsverträge herangezogen. Sie begleiten den Verkaufsprozess im allgemeinen ab der Verhandlungsphase, um Differenzen zwischen den Parteien auszuräumen, die bei der späteren Vertragsgestaltung zu vermeidbaren Belastungen

²⁷⁴ Vgl. Zimmerer (1991), S. 31.

²⁷⁵ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 58.

²⁷⁶ Vgl. ebda. (1999), S. 59. So haben diese Beratungen in den letzten Jahren Datenbanken für die Kandidatensuche aufgebaut und verfügen über Berater, die Bewertungsmethoden beherrschen und über Transaktionserfahrung verfügen. Die steuerlichen und juristischen Problemstellungen werden weiterhin auf externe Steuerberater/Wirtschaftsprüfer und Rechtsanwälte übertragen. Deren Einsatz wird jedoch von der Beratung koordiniert.

²⁷⁷ Dazu überführt er das interne Rechnungswesen in ein aussagekräftiges, externes Rechnungswesen und überprüft die vorgelegten Abschlussrechnungen unter Berücksichtigung realistischer Bewertungsgrundsätze auf Über- oder Unterbewertungen. Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 31; Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 56f.

und Verzögerungen führen könnten. Insbesondere bei mittelständischen Unternehmen ohne Erfahrung im Unternehmensverkauf kann es sich auch anbieten, einen in diesen Bereichen erfahrenen Anwalt bereits in einem noch früheren Stadium hinzuzuziehen.²⁷⁹ In der Vorbereitungsphase kann dieser bestehende Vertragsverhältnisse und Regelungen des Gesellschaftsvertrags, die sich später in den Verkaufsverhandlungen als kritisch erweisen könnten, schon im Vorfeld analysieren und Handlungsempfehlungen aussprechen. Die frühzeitige Einschaltung eines Rechtsanwaltes ist auch insbesondere bei einem teilweisen Verkauf der Anteile ratsam, damit sichergestellt wird, dass die Rechte der Mitgesellschafter ausreichend berücksichtigt werden. Auch kann die rechtliche Strukturierung Auswirkungen auf die Besteuerung des Veräußerungsgewinns haben.²⁸⁰

Bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen sind Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Rechtsanwälte aufgrund ihrer Vertrauensstellung zum Unternehmer meist die primären Ansprechpartner. Häufig werden dann keine weiteren Berater hinzugezogen, und obige Gruppen sind dann auch in die Kandidatensuche und Kontaktaufnahme involviert. Problematisch ist allerdings, dass diese Berater häufig über keine Praxiserfahrung bei Unternehmenstransaktionen verfügen.²⁸¹ Es wurde zudem bereits beobachtet, dass bei mittelständischen Familienunternehmen der ständige Berater aufgrund eigennütziger Motive die Veräußerung verhindert hat, um das Unternehmen weiterhin als Kunden behalten zu können.²⁸²

5.3.5. Kammern und Verbände

Die Kammern²⁸³ unterstützen vor allem potentielle Käufer mittelständischer Unternehmen im Rahmen einer Existenzgründungsberatung. Hier erfolgt eine allgemeine betriebswirtschaft-

²⁷⁸ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991); S. 32. Beim Käufer tritt vor allem die Problematik der Buchwertaufstockung auf, während beim Verkäufer mögliche Steuerbefreiungen und -ermäßigungen berücksichtigt werden müssen.

²⁷⁹ Vgl. Hölter (1996), S. 42.

²⁸⁰ Vgl. Fassbender/Killat (1989), S. 8.

²⁸¹ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 58.

²⁸² Vgl. Hölter (1996), S. 42. Hölter weist auch zu Recht darauf hin, dass dieses Verhalten mit dem Berufsethos dieser Beratergruppe nicht zu vereinbaren ist.

²⁸³ Verbände sind Zusammenschlüsse mit gemeinsamen Interessen. Verbände mit öffentlichem Charakter sind Kammern (IHK), die Mitgliedschaft ist gesetzlich geregelt, nehmen gewisse hoheitliche Funktionen wahr (Abnahme von Prüfungen), vertreten Interessen ihrer Mitglieder, unterstehen der Rechtsaufsicht des Staates. Nach privatem Recht organisierte Verbände werden durch freiwilligen Zusammenschluss gebildet, sind nicht mit Hoheitsbefugnissen ausgestattet, konzentrieren sich nur auf die Interessenvertretung. Wirtschaftsverbände (BDI, Bund der Steuerzahler) versuchen, die Mitgliederinteressen gegenüber Regierung, Verwaltung, Parlament und Öffentlichkeit zu vertreten. Vgl. Luckenbach (2001).

liche Beratung, die vor allem auf die Problembereiche bei der Unternehmensgründung hinweist und allgemeine Gestaltungsempfehlungen gibt. Dabei werden auch die verschiedenen staatlichen Fördermöglichkeiten vorgestellt. Eine institutionalisierte Beratung von Unternehmern hinsichtlich der Gestaltung des Verkaufsprozesses erfolgt hingegen nicht. Es werden jedoch regelmäßig Schulungen angeboten, bei denen Empfehlungen speziell im Bereich der Nachfolge gegeben werden.

Bei den Kammern wurde erkannt, dass gerade im Bereich des Zusammenführens von Anbietern und Nachfragern den Unternehmern und Existenzgründern Instrumente fehlen, welche die gegenseitige Identifikation von Verkaufs- und Kaufinteressenten erleichtern. Über die Einrichtung von Informationsbörsen versucht man, dieses Problem zu adressieren und die Kontaktaufnahme zwischen den Interessenten zu vereinfachen. Auch führen die Kammern individuelle Beratungen von Übernehmern und Übergebern durch. Dazu gehört auch die Hilfe bei Anbahnung und Vermittlung von Kontakten zu übernahmewilligen Jungunternehmern. Auch werden regelmäßig sog. Übernahmeforen in Form regionaler Veranstaltungen durchgeführt.²⁸⁴

5.3.6. Deutsche Geschäftsbanken

Vor allem auf der Finanzierungsseite sind deutsche Banken regelmäßig in Unternehmenstransaktionen involviert.²⁸⁵ Jedoch wurden die über die Finanzierungsfunktion hinausgehenden Dienstleistungen, welche die Banken im Rahmen eines solchen Prozesses erbrachten, bis in die achtziger Jahre als grundsätzlich kostenlose Zusatzdienstleistungen für langjährige Kunden betrachtet.²⁸⁶ Später wurde der Unternehmenshandel nicht mehr nur als Gelegenheits-Dienstleistung angeboten, sondern als fester Bestandteil der Leistungspalette etabliert.

Allerdings können Rollenkonflikte auftreten, wenn die Banken Anteilseigner verschiedener konkurrierender Unternehmen sind und gleichzeitig beratend für eine Partei tätig sind. Dabei kann das Eigeninteresse als Anteilseigner mit der Verantwortung als Dienstleister kollidieren. Auch konnte in der Vergangenheit festgestellt werden, dass Banken verstärkt darauf

²⁸⁴ Vgl. Späth (1996), S. 3.

²⁸⁵ Banken können über die Beratung zum Unternehmensverkauf hinaus auch die Wiederanlage des Verkaufserlöses unterstützen Vgl. Merz (1994), S. 28.

²⁸⁶ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 39.1

hinwirkten, notleidende Unternehmen an erfolgreiche Unternehmen zu vermitteln, was im Extremfall sogar zum Konkurs des Übernehmers führte.²⁸⁷ Aus diesem Grund wurden in vielen deutschen Geschäftsbanken zentrale, unabhängige M&A-Abteilungen²⁸⁸ gegründet, oder es fand eine organisatorische Ausgliederung dieser Abteilungen durch Gründung spezialisierter Tochtergesellschaften statt.²⁸⁹

Die Aktivitäten solcher M&A-Abteilungen beschränken sich allerdings meist auf den größeren mittelständischen Bereich.²⁹⁰ Die Notwendigkeit, die Bedürfnisse und Wünsche der Filialen zu berücksichtigen, führt jedoch häufig dazu, dass auch kleinere Unternehmen oder nicht vermittlungsfähige Objekte von der internen M&A-Abteilung der Zentrale oder einer Tochtergesellschaft betreut werden müssen.²⁹¹ In der Folge wurden von den Banken strategische Geschäftsfelder entwickelt, um die Bedürfnisse unterschiedlicher Kundengruppen bei Unternehmenstransaktionen besser adressieren zu können. Beispielhaft seien hier die drei Geschäftsfelder für Klein-, Mittel- und Großunternehmen einer deutschen Geschäftsbank in Tabelle 7 vorgestellt. Daran wird deutlich, dass mit zunehmender Größe des Kunden statt standardisierter Leistungen zunehmend individualisierte Beratungsleistungen angeboten werden.

²⁸⁷ Vgl. Zimmerer (1988), S. 216 ff.

²⁸⁸ Die Deutsche Bank gehört zu den ersten deutschen Banken, die eine eigenständige Bankabteilung für den Unternehmenshandel aufgebaut hat. Die im Jahre 1961 gegründete Abteilung wurde 1984 als eigenständige Tochtergesellschaft mit Namen DB-Consult ausgegliedert. Als Hauptmerkmale für das späte Eintreten deutscher Universalbanken in das M&A-Geschäft sieht Merz die geringer entwickelten Aktien- und Wertpapiermärkte in Europa, die Tatsache, dass M&A lange Zeit lediglich als ein Nebengeschäft als akquisitorischer Hebel für das Firmenkundengeschäft betrachtet wurde, die fehlenden Anreize und Freiräume für qualifiziertes Personal und die Verflechtung von Banken und Unternehmen durch Kapitalbeteiligungen. Vgl. Merz (1994), S. 110.

²⁸⁹ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 41. Auch finden sich bei Beratern in Tochtergesellschaften häufiger industriespezifische Qualifikationen. Dieses Profil erlaubt es den Beratern verstärkt proaktiv tätig zu werden.

²⁹⁰ Die einzelnen Banken betreuen dabei jeweils etwa vier bis fünf Transaktionen jährlich. Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 40.

²⁹¹ Vgl. Bross/Caytas/Mahari (1991), S. 40.

Tabelle 7: Geschäftsfelder einer Geschäftsbank

Strategisches Geschäftsfeld 1	Strategisches Geschäftsfeld 2	Strategisches Geschäftsfeld 3
Kleinunternehmen	Mittelgroße Unternehmen	Großunternehmen
Umsatz: Euro 1 Mio. bis Euro 5 Mio.	Umsatz: Euro 5 Mio. bis Euro 125 Mio.	Umsatz: Über Euro 125 Mio.
Leistungsangebot: Standardisierte Unternehmensvermittlung	Leistungsangebot: Individuelle M&A-Beratung auf der Basis ausgewählter Beratungsmodule	Leistungsangebot: Individuelle M&A-Beratung entsprechend den kundenspezifischen Anforderungen
Kandidatensuche: Überwiegend auf nationaler Ebene	Kandidatensuche: Auf nationaler und teilweise internationaler Ebene	Kandidatensuche: Auf nationaler und internationaler Ebene

Quelle: in Anlehnung an DG Bank (1999).

Für kleinere mittelständische Unternehmen ist dagegen die Hausbank der wichtigste Ansprechpartner. Gerade die Sparkassen begleiten häufig in der Rolle als Hausbanken des Mittelstandes den Kauf und Verkauf von gewerblichen Unternehmen, Handwerksbetrieben und Handelsgeschäften und sichern insbesondere den Verkäufer hinsichtlich des Verkaufspreises ab.²⁹² Durch den engen Kontakt zu den Eigentümern mittelständischer Unternehmen sind sie häufig der erste Ansprechpartner und somit frühzeitig über Verkaufsbestrebungen informiert.²⁹³ Eine Untersuchung der Europäischen Kommission zeigt allerdings, dass die Unternehmer neben hohen Gebühren und mangelnder Transparenz der Geschäftsbedingungen vor allem ein übertriebenes Sicherheitsdenken ihrer Hausbank kritisieren.²⁹⁴ Auch haben die Unternehmer den Eindruck, dass durch die einseitige Konzentration auf Risikobereiche und fehlendes Wissen über die jeweilige Branche und die Geschäftspartner die Qualitäten und Zukunftschancen der Unternehmen vernachlässigt werden. So ist es nicht verwunderlich, dass erhebliche Vorbehalte des Mittelstands gegenüber der Hausbank als M&A-Berater festgestellt werden.²⁹⁵ In jüngerer Zeit erwägen deshalb auch die Sparkassenorganisationen die Institutionalisierung einer Unternehmens- und Beteiligungsberatung in eigenständigen Geschäftsbereichen. Dabei soll das Ziel erreicht

²⁹² Vgl. Kopp/Rosen (1993), S. 169.

²⁹³ Vgl. Kessler (1988), S. 514.

²⁹⁴ Nach dem Abschlußbericht der von der Europäischen Kommission im September 1995 eingesetzten „Gesprächsrunde Banken und mittelständische Unternehmen“ bilden Darlehen und Girokonto für ca. 80% aller kleinen und mittleren Unternehmen die wichtigste Finanzierungsquelle, so dass diese Unternehmen langfristig von ihrer Hausbank abhängig sind. Eine zentrale Empfehlung ist eine Verbesserung der Kommunikation zwischen Banken und Unternehmen. Vgl. Bündler (1997), S. 1

²⁹⁵ Vgl. Merz (1994), S. 112.

werden, einen integrierten Strategie-, Beteiligungs- und Finanzierungsansatz zu entwickeln, der in der Lage ist, die wesentlichen Problemfelder mittelständischer Unternehmen im Rahmen der langfristigen Unternehmenssicherung anzugehen.²⁹⁶

6. Zwischenergebnis

Aufgabe eines Marktes ist der Ausgleich der Interessen von Nachfragern und Anbietern. Der Markt für Unternehmen trägt Sorge dafür, dass verkaufswillige Unternehmer und Kaufinteressenten zusammenkommen und ein fairer Marktpreis gefunden wird. Je effizienter ein solcher Unternehmensmarkt strukturiert ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein zu verkaufendes Unternehmen auch tatsächlich einen Käufer findet und damit in der Substanz erhalten bleibt.

Der deutsche Unternehmensmarkt ist jedoch in hohem Maße intransparent. Eine vollständige Dokumentation der in Deutschland durchgeführten Unternehmenstransaktionen existiert nicht. Angaben zum Gesamtmarktvolumen und zum Wert einzelner Transaktionen beruhen lediglich auf groben Schätzungen. Der Markt für Unternehmen ist zudem in seiner Struktur nicht homogen und kann vor allem in Abhängigkeit von der Unternehmensgröße segmentiert werden. Für diese Arbeit wird zwischen dem Markt für kleine und mittlere Unternehmen und dem Markt für Großunternehmen unterschieden, denn der Verkauf eines größeren Unternehmens weist eine deutlich andere Struktur auf als der Verkauf eines kleinen Unternehmens mit beispielsweise einer Million Euro Umsatz. Zudem findet selten eine Übernahme eines solchen Kleinunternehmens durch größere Unternehmen statt, so dass sich auch die Nachfragestruktur für Kleinunternehmen deutlich von jener für größere Unternehmen unterscheidet. Als Käufer treten bei mittelständischen Unternehmen neben den Mitarbeitern des zum Verkauf stehenden Unternehmens vor allem Existenzgründer und andere mittelständische Unternehmen auf. Dies macht es für den Verkäufer erforderlich, Berater und Instrumente heranzuziehen, welche ihn insbesondere bei der Käufersuche unterstützen können.

²⁹⁶ Vgl. Kopp/Rosen (1993), S. 169. Organisatorisch soll dies durch eine Kooperation zwischen organisationseigenen Beratungsfirmen und den Sparkassen erreicht werden. In Zusammenarbeit mit der Beratungsgruppe DIC, an denen die Sparkassenverbände und die WestLB teilweise beteiligt sind, erfolgt bereits der Aufbau einer ganzheitlichen Unternehmensberatung unter anderem in den Bereichen Organisation, Unternehmensführung, Marketing, Personal- und Technologieentwicklung. Auch soll dadurch entsprechendes Know-how im M&A-Geschäft für mittelständische Unternehmen aufgebaut werden.

Während die Aufgabe der Zusammenführung von Anbietern und Nachfragern bei größeren Unternehmen im allgemeinen durch spezialisierte M&A-Berater oder Investmentbanken wahrgenommen wird, unterstützen auf dem Markt für kleine und mittlere Unternehmen teilweise Unternehmensmakler bzw. -vermittler und Unternehmensberater den Verkäufer bei der Käufersuche. Diese Gruppen verfügen häufig über ein persönliches Informationsnetzwerk von Unternehmen, die potentiell Interesse an der Übernahme eines anderen Unternehmens haben. Zumeist übernehmen diese Vermittler dann auch die Koordination des Einsatzes weiterer Berater, wenn beispielsweise Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte oder Banken im Verkaufsprozess hinzugezogen werden sollen.

Ein großer Teil der Unternehmer verzichtet jedoch auf die Inanspruchnahme solch externer Hilfe. Der Verzicht erfolgt häufig sowohl aus Kostengründen als auch aus mangelndem Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der Berater. Eine Rolle spielt jedoch auch der Wunsch des Unternehmers, eine möglichst geringe Zahl von Interessengruppen in den Verkaufsprozess zu integrieren und die Verkaufsabsicht weitgehend geheim zu halten. Die Verkäufer haben in diesem Fall noch die Möglichkeit, über private Kontakte potentielle Käufer auf das Unternehmen aufmerksam zu machen. Die Erfolgsaussichten, über diesen Weg einen Käufer zu finden, sind jedoch als eher gering einzustufen.

Mit den noch näher zu betrachtenden, so genannten Informationsbörsen sind mittlerweile Instrumente verfügbar, welche besser geeignet sein könnten, um den Kontakt zwischen potentiellen Käufern und Verkäufern von mittelständischen Unternehmen herzustellen. Durch solche Informationsbörsen wird sowohl Käufern wie auch Verkäufern ermöglicht, anonymisiert das jeweilige Kauf- bzw. Verkaufsinteresse zu veröffentlichen und damit eine größere Zahl von Marktteilnehmern anzusprechen. Somit könnten Informationsbörsen ein hilfreiches Instrument darstellen, um die Transparenz des mittelständischen Unternehmensmarkts zu erhöhen und damit auch die Effizienz dieses Markts zu steigern. Aus diesem Grund sollen sie im folgenden Kapitel im Rahmen der Diskussion von Koordinationsinstrumenten der Informationsphase näher beleuchtet werden.

IV. Effizienz des Unternehmensmarktes

1. Theoretischer Bezugsrahmen

Die ökonomische Theorie hat sich seit langem mit der Analyse der Funktionsweise von Märkten befasst. Als Bestandteil der neoklassischen Theorie hat sich vor allem das Modell der vollkommenen Konkurrenz zur Analyse von Märkten herausgebildet.²⁹⁷ Das Modell analysiert auf Basis marginalistischer Überlegungen die effiziente Allokation knapper Ressourcen durch den Marktmechanismus mit dem Pareto-Kriterium²⁹⁸ als Effizienzkriterium.²⁹⁹ Das Angebots- und Nachfrageverhalten wird dabei aus Grenzproduktivitäts- und Grenznutzenüberlegungen abgeleitet.³⁰⁰ Das Modell der vollständigen Konkurrenz geht allerdings von einer Reihe restriktiver Annahmen über das Verhalten der Wirtschaftssubjekte und der Eigenschaften des Marktes aus.³⁰¹ Einige dieser Annahmen und die damit verbundenen Defizite werden durch neuere, neoklassische Modelle aufgehoben. Insbesondere der Analyse von Oligopolen wird in diesem Rahmen besondere Aufmerksamkeit geschenkt.³⁰²

Die neoklassische Theorie als Bestandteil der traditionellen Preistheorie vernachlässigt nach Machlup³⁰³ jedoch vor allem die tatsächlichen institutionellen Arrangements, die in der Realität zur Durchführung von Transaktionen notwendig sind. Erst die Neue Institutionenökonomik rückt die Koordination ökonomischer Aktivitäten stärker in den Vordergrund. Eine wichtige Erkenntnis der Neuen Institutionenökonomik ist dabei, dass der Austausch von Gütern und Rechten zwischen Wirtschaftssubjekten Transaktionskosten verursacht, die in der neoklassischen Theorie nicht berücksichtigt werden.³⁰⁴ Die Neue Institutionenökonomik ist

²⁹⁷ Dieser Denkansatz ist durch Léon Walras begründet worden. Vgl. Walras (1936). Eine Weiterentwicklung erfuhr es in den fünfziger Jahren durch Arrow und Debreu. Vgl. Arrow/Debreu (1954).

²⁹⁸ Das Pareto-Kriterium besagt, dass ein Zustand dann optimal ist, wenn kein Individuum besser gestellt werden kann, ohne dass ein anderes Individuum schlechter gestellt wird.

²⁹⁹ Vgl. Lingen (1993), S. 3; Holleis (1985), S. 20;

³⁰⁰ Vgl. Adler (1996), S. 3 f.; Hahn (1984), S. 156 f.

³⁰¹ Vgl. hierzu insbesondere Fritsch/Wein/Ewers (1998), S. 17 f.; Adler (1996), S. 4; Schumann (1992), S. 212.

³⁰² Die frühen Modelle weisen im allgemeinen unbefriedigende Gleichgewichtslösungen auf, da das Entscheidungsverhalten der Konkurrenten nicht genügend realitätsbezogen modelliert ist. Erst die Aufhebung der Annahme der vollkommenen Information und die Berücksichtigung von spieltheoretischen Erkenntnissen führte zu Modellen, die realistische Reaktionen der Konkurrenten berücksichtigten. Ein solches Modell ist z.B. das von Albach entwickelte Gutenberg-Oligopol, bei dem zusätzlich das Reaktionsverhalten der Käufer auf dem Markt durch die von Gutenberg entwickelte doppelt geknickte Preisabsatzfunktion modelliert ist. Vgl. Albach (1973), S. 13 ff; Gutenberg (1964), S. 238 ff. Zudem entwickelte Albach durch Berücksichtigung des Erfahrungskurvenkonzeptes dynamische Monopol- und Oligopol-Lösungen. Vgl. Albach (1987), S. 78-83.

³⁰³ Vgl. Machlup (1967), S. 1-33.

³⁰⁴ Vgl. Adler (1996), S. 5.

jedoch nicht als Gegenpol zur neoklassischen Theorie zu verstehen, sondern vielmehr als eine Erweiterung bzw. Ergänzung: „Ziel [der Neuen Institutionenökonomik] ist dabei nicht, die Neoklassik und ihre Denkmuster wie etwa das Marginalprinzip oder die Allokationseffizienz als Entscheidungskriterien in Frage zu stellen. Vielmehr geht es darum, durch die Einbeziehung von Institutionen den ‚Realitätsgehalt‘ der Neoklassik und damit ihre Leistungsfähigkeit als Theorie [...] zu erhöhen.“³⁰⁵

Das Anliegen der Neuen Institutionenökonomik ist es demnach, Institutionen explizit als Untersuchungsobjekt und Gestaltungsvariable für das Handeln von Wirtschaftssubjekten in die ökonomische Analyse zu integrieren.³⁰⁶ Institutionen werden als sozial anerkannte Handlungsbedingungen aufgefasst, die dazu dienen, die Unsicherheit bei Austauschprozessen in arbeitsteiligen Ökonomien zu reduzieren.³⁰⁷ Zu solchen Institutionen zählen einerseits die für ein Wirtschaftssystem konstitutiven Rechtsnormen einschließlich der Eigentumsordnung als äußere Institutionen sowie die in diesem Rahmen handelnden inneren Institutionen wie Märkte, Verträge und Unternehmen.³⁰⁸ Die wesentlichen Erkenntnisziele der Neuen Institutionenökonomik liegen einerseits in der Erklärung der Entstehung und des Wandels von Institutionen („institutional change“) und andererseits in der Ermittlung der Effizienz unterschiedlicher institutioneller Arrangements („comparative institutions“).³⁰⁹

Innerhalb der Neuen Institutionenökonomik können einzelne Theorien voneinander abgegrenzt werden, die sich insbesondere hinsichtlich der jeweiligen Untersuchungsperspektive, den Annahmen über das Verhalten der Wirtschaftssubjekte und der Berücksichtigung dynamischer Aspekte unterscheiden.³¹⁰ Zu den bedeutendsten Ansätzen gehören die Property-

³⁰⁵ Budäus/Gerum/Zimmermann (1988), S. 9. Auf den ergänzenden Charakter der Neuen Institutionenökonomik im Hinblick auf die Neoklassik und auch die Gemeinsamkeiten zwischen diesen Theorien weisen auch Erlei/Leschke/Sauerland (1999), S. 51 hin. Auch andere Autoren teilen diese Sichtweise, vgl. beispielsweise Gondring (1989), S. 271. Auch diese betonen in Bezug auf die Property Rights-Theorie, dass diese als Erweiterung der neoklassischen Mikroökonomik verstanden werden kann und nicht eine theoretisch begründete Falsifikation neoklassischer Denkansätze darstellt.

³⁰⁶ Vgl. Budäus/Gerum/Zimmermann (1988), S. 9.

³⁰⁷ Vgl. Rau-Bredow (1992), S. 36-40.

³⁰⁸ Vgl. Lachmann (1963), S. 66-67.

³⁰⁹ Vgl. Elsner (1987), S. 6-7.

³¹⁰ Da die Neue Institutionenökonomik ein noch relativ junges Forschungsgebiet ist, kann von einer geschlossenen Theorie noch nicht gesprochen werden. Vielfach wird der Begriff lediglich als Sammelbezeichnung für verschiedene, verwandte Forschungsbereiche gesehen, die sich teilweise überschneiden, aber auch teilweise deutlich voneinander abgrenzen und unterschiedliche Terminologien verwenden. Vgl. Reuter (1994), S. 5-23; Eggertsson (1990), S. 6, Richter/Bindseil (1995), S.132-140. Allerdings ist andererseits eine allgemeine Tendenz in der jüngeren Literatur zu verzeichnen, bestimmte Konzepte einheitlich der Neuen Institutionenökonomik zuzuordnen. Vgl. beispielsweise Adler (1996), S. 5-13; Mandewirth (1997), S. 44-57 und Stahl (1995), S. 9-22.

Rights-Theorie, die Transaktionskostentheorie und die Principal-Agent-Theorie, welche im folgenden näher betrachtet werden sollen.³¹¹

2. Theorien im Rahmen der Neuen Institutionenökonomik

2.1. Property Rights-Theorie

Die in den sechziger Jahren begründete Property Rights-Theorie beschäftigt sich mit der Ausgestaltung von Property Rights und deren Einfluss auf die Allokation und Verwendung von wirtschaftlichen Gütern.³¹² Unter Property Rights werden dabei sämtliche institutionell, d.h. ökonomisch, rechtlich oder sozial sanktionierten Handlungsmöglichkeiten und Verhaltensbeziehungen zwischen Wirtschaftssubjekten verstanden.³¹³ Damit handelt es sich bei Property Rights nicht lediglich um Eigentumsrechte im streng juristischen Sinne. Aus diesem Grund werden sie im allgemeinen auch als Handlungs- oder Verfügungsrechte übersetzt.³¹⁴ In dieser Theorie stehen weniger die physischen Eigenschaften eines Gutes, sondern vielmehr die damit verbundenen Rechte im Vordergrund. Ein wirtschaftliches Gut wird als Bündel von Handlungsrechten gesehen und der Tausch von Gütern wird dementsprechend als ein Tausch von Bündeln von Handlungsrechten aufgefasst.³¹⁵ Im Gegensatz zur neoklassischen Theorie wird also eine Transaktion nicht als Austausch von physischen Gütern betrachtet, sondern als Transfer der den Gütern anhaftenden Verfügungsrechten. Der Wert der Güter ist folglich abhängig von der jeweiligen Ausgestaltung der bei der Transaktion übertragenen Verfügungsrechte.³¹⁶

Nach Alchian/Demsetz kann die Gesamtheit der Verfügungsrechte an einem Gut durch vier Einzelrechte vollständig spezifiziert werden: das Recht zur Nutzung eines Gutes (usus), das Recht zur formalen und materiellen Änderung eines Gutes (abusus), das Recht der Aneignung

³¹¹ Teilweise, in Abhängigkeit vom Untersuchungsobjekt, wird auch die Public Choice-Theorie, die kollektive Entscheidungsprozesse untersucht, der Neuen Institutionenökonomik zugerechnet. Vgl. z.B. Stahl (1995), S. 8 u. 13 ff. Ein Standardwerk der Public Choice-Theorie stellt die Arbeit von Mueller dar. Vgl. Mueller (1989).

³¹² Vgl. Furubotn/Pejovich (1972), S. 1139, denen auch die Verbreitung des Ansatzes zugeschrieben wird. Die Grundlagen wurden hingegen in Arbeiten von Alchian und Demsetz gelegt. Vgl. Alchian (1965); Demsetz (1964); ebda. (1967) sowie Alchian/Demsetz (1972).

³¹³ Diese Definition lehnt sich eng an die Definition von Tietzel an, berücksichtigt aber zusätzlich das Element der Verhaltensbeziehungen, das insbesondere von Furubotn/Pejovich betont wird. Vgl. Tietzel (1981), S. 209; Furubotn/Pejovich (1972), S. 1139. Adler verwendet eine ähnliche Definition, schränkt aber die Verhaltensbeziehungen auf Vertragsbeziehungen ein. Vgl. Adler (1996), S. 7.

³¹⁴ Vgl. z.B. Budäus/Gerum/Zimmermann (1988).

³¹⁵ Dabei müssen diese Rechte nicht auf materielle Güter beschränkt sein, sondern können auch immaterielle Güter, insbesondere Humankapital umfassen. Vgl. Mandewirth (1997), S. 46.

³¹⁶ Vgl. Furubotn/Pejovich (1972), S. 1139.

von Erträgen aus der Nutzung eines Gutes (usus fructus) sowie das Recht zur vollständigen oder teilweisen Veräußerung des Gutes.³¹⁷

Des Weiteren geht die Property Rights-Theorie von einem methodologischen Individualismus aus, der alle zu erklärenden Beobachtungen auf das Handeln von Individuen zurückführt. Kollektive Entscheidungen werden auf individuelle Entscheidungen reduziert und umgekehrt werden Aussagen über Kollektive, wie beispielsweise Unternehmen, aus Annahmen über Individuen abgeleitet.³¹⁸ Das Verhalten und die Wahlhandlungen der Akteure sind dabei von der Verteilung der Verfügungsrechte abhängig. Die Steuerung der Handlungen erfolgt durch das Axiom der individuellen Nutzenmaximierung, wobei rationales Verhalten der Wirtschaftssubjekte unterstellt wird.³¹⁹ Informationsasymmetrien zwischen den Wirtschaftssubjekten werden nicht berücksichtigt, und es wird von der Möglichkeit des Abschlusses vollständiger Verträge ausgegangen.

Ein weiteres konstitutives Element der Theorie sind so genannte externe Effekte. Dabei handelt es sich um Folgen wirtschaftlicher Aktivitäten, die andere Wirtschaftssubjekte positiv oder negativ beeinflussen, ohne dass eine finanzielle Bewertung dieser Aktivitäten erfolgt. Schon Pigou zeigte in den dreißiger Jahren, dass neben den einzelwirtschaftlichen Aktivitäten auch negative externe Effekte den gesellschaftlichen Nutzen beeinflussen und empfiehlt deshalb, den Verursacher der negativen externen Effekte mit einer Steuer zu belasten und damit die externen Effekte zu internalisieren.³²⁰ Coase zeigte jedoch, dass es keines staatlichen Eingriffs bedarf, um die Allokationswirkung der externen Effekte zu korrigieren, sondern dass es ausreicht, lediglich Verhandlungen zwischen den Wirtschaftssubjekten zuzulassen. Dabei legte Coase eindrucksvoll dar, dass die rechtliche Regelung von Austauschverhältnissen und damit unterschiedliche Verteilungen von Verfügungsrechten keinen Einfluss auf die effiziente Allokation der Ressourcen haben, solange die Verfügungsrechte vollständig spezifiziert und deren Neukombination über Märkte kostenlos möglich ist.³²¹ Allerdings sind in der Realität die Herausbildung, Nutzung, Übertragung und Durchsetzung von Verfügungsrechten mit

³¹⁷ Vgl. Budäus/Gerum/Zimmermann (1988), S. 10 m.w.N.

³¹⁸ Vgl. Gerum (1992), Sp. 2120. Zu der Bedeutung dieser als „Methodologischer Individualismus“ bezeichneten Annahme vgl. z.B. Picot/Dietl/Franck (1997), S. 39; Richter/Furubotn (1999), S. 3.

³¹⁹ Teilweise wird jedoch auch die Wahl zwischen Rationalität und beschränkter Rationalität als Verhaltensannahme akzeptiert. Vgl. Budäus/Gerum/Zimmermann (1988), S. 11. Wie bereits einleitend dargestellt wurde, stellt begrenzt rationales Handeln lediglich eine Form des Rationalverhaltens unter Unsicherheit dar, so dass eine Wahl zwischen den beiden Formen zulässig erscheint.

³²⁰ Vgl. hierzu und zu den weiteren Ausführungen Albach (1993), S. 111 f.

³²¹ Vgl. Coase (1960).

Transaktionskosten verbunden, welche damit ein weiteres konstitutives Element der Property Rights darstellen. Coase weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass Reallokationen der Property Rights nur dann stattfinden, wenn der zusätzlich erreichbare Produktionswert die Transaktionskosten übersteigt.³²²

Die Höhe der Transaktionskosten hängt einerseits von der Ausgestaltung der Property Rights ab. Andererseits können die Transaktionskosten jedoch auch die Ausgestaltung der Verfügungsrechte beeinflussen.³²³ Auf Basis der Transaktionskosten und unter Berücksichtigung externer Effekte können deshalb nicht nur Aussagen über die Effizienz alternativer Verfügungsrechtsarrangements getroffen werden, sondern es ist zudem möglich, den Wandel von Verfügungsrechtsstrukturen zu erklären. Außerdem ermöglicht der Effizienzvergleich die Abgabe von Empfehlungen zur Wahl zwischen möglichen Verfügungsrechtsstrukturen. In diesem Rahmen formuliert Picot die folgende Effizienzbedingung: „Aus property-rights-theoretischer Sicht ist nun jeweils diejenige Verteilung von Handlungs- und Verfügungsrechten am effizientesten, welche die Summe aus Transaktionskosten und den durch externe Effekte hervorgerufenen Wohlfahrtsverlust minimiert. Dies bedeutet auch, dass hohe Transaktionskosten und hohe externe Effekte jeweils ein Indiz für den Bedarf neuer institutioneller Lösungen sind.“³²⁴

Auch die Evolution von Verfügungsrechtsstrukturen und damit der dynamische Aspekt der Property Rights-Theorie lassen sich über das Anwachsen externer Effekte erklären.³²⁵ Veränderungen von wirtschaftlichen oder sozialen Faktoren wie Produkt- und Verfahrensinnovationen oder das Aufkommen neuer Bedürfnisse führen zur Entstehung neuer externer Effekte, da die bisherige Verteilung der Verfügungsrechte zur Internalisierung dieser externen Effekte nur unzureichend spezifiziert ist. In der Folge entstehen neue Property Rights bzw. es erfolgt eine Wandlung der bestehenden Strukturen, um die externen Effekte zu internalisieren und die Transaktionskosten zu senken. Diese Veränderung tritt jedoch nur dann ein, wenn die Vorteile aus der Internalisierung größer sind als die damit verbundenen Kosten. Diese ökonomische Bedingung wird auch als Internalisierungs- oder Einsparhypothese bezeichnet.³²⁶

³²² Vgl. Bauer/Illing (1992), S. 933.

³²³ Vgl. Schüller (1985), S. 262-263.

³²⁴ Vgl. Picot (1991), S. 150.

³²⁵ Vgl. z.B. North (1992) u. Field (1989), S: 319-345 m.w.N.

³²⁶ Vgl. Schenk (1992), S. 354-355.

2.2. Transaktionskostentheorie

Die Transaktionskostentheorie versucht, die Entstehung und die Entwicklung institutioneller Organisationsformen zu erklären und effiziente Koordinationsformen wirtschaftlicher Aktivitäten zu identifizieren.³²⁷ Primärer Untersuchungsgegenstand ist dabei der als Transaktion bezeichnete Prozess der Klärung und Vereinbarung des Güterausstausches, wobei die vertraglichen Regelungen über den Übergang von Verfügungsrechten im Vordergrund stehen.³²⁸ Die Transaktionskosten sind demnach, analog zur Definition in der Property Rights-Theorie, die bei der Bestimmung, Übertragung und Durchsetzung von Verfügungsrechten entstehenden Kosten.³²⁹ Sie stellen im allgemeinen auch das Effizienzkriterium bei der Bewertung alternativer Koordinationsformen dar.³³⁰ Hauptaussage der Transaktionstheorie ist es mithin, dass die Koordination wirtschaftlicher Aktivitäten durch institutionelle Arrangements zur Einsparung von Transaktionskosten führen kann.³³¹

In der Transaktionskostentheorie findet durch die Annahme unvollständiger bzw. relationaler Verträge und die Annahme unvollständiger Information das Problem der Unsicherheit wirtschaftlicher Handlungen Berücksichtigung.³³² Die Annahme unvollständiger Verträge führt dazu, dass bei abgeschlossenen Verträgen Spielraum für Neuverhandlungen besteht, da es aufgrund der Unsicherheit nicht möglich ist, alle zukünftigen Ereignisse vorherzusehen und bereits ex ante in den Verträgen zu regeln. Die beim Eintritt eines unvorhergesehenen Ereignisses notwendigen Verhandlungen verursachen wiederum Transaktionskosten. Die Annahme unvollständiger Information führt dazu, dass zusätzlich solche Kosten berücksichtigt werden, die durch asymmetrische Informationsverteilung zwischen den Vertragsparteien entstehen. Die Überwindung oder Einschränkung der unvollständigen Information führt ebenfalls zu Transaktionskosten insbesondere in Form von Informations- und Kommunikationskosten.³³³

³²⁷ Vgl. Picot (1993), Sp. 4194.

³²⁸ Vgl. Commons (1931), S. 652. Bereits im Jahre 1924 bezeichnete Commons die Transaktion als elementare Untersuchungseinheit sozio-ökonomischer Aktivitäten. Vgl. Commons (1924), S. 68.

³²⁹ Vgl. Tietzel (1981), S. 211. Tietzel entwickelte diese Definition tatsächlich bei der Beschreibung der Elemente der Property Rights-Theorie; sie wird jedoch von Transaktionskostentheoretikern als Definitionsbasis übernommen. Vgl. Picot (1993), Sp. 4195.

³³⁰ Teilweise wird auch die Summe aus Transaktionskosten und Produktionskosten oder der Gewinn als Effizienzkriterium verwendet. Vgl. beispielsweise Williamson (1990), S. 104 ff. oder Windsperger (1991), S. 1419 ff.

³³¹ Vgl. Schenk (1992), S. 354.

³³² Vgl. zu den folgenden Ausführungen Bauer/Illing (1992), S. 933 f. Der Bereich der relationalen Verträge wird eingehend von Richter behandelt. Vgl. Richter (1990), S. 580-588.

³³³ Vgl. Picot (1982), S. 270.

Die Grundlage für die Transaktionskostentheorie liegt in der Frage, warum nicht alle Transaktionen über Märkte durch Preise erfolgen, sondern Unternehmen existieren, in denen Transaktionen über hierarchische Anweisungen abgewickelt werden. Coase kam diesbezüglich zu dem Ergebnis, dass die Nutzung der Institution Markt nicht kostenlos möglich ist, sondern dass dabei Transaktionskosten anfallen.³³⁴ Eine Internalisierung von marktlichen Transaktionen im Unternehmen muss dann sinnvoll sein, wenn für eine bestimmte Transaktion die Transaktionskosten der unternehmensinternen Koordination geringer sind als die Transaktionskosten bei der Koordination über Märkte. Durch die Annahme abnehmender Grenzerträge der unternehmensinternen Koordination lässt sich zudem erklären, warum nicht alle Transaktionen in einem einzigen Unternehmen erfolgen. Zur besseren Abgrenzung bezeichnet Albach die Kosten der Koordination über Märkte als Transaktionskosten und die Kosten der hierarchischen Koordination als Koordinationskosten.³³⁵

Im allgemeinen soll mit Transaktionskosten der Ressourcenverbrauch bei der Regelung von Austauschprozessen zwischen Wirtschaftssubjekten erfasst werden. Da Transaktionskosten durch die Informations- und Interaktionsprozesse der Wirtschaftssubjekte verursacht werden, finden sich unterschiedlich weite Interpretationen. Albach weist beispielsweise darauf hin, dass Transaktionskosten nicht „Psychic costs“ umfassen, sondern dass es sich hier um ausgabenwirksame Kosten handeln muss.³³⁶ Andere Autoren nehmen in ihre Klassifikationen auch Transaktionskosten auf, die als Opportunitätskosten einzustufen sind.³³⁷ Eine Berücksichtigung solcher Opportunitätskosten mag zwar für Erklärungszwecke sinnvoll sein, allerdings entziehen sie sich weitestgehend einer ökonomischen Analyse, da sie entweder nicht messbar oder nicht entscheidungsrelevant sind.³³⁸ Produktionskosten sind Kosten des Produktionsprozesses und damit auf die jeweils verwendete Produktionstechnologie zurückzuführen. Sie

³³⁴ Vgl. Coase (1960).

³³⁵ Vgl. Albach (1989b), S. 36 ff. Eine ähnliche Einteilung wählt Bössmann, die ebenfalls die Kosten der marktlichen Koordination als Transaktionskosten bezeichnet, die der hierarchischen Koordination als Organisationskosten. Der Begriff Koordinationskosten wird von ihr als Oberbegriff verwendet. Vgl. Bössmann (1982), S. 665. Wegehenkel und Gümbel wählen dagegen zur Unterscheidung die Begriffe externe und interne Transaktionskosten. Vgl. Gümbel (1985), S. 151; Wegehenkel (1980), S. 6-11. An dieser letzten Abgrenzung wird jedoch teilweise kritisiert, dass eine Transaktion immer einen marktlichen, also externen Bezug habe und damit eine Unterscheidung zwischen externen und internen Transaktionskosten gegenstandslos sei. Hintergrund ist die Überlegung, dass auch die interne Organisation eines Unternehmens letztlich auf einem Bündel von Arbeitsverträgen basiert. Vgl. Michaelis (1985), S. 91-93; Brand (1990), S. 107.

³³⁶ Als Beispiel für „Psychic Costs“ führt Albach den Ärger einer Person über eine nicht vorhandene Haftungsregelung an, während als ausgabenwirksame Transaktionskosten u.a. die Kosten der Beweisaufnahmen im Schadensfall bei gegebener Haftungsregelung angeführt werden. Vgl. Albach (1993), S. 113.

³³⁷ Vgl. Schmidt (1992), Sp. 1856. Er verweist auf die Arbeiten von Windsperger (1983), Dahlmann (1979) und Williamson (1990). Gerum beispielsweise rechnet auch die Zeit und Mühe der Aktionäre bei der Kontrolle des Vorstandes zu den Transaktionskosten. Vgl. Gerum (1992), Sp. 2121.

fallen daher unabhängig von dem jeweiligen ökonomischen System stets in gleicher Höhe an. Transaktionskosten sind hingegen von der speziellen Art der Organisation ökonomischer Aktivitäten abhängig.³³⁹ Allerdings sind auch bei dieser Abgrenzung Grenzfälle und Überschneidungen von Transaktions- und Produktionskosten denkbar, da der Übergang fließend sein kann.³⁴⁰

2.2.1. Arten von Transaktionskosten

In der Literatur finden sich verschiedene Ansätze, um Arten von Transaktionskosten zu unterscheiden. Eine grundlegende Einteilung führt Wegehenkel durch, der zwischen „versunkenen“ Transaktionskosten, unter denen er die Kosten der Rechtskonstituierung versteht, und den „laufenden“ Transaktionskosten unterscheidet.³⁴¹ Eine ähnliche grundlegende Unterscheidung führt Albach auf der Ebene des Unternehmens durch, indem er zwischen Transaktionskosten der Beschaffung und Transaktionskosten des Absatzes differenziert.³⁴² Für die laufenden Transaktionskosten bzw. die Transaktionskosten des Absatzes werden verschiedene Transaktionskostenarten unterschieden. Tabelle 8 zeigt zwei Ansätze zur Gliederung der Transaktionskosten in Kostenarten, die sich jeweils an die Phasen einer Transaktion in chronologischer Reihenfolge anlehnen. Die Aufstellung macht deutlich, dass Transaktionskosten sowohl vor als auch nach der eigentlichen vertraglichen Regelung anfallen.

³³⁸ Vgl. Schneider (1995), S. 102.

³³⁹ Vgl. Bössmann (1982), S. 665.

³⁴⁰ Vgl. Albach (1993), S. 115.

³⁴¹ Vgl. Wegehenkel (1980), S. 20 ff.

³⁴² Vgl. Albach (1989b), S. 37 f. Albach entwickelt diese beiden Hauptkategorien für eine unternehmensbezogene Transaktionskostenrechnung. In jeder Kategorie wurden darüber hinaus weitere Transaktionskostenarten identifiziert. Die Ähnlichkeit zu dem Ansatz von Wegehenkel wird deutlich bei der Betrachtung der Transaktionskosten der Beschaffung, denn bei großer Unsicherheit müssen die Transaktionskosten der Beschaffung ebenfalls als „sunk cost“ betrachtet werden.

Tabelle 8: Alternative Aufstellungen von Transaktionskostenarten im Vergleich

Transaktionsphase	Transaktionskostenarten nach Picot (1982)	Präzisierung	Transaktionskostenarten nach Albach (1989b)	Präzisierung
Vorvertragsphase	Anbahnungskosten	Informationssuche und -beschaffung über potentielle Transaktionspartner und deren Konditionen	Suchkosten	Kosten der Suche nach einem geeigneten Partner
			Anbahnungskosten	Kosten der Vorbereitung der Verhandlung
Verhandlungsphase	Vereinbarungskosten	Intensität und zeitliche Ausdehnung von Verhandlungen, Vertragsformulierung und Einigung	Verhandlungskosten	z.B. Reisekosten, Kosten der Rechtsberatung
			Entscheidungskosten	Kosten der Entscheidungsvorbereitung durch Stäbe und Kosten der innerbetrieblichen Abstimmung
			Vereinbarungskosten	Kosten der Vertragsausfertigung und Gerichtskosten
Nachvertragsphase	Kontrollkosten	Sicherstellung der Einhaltung von Termin-, Qualitäts-, Mengen-, Preis- und evtl. Geheimhaltungsvereinbarungen	Kontrollkosten	Kosten der Überwachung der Vertragseinhaltung, Schulungskosten, Kosten der laufenden Qualitätsprüfung
	Anpassungskosten	Durchsetzung von Termin-, Qualitäts-, Mengen-, Preisänderungen aufgrund veränderter Bedingungen während der Laufzeit der Vereinbarung	Anpassungskosten	Kosten für gegebenenfalls notwendige Vertragsänderungen
			Beendigungskosten (disincentive costs)	Kosten der Vertragsaufhebung, Entlassungskosten, Vertragsaufhebung

2.2.2. Einflussfaktoren auf die Transaktionskostenhöhe

Coase bezeichnet Transaktionskosten noch als Cost of using the price mechanism, um auszudrücken, dass es vorteilhafter sein kann, ökonomische Aktivitäten in der Institution Unternehmung als über die Institution Markt abzuwickeln.³⁴³ Dies gilt solange, bis die internen Koordinationskosten einer weiteren Transaktion die Kosten ihrer Abwicklung über

³⁴³ Vgl. Coase (1937), S. 386.

den Markt zu übersteigen beginnen. Richardson hat darauf verwiesen, dass zwischen Markt und Unternehmen ein ganzes Spektrum von Koordinationsformen existiert.³⁴⁴ Die Wahl der geeigneten Koordinationsform wird dabei von der Art der zu koordinierenden Aktivitäten bestimmt. Bei gleichartigen und komplementären Aktivitäten ist die Koordination innerhalb des Unternehmens zweckmäßig. Bei großer Verschiedenheit der Aktivitäten erfolgt sie sinnvollerweise über den Markt. Damit wurde eine systematische Beziehung zwischen bestimmten Transaktionsmerkmalen, daraus resultierenden Transaktionserfordernissen und dafür jeweils geeigneten Koordinationsformen hergeleitet. Die Beziehung zwischen Transaktionskosten und den verschiedenen Koordinationsformen ist allerdings nicht unmittelbar herzustellen. Vielmehr ist es notwendig, bestimmte Einflussfaktoren auf die Höhe der Transaktionskosten zu identifizieren. Aufbauend auf der jeweiligen Ausprägung dieser Faktoren ist es dann möglich, unterschiedliche Koordinationserfordernisse abzuleiten und damit die jeweils geeignete Koordinationsform zu finden. Auf diesen Überlegungen aufbauend entwickelte Williamson eine systematische Klassifikation von Transaktionen, indem er drei Merkmale von Transaktionen als wesentlich herausstellte:³⁴⁵

- die Häufigkeit, mit der sich gleichartige Transaktionen wiederholen,
- die so genannte Faktorspezifität als Maß der bei einer Transaktion notwendigen transaktions-spezifischen Investitionen, sowie
- die Höhe der Unsicherheit, mit der die Transaktion verbunden ist.

Bestimmten Kombinationen von Ausprägungen dieser Transaktionsmerkmale können transaktionskosteneffiziente Koordinationsformen zugeordnet werden, wobei sich die verschiedenen Koordinationsmechanismen auf einem Kontinuum zwischen den beiden Extremausprägungen Markt und Hierarchie einordnen lassen. Für die beiden Dimensionen Häufigkeit und Spezifität gilt der in Abbildung 6 dargestellte Zusammenhang.

³⁴⁴ Vgl. Richardson (1972). Er hebt insbesondere die Koordination durch Kooperation hervor, die eine Zwischenform zwischen den Extrema Markt- und vertikaler Integration darstellt, bei der selbständige Unternehmen gewisse gegenseitige Verpflichtungen hinsichtlich ihres zukünftigen Verhaltens vereinbaren.

³⁴⁵ Vgl. hierzu und zu den folgenden Ausführungen Williamson (1990), S. 59-69.

Abbildung 6: Effiziente Koordinationsformen in Abhängigkeit der Einflussfaktoren Häufigkeit und Spezifität

		Höhe der transaktionsspezifischen Investition		
		Niedrig	mittel	hoch
Häufigkeit der Transaktion	selten	Marktliche Koordination (klassischer Vertrag)	dreiseitige Koordinationsform (neoklassischer Vertrag)	
	häufig		zweiseitige Koordinationsform (relationaler Vertrag)	unternehmensinterne Koordination

Quelle: Williamson (1990), S. 64.

Bei großer Spezifität der Investitionen wird aus einer vormals eher anonymen Markttransaktion eine bilaterale Beziehung, bei der ohne zusätzliche Kosten weder der Anbieter seine spezialisierten Produktionsanlagen einer anderen Verwendung zuführen noch der Nachfrager seinen Bedarf über andere decken kann. Je höher also die mit der Transaktion verbundenen transaktionsspezifischen Investitionen sind, umso weniger sind Märkte die geeignete Koordinationsform für solche Transaktionen.

2.3. Principal-Agent-Theorie

2.3.1. Überblick

Gegenstand der Principal-Agent-Theorie oder Agency-Theorie³⁴⁶ sind arbeitsteilige Vertragsbeziehungen zwischen einem Auftraggeber, dem Prinzipal, und einem Auftragnehmer, dem Agenten, wobei die Beziehung durch asymmetrische Information und Unsicherheit gekennzeichnet ist.³⁴⁷ Wichtige Voraussetzung ist dabei, dass sich mindestens einer der beiden Parteien der Tatsache der bestehenden Informationsasymmetrie bewusst ist.³⁴⁸ Im Rahmen einer Principal-Agent-Beziehung erfolgt eine Delegation von Aufgaben und damit

³⁴⁶ Beide Begriffe werden synonym verwendet. Vgl. Wosnitza (1995), S. 10.

³⁴⁷ Vgl. beispielsweise Stahl (1995), S. 17; Picot (1991), S. 150; Petersen (1989), S. 109.

³⁴⁸ Vgl. Schmidt (1981), S. 139.

von Entscheidungsbefugnissen an den Agenten.³⁴⁹ Die Entscheidungen des Agenten haben jedoch nicht nur Auswirkungen auf das Nutzenniveau des Agenten, sondern auch auf das des Prinzipals.³⁵⁰ Solche Beziehungen finden sich in der Realität beispielsweise zwischen Eigentümern und Managern, Führungskräften und Arbeitskräften, Gläubigern und Schuldern sowie Kunden und Lieferanten. Die Definition, wer die Rolle des Prinzipals bzw. des Agenten einnimmt, muss jeweils für die konkrete Situation bestimmt werden. So ist ein Manager gegenüber dem Eigentümer der Agent, während er in der Beziehung zu Mitarbeitern die Position des Prinzipals innehat.³⁵¹

Entscheidend bei der Principal-Agent-Beziehung ist die asymmetrische Informationsverteilung zu Lasten des Prinzipals. Diese resultiert aus der Unsicherheitssituation, welcher der Prinzipal ausgeliefert ist und die er durch Informationsbeschaffung zu reduzieren versucht.³⁵² Die Unsicherheit resultiert einerseits aus äußeren Umwelteinflüssen, die das vom Agenten beabsichtigte Ergebnis so beeinflussen können, dass der Prinzipal aus dem Ergebnis nicht direkt auf die Entscheidungen des Agenten schließen kann. Daneben kann Unsicherheit daraus entstehen, dass der Prinzipal die Handlungen und Entscheidungen des Agenten nicht beobachten kann oder die für eine Beobachtung aufzuwendenden Kosten zu hoch sind. Die Unsicherheit über den Umweltzustand und die Unbeobachtbarkeit der Handlungen des Agenten können zu einer Situation führen, die dem Agenten die Möglichkeit opportunistischen Verhaltens eröffnet: Da der Prinzipal nicht entscheiden kann, ob ein schlechtes Ergebnis auf einen ungünstigen Umweltzustand oder auf geringe Anstrengungen des Agenten zurückzuführen ist, kann der Agent versucht sein, ein zu geringes Anstrengungsniveau zu wählen und das schlechte Ergebnis seiner Handlung durch einen schlechten Umweltzustand zu rechtfertigen.³⁵³ Dieses Verhalten wird auch als *shirking* bezeichnet.

Die Gestaltung eines aus Sicht des Prinzipals optimalen Vergütungsvertrags ist Hauptgegenstand der normativ ausgerichteten, *entscheidungstheoretischen Principal-Agent-Theorie*.³⁵⁴ Im Vordergrund steht dabei die Ermittlung eines optimalen Anreizsystems, das den Agenten dazu veranlasst, ein aus Sicht des Prinzipals optimales Anstrengungsniveau

³⁴⁹ Die Übertragung von Entscheidungsbefugnissen im Rahmen der Delegation stellt eine Übertragung von Verfügungsrechten dar, so dass die Principal-Agent-Theorie auch als Teilaspekt des Property-Rights-Theorie bezeichnet wird. Vgl. Stahl (1995), S. 17.

³⁵⁰ Vgl. z.B. Pratt/Zeckhauser (1985), S. 19 u. Wenger/Terberger (1988), S. 506.

³⁵¹ Vgl. Picot (1991), S. 150.

³⁵² Vgl. hierzu und zu den folgenden Ausführungen Petersen (1989), S. 110 f.

³⁵³ Dieses Verhalten wird auch als *shirking* bezeichnet. Vgl. Petersen (1989), S. 111.

(effort) zu wählen.³⁵⁵ Bei der simultanen Bestimmung des optimalen Anreizsystems und der effizienten Risikoaufteilung entsteht jedoch ein Zielkonflikt.³⁵⁶ Im Hinblick auf das Anreizsystem ist eine in hohem Maße ergebnisabhängige Vergütung sinnvoll, während im Rahmen einer effizienten Risikoaufteilung der Prinzipal das Hauptrisiko tragen sollte. Ein optimales Anreizsystem mit perfekter Risikoteilung kann demnach nicht konstruiert werden.³⁵⁷ Im Vordergrund der meisten Untersuchungen steht deshalb die isolierte Betrachtung des Anreizproblems.³⁵⁸

In jüngerer Zeit wurden jedoch neben diesen statischen Principal-Agent-Modellen, die eine Vertragsdauer von nur einer Periode annehmen, auch dynamische Modelle entwickelt, bei der das Principal-Agent-Verhältnis über mehrere Perioden aufrecht erhalten wird. Diese Modelle führen zu realitätsnäheren Ergebnissen, da auch in der Praxis in der Regel Verträge vorherrschen, die auf einen längeren Zeitraum angelegt sind.³⁵⁹ Im Vergleich zu einperiodischen Modellen ergibt sich hier eine effizientere Lösung sowohl hinsichtlich der Anreizproblematik als auch bezüglich des Problems der Risikoaufteilung.³⁶⁰ Damit reduzieren Langzeitverträge nicht nur die Anreizproblematik, sondern verbessern auch die Risikoverteilung zwischen Agent und Prinzipal. Aufgrund der besseren Bewertbarkeit der Anstrengungen des Agenten wird der Prinzipal zudem eher bereit sein, Fehler des Agenten zu tolerieren, was wiederum zu einer Verbesserung des Vertrauensverhältnisses zwischen Prinzipal und Agenten führt und loyales Verhalten des Agenten fördert.

³⁵⁴ Grundlegende Arbeiten dieses Zweiges der Principal-Agent-Theorie sind Ross (1973), S. 134-139; Stiglitz (1975), S. 552-579; Spence/Zeckhauser (1971), S. 380-387.

³⁵⁵ Der effort eines Agenten umfasst dabei beispielsweise seine Arbeitsgeschwindigkeit, Sorgfalt, Effizienz und Innovationsfähigkeit. Vgl. Stiglitz (1974), S. 242. Im Falle eines risikoneutralen Agenten kann gezeigt werden, dass in einem optimalen Vergütungssystem der Agent das Ergebnis seiner Handlung als Vergütung erhält und damit das gesamte Risiko trägt, während der Prinzipal ein Festgehalt aus dem Geschäftsergebnis bekommt. Die formale Ableitung dieses Ergebnisses findet sich bei Petersen. Vgl. Petersen (1989), S. 112 ff. Für mehrere Agenten vgl. Alchian/Demsetz (1972), S. 779-781.

³⁵⁶ Vgl. Wosnitza (1995), S. 21.

³⁵⁷ Der formale Beweis für diese Aussage findet sich bei Petersen unter Berufung auf Borch. Vgl. Petersen (1989), S. 120 sowie bei Shavell (1979), S. 56 u. 59-63.

³⁵⁸ Vgl. z.B. Laux (1976) sowie Neus (1989), S. 73 ff. Eine isolierte Betrachtung des Risikoaufteilungsproblems findet sich beispielsweise bei Demski. Vgl. Demski (1976).

³⁵⁹ Für einen Überblick über die Entwicklung dynamischer Modelle vgl. Petersen (1989), S. 122 Fn. 60.

³⁶⁰ Da der Prinzipal nicht nur das Ergebnis einer Periode, sondern das mehrerer Perioden beobachten kann, ist es ihm möglich, genauere Rückschlüsse auf das Verhalten des Agenten und damit auf seine tatsächlichen Anstrengungen zu ziehen. Dieser so genannte Diversifikationseffekt führt dazu, dass dem Prinzipal neben einer Ergebniskontrolle nun auch eine Verhaltenskontrolle möglich ist. Ein optimaler, langfristiger Vergütungsvertrag wird so gestaltet, dass die Auszahlungen an den Agenten von der gesamten beobachteten Vergangenheit abhängen. Vgl. z.B. Petersen (1989), S. 122 ff.; Rogerson (1985).

Im Gegensatz zur entscheidungstheoretischen Agency-Theorie steht bei der *finanzierungstheoretischen Principal-Agent-Theorie* nicht die optimale Gestaltung von Vergütungsverträgen im Vordergrund, sondern Auswirkungen von Interessenkonflikten auf die Finanzierungsbeziehungen zwischen der Kapitalgesellschaft und ihren externen, von der Geschäftsführung ausgeschlossenen Kapitalgebern.³⁶¹ Dabei werden das Management der Kapitalgesellschaft als Agent und die Eigen- und Fremdkapitalgeber als Prinzipal interpretiert. Der normative Zweig wendet dabei das Instrumentarium der entscheidungstheoretischen Agency-Theorie auf vertragliche Beziehungen im Finanzbereich an, um optimale Finanzierungsinstrumente und -entscheidungen zu generieren.³⁶² Der positive Zweig versucht hingegen, institutionelle Regelungen im Finanzierungsbereich durch die Existenz von Informationsasymmetrien zu erklären.³⁶³

Die klassische Prinzipal-Agenten-Theorie untersucht hierarchische Beauftragungsverhältnisse, bei denen der Prinzipal Entscheidungsautorität auf den Agenten delegiert und der Agent die ihm übertragene Aufgabe im Interesse des Prinzipals ausführen soll und dafür entlohnt wird. In jüngerer Zeit wird der Anwendungsbereich der Principal-Agent-Theorie ausgeweitet und als *Principal-Agent-Theorie i.w.S.*³⁶⁴ oder *Informationsökonomik*³⁶⁵ allgemeiner definiert als die Analyse der Auswirkungen von unterschiedlichen Informationsverteilungen auf ökonomische Systeme mit mehreren Parteien in Form von unterschiedlich gut informierten Transaktionspartnern.³⁶⁶ Solche Systeme können bereits aus zwei miteinander in Beziehung stehenden Wirtschaftssubjekten bestehen, aber auch die Beziehungen innerhalb eines Unternehmens, zwischenbetriebliche Kooperationsformen,

³⁶¹ Vgl. Wosnitza (1995), S. 21 f.

³⁶² Vertreter dieser Richtung sind z.B. Haugen/Senbet (1981); Fischer/Zechner (1990).

³⁶³ Die grundlegende Arbeit in diesem Bereich stammt von Jensen und Meckling, die den Einfluss von Informationsasymmetrien auf die Investitions- und Finanzierungspolitik zwischen Eigen- und Fremdkapitalgebern auf der einen Seite und den Managern einer Kapitalgesellschaft auf der anderen Seite analysieren. Vgl. Jensen/Meckling (1976). Weitere Anwendungen finden sich beispielsweise bei Fama (1980), Fama/Jensen (1983a), Ebda (1983b) u. Neuss (1989). Einen Überblick mit weiteren Nachweisen gibt Wosnitza (1995), S. 22 Fn. 4.

³⁶⁴ Vgl. Wosnitza (1995), S. 11. Alternativ lässt er jedoch auch die Bezeichnung Informationsasymmetrie im weiteren Sinne zu. Darüber hinaus definiert er zudem eine Agency-Beziehung im mittleren Sinne. Diese liegt nach seiner Definition dann vor, wenn zwar kein hierarchisches Beauftragungsverhältnis, wohl aber ein schuldrechtlicher Vertrag zwischen Prinzipal und Agent abgeschlossen wird.

³⁶⁵ Vgl. Adler (1996), S.3. Als eigenständige Theorie hat die Informationsökonomik jedoch noch keine allgemeine Anerkennung gefunden. So hat nach Bössmann „die ... noch relativ neue Art der Betrachtungsweise der Institutionenökonomie ... bisher zwar nicht zu einer einheitlichen Theorie, aber zu neuen Einsichten für viele Einzelfragen geführt.“ Vgl. Bössmann (1995), S. 334. Auch Picot und Wolff stellen fest, dass „es [...] bislang keinen umfassenden und einheitlichen Kanon der noch relativ neuen theoretischen Perspektive der Institutionenökonomie [gibt].“ Vgl. Picot/Wolff (1997), S. 1870.

³⁶⁶ Vgl. Spremann (1990), S. 562. Es findet also die Tatsache Berücksichtigung, dass Wirtschaftssubjekte unter unvollständiger Information handeln und dass die Beschaffung von Informationen mit Kosten verbunden ist. Vgl. Bössmann (1992), S. 334. u. Picot/Wolff (1997), S. 1870.

einzelne Märkte bis hin zu einer gesamten Volkswirtschaft umfassen. Die Personen oder Parteien treten dabei in solche Tauschbeziehungen, die aus einer Leistung des einen und Gegenleistung des anderen Kooperationspartners bestehen.³⁶⁷

Auch in der Principal-Agent-Theorie i.w.S. werden die Begriffe Prinzipal und Agent weiterhin verwendet, jedoch in einer deutlich weiter gefassten Definition, die nicht auf das Delegationsverhältnis beschränkt bleibt.³⁶⁸ Der besser Informierte wird dabei als Agent, der schlechter Informierte als Prinzipal bezeichnet. Untersuchungsgegenstand sind die in diesen Beziehungen relevanten Informationsasymmetrien und der sich daraus ergebende opportunistische Verhaltensspielraum, wobei sich mindestens eine der Personen oder Parteien der Tatsache der bestehenden Informationsasymmetrien bewusst sein muss.³⁶⁹ In diesem Rahmen werden verschiedene Arten von Informationsasymmetrien untersucht, bei denen die in der klassischen Principal-Agent-Theorie analysierten Situationen nur einen Teilbereich der Analyse darstellen.

2.3.2. Arten von Informationsasymmetrien

Hauptursache für das Auftreten von Informationsasymmetrien im Sinne eines Informationsvorsprungs des Agenten gegenüber dem Prinzipal ist die Verhaltens- oder Eigenschaftunsicherheit. Verhaltensunsicherheit ist die Unsicherheit des Prinzipals über solche Verhaltensmerkmale des Agenten, die dem Prinzipal verdeckt sind, obschon der Agent sie kennt.³⁷⁰ Analog kann die Eigenschaftunsicherheit als Unsicherheit des Prinzipals über Eigenschaften eines Gutes, die dem Prinzipal verborgen, dem Agent hingegen bekannt sind, definiert werden. Verhaltensunsicherheit tritt insbesondere dann auf, wenn die Arbeitskraft des Agenten Gegenstand der Beziehung zwischen Prinzipal und Agent ist, während die Eigenschaftunsicherheit beispielsweise im Falle einer Gütertransaktion vorliegen kann. Dabei ist zu unterscheiden, ob die Ausprägung der Verhaltensmerkmale bzw. Eigenschaften feststehend ist oder ob diese nach dem Eingehen einer (vertraglichen) Beziehung noch willentlich vom Agenten geändert werden kann.

³⁶⁷ Vgl. Spremann (1990), S. 564.

³⁶⁸ Spremann verzichtet gänzlich auf die Verwendung der Begriffe Prinzipal und Agent außerhalb der Delegationsbeziehung. Vgl. Spremann (1990), S. 564 ff.

³⁶⁹ Vgl. Schmidt (1981), S. 139. Es reicht aus, dass ein Entscheidungsträger, der Agent, in einer unsicheren Umwelt ein Verhalten wählt, das nicht nur das eigene Wohlergehen, sondern auch den Nutzen oder das Vermögen eines anderen Individuums, des Prinzipals, beeinflusst. Vgl. z.B. Arrow (1985), S. 37; Pratt/Zeckhauser (1985).

Da die Verhaltensmerkmale oder Eigenschaften dem Prinzipal nicht bekannt sind, ergibt sich für den Agenten grundsätzlich die Möglichkeit, opportunistisch zu handeln.³⁷¹ Ist das Verhaltensmerkmal oder die Eigenschaft feststehend, so ergibt sich für den Agenten lediglich vor dem Eingehen der geschäftlichen Beziehung Spielraum für opportunistisches Verhalten (Opportunismus ex ante), während beim Vorliegen von Beeinflussungsmöglichkeiten durch den Agenten nicht nur vor, sondern auch nach dem Abschluss der Geschäftsbeziehung noch ein opportunistischer Handlungsspielraum besteht (Opportunismus ex post). Auf diesen Überlegungen aufbauend können verschiedene Arten von Informationsasymmetrien unterschieden werden:³⁷²

1. Der besser informierte Partner (Agent) kann sich ex ante opportunistisch verhalten, was jedoch dem schlechter informierten Partner (Prinzipal) ex post bekannt wird. Dieser Typ der Informationsasymmetrie wird in der Literatur als *hidden information* oder *hidden characteristics* bezeichnet.
2. Hat der Agent auch ex post einen opportunistischen Handlungsspielraum, welcher aber durch den Prinzipal beobachtbar ist, so spricht man von *hidden intention*.
3. Die Situation, bei der opportunistisches Handeln für den Agenten auch ex post noch möglich ist und dies dem Prinzipal dauerhaft verborgen bleibt, bezeichnet man als *hidden action*.

Allen Informationsasymmetrien ist gemeinsam, dass die Informationskosten zur direkten Aufhebung der Asymmetrie prohibitiv hoch sind, so dass alternative Koordinationsinstrumente gefunden werden müssen, um eine Interessenkongruenz zwischen den beiden Parteien herzustellen. Es wird sich zeigen, dass für jeden Grundtyp der Informationsasymmetrie andere Koordinationsdesigns sinnvoll sind.

Tabelle 9 gibt einen ersten Überblick über die in den folgenden Unterkapiteln im Detail diskutierten Informationsasymmetrien.

³⁷⁰ Vgl. Spremann (1990), S. 564 f.

³⁷¹ Vgl. Eggertsson (1990), S. 41.

³⁷² Vgl. z.B. Spremann (1990), S. 564; Swoboda (1991), S. 163; Schneider (1990), S. 524.

Tabelle 9: Typische Principal-Agent-Beziehungen im Überblick

Informationsverteilung	asymmetrische Information ex ante	asymmetrische Information ex ante	asymmetrische Information ex post
Typ asymmetrischer Information	hidden characteristics	hidden intention	hidden action
Problem für den principal	adverse selection	holdup	moral hazard
opportunistisches Verhalten des agent	Opportunismus ex ante; wird principal ex post bekannt	Opportunismus ex post; wird principal ex post bekannt	Opportunismus ex post; bleibt principal ex post verborgen
Problemlösung	signaling screening	Interessenangleichung über Pfänder Sicherheiten	Interessenangleichung über Ergebnisbeteiligung des agent Pfänder Sicherheiten

Quelle: Trosky (1999), S. 29.

2.3.2.1. *Hidden information*

Im Rahmen der hidden information-Problematik besteht lediglich vor Vertragsabschluss zwischen Prinzipal und Agent eine Informationsasymmetrie. Aus diesem Grund wird hierbei häufig von ex ante-Informationsasymmetrie gesprochen.³⁷³ Hier erwächst Unsicherheit für den Prinzipal aus der Situation, dass der Agent private Informationen besitzt, die für die Beurteilung seiner Handlungen hilfreich wären. Der Agent besitzt beispielsweise Informationsvorteile hinsichtlich seiner eigenen Qualifikation oder der Qualität eines Gutes. Dieses Informationsgefälle, welches auch als hidden knowledge bezeichnet wird, erlaubt dem Agenten, sich opportunistisch zu verhalten.³⁷⁴ Werden diese Informationen vor Vertragsabschluss vom Prinzipal nicht aufgedeckt, kann dies zudem zu Marktversagen führen. Akerlof analysierte diese Auswirkung asymmetrischer Informationsverteilung anhand des Gebrauchtwagenmarktes.³⁷⁵ Auf solchen Märkten besitzen die Anbieter einen Informationsvorsprung bezüglich der Qualität der angebotenen Fahrzeuge. Da die Kaufinteressenten vor dem Kauf nicht in der Lage sind, den tatsächlichen Qualitätszustand der Fahrzeuge zu bestimmen, orientieren sie ihre Preisentscheidung an der durchschnittlich zu erwartenden Qualität einer Wagenklasse, so dass sich ein einheitlicher Marktpreis für alle Fahrzeuge dieser Klasse herausbildet. Es kommt zu einem so genannten Pooling-Gleichgewicht, bei dem eine

³⁷³ Vgl. z.B. Trosky (1999), S. 29 f; Kranen (1991), S.76 f.

³⁷⁴ Vgl. Arrow (1985), S.38 u. Picot/Wolff (1994), S. 221.

³⁷⁵ Vgl. Akerlof (1970). Siehe auch Kreps (1990), S. 625-629.

Unterbewertung überdurchschnittlicher und eine Überbewertung unterdurchschnittlicher Qualität vorliegt. In der Folge verlassen die Eigentümer von Wagen überdurchschnittlicher Qualität den Gebrauchtwagenmarkt und fahren das Fahrzeug stattdessen bis zum Ende der Nutzungszeit selbst. Dies führt wiederum zu einem weiteren, von den Nachfragern wahrgenommenen Absinken der Qualität, so dass der einheitliche Marktpreis weiter fällt und weitere Anbieter ihre Fahrzeuge vom Markt zurückziehen. Dieser Prozess, der auch als negative Auslese (adverse selection) bezeichnet wird, setzt sich solange fort, bis nur noch die qualitativ schlechtesten Fahrzeuge am Markt gehandelt werden.

Ursache für den Prozess der negativen Auslese ist das ex ante opportunistische Verhalten der Anbieter unterdurchschnittlicher Qualität. Diese besser informierten Agenten teilen die Information über die tatsächliche Qualität dem Prinzipal ex ante nicht mit, da dies für sie nachteilig wäre. Durch dieses Verhalten erleiden jedoch sowohl die schlechter informierten potentiellen Käufer (als Prinzipale) als auch die Anbieter guter Qualität Nutzenverluste. Folglich existieren für diese beiden Gruppen Anreize, das ex ante bestehende Informationsgefälle zu reduzieren, so dass ein so genanntes Separating-Gleichgewicht entsteht, bei dem zwischen den Qualitäten differenziert werden kann und somit auch von der Qualität abhängige Marktpreise existieren.³⁷⁶

Zum Abbau des Informationsgefälles werden in der Literatur zwei Maßnahmen diskutiert: signaling und screening.³⁷⁷ Dabei wird unterschieden, ob die Initiative zum Abbau des Informationsgefälles vom Agenten oder vom Prinzipal ausgeht. Im Falle des signaling handelt der Agent, indem er dem Prinzipal glaubhaft Informationen über die wahre Qualität des von ihm angebotenen Gutes signalisiert.³⁷⁸ Dieses Signal kann von dem Prinzipal kostenlos wahrgenommen werden, so dass sich die Erfahrung etablieren kann, dass signalisierende Anbieter bessere Qualität liefern als nicht signalisierende Anbieter. Voraussetzung für die Wirksamkeit eines solchen Signals ist jedoch, dass die Anbieter schlechter Qualität keinen Anreiz besitzen, dieses Signal zu imitieren und eine gute Qualität vorzutäuschen. Dies ist dann gewährleistet, wenn das Signal mit Kosten verbunden ist und das Signal von Anbietern

³⁷⁶ Vgl. Wosnitza (1995), S. 14 m.w.N.

³⁷⁷ Vgl. z.B. Milgrom/Roberts (1992), S. 154-158.

³⁷⁸ Die Informationsübermittlung ist natürlich nicht auf Qualitätseigenschaften von Gütern beschränkt. Im Rahmen von Arbeitsmarktmodellen geht es beispielsweise um Signale über die Qualität der Leistungsfähigkeit des Agenten. Vgl. Arrow (1973), S. 194.

guter Qualität kostengünstiger produziert werden kann als von Anbietern schlechter Qualität.³⁷⁹

Im Falle des screening geht die Initiative zum Abbau der Informationsasymmetrie vom schlechter informierten Prinzipal aus. Der Prinzipal legt dabei dem Agenten unterschiedliche Alternativen vor, aus denen dieser eine auszuwählen hat. Diese Alternativen sind so konstruiert, dass der Agent über die Wahl der für ihn nutzenmaximierenden Alternative dem Prinzipal seine tatsächliche Qualität offenbart.³⁸⁰ Dieser Vorgang wird deshalb auch als self selection oder Selbstwahlschemata bezeichnet.³⁸¹ Auch hier muss als Voraussetzung erfüllt sein, dass für den Agenten kein Anreiz besteht, durch eine entsprechende Wahl gute Qualität vorzutäuschen. Dies ist wiederum dann gewährleistet, wenn die oben angeführte Anforderung an die Signalkosten auch für die Kosten der Selbstauswahl erfüllt ist.³⁸²

2.3.2.2. *Hidden intention*

Der zweite Unterfall der asymmetrischen Information liegt dann vor, wenn der Prinzipal ex ante nicht erkennen kann, ob sich der Agent ex post, also im Laufe der (vertraglichen) Beziehung, opportunistisch verhalten wird. Da die Handlungen des Agenten und damit auch eventuelles opportunistisches Verhalten ex post offen zu Tage treten und lediglich ex ante die Absichten des Agenten verborgen bleiben, ist auch dieser Fall in die Kategorie der ex ante Informationsasymmetrie einzuordnen.

Im Gegensatz zum Fall der hidden information hat der Agent hier die Möglichkeit, sich auch nach Vertragsabschluss opportunistisch zu verhalten. Voraussetzung dafür ist, dass der Prinzipal aufgrund von irreversiblen beziehungsspezifischen Investitionen (sunk cost) vom Agenten abhängig geworden ist. Aufgrund der praktischen Unmöglichkeit, alle denkbaren zukünftigen Entwicklungen durch detaillierte Fallunterscheidungen präzise vertraglich zu regeln, besteht für den Prinzipal die Gefahr, dass der Agent dieses Abhängigkeitsverhältnis zu seinen Gunsten ausbeutet. Dieses opportunistische Ausnutzen von Vertragslücken wird auch als holdup bezeichnet.³⁸³ Das holdup-Problem resultiert letztlich also aus dem Zusammen-

³⁷⁹ Spence leitete diese notwendigen Bedingungen für die Wirksamkeit von Signalen am Beispiel des Arbeitsmarktes her. Vgl. Spence (1973).

³⁸⁰ Vgl. Picot/Dietl (1992), S. 19.

³⁸¹ Vgl. Arrow (1986), S. 1186 f.; Spremann (1990), S. 578.

³⁸² Vgl. Wosnitza (1995), S. 16.

³⁸³ Vgl. z.B. Trosky (1992), S. 30. Dieser Begriff geht zurück auf Goldberg (1976).

treffen von transaktionsspezifischen Investitionen und relationalen Verträgen.³⁸⁴ Im Gegensatz zu shirking, welches ein passives Verhalten darstellt und bei den im folgenden Kapitel dargestellten moral hazard-Problemen auftritt, ist holdup ein Druckmittel, um die Kooperationsrenten zugunsten eines Akteurs neu festzulegen. Es erfordert die aktive Konfrontation des Transaktionspartners mit einer Forderung und ist die Reaktion des Akteurs auf ein sich bietendes Ausbeutungspotential.³⁸⁵

Der transaktionsspezifische Investitionen tätigende Prinzipal hat ein Interesse daran, sich gegen eine potentielle Ausbeutung durch den Agenten bereits bei Vertragsabschluss zu schützen. Dazu muss das zunächst einseitige Abhängigkeitsverhältnis in ein wechselseitiges überführt werden.³⁸⁶ Dies kann dadurch geschehen, dass der Prinzipal Sanktionsmöglichkeiten gegenüber dem Agenten erhält. Der Prinzipal kann beispielsweise verlangen, dass der Agent ihm bei Vertragsabschluss ein Pfand überträgt, welches der Prinzipal bei späterem opportunistischem Verhalten seitens des Agenten zerstören kann. Führt die Zerstörung des Pfands zu Nutzenverlusten beim Agenten aber nicht beim Prinzipal, so entsteht eine glaubwürdige Strafandrohung. Dieses Pfand kann also nicht zur Entschädigung des Prinzipals verwendet werden, sondern dient ausschließlich der Bestrafung des Agenten bei opportunistischem Verhalten.³⁸⁷ Eine wichtige Form dieser Art des Pfands ist die Reputation des Agenten.³⁸⁸ Die Möglichkeit, die Reputation des Agenten zu zerstören, erleichtert also den Abschluss relationaler Verträge, welche transaktionsspezifische Investitionen erfordern.

Mit einer Ausbeutung der Machtposition ist jedoch umso weniger zu rechnen, „je mehr der Wettbewerb um langfristige Lieferbeziehungen funktioniert. In diesem Fall konkurrieren die Unternehmen um das langfristige Vertrauen der Kunden und werden diese nicht im Interesse kurzfristiger Gewinnerzielung ausbeuten.“³⁸⁹

³⁸⁴ Vgl. Milgrom/Roberts (1992), S. 136 f.

³⁸⁵ Vogt (1998), S. 32. Shirking kann jedoch langfristig aufgedeckt werden, da sich bei langfristigen Vertragsbeziehungen im Durchschnitt der Erwartungswert des Umweltzustandes einstellen wird.

³⁸⁶ Vgl. Picot/Dietl (1992), S. 21.

³⁸⁷ Neben solchen Sanktionsmöglichkeiten existieren auch andere Möglichkeiten für den Prinzipal, sich gegen den ex post Opportunismus des Agenten abzusichern. Zu nennen sind hier insbesondere Sicherheiten zur nachträglichen Entschädigung des Prinzipals wie beispielsweise Bürgschaften. Hier ergibt sich jedoch das Problem, dass die Zusicherung der Entschädigung glaubhaft sein muss. Es muss also gesichert sein, dass der Prinzipal auch gegen den Willen des Agenten die Entschädigung erhält. Ist beispielsweise die Beschaffung einer Ressource durch den Agenten Gegenstand der Vertragsbeziehung kann dies durch die bereits bei Vertragsabschluss erfolgte Übertragung der Eigentumsrechte an der Ressource an den Prinzipal gesichert werden. Vgl. Spremann (1990), S. 580; Spremann (1991), S. 638; Picot/Dietl (1992), S. 21.

³⁸⁸ Vgl. Spremann (1991), S. 637.

³⁸⁹ Albach (1988), S. 1162 f.

2.3.2.3. *Hidden action*

Der dritte Grundtyp asymmetrischer Information wurde bereits im Rahmen der Vorstellung der Principal-Agent-Theorie eingehend diskutiert. Allerdings wurde dort die Diskussion der hidden action durch den Agenten auf den Fall der Delegation von Entscheidungsbefugnissen reduziert. In der Informationsökonomie erfolgt eine Verallgemeinerung dieser Problematik. Während bei den vorher besprochenen Typen von Informationsasymmetrie diese jeweils nur ex ante Bestand hatte, da das Verhalten des Agenten bzw. die tatsächliche Eigenschaft des Gutes nach Vertragsabschluss vom Prinzipal erfasst werden kann, bleibt hier das eventuell opportunistische Verhalten des Agenten auch ex post unbeobachtbar. Aus diesem Grund wird dieser Fall auch als ex post-Informationsasymmetrie bezeichnet.³⁹⁰

Die Möglichkeit für den Agenten, sich ex post opportunistisch zu verhalten, einerseits und die Unmöglichkeit für den Prinzipal, diese Handlung zu beobachten, andererseits, resultieren daraus, dass das Ergebnis der Handlung durch einen oder mehrere exogene Faktoren beeinflusst wird. Der Prinzipal kann dann nicht mehr unterscheiden, ob ein für ihn negatives Ergebnis auf das opportunistische Verhalten des Agenten oder auf eine für ihn ungünstige Realisation dieser exogenen Faktoren zurückgeht. Die Problematik, nicht zwischen dem Verhalten des Agenten und solchen Umwelteinflüssen differenzieren zu können, wird auch als moral hazard bezeichnet. Der Agent kann diese Situation ausnutzen, um sich opportunistisch zu verhalten, da er Beeinträchtigungen des Nutzenniveaus des Prinzipals durch die exogenen Faktoren rechtfertigen kann.

Erfolgt die Delegation in einem Produktionsunternehmen, so hat der Agent den Auftrag, die Ressourcen bzw. die Produktionsfaktoren des Prinzipals produktiv einzusetzen. Die Entscheidungsfreiheit des Agenten bezüglich des Einsatzes der Produktionsfaktoren ist jedoch auch von der Beschaffenheit der Ressourcen selbst bestimmt. Ressourcen, die aufgrund der technologischen Umgebung dem Agenten nur geringe Freiräume lassen, reduzieren damit auch die Problematik des moral hazard für den Prinzipal, während andere Ressourcen aufgrund ihrer Beschaffenheit dem Agenten noch einen großen diskretionären Handlungsspielraum belassen. Für diese Eigenschaft von Ressourcen haben Alchian und Woodward den Begriff Plastizität geprägt. Je plastischer eine Ressource ist, desto schwerer kann ihr Gebrauch und ihre Verwendung durch den Prinzipal überprüft werden.³⁹¹

³⁹⁰ Vgl. Wosnitza (1992), S. 18.

³⁹¹ Vgl. Alchian/Woodward (1987), S. 116 f.; ebda (1988), S. 69 u. 72.

Ex post opportunistisches Verhalten kann sich als verminderte Anstrengung des Agenten, aber auch als Streben nach finanziellen Vorteilen äußern.³⁹² Dies wird besonders bei der Betrachtung von Versicherungen deutlich.³⁹³ Der Versicherer ist zwar bereit, das exogene Schadensrisiko zu tragen. Der Versicherungsnehmer kann sich jedoch nach Abschluss eines Versicherungsvertrags bewusst risikofreudiger verhalten, da er durch die Versicherung abgesichert ist. Zudem kann der Versicherer den Eintritt des Versicherungsfalles bewusst herbeiführen wollen, um sich durch die Einnahme der Versicherungsprämie finanzielle Vorteile zu verschaffen.

Eine Reduzierung des moral hazard-Problems für den Prinzipal ist grundsätzlich über die Schaffung geeigneter Anreizsysteme möglich.³⁹⁴ Ziel ein solchen Systems ist es, die vertragliche Beziehung zwischen den Parteien so zu strukturieren, dass der Agent aus rationalen Gründen auf opportunistisches Verhalten verzichtet und Anreize erhält, sich vertragskonform zu verhalten. Im Fall der Delegation ist die Entlohnung mit Ergebnisbeteiligung ein solches Instrument. Eine rein ergebnisorientierte Entlohnung führt dazu, dass ein risikoneutraler Agent seine vom Prinzipal nicht beobachtbare Anstrengung maximiert. Allerdings dürften in diesem Fall die meisten Agenten risikoavers sein. Herrscht große Umweltunsicherheit, verlangt ein risikoaverser Agent bei ergebnisorientierter Entlohnung eine hohe Risikoprämie.³⁹⁵ Bei ergebnisunabhängigem Lohn würde der Agent zwar keine solche Prämie verlangen, es käme dann aber zu keiner Reduktion des moral hazard-Problems. Dies zeigt, dass solche Anreizsysteme die Informationsasymmetrie nie völlig auflösen können. Dies gilt auch für die Instrumente, welche im Fall der Versicherung Anwendung finden. Hier ist es möglich, opportunistisches Verhalten, wie beispielsweise das Problem des bewusst risikofreudigen Verhaltens, durch die Forderung nach einer finanziellen Eigenleistung des Agenten im Schadensfall, sowie durch Belohnung für dauerhafte Schadensfreiheit zu reduzieren.

2.4. Zusammenfassung und Bewertung

Die herausragende Bedeutung der Theorien der Neuen Institutionenökonomik liegt sicherlich in der Aufgabe wesentlicher Annahmen des vollkommenen Marktes und der daraus folgenden Implikationen für die Marktteilnehmer. Die Tatsache, dass in der Realität Transaktionen nicht

³⁹² Vgl. Spremann (1990), S. 571.

³⁹³ Vgl. Arrow (1979), S. 142.

³⁹⁴ Vgl. Milgrom/Roberts (1992), S. 187 f.

³⁹⁵ Vgl. Spremann (1990), S. 582.

friktionsfrei abgewickelt werden können, sondern teilweise mit erheblichen Transaktionskosten verbunden sind, wird von der Neuen Institutionenökonomik aufgegriffen und zum Ausgangspunkt der Analyse solcher Institutionen gemacht, welche es erlauben, die Effizienz des Marktes zu erhöhen. Dabei betrachten die verschiedenen Einzeltheorien der Neuen Institutionenökonomik jeweils Teilaspekte der Problematik des unvollkommenen Marktes und stellen unterschiedliche Gestaltungsvariablen in den Vordergrund. Tabelle 10 stellt noch einmal die Ansätze der Neuen Institutionenökonomik vergleichend dar.

Tabelle 10: Vergleich der verschiedenen Ansätze der Neuen Institutionenökonomik

	Property Rights-Theorie	Transaktionskostentheorie	Principal-Agent-Theorie	Informationsökonomie
Untersuchungsgegenstand	Institutionelle Rahmenbedingungen	Transaktionsbeziehungen	Principal-Agent-Beziehungen	Informationsverhalten
Untersuchungseinheit	Individuum	Transaktion	Individuum	Individuum
Verhaltensannahmen	individuelle Nutzenmaximierung	Opportunismus, beschränkte Rationalität, Risikoneutralität	Moral hazard, Adverse selection, beschränkte Rationalität	Moral hazard, Adverse selection, beschränkte Rationalität
Einflussgrößen		Spezifität, Unsicherheit/Komplexität, Häufigkeit, Atmosphäre	asymmetrische Informationsverteilung, Risikoeignung von Prinzipal und Agent	Unsicherheit, asymmetrische Informationsverteilung, Informationskosten
Untersuchungsperspektive	ex ante	ex post	ex ante	ex ante
Gestaltungsvariable	Handlungs- bzw. Verfügungsrechtsstrukturen	Koordinationsmechanismus	Vertrag	Screening, Signaling
Effizienzkriterium	Summe aus Transaktionskosten und Wohlfahrtsverlusten aufgrund externer Effekte	Transaktionskosten	Agency-Kosten	Informationswert
Dynamische Aspekte	Herausbildung und Zuordnung von Verfügungsrechten	z. B. Fundamentale Transformation, Vertikale Integration, M-Form-Hypothese/ Unternehmensübernahmen		z. B. Prozeß der Informationsbeschaffung, Entstehung und Verhinderung von Marktversagen

Quelle: Picot (1991), S. 153; erweitert durch Adler (1996), S. 13.

Insbesondere die Property-Rights Theorie und die Transaktionskostentheorie haben sich darin bewährt, empirisch beobachtete Entwicklungen zu erklären. Die Erkenntnis, dass die Organisation von Handlungen Transaktionskosten verursacht, erlaubt es, die Existenz und

Entwicklung ökonomischer Institutionen zu erklären.³⁹⁶ Aus diesem Grund soll auch in dieser Arbeit eine Überprüfung der Effizienz von Institutionen auf dem Markt für Unternehmen anhand von Transaktionskostenvergleichen stattfinden.

Bestimmte Aspekte der Neuen Institutionenökonomik müssen allerdings kritisch betrachtet werden. Im Vordergrund steht dabei die Kritik an den zentralen Verhaltensannahmen, die zwar prinzipiell bei allen Ansätzen der Neuen Institutionenökonomik, aber insbesondere bei der Informationsökonomik als Basis für die Analyse vorausgesetzt werden. Dabei handelt es sich um die Annahmen der individuellen Nutzenmaximierung, des Opportunismus und der beschränkten Rationalität. Unbestritten ist, dass diese Phänomene in der Realität beobachtet werden können. Kritisiert wird allerdings, dass gerade diese Verhaltensannahmen zum Paradigma ökonomischen Handelns erkoren werden und anderes, mögliches und in der Praxis beobachtbares Verhalten der Wirtschaftssubjekte aus der Beobachtung ausgeschlossen wird.

Insbesondere der aus der individuellen Nutzenmaximierung resultierende Opportunismus im Sinne der Verfolgung von Eigeninteressen bei billiger Inkaufnahme der Schädigung Dritter erscheint als Basisannahme für wirtschaftliches Handeln nicht geeignet. Gemäß dieser Annahme führen Informationsasymmetrien in Verbindung mit unterschiedlichen Präferenzen der Wirtschaftssubjekte unweigerlich zu Interessenkonflikten. Damit erscheint die Argumentationskette jedoch unzulässigerweise verkürzt, denn individuelle Nutzenmaximierung muss nicht in jedem Fall zu opportunistischem Verhalten führen. So führt Albach aus, dass es in einem Unternehmen bei limitationalen Produktionsfunktionen für die einzelnen Mitarbeiter in deren eigenem Interesse optimal ist, sich solidarisch zu verhalten.³⁹⁷ Wie Albach betont, ist aber die Vorstellung von Solidarität oder Gleichgewicht genauso ein theoretischer Grenzfall wie die Ableitung opportunistischen Verhaltens aus den unterschiedlichen Präferenzen von Menschen.³⁹⁸ Damit kann weder das eine noch das andere Extrem ausschließliche Basis für die Herleitung theoretischer Modelle sein.

Aus dieser Beobachtung ergibt sich damit die unbedingte Folgerung, dass die theoretischen Modelle der Neuen Institutionenökonomik nicht unreflektiert auf die Praxis angewendet werden dürfen. Auf Basis solcher Modelle ermittelte institutionelle Regelungen, welche die

³⁹⁶ Das Denken in Transaktionen wird von Albach neben dem Denken in strategischen Wettbewerbsvorteilen als die wichtigste Entwicklung im Bereich der theoretischen Betriebswirtschaftslehre bezeichnet. Vgl. Albach (1988), S. 1155.

³⁹⁷ Vgl. Albach (1997b), S. 1263.

³⁹⁸ Vgl. ebda, S. 1265.

nachteiligen Folgen opportunistischen Verhaltens ausschließen sollen, müssen vielmehr daraufhin geprüft werden, inwieweit sie den in der Praxis tatsächlich getroffenen Regelungen entsprechen. So führt Albach weiter aus: „Wenn aber aus dem Unterschied zwischen der praktischen Regelung und der theoretisch gefundenen second-best-Lösung nicht die Schlussfolgerung gezogen wird, die Voraussetzung opportunistischen Verhaltens sei falsch, sondern vielmehr gefolgert wird, die institutionellen Regelungen in der Praxis müssen geändert werden, dann kommt darin doch eine Tendenz zur Aufgabe des Praxisbezuges zum Ausdruck.“³⁹⁹

Die Kritik von Albach hebt also auf zwei Bereiche ab. Zum einen wird der mangelnde Praxisbezug mancher informationsökonomischer Modelle bemängelt und insbesondere die Tendenz in der Forschung, zu unreflektiert die Ergebnisse solcher Modelle als Basis für praktische Handlungsanweisungen heranzuziehen. Auch Kürsten erkennt diese Problematik und stellt fest: „Agency-theoretische Konzepte sind zur Erklärung empirisch beobachteter Phänomene [...] zwar prinzipiell in der Lage, reagieren aber so sensitiv auf geringfügig geänderte Parameterkonstellationen, dass der Erklärungsgehalt der Theorie zumindest solange als gering einzuschätzen ist, wie eine robuste Erklärung nicht vorliegt.“⁴⁰⁰ Zudem stellt Thakor fest, dass sich gegebene empirische Befunde durch gänzlich verschiedene Modelle erklären lassen: „However, there is a lack of uniqueness. There are often two or more information-theoretic models that can explain the same phenomenon on strikingly different grounds.“⁴⁰¹

Zum anderen kritisiert Albach aber auch die fehlende Berücksichtigung der Wirkung von Institutionen auf die Anreizfunktion der Individuen. Durch den methodologischen Individualismus, der den informationsökonomischen Modellen zugrunde liegt, werden alle Phänomene auf opportunistische Handlungsweisen von Individuen zurückgeführt. Dabei wird jedoch offensichtlich vernachlässigt, dass Institutionen, hier insbesondere die Institution Unternehmen, prinzipiell die Handlungsanreize so beeinflussen können, dass nicht opportunistisches, sondern solidarisches Verhalten für den Einzelnen optimal ist.⁴⁰² Albach

³⁹⁹ Albach (1997b), S. 1265.

⁴⁰⁰ Kürsten (1994), S. 252. Kürsten stellt auch eine Hypothese bezüglich des Ursprungs dieser fehlenden Eindeutigkeit der Modelle: „Es besteht zu der Vermutung Anlass, dass die bisherige Ambivalenz agency-theoretischer Aussagen zumindest *auch* auf eine mangelnde Einbettung in neoklassische Gleichgewichtskonzepte zurückzuführen ist.“ Kürsten (1994), S. 257.

⁴⁰¹ Thakor (1989), S. 55.

⁴⁰² Albach verdeutlicht diesen Punkt sehr plastisch mit der folgenden Aussage: „Die Betriebswirtschaftslehre [muss] sich davor hüten, die pathologischen Verhältnisse, die in der Informationsökonomie untersucht werden, weil nur aus dem Postulat der individuellen Nutzenmaximierung heraus modelliert wird, nicht aber der institutionalisierte Schutz vor solchen pathologischen Fällen in einem System genereller Regelungen - genannt Unternehmung - mit modelliert wird, in die Betriebswirtschaftslehre zu übernehmen.“ Albach (1994), S. 4.

fordert deshalb, dass sich die Betriebswirtschaftslehre nicht an einem von grundsätzlichem Misstrauen geprägten Menschenbild orientieren darf.⁴⁰³ Für die vorliegende Arbeit bedeutet dies, dass im folgenden zunächst die im Rahmen des Unternehmensverkaufs mittelständischer Unternehmen auftretenden Informationsasymmetrien identifiziert werden sollen. Von der Existenz von Informationsasymmetrien allein soll hier jedoch gerade nicht unmittelbar auf Interessendivergenzen zwischen den Teilnehmern geschlossen werden. Vielmehr ist es erforderlich, zunächst zu überprüfen, ob nicht auch und gerade Anreize für den besser Informierten bestehen, diese Informationsasymmetrien durch freiwillige Informationsübermittlung auszugleichen.

3. Informationsasymmetrien auf dem Markt für mittelständische Unternehmen

Informationen besitzen auf dem Markt für mittelständische Unternehmen entscheidende Bedeutung für die Durchführung einer Transaktion. Da bei mittelständischen Unternehmen im Gegensatz zu börsennotierten Unternehmen im Vorfeld der Transaktion keine Marktpreise bekannt sind, müssen sämtliche für eine Bewertung des Unternehmens erforderlichen Informationen erst im Rahmen des Transaktionsprozesses beschafft werden. Die erforderlichen Informationen sind jedoch zunächst ungleich verteilt, und es bestehen Informationsasymmetrien zwischen den Marktteilnehmern. Den Informationen kommt dabei große Bedeutung zu denn, „wenn auf dem relativ transparenten Markt für notierte Gesellschaften die Informationen Entscheidungsrelevanz haben, dann müssten diese auf dem intransparenten Markt für nicht notierte Unternehmen mindestens gleichwertige Entscheidungsrelevanz haben.“⁴⁰⁴

Mögliche Interessendivergenzen zwischen Management und Anteilseignern sollen im Rahmen dieser Arbeit nur am Rande berücksichtigt werden, da dieser Fall für die betrachteten mittelständischen Familienunternehmen nur in bestimmten Situationen zutrifft.⁴⁰⁵ Für die folgende Untersuchung von Informationsasymmetrien zwischen den Marktteilnehmern auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt ist vielmehr davon auszugehen, dass der Eigentümer des Unternehmens auch gleichzeitig selbst die Geschäftsführung des

⁴⁰³ Vgl. Albach (1997b), S. 1270.

⁴⁰⁴ Vgl. Niemann (1995), S. 88.

⁴⁰⁵ Für eine Analyse möglicher Informationsasymmetrien zwischen dem Management und nicht an der Geschäftsführung beteiligter Gesellschafter vgl. Niemann (1995), S. 29ff. Allerdings soll analog zur Vorgehensweise Niemanns von unterschiedlichen Zielvorstellungen innerhalb der betrachteten Gruppen abstrahiert werden.

Unternehmens innehat und folglich prinzipiell über sämtliche Informationen hinsichtlich der Lage des Unternehmens verfügt. Damit besteht bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen zwischen dem Verkäufer und leitenden Mitarbeitern, die möglicherweise am Kauf des Unternehmens interessiert sind, grundsätzlich keine Informationsasymmetrie.⁴⁰⁶ Will der Unternehmer z.B. aus Altersgründen seine Gesellschaft an seine leitenden Angestellten verkaufen, besitzt er die für die Kaufpreisverhandlungen relevanten Informationen. Das Ergebnis der Verhandlungen hängt dann stark von der jeweiligen Verhandlungsposition und dem Verhandlungsgeschick der potentiellen Käufer und des Verkäufers ab.⁴⁰⁷

Informationsökonomische Argumentation und Kritik

Bei dem in dieser Arbeit betrachteten Markt für mittelständische Unternehmen steht jedoch die Konzentration auf das Zusammenbringen von Verkäufern und unternehmensexternen Käufern im Vordergrund. Für den Verkauf eines Unternehmens an Unternehmensexterne ist es demnach charakteristisch, dass Informationen über das Unternehmen asymmetrisch zwischen Erwerber und Veräußerer verteilt sind.⁴⁰⁸ Ordnet man diese Art von Informationsasymmetrie informationsökonomisch ein, so handelt es sich um eine typische Form der hidden information.⁴⁰⁹ Es besteht eine ex ante Informationsasymmetrie, die aber nach Vertragsschluss aufgelöst wird, da der Käufer nach dem Kauf als Eigentümer-Unternehmer die Eigenschaften des Unternehmens vollends aufdecken kann. Geht man zudem davon aus, dass aufgrund der Komplexität des Gutes Unternehmen die Ermittlung der Informationen im Vorfeld der Transaktion mit prohibitiv hohen Transaktionskosten verbunden ist, bestände prinzipiell für den Verkäufer der Anreiz, die negativen Informationen über das Unternehmen dem potentiellen Käufer gegenüber zu verschweigen, um dadurch die Abschlusswahrscheinlichkeit bzw. den Kaufpreis zu erhöhen. Sollte dieses Basisszenario zutreffen, führte dies zu der bereits besprochenen Problematik der adverse selection⁴¹⁰ mit der Folge, dass die guten Unternehmen sukzessive den Markt verlassen würden, und es im

⁴⁰⁶ Vgl. Niemann (1995), S. 20.

⁴⁰⁷ Lassen sich beispielsweise außer den Managern keine weiteren Kaufinteressenten finden und ist der bisherige Gesellschafter-Geschäftsführer des Unternehmens aus gesundheitlichen oder altersbedingten Gründen zwingend auf den Verkauf des Unternehmens angewiesen, haben die Manager die Möglichkeit, den Kaufpreis stark zu senken. Umgekehrt haben die Verkäufer eine sehr starke Verhandlungsposition, wenn viele andere Kaufinteressenten ersichtlich sind und sie nicht gezwungen sind, das Unternehmen zu verkaufen.“ Vgl. Niemann (1995), S. 20.

⁴⁰⁸ Vgl. Helling (1998), S. 36.

⁴⁰⁹ Vgl. Kapitel B.IV.2.3.2.1 dieser Arbeit, S. 95 ff.

⁴¹⁰ Siehe S. 96 dieser Arbeit.

Ergebnis zu einem informationsbedingten Marktversagen käme.⁴¹¹ Albach bezeichnet diese Diskussionsrichtung der Informationsökonomik deshalb auch als eine ökonomische Theorie des Misstrauens. So argumentiert Albach (1980), S. 4: „Die Tatsache, dass ein Anbieter etwas verkaufen will, statt es selber zu behalten, ist schon ein Signal dafür, dass das Gut seinen Preis nicht wert ist, und rechtfertigt daher Misstrauen gegenüber dem Verkäufer.“

An dieser Stelle sind jedoch berechtigte Zweifel an der Gültigkeit dieser Argumentationskette angebracht. Insbesondere stellt sich die Frage, ob überhaupt ein Anreiz für den Verkäufer besteht, schlechte Informationen zu verschweigen. In der Praxis dürfte ein Erwerber nur dann zur Zahlung eines angemessenen Kaufpreises bereit sein, wenn er bereits im Vorfeld genügend Informationen besitzt, um zu einer klaren Einschätzung seiner Erwartungen hinsichtlich der Chancen und Risiken des Unternehmens zu kommen.⁴¹² Es liegt deshalb im Interesse des Verkäufers, den Käufer bei der Erarbeitung des Verständnisses des Unternehmens zu unterstützen. Damit bestehen also Anreize beim Verkäufer, die Transaktionskosten für die Informationsbeschaffung auf Seiten des Käufers zu minimieren. Die Annahme der Informationsökonomie, dass die ex ante Informationsasymmetrie unweigerlich in Interessendivergenzen zwischen den Marktteilnehmern mündet, kann in der Praxis also gerade nicht bestätigt werden. Diesen Schluss zieht auch Wagner, der in der Praxis beobachtet, „dass Unternehmen entgegen der in der Bewertungstheorie üblichen Annahmen ausschließlich monetärer Motive und einer allzeitigen Kauf-/Verkaufsbereitschaft bevorzugt zu bestimmten Zeitpunkten verkauft werden, in denen nichtmonetäre Motive vorliegen (Alter, Krankheit, ungeklärte Nachfolge) und daher für die Käufer kein Grund besteht, einen Misstrauensabschlag vorzunehmen.“⁴¹³ Kaas kommt zu dem gleichen Ergebnis und stellt für das allgemeine Verhältnis zwischen den Marktteilnehmern fest: „Anbieter und Nachfrager sind potentielle Partner, deren Verhältnis grundsätzlich von Kooperation geprägt ist, während die Marktseiten untereinander jeweils potentielle Rivalen darstellen und die Konfrontation dominiert. Dies bedeutet nicht, dass zwischen den Marktseiten nur Harmonie besteht. In Bezug auf die Vertragsbedingungen haben die Partner auch konfliktäre und divergierende Ziele, insbesondere bei der Höhe des Preises.“⁴¹⁴

⁴¹¹ Vgl. Adler (1995), S. 31.

⁴¹² So auch Helling (1998), S. 36.

⁴¹³ Wagner (1982), S. 756.

Spieltheoretische Modelle

Die Frage, ob ein Zurückhalten von Informationen, welche die Bewertung des Unternehmens ermöglichen, durch den Verkäufer gegenüber dem Käufer eine sinnvolle Strategie ist, kann auch spieltheoretisch analysiert werden. So zeigen beispielsweise Oligopol-Modelle, welche die Gleichgewichtsstrategien hinsichtlich der Informationspolitik und der Produktionsmengen betrachten, dass der Versuch, positive Informationen vor einem Konkurrenten geheimzuhalten, dazu führen kann, dass in einem iterativen Revisionsprozess die Erwartungen des schlechter informierten Marktteilnehmers so eskalieren, dass der schlechter informierte schließlich von der bestmöglichen Information des anderen Unternehmens ausgeht und die Produktion entsprechend ausweitet.⁴¹⁵

Das Ergebnis dieses spieltheoretischen Modells unterliegt engen Prämissen.⁴¹⁶ Insbesondere muss der schlechter Informierte zumindest exakte Informationen darüber besitzen, dass der besser Informierte auch tatsächlich bessere Informationen besitzt, um auf dessen Informationsstatus schließen zu können. Dennoch kann es prinzipiell als Basis für Überlegungen auch bei Verkaufssituationen herangezogen werden.⁴¹⁷ Überträgt man das Ergebnis dieses Modells auf den Fall des Unternehmensverkaufs, so kann wie folgt argumentiert werden. Bei einem Verkauf an Unternehmensexterne bewerten die Kaufinteressierten das Unternehmen anhand der zur Verfügung gestellten Daten. Bei fehlenden Daten unterstellen die Interessenten, dass die Verkäufer diese Informationen nicht offenbaren, da hierdurch der Verkaufspreis gemindert würde. Die Kaufinteressenten schließen demnach auf die schlechteste Ausprägung der Information und nehmen vom Kauf Abstand oder bieten nur einen niedrigen Kaufpreis. Der Unternehmer kann jedoch in diesem Fall aufgrund seiner Internakenntnisse diese Einschätzung widerlegen, indem er die tatsächlichen, positiveren Informationen übermittelt. Im Ergebnis ist es nach diesem Modell also aus Sicht des Unternehmens rational, sämtliche Informationen im Verkaufsprozess offenzulegen.

Anders verhält sich der Fall, wenn bei einem plötzlichen Ausscheiden des Unternehmers beispielsweise durch Tod oder Krankheit keiner der übrigen Gesellschafter mit Internakennt-

⁴¹⁴ Kaas (1991), S. 363.

⁴¹⁵ Zur formalen Herleitung dieses Ergebnisses vgl. Ewert/Wagenhofer (1992), S. 305 ff.; Wagenhofer (1990), S. 54. Der Prozess des Hochschaukelns von Erwartungen wird dabei auch als „unraveling process“ bezeichnet.

⁴¹⁶ Vgl. zu den Prämissen aber auch allgemein zu ähnlichen Modellen z.B. Dye (1990), S. 3 ff.; Dye (1985), S. 126 f.; Wagenhofer (1990), S. 18 ff.

⁴¹⁷ So wendet beispielsweise Niemann (1995), S. 75 ff. dieses Modell auf ähnliche Sachverhalte an.

nissen bereitsteht.⁴¹⁸ Haben die nicht der Eigentümerfamilie zugehörigen Mitglieder der oberen Managementebene dann selbst Interesse an einer Übernahme des Unternehmens, so wird deren Informationspolitik so gestaltet sein, dass Informationen bewusst zurückgehalten werden. Dies führt dazu, dass die Interessenten die schlechteste Ausprägung der Informationen annehmen. Die verbleibenden Gesellschafter können aufgrund der unzureichenden Internakenntnisse diese Annahme nicht widerlegen, so dass die potentiellen Käufer das Unternehmen unterbewerten. Das Management kann dann ein höheres Gebot abgeben und durch Hinweis auf das niedrige externe Angebot auf eine scheinbare Objektivierung ihres Angebots und dessen Vorteilhaftigkeit verweisen. Ein solches Verhalten des Managements wird auch tatsächlich in der Praxis beobachtet.⁴¹⁹

Gegen dieses Ergebnis kann zwar eingewendet werden, dass die Kaufabsicht der Manager den Gesellschaftern erlaubt, auf positive Informationen der Manager zu schließen. Alle nicht aufgedeckten Informationen könnten dann in der positivsten Ausprägung angenommen werden. Eine solcher Schluss ist aber aufgrund der Heterogenität des Gutes Unternehmung, der Heterogenität der Informationen, der Informationskosten sowie der schwierigen Verifizierbarkeit und der Fraglichkeit des Vorliegens der Information bei den Managern nicht eindeutig zu ziehen.⁴²⁰ Zudem können beim Management nicht-monetäre Motive wie Selbständigkeit im Vordergrund stehen. Ein Schluss auf den Informationsstand der Manager ist aus den gleichen Gründen auch für kaufinteressierte Dritte nicht möglich, so dass auch diese aus dem Kaufangebot des Managements nicht auf eine positive Ausprägung der Information schließen können. Als Fazit lässt sich demnach festhalten, dass spieltheoretische Modelle zu dem Ergebnis kommen, dass im Falle des Verkaufs durch einen Eigentümer-Unternehmer für diesen Anreize existieren, sämtliche für die Bewertung des Unternehmens relevanten Informationen offen zu legen. Lediglich beim Verkauf durch nicht an der Geschäftsführung beteiligte Eigentümer besteht für diese die Gefahr, bei einem Verkauf durch das selbst am Kauf interessierte Management übervorteilt zu werden.

⁴¹⁸ Zur folgenden Argumentationskette vgl. Niemann (1995), S. 78f.

⁴¹⁹ So formuliert Zimmerer sehr plastisch seine Vorbehalte gegenüber MBOs, bei denen die verbliebenen Inhaber nicht mehr mit den Unternehmensinterna vertraut sind: „Zuerst wird [von den Managern] geschludert und alles mögliche an der Bilanz gedreht und dann sagen sie zu der Witwe, im Grunde genommen ist das Unternehmen gar nichts wert. Dann versuchen sie, durch Management Buyout das Unternehmen mit einem Gebot von 1 Mio. oder 2 Mio. DM zu kaufen, obwohl das Unternehmen vielleicht 10 Mio. DM wert ist. Sobald es dann verkauft ist, beginnt der Gewinn wieder nach oben zu gehen.“ Insbesondere Baufirmen mit langfristiger Fertigung und geringer Eigenkapitalquote seien hierfür geeignet. Vgl. Zimmerer (1991), S. 63.

⁴²⁰ Vgl. Niemann (1995), S. 79.

Schließlich soll an dieser Stelle auch auf praktische Maßnahmen hingewiesen werden, die der Käufer ergreifen kann, um sich gegen Situationen asymmetrischer Information abzusichern. So können beispielsweise Sicherheitseinbehalte vereinbart werden, um den Käufer vor latent vorhandenen, aber nicht erkannten Verbindlichkeiten zu schützen. Diese können zwischen 10 und 20% des Kaufpreises betragen und werden normalerweise bei einem Kreditinstitut für ein bis drei Jahre verzinslich hinterlegt.⁴²¹ Auch aus rechtlicher Sicht ist festzustellen, dass der Informationsvorsprung des Veräußerers regelmäßig zur Folge hat, dass die Praxis und die Rechtsprechung hauptsächlich den Käufer für schutzwürdig halten. Entsprechend sind die meisten Vertragsklauseln auf den Schutz des Käufers ausgelegt, da die Beherrschbarkeit der Risiken im Verkaufsprozess in der Regel dem Verkäufer zugewiesen werden.⁴²²

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sowohl die Realität als auch theoretische Überlegungen den Schluss nahe legen, dass Informationsasymmetrien zwischen Käufer und Verkäufer zwar existieren, dass aber diese nicht zwingend zu Motivationsproblemen zwischen den Marktteilnehmern führen. Dies gilt jedenfalls dann, wenn der Verkäufer als Eigentümer-Unternehmer sein Unternehmen selbst veräußert. Es existieren zwar prinzipiell divergierende Interessen zwischen dem Management und den Gesellschaftern eines Unternehmens beim Verkauf. Allerdings wird es zu zeigen sein, dass sich auch diese weitgehend auf ein Koordinationsproblem zurückführen lassen, welches durch die Bildung oder Einrichtung geeigneter Institutionen reduziert werden kann, denn Institutionen „setzen Anreize zu gegenseitigem Vertrauen und verstärken dieses Vertrauen. Unternehmen sind, so gesehen, in einer auf Eigennutz aufbauenden Gesellschaftsordnung, vertrauensbildende Maßnahmen“.⁴²³

Die bestehenden Informationsasymmetrien zeigen deutlich die Notwendigkeit für die Marktakteure, im Verkaufsprozess Informationen über den jeweiligen Marktpartner erlangen zu müssen. Aus diesem Grund soll im nächsten Abschnitt zunächst allgemein auf die Bedeutung von Informationen im Marktprozess eingegangen und insbesondere Informationsmärkte als konkrete Institutionen zur Steigerung der Effizienz im Marktprozess untersucht werden, bevor im darauf folgenden Kapitel auf konkrete Koordinationsinstrumente in den einzelnen Phasen des Unternehmensverkaufs eingegangen wird.

⁴²¹ Vgl. Wessing (1982), S. 252.

⁴²² Vgl. Wagner (1993), S. 262. Er kritisiert aber auch, dass sich die Rechtsordnung auf die Komplexität der zu regelnden Einzelheiten nur ungenügend eingestellt habe.

4. Bedeutung von Informationen bei Markttransaktionen

Die Diskussion der Informationsasymmetrien auf dem Unternehmensmarkt hat gezeigt, welche Bedeutung die unterschiedliche Informationsausstattung der Marktparteien für Unternehmenstransaktionen hat. Die Verbesserung der Informationslage der Marktteilnehmer und damit die Reduzierung von Asymmetrien bei der Informationsausstattung ist eine Aufgabe, die prinzipiell vom Marktmechanismus wahrgenommen werden kann. Aus diesem Grund soll im folgenden die Fähigkeit des Marktes, Informationen zu verarbeiten und zu verteilen, näher betrachtet werden.

4.1. Theoretische Grundlagen

Der Markt ist eine Institution zur Koordination dezentraler Entscheidungen vieler einzelner Wirtschaftssubjekte. Auf dem vollkommenen Markt der neoklassischen Theorie ist das Koordinationsproblem jedoch gegenstandslos, da die Preise alle Informationen enthalten, welche die Wirtschaftssubjekte für ihre Entscheidung benötigen. Auf dem unvollkommenen Markt sind jedoch Anbieter, Nachfrager, Produkte und Preise verschiedenartig und veränderlich und niemand besitzt vollkommene Informationen über diese Parameter. Damit gewinnen Prozesse des Informationstransfers, Informationskosten und die verbleibende Unsicherheit bei Entscheidungen eine überragende Bedeutung.⁴²⁴ Um am Marktgeschehen teilnehmen zu können, müssen sich die Marktakteure Informationen beschaffen und den Informationsstand anderer Akteure beeinflussen.

Da in der neoklassischen Gleichgewichtstheorie von dem Problem, wie Wissen erworben und vermittelt wird, mit den Annahmen der vollkommenen Information und der gegebenen Daten notwendig abstrahiert wird, ist sie vom Ansatz her ungeeignet, zur Erklärung der Marktkoordination beizutragen.⁴²⁵ Diese Erkenntnis geht auf von Hayek zurück, der das Problem der verteilten Information anschaulich beschreibt: „The economic problem of society is thus not merely a problem of how to allocate ‚given‘ resources. [...] it is a problem of the utilization of knowledge not given to anyone in its totality.“⁴²⁶ Das Grundproblem der Koordination wirtschaftlicher Aktivitäten liegt nach v. Hayek also darin, dass kein

⁴²³ Albach (1991), S. 6.

⁴²⁴ Vgl. Kaas (1991), S. 358. Zu diesem Ergebnis kommt bereits v. Hayek: „Auf welchen verschiedenlichen Wegen das Wissen, auf das die Menschen ihre Pläne gründen, zu ihnen gelangt, ist das entscheidende Problem für jede Theorie, die den Wirtschaftsprozess erklären soll.“ Hayek (1952a), S.105.

⁴²⁵ Vgl. Hayek (1952b), S. 55 ff.

Wirtschaftssubjekt über alle Informationen in ihrer Gesamtheit verfügt. Dies wird von ihm auch als „konstitutionelle Unwissenheit“ bezeichnet.⁴²⁷ Allerdings ist die unterschiedliche Ausstattung mit Wissen auch die Voraussetzung dafür, dass ein Markt überhaupt funktionsfähig ist und es marktliche Interaktionen zwischen Wirtschaftssubjekten geben kann.⁴²⁸ Von Hayek spricht deshalb auch von der „lähmenden Wirkung, [...] die eine wirklich vollkommene Kenntnis und Voraussicht auf alle Tätigkeit haben würde.“⁴²⁹ Er weist in diesem Zusammenhang auch darauf hin, dass die von ihm abgelehnte Informationsökonomik hingegen von der prinzipiellen Vollständigkeit individuellen, entscheidungsrelevanten Wissens ausgeht.⁴³⁰

Von Hayek stellt also zwei in der Realität anzutreffende Phänomene an den Ausgangspunkt seiner Überlegungen: die ungleiche Verteilung von Wissen bzw. Information⁴³¹ zwischen den Marktteilnehmern zum einen und die Unmöglichkeit, vollkommene Information erreichen zu können zum anderen. Informationsasymmetrien sind deshalb auch kein vorübergehendes Phänomen, sondern ein konstitutionelles Element ökonomischer Beziehungen.⁴³² Sie verringern die ökonomische Effizienz, weshalb ökonomische Akteure stets bestrebt sind, diese zu beseitigen. Ungleiche Informationsverteilung stellt deshalb die Voraussetzung für das Be- und Entstehen eines dynamischen Wettbewerbs auf Märkten dar.⁴³³ Von Hayek kommt zu dem Ergebnis, dass auch dann, wenn die einzelnen Marktteilnehmer nur über unvollständige Informationen verfügen, der Wettbewerb auf Märkten und die damit

⁴²⁶ Hayek (1945), S. 519-520.

⁴²⁷ Als „unsere konstitutionelle Unwissenheit“ bezeichnet von Hayek dabei die „Tatsache unabänderlichen Unwissens konkreter Umstände...“ Hayek (1969a), S. 171. Vgl. auch Hayek (1980), S. 27-30.

⁴²⁸ Vgl. Kunz (1985), S. 32.

⁴²⁹ Hayek (1952c), S. 126.

⁴³⁰ Vgl. Hayek (1970). Die Informationsökonomik konstruiert ausgehend von einer Situation vollkommener Information spezielle Informationslücken der Wirtschaftssubjekte, die dann bezüglich ihrer Auswirkungen auf das individuelle Entscheidungsverhalten oder die Marktgleichgewichte untersucht werden. (Vgl. Schumacher (1994), S. 73.) Die Einführung von solchen Informationsdefiziten in informationsökonomischen Modellen als genau definierter Abweichung vom hypothetischen Idealzustand der vollkommenen Information setzt jedoch voraus, dass der wissenschaftliche Beobachter über vollkommene Information verfügt, welche er mit der unvollkommenen Information der Wirtschaftssubjekte vergleicht, um auf dieser Grundlage sämtliche Handlungsmöglichkeiten der Wirtschaftssubjekte aufzuzeigen. Im Sinne von v. Hayek handelt es sich dabei jedoch um einen abzulehnende, konstruktivistische Vorgehensweise. Anschaulich formuliert v. Hayek (1945), S. 530 seine Kritik: „To assume all the knowledge to be given to a single mind in the same manner in which we assume it to be given to us as the explaining economists is to assume the problem away and disregard everything that is important and significant in the real world.“

⁴³¹ Als wirtschaftlich relevantes Wissen betrachtet von Hayek nicht nur wissenschaftliche Erkenntnisse, sondern vor allem auch die Kenntnisse der besonderen Umstände von Ort und Zeit. Obwohl v. Hayek meist den Begriff „Wissen“ bzw. „knowledge“ in seinen Arbeiten verwendete, ist die Bedeutung dieser Begriffe in seiner Verwendung mit dem Begriff „Information“, wie er heute in der ökonomischen Theorie verwendet wird, synonym. Vgl. Schumacher (1994), S. 56 f.

⁴³² Vgl. Hummel (2002), S. 722.

⁴³³ Vgl. Hayek (1952a), S. 104.

verbundene Fähigkeit der Informationsenthüllung und der Informationsaggregation von Märkten der optimale Mechanismus zum Erreichen einer effizienten Allokation sei.⁴³⁴ Hayek interpretiert den Wettbewerb dementsprechend auch als Prozess der Informationsverbreitung.⁴³⁵

Die Frage nach dem Prozess, durch den Wissen erworben und vermittelt wird, beantwortet von Hayek auch mit seinem Hinweis auf den Wettbewerb als Entdeckungsverfahren.⁴³⁶ Bei kollektiv unvollständigen Informationen und in Fällen allgemeiner Unkenntnis liefert der Wettbewerb dort Anreize, neue Informationen zu gewinnen und zu kreieren, wo sich dies auch aus gesellschaftlicher Sicht lohnt. Dabei lenken marktliche Preissignale, die den gegenwärtigen Kenntnisstand der Gesellschaft repräsentieren, die individuellen Anstrengungen zur Wissensgewinnung tendenziell in die richtige Richtung.⁴³⁷ Der Markt aggregiert also nicht nur alle verfügbaren Informationen, sondern sorgt über den Preismechanismus auch dafür, dass Informationen in den Bereichen und bis zu dem Ausmaß produziert werden, wie es gesamtgesellschaftlich sinnvoll ist.⁴³⁸

Der über den Wettbewerb vermittelte Zwang zur Informationsverbesserung und zur Kreativität begründet den Effizienzvorsprung der Marktallokation über alle anderen Formen der Generierung und Vermittlung von Wissen. Von Hayek bezeichnet den Markt deshalb auch als ein Kommunikationssystem, „das sich als ein wirksamerer Mechanismus zur Nutzung verstreuter Informationen erweist als irgendeines, das der Mensch bewusst geschaffen hat.“⁴³⁹ Das Marktgeschehen ist nach v. Hayek ein „Wunderwerk“ dezentraler Informationsverarbeitung, das ein zentraler Planer nicht annähernd so effizient vollbringen könnte.⁴⁴⁰ Er weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass das Marktsystem "spontan", d.h. ohne bewusste Planung oder Absicht, aus der Tätigkeit einzelner Wirtschaftssubjekte entstanden ist. Er spricht deshalb auch von der „spontanen Ordnung des Marktes“:⁴⁴¹ Der Markt wird als eine spontane Ordnung aufgefasst, wobei der Marktmechanismus nicht das Ergebnis

⁴³⁴ Vgl. Hayek (1945).

⁴³⁵ Vgl. Hayek (1952c), S. 139.

⁴³⁶ Vgl. Hayek (1946a), S. 122 ff.; Hayek (1969b), S. 249 ff.

⁴³⁷ Vgl. Hayek (1969).

⁴³⁸ Dabei räumt von Hayek ein, dass der Preismechanismus niemals völlig perfekt sein würde. Er war jedoch überzeugt, dass es kein besseres Verfahren geben könnte. Das Funktionieren dieses Mechanismus bezeichnet er deshalb auch als Wunder („*marvel*“). Vgl. Hayek (1945), S. 527.

⁴³⁹ Hayek (1996), S. 14. „It is unlikely that any individual would succeed in rationally constructing rules which would be more effective for their purpose than those which have been gradually evolved. Hayek (1960), S. 66.

⁴⁴⁰ Vgl. Hayek (1945), S. 527.

⁴⁴¹ Hayek (1996), S. 29.

rationaler menschlicher Konstruktion ist: „[...] the market is not the product of human design and [...] the people guided by it usually do not know why they are made to do what they do.“⁴⁴²

Marktprozessstheorie

Aus der grundlegenden Annahme von v. Hayek, dass das dezentrale Marktgeschehen das in der Gesellschaft verstreut vorhandene Wissen weit besser verwerten kann als eine zentrale Planungsinstanz,⁴⁴³ hat sich die sog. Marktprozessstheorie entwickelt.⁴⁴⁴ Im Gegensatz zur Neoklassik erachtet die Marktprozessstheorie nicht die Effizienz des Marktmechanismus, sondern das Informations- und Kommunikationsverhalten der Marktteilnehmer als zentralen Bestandteil der Analyse. Ziel dieses dynamischen Ansatzes ist die Erklärung des Marktprozesses hin zum Gleichgewicht, nicht die Untersuchung der für ein Gleichgewicht notwendigen Bedingungen.⁴⁴⁵ Der Marktprozess vermittelt neues Wissen, wodurch Koordinationsmängel abgebaut werden.⁴⁴⁶ Der Markt wird als Entdeckungs- und Lernprozess verstanden, der den bestinformierten Marktteilnehmer mit den größten Wissensarbitragegewinnen belohnt.⁴⁴⁷

Kirzner, einer der jüngeren Vertreter der Marktprozessstheorie, hat diese um das Element des findigen Unternehmers erweitert.⁴⁴⁸ Aus der ungleichen Informationsverteilung am Markt resultierende ungenutzte Gelegenheiten werden von findigen Unternehmern aufgespürt und durch Ausnutzung der Arbitragemöglichkeiten in Gewinne umgesetzt. Ein unternehmerisch handelnder Entscheidungsträger verfolgt nicht mehr nur die effiziente Erreichung gegebener Ziele. Er besitzt zusätzlich die Findigkeit, neue Ziele und bislang unbekannte Ressourcen aufzuspüren und wirtschaftlich umzusetzen bzw. zu verwerten. Dieses Element der Findigkeit sieht Kirzner als das unternehmerische Element bei der menschlichen Entscheidungsfindung. Damit wird menschliches Handeln nicht mehr nur als passives und eher mechanistisches Reaktionsverhalten interpretiert, das sich an vorgegebenen Handlungsabläufen ausrichtet und

⁴⁴² Hayek (1945), S. 527.

⁴⁴³ Die Marktprozessstheorie ist dabei nicht als einheitliche Theorie anzusehen. Vielmehr stellt sie sich als ein Gebäude verschiedener Ansätze dar, die alle den Markt als prozesshaftes Geschehen untersuchen. Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2001), S. 32.

⁴⁴⁴ Vgl. Hayek (1945).

⁴⁴⁵ Vgl. Kirzner (1978), S. 9.

⁴⁴⁶ Vgl. Kirzner (1988), S. 32ff.

⁴⁴⁷ Vgl. Picot/Bortenlänger/Röhl (1995).

⁴⁴⁸ Vgl. Kirzner (1978), S: 56 ff.

sich in den gegebenen Bahnen lediglich ökonomisierend bzw. maximierend äußert. Vielmehr betont Kirzner die aktive Rolle von Unternehmern im Marktprozess, indem sie nicht bloß auf gegebene Marktdaten reagieren, sondern eine Findigkeit entfalten, mit der sie die gegebenen Marktdaten verändern können und somit ein Marktprozess in Gang gesetzt wird. Der Begriff des findigen Unternehmers ist dabei weit zu verstehen. Nicht nur ein Anbieter auf dem Markt kann diese Rolle einnehmen, sondern prinzipiell jede Gruppe von Marktakteuren. Aus diesem Grund kann die Marktprozessstheorie beispielsweise auch zu einer Erklärung der Intermediationsfunktion von Maklern herangezogen werden, die im Handelsgeschehen die Rolle des findigen Unternehmers umsetzen.⁴⁴⁹

Normen und Institutionen

V. Hayek weist bereits früh darauf hin, dass die konstitutionelle Unwissenheit durch Normen und Institutionen überwunden werden kann, welche dann zu einer größeren Effizienz des Marktprozesses führen: „... abstrakte Normen [sind] das wichtigste Instrument, das der Mensch gefunden hat, um die Beherrschung der Umwelt über den Bereich seines konkreten Wissens auszudehnen.“⁴⁵⁰ Auch Normen und Institutionen müssen dabei aus einem marktähnlichen Entdeckungsprozess hervorgehen, in dem ökonomische Entscheidungsträger auftreten, die es vorteilhaft finden, solche Normen und Institutionen zur Verfügung zu stellen.⁴⁵¹ Wenn sich allerdings Normen und Institutionen in einem evolutionären Prozess der Marktentfaltung selbst erst bilden, dann können sie nicht in ihrer Gesamtheit fest vorgegeben sein. Auch hier ist es der findige Unternehmer, der Defizite im Marktprozess aufspürt und Möglichkeiten erkennt, durch die Schaffung von Institutionen Arbitragegewinne zu erzielen und damit indirekt die Effizienz des Marktprozesses zu steigern: „Das Bestreben unternehmerisch-findiger einzelner [...] führt somit auch zum Auffinden jener Koordinationslücken, die [...] so geartet sind, dass sie zweckmäßigerweise nur durch (eine Investition in) eine neue gemeinsame Norm zu schließen sind.“⁴⁵² Der unternehmerische Wettbewerb erweist sich somit auch als ein Verfahren zur Entdeckung neuer Normen und Institutionen. Unter Berufung auf v. Hayek kommt Kunz zu dem Ergebnis, dass das Marktsystem seine Eigenkomplexität durch Selbstorganisation steigert, indem sich neue

⁴⁴⁹ Zu diesem Schluss kommt Bortenlänger bei der Analyse der Rolle von Börsenmaklern. Vgl. Bortenlänger (1996), S. 41.

⁴⁵⁰ Hayek (1969a), S. 177.

⁴⁵¹ Vgl. Kunz (1985), S. 60.

⁴⁵² Kunz (1985), S. 93.

Normen und Institutionen herausbilden, und damit gleichzeitig die Umweltkomplexität reduziert.⁴⁵³ Normen und Institutionen legen dabei für die einzelnen Akteure die Bereiche fest, innerhalb derer sie handeln können, wenn ihnen nicht alle Umstände, die für ihre Handlungen wichtig sein können, bekannt sind.⁴⁵⁴

Es sei an dieser Stelle erwähnt, dass teilweise argumentiert wird, die Erkenntnis, dass sich Märkte durch die bewusste Konstruktion institutioneller Strukturen zu einer größeren Effizienz hin entwickeln, stünde der Aussage von v. Hayek entgegen, dass die Bildung von Ordnungsstrukturen effizienter Weise spontan erfolgt. Stattdessen wird davon ausgegangen, dass erst in jüngerer Zeit die zunehmende Komplexität von Transaktionsobjekten und ein zeitliches Auseinanderfallen des Leistungsaustausches die Notwendigkeit einer bewussten vertraglichen und institutionellen Einbettung von Transaktionen erfordert.⁴⁵⁵ Dieser Ansicht ist jedoch entgegenzuhalten, dass es sich bei den spontanen Normen im Sinne von v. Hayek gerade um solche Ordnungskonstrukte handelt, die eben gerade nicht von einzelnen Akteuren bewusst gestaltet werden, sondern sich in einem evolutorischen Prozess entwickeln. Konkrete Beispiele sind hier das Preissystem oder wirtschaftsbezogene Rechtsnormen. In der Sprache der Neuen Institutionenökonomik sind dies die äußeren Normen und Institutionen des Marktsystems. Dass sich innere Institutionen durch das bewusste Handeln einzelner entwickeln, würde v. Hayek dagegen bestätigen. So differenziert v. Hayek explizit zwischen dem Wahlhandlungsproblem einer Einzelperson, welches sich als ein Organisationsproblem sehen lässt, und dem Problem der Marktkoordination, welches als ein Problem der spontanen Ordnung betrachtet werden muss.⁴⁵⁶ Mit seinem Hinweis auf die spontane Ordnung des Marktes würde er jedoch argumentieren, dass ein zentraler Planer die Gesamtheit innerer Institutionen eines Marktes nicht annähernd so effizient gestalten könnte, wie dies durch die Selbstorganisation des Marktes erfolgt. Die Schließung von Informationslücken und das Ausnützen von Ungleichgewichtslagen erfolgt hingegen nicht nur spontan, sondern ist vielmehr häufig gerade der Gegenstand zielgerichteten Unternehmertums.⁴⁵⁷ Kunz fasst dies anschaulich wie folgt zusammen: „... universal besteht die Neigung des Menschen, sich bei ihren (täglichen) Entscheidungen komplexitätsreduzierender institutioneller Arrangements zu

⁴⁵³ Vgl. Kunz (1985), S. 1.

⁴⁵⁴ Die die Koordinationsleistung des Marktsystems erhöhende Selbstorganisation tritt hier als sich vertiefende Arbeits- und Wissensteilung in Erscheinung. Zum Begriff der Wissensteilung vgl. Hayek (1952b), S. 71 u. 72.

⁴⁵⁵ Wey (1999), S. 75. Wey spricht in diesem Zusammenhang von einem „evolutorischen Optimismus“ von v. Hayek.

⁴⁵⁶ Vgl. Hayek (1963), S. 3 ff.; (1969a), S. 161 ff.

⁴⁵⁷ Vgl. Maier (2002).

bedienen. [...] Diese allgemeine Neigung [...] macht das Marktsystem immer wieder aufnahmefähig für neue Informationskosten sparende und das heißt zugleich vertrauensbildende Normen und Institutionen.“⁴⁵⁸

4.2. Informationsmärkte

Betrachtet man den Marktprozess mit v. Hayek als Prozess der Wissensentstehung und Verwendung, so kommt den Kommunikationsbeziehungen innerhalb des Marktes eine entscheidende Bedeutung für die Entwicklung des Marktprozesses zu. Ausgangspunkt ist dabei die Annahme, dass aufgrund der Informationsasymmetrie das Markthandeln der Teilnehmer durch Unsicherheit gekennzeichnet ist. Ursache dafür ist, dass die zu tauschenden Leistungen nicht alle für eine Markttransaktion notwendigen Informationen bereithalten. Im Marktprozess übermitteln deshalb die Marktakteure Informationen, und auch der Marktprozess selbst übermittelt, insbesondere durch das Preissystem, Informationen über die Leistungen.

Außer den Informationsaktivitäten der Marktakteure und den Informationen, die der Marktprozess selbst produziert, gibt es jedoch eine weitere Kategorie von Informationen, die auf das Marktgeschehen einwirken können und Unsicherheitsprobleme reduzieren sowie Informationskosten senken sollen: Informationen von dritter Seite, von öffentlichen, halböffentlichen und privaten Institutionen.⁴⁵⁹ In der Informationswirtschaft wird dabei Information durchgängig als zweckgebundenes, zielorientiertes und kommunizierbares Wissen verstanden.⁴⁶⁰ Sie stellt denjenigen Ausschnitt aus der Gesamtheit des Wissens dar, der für Handlungen und ihre Vorbereitung benötigt wird.⁴⁶¹ Von staatlicher Seite sind hier vor allem Marktregulierungen wie Gesetze, Verordnungen, Zulassungsprüfungen oder Gütesiegel, die vom Markt nicht oder nur zu hohen Kosten bereitgestellt werden könnten, zu nennen.⁴⁶² Daneben können sich aber auch Märkte für Informationen bzw. Informationsmärkte herausbilden, auf denen transaktionsrelevante Informationen vergleichbar realen Wirtschaftsgütern bereitgestellt werden. Hier treten unterschiedlichste Institutionen als

⁴⁵⁸ Kunz (1985), S. 134.

⁴⁵⁹ Vgl. Kaas (1991), S. 366 f.

⁴⁶⁰ Vgl. Hansen (1983), S. 10 u. 63 ff.

⁴⁶¹ Vgl. Spiegel (1991), S. 3.

⁴⁶² Gegenstand staatlicher Normen sind sowohl Informationsgebote als auch Informationsverbote. Beispielhaft seien hier das Lebensmittelgesetz als Informationsgebot und das Arzneimittelwerbebesetz als Informationsverbot genannt.

Anbieter auf, die auch als Informationsintermediäre⁴⁶³ bezeichnet werden können. Als reale Beispiele für die marktmäßige Produktion und Distribution von Informationen können beispielsweise Makler- und Beratungsdienste aufgeführt werden.⁴⁶⁴

Wirkung eines solchen, dem eigentlichen Gütermarkt vorgelagerten Informationsmarkt ist es, dass die Informationskosten der Marktakteure soweit abgesenkt werden, dass auf dem Gütermarkt Transaktionen in einem größeren Umfang möglich sind. Die spontane Bildung solcher Märkte ist deshalb umso eher zu erwarten, je höher die Informationskosten relativ zum Preis des gehandelten Gutes auf solchen Märkten sind.⁴⁶⁵

Betrachtet man die Art von Informationen, die auf Informationsmärkten bereitgestellt werden, so handelt es sich sowohl um Informationen über die Marktpartner als auch um Informationen hinsichtlich des gehandelten Gutes. Bei Informationen über die Marktpartner kann zusätzlich unterschieden werden zwischen der Information über die Existenz des Marktpartners an sich und inhaltliche Informationen über den Marktpartner. Stellt der Informationsmarkt nur Informationen über die Existenz von Marktpartnern zur Verfügung, so reduzieren sich für die Marktakteure die Suchkosten nach einem Transaktionspartner. Allerdings bestehen sowohl für die Anbieter als auch die Nachfrager des Gutes oder der Leistung in diesem Fall noch erhebliche Kosten bei der Einschätzung des jeweiligen Transaktionspartners z.B. hinsichtlich seiner Seriosität und Vertrauenswürdigkeit. Hier kann der Informationsmarkt durch das Bereitstellen von Informationen über die jeweiligen Marktakteure ebenfalls dazu beitragen, dass die Transaktionskosten für die Überprüfung des Marktpartners reduziert werden. Informationen über die Leistung oder das Gut selbst helfen schließlich, die Inspektionskosten auf Seiten des Käufers zu reduzieren. Neben Informationen über die Art, Beschaffenheit und Qualität des Produktes können auch Preisinformationen übermittelt werden.

Bei Gütern, die aufgrund ihrer Komplexität oder Einzigartigkeit bisher nicht marktlich bewertet waren, können insbesondere die Informationsintermediäre auf dem Informationsmarkt eigenständig und vom Verkäufer unabhängig, zusätzliche Preisindikationen für die zu handelnden Güter generieren. Zwar handelt es sich bei einem solchen Preissignal gerade noch nicht um den im Marktprozess durch Vereinbarung zwischen Anbieter und Nachfrager tatsächlich zu erzielenden Preis. Doch ein solches Signal kann dem

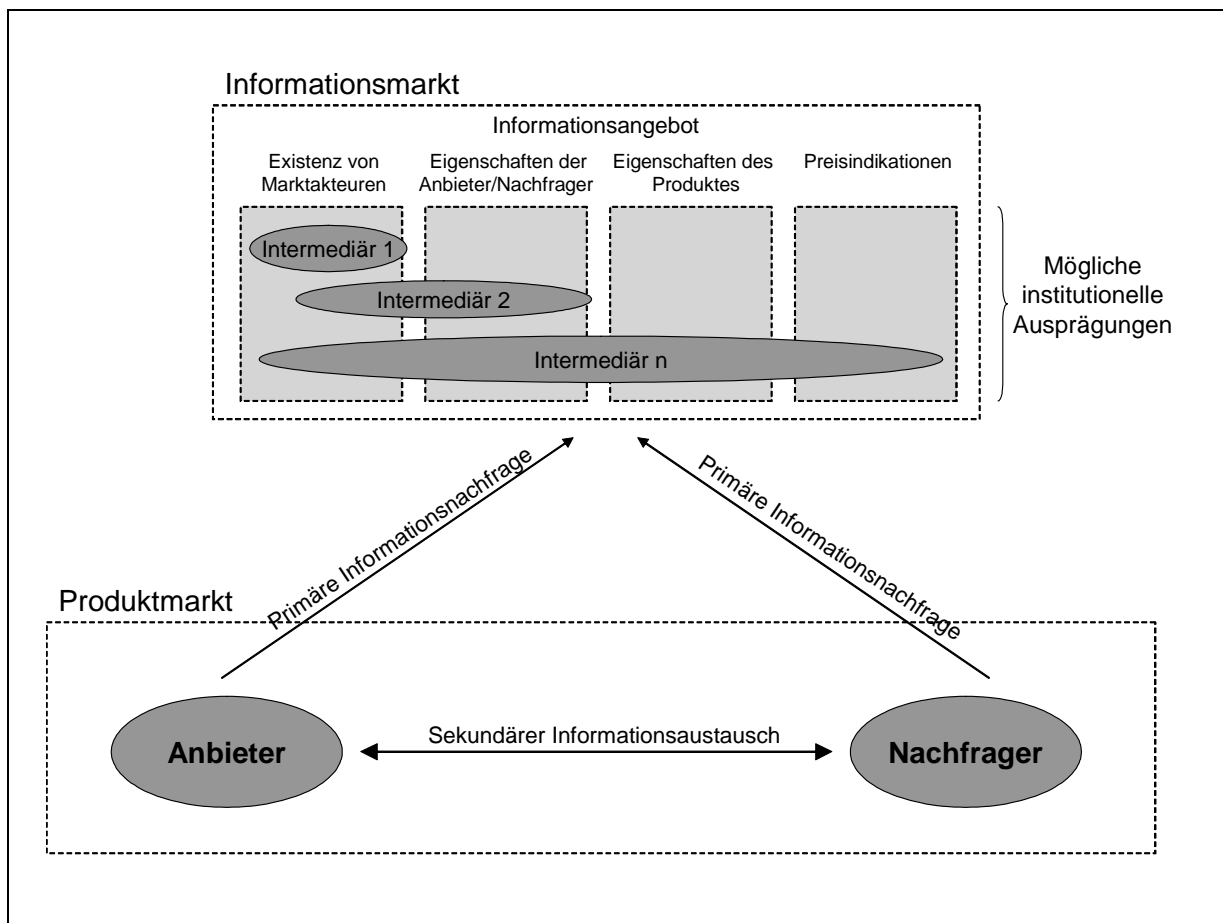
⁴⁶³ Vgl. Kaas (1991), S. 367.

⁴⁶⁴ Vgl. Schumacher (1994), S. 21 m.w.N.

⁴⁶⁵ Vgl. Kunz (1985), S. 103.

Nachfrager nicht nur grundsätzliche Informationen über die Knappheit des Produkts, sondern gerade bei Produkten, deren Güte erst durch komplexe Aktionen wie beispielsweise Inspektionen oder Erfahrung zu ermitteln ist, auch erste Hinweise über die jeweilige Qualität vermitteln. Die Informationsintermediäre haben gerade durch diese Einflussnahme auf den Preisbildungsprozess eine große Bedeutung für die Erhöhung der Transparenz des jeweiligen Marktes und die Funktionsfähigkeit des Marktmechanismus. Die folgende Abbildung fasst diese Überlegungen in einer schematischen Darstellung zusammen.

Abbildung 7: Struktur und Ausprägung von Informationsmärkten



Quelle: eigene Darstellung

Aus der Abbildung wird zusätzlich ersichtlich, dass ein Informationsmarkt unterschiedliche institutionelle Ausprägungen aufweisen kann. Die Generierung, Aufbereitung, Bereitstellung und Übermittlung von Informationen auf dem Informationsmarkt kann durch verschiedene Informationsintermediäre bereitgestellt werden. Hervorzuheben ist dabei, dass Intermediäre sich prinzipiell auf das Angebot bestimmter Arten von Informationen spezialisieren können. Da aber nicht nur die Möglichkeit besteht, dass sich Intermediäre auf bestimmte Arten von

Informationen spezialisieren, sondern auch prinzipiell eine Differenzierung innerhalb einer Informationsart denkbar wäre, ist es grundsätzlich möglich, dass eine Vielzahl von Intermediären auf einem Informationsmarkt existieren. Die tatsächliche Ausgestaltung des Informationsangebotes dürfte dabei neben der Größe des Gesamtmarktes auch insbesondere von der Komplexität des gehandelten Gutes auf dem Produktmarkt abhängig sein.

Qualitätsunsicherheit auf Informationsmärkten

Die Problematik der ex ante Informationsasymmetrie, welche Akerlof in seinem „market for lemons“-Beispiel⁴⁶⁶ thematisiert, lässt sich prinzipiell auch auf den Informationsmarkt übertragen. Können die Nachfrager die angebotene Qualität der Information nicht beobachten, so könnte für Anbieter ein Anreiz bestehen, schlechte Qualität zu produzieren und diese als gute anzubieten, um so einen höheren Gewinn erzielen zu können. Voraussetzung dafür ist, dass die Produktion von Informationen schlechter Qualität mit geringeren Kosten verbunden ist als jene von guter Qualität. Dass sich die Nachfrager nach Informationen über die Qualität des Angebotes täuschen lassen, ist jedoch nur bei der anfänglichen Inanspruchnahme von Informationsmärkten und bei fehlendem Erfahrungsaustausch zwischen den Nachfragern zu erwarten. Je unabhängiger die Kaufentscheidungen der Nachfrager voneinander sind, desto leichter gelingt es einem Anbieter, seine Information als qualitativ hochwertig zu veräußern.⁴⁶⁷ Diese Situation dürfte insbesondere bei solchen Informationsmärkten anzutreffen sein, bei denen einmalige Geschäftsbeziehungen im Vordergrund stehen. Dies gilt insbesondere für den mittelständischen Unternehmensmarkt, da sowohl für Käufer als auch Verkäufer auf diesem Markt eine Unternehmenstransaktion in den meisten Fällen ein einmaliges Ereignis darstellt. Da beide Seiten als Nachfrager auf dem vorgelagerten Informationsmarkt auftreten, könnten also grundsätzlich die oben beschriebenen Anreize für die Informationsanbieter zur Täuschung der Nachfrager bestehen. Eine solche Konstellation ist wiederum gerade der Ausgangspunkt des von Akerlof beschriebenen Prozesses der negativen Auslese, der schließlich zu Marktversagen führt.

Diese Konsequenz ist jedoch nur dann zu erwarten, wenn es für die Informationsnachfrager nicht möglich ist, die Informationen alternativ selbst durch Suche zu erlangen. Die Suchtheorie geht davon aus, dass sich ein Individuum solange Informationen über die Eigenschaften des zu handelnden Gutes beschafft, bis die Grenzkosten der

⁴⁶⁶ Vgl. S. 95 ff. dieser Arbeit.

Informationsbeschaffung gleich dem Grenznutzen der Informationsverwendung sind. Bei Informationsmärkten ist aber das Tauschgut selbst die Information. Somit gewinnt das Individuum Informationen über die Eigenschaften der Information. Dann bedarf es aber letztlich der eigentlichen Information nicht mehr, da es sie bereits erhalten hat. Dieses Phänomen wird von Arrow als Informationsparadoxon bezeichnet.⁴⁶⁸

Diese theoretischen Überlegungen zeigen, dass Informationen zu den Erfahrungsgütern zu zählen sind, da die Qualität und damit die Eigenschaften von Informationen erst nach dem Konsum dieses Gutes beobachtbar sind.⁴⁶⁹ Im Vorfeld einer Transaktion auf dem Informationsmarkt kann also die Unsicherheit bezüglich der Qualität der Information nicht vollständig beseitigt werden.

Um ein Marktversagen auf dem Informationsmarkt dennoch vermeiden zu können, betont Kulenkampff die Bedeutung von dauerhaften Geschäftsbeziehungen zwischen den Anbietern und Nachfragern von Informationen zur Überwindung der Qualitätsunsicherheit bei Informationen.⁴⁷⁰ Bei regelmäßig bezogenen Informationen im Rahmen einer dauerhaften Geschäftsbeziehung ist es für die Nachfrager möglich, Erfahrungen mit dem Qualitätsangebot der jeweiligen Anbieter zu sammeln, diese in die Zukunft zu extrapolieren und durch Wiederholungskäufe zu bestätigen. Damit kann es den Anbietern gelingen, die mit der Qualität der Informationen zufriedenen Nachfrager auch in Zukunft an sich zu binden, da diese dann Fehlkäufe und Kosten für die Suche nach weiteren Anbietern vermeiden können.⁴⁷¹ Allerdings kommt Kulenkampff deshalb zu dem Schluss, dass sich die Existenzfähigkeit von Informationsmärkten tendenziell auf solche Informationen begrenzt, die sich nicht auf einen konkreten, einmaligen Zeitpunkt beschränken, sondern längerfristig und wiederholt genutzt werden können. Dies würde jedoch bedeuten, dass dem eigentlichen Unternehmensmarkt vorgelagerte Informationsmärkte, bei denen ja gerade kurzlebige Informationen über die Marktpartner den Transaktionsgegenstand darstellen, nicht lebensfähig wären.

⁴⁶⁷ Vgl. Kulenkampff (2000), S. 128 ff.

⁴⁶⁸ Vgl. Arrow (1962), S. 110. Vgl. dazu auch Porat (1976), S. 20 f.

⁴⁶⁹ Vgl. Ernst/Köberlein (1994), S. 7.

⁴⁷⁰ Vgl. Kulenkampff (2000), S. 137 ff.

⁴⁷¹ Die Qualitätsunsicherheit trägt außerdem dazu bei, dass sich auf Informationsmärkten eine Marktstruktur entwickelt, die der monopolistischen Konkurrenz entspricht. Die damit verbundene Preissetzungsmacht der Anbieter ist in diesem Kontext jedoch weniger negativ als vielmehr positiv zu bewerten, da durch diese Angebotsstruktur ein Informationsmarkt erst zustande kommt. Vgl. Hopf (1983), S. 208 ff.

Dem ist entgegenzuhalten, dass in der Realität durchaus Märkte für kurzfristige, entscheidungsrelevante Informationen existieren. Es sei an dieser Stelle nur auf die Immobilienmärkte verwiesen, die zwar nicht die Komplexität eines Unternehmensmarktes aufweisen, aber in der grundsätzlichen Struktur der vermittelten Informationen durchaus Ähnlichkeiten besitzen. Kulenkampff räumt ein, dass sich auch für einmalig nachgefragte Informationen Märkte etablieren können, wenn die Anbieter solcher Informationen bereits für andere Informationsarten eine Reputation aufgebaut haben. Die Nachfrager werden dann im allgemeinen darauf vertrauen können, dass sie ihre positiven Erfahrungen bezüglich der angebotenen Qualität auch auf diese, neu angebotene Informationsart übertragen können.

Diese Argumentation reduziert zwar unzulässigerweise die Existenzfähigkeit von Märkten auf die Fähigkeit, Unsicherheit bezüglich der Qualität des Gutes überwinden zu können. Und sie verkennet, dass Märkte, wie oben ausgeführt, wesentlich grundsätzlicher dazu beitragen, die konstitutionelle Unsicherheit im Sinne von v. Hayek zu überwinden.⁴⁷² Auch lässt sich damit beispielsweise die Existenz von Informationsintermediären nicht erklären.⁴⁷³ Dennoch kann hier eine wichtige Erkenntnis gewonnen werden: Die Reputation des Anbieters in Bereichen, in denen der Aufbau langfristiger Geschäftsbeziehungen möglich ist, wirkt sich positiv auf die Akzeptanz auch solcher Leistungen aus, die nur einmalig nachgefragt werden. Für den Unternehmensmarkt bedeutet dies, dass Informationsintermediären, die langfristige Geschäftsbeziehungen in bestimmten Bereichen zu Anbietern und Nachfragern auf dem Unternehmensmarkt pflegen, von diesen ein höheres Vertrauen in die Qualität der Informationsvermittlungsleistung entgegengebracht werden dürfte. Im Wettbewerb der Informationsintermediäre haben also diejenigen Vorteile bei der Etablierung auf dem Informationsmarkt, welche bereits langfristig mit Anbietern und Nachfragern zusammenarbeiten.

⁴⁷² Hopf leitet hingegen nicht nur aus der ungleichen Informationsverteilung zwischen den Marktteilnehmern über die relevanten Marktdaten, sondern auch aus der unvollkommenen Information der Wirtschaftssubjekte über Güterpreise und -qualitäten die Notwendigkeit institutioneller Regelungen zur Informationsübertragung ab. Er betont, dass zusätzliche Informationsübertragungen die Funktionsfähigkeit von Märkten schützen können und insbesondere Informationsmärkte zum Funktionsschutz auf Märkten beitragen. Vgl. Hopf (1983), S. 65 ff.

⁴⁷³ So werden auf dem, dem eigentlichen Immobilienmarkt vorgelagerten Informationsmarkt ausschließlich kurzlebige Informationen übermittelt, und die Transaktionen sind für den Nachfrager selten wiederkehrend, so dass die Nachfrager kaum Erfahrung bei der Qualität der Leistung aufbauen können. Doch die Anbieter nehmen unabhängig von der Qualität der Information eine wichtige Aggregationsfunktion der Angebote und Nachfragen wahr und haben damit einen positiven Einfluss auf die Markttransparenz.

5. Koordination des Verkaufsprozesses

Die Unternehmen und auch einzelne Wirtschaftssubjekte sind bestrebt, die mit den Transaktionen verbundenen Prozesse so zu gestalten, dass die Kosten minimiert werden.⁴⁷⁴ Auf dem Markt für Unternehmen entstehen im Rahmen des Verkaufsprozesses erhebliche Kosten zur Koordination zwischen Anbieter und Nachfrager. Marktunvollkommenheiten und Transaktionskosten führen dazu, dass sich Institutionen herausgebildet haben, die solche Kosten besser handhaben können. Im folgenden sollen für die einzelnen Phasen des Unternehmensverkaufs verschiedene Koordinationsinstrumente auf ihre Effizienz hin analysiert werden. Als Effizienzmaßstab zur Beurteilung und Auswahl der unterschiedlichen institutionellen Arrangements sollen die Transaktionskosten dienen.⁴⁷⁵ Dabei wird die Koordinationsform präferiert, welche im Vergleich zu alternativen Koordinationsformen die niedrigsten Transaktionskosten aufweist. Um den Praxisbezug zu wahren, sollen hier nur in der Realität beobachtete Koordinationsformen betrachtet und auf ihre Effizienz hin untersucht werden. Für die an einer Markttransaktion auf dem Unternehmensmarkt beteiligten Interaktionsprozesse sollen für die folgende Analyse drei Marktphasen unterschieden werden: Informationsphase, Vereinbarungsphase und Abwicklungsphase.⁴⁷⁶ Die einzelnen Phasen zeichnen sich durch folgende Merkmale aus:

In der Informationsphase, der ersten Phase der Markttransaktion, findet der Informationsaustausch zwischen Nachfragern und Anbietern statt. Auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt stellt dabei die Übermittlung der Verkaufsabsicht an potentielle Käufer den ersten Schritt des Informationsaustausches dar. Die potentiellen Käufer verschaffen sich in dieser Phase einen Marktüberblick, der als Grundlage für die Entscheidung dient, mit welchem Anbieter eines Unternehmens in Kontakt getreten werden soll. Der Suchprozess, mittels dem geeignete Unternehmen und Käufer identifiziert werden, ist damit elementarer Bestandteil der Informationsphase. Erst wenn sich Verkäufer und potentielle Käufer gegenseitig identifiziert haben, können auch Informationen über das Transaktionsobjekt selbst ausgetauscht werden. Die Informationsphase ist für die Marktteilnehmer beendet, sobald ein Gebot für den Kauf bzw. Verkauf des Gutes vorliegt.

⁴⁷⁴ Vgl. Meier (1997), S. 5ff.

⁴⁷⁵ Picot/Reichwald/Wigand (1996), S. 41; Schenk (1981), S. 72.

⁴⁷⁶ Vgl. Langenohl (1994), S. 18 ff.; Krähenmann (1994), S. 162 ff.; Schmid (1993), S. 467 f. Andere Autoren gehen von bis zu fünf Marktphasen aus (Marktinformation, Partnersuche, Partnerinformationsbeschaffung, Vertragsaushandlung und Transaktionsabwicklung) Vgl. z.B. Schmid (1992), S. 42ff.

In der Vereinbarungsphase, der zweiten Phase der Markttransaktion, wird mit dem betreffenden Marktteilnehmer (Anbieter bzw. Nachfrager) Kontakt aufgenommen und über die genauen Konditionen, insbesondere den Preis für das Unternehmen, verhandelt. Ein Vertragsabschluss, bei dem sich beide Parteien mit den ausgehandelten Konditionen einverstanden erklären, bildet den möglichen Abschluss der Vereinbarungsphase. Die gegenseitigen Verhandlungen in der Vereinbarungsphase charakterisieren als wichtigstes Merkmal den Markt als Koordinationsmechanismus. Wird nach Kontaktaufnahme mit dem ersten Marktpartner keine Einigung erzielt, so können entweder Verhandlungen mit neuen Marktpartnern stattfinden, oder die Markttransaktion kehrt zur Ausweitung der Marktinformation in die Informationsphase zurück.

In der Abwicklungsphase, der dritten Phase der Markttransaktion, liegt der in der vorhergegangenen Vereinbarungsphase ausgehandelte Vertragsabschluss zugrunde. In dieser Phase wird die eigentliche Transaktion durchgeführt, d.h. der Austausch der vereinbarten Leistungen findet statt. Im Fall des Unternehmensmarktes bedeutet dies die Übergabe des Unternehmens an den Käufer. Komplementär findet dazu die Durchführung der notwendigen Finanztransaktionen statt und es erfolgen eventuell weitere, im Zusammenhang mit der Übertragung des Gutes stehende Handlungen.

Im folgenden wird nur auf die Koordination in der Informationsphase und in der Vereinbarungsphase eingegangen, da diese die kritischen Phasen einer Unternehmenstransaktion darstellen. Die eigentliche, „physische“ Übergabe des Unternehmens ist hingegen von vergleichsweise geringer Brisanz, da alle für die tatsächliche Übergabe relevanten Parameter bereits in der Verhandlungsphase festgelegt wurden.

5.1. Koordination in der Informationsphase

5.1.1. Einfluss von Intermediären auf den Suchprozess

Markttransaktionen kommen häufig nicht durch direkten Kontakt zwischen Anbieter- und Nachfragerseite zustande, sondern es erfolgt eine Vermittlung des Leistungsaustauschs durch Intermediäre.⁴⁷⁷ Beispiele von Intermediären auf konventionellen Märkten sind etwa

⁴⁷⁷ Schon im 19. Jahrhundert zeigten Ricardo und Edgeworth mit ihrer Theorie über komparative Kosten- bzw. Nutzenvorteile, dass sich der Nutzen in einer Volkswirtschaft durch Intermediäre erhöhen lässt, ohne dass mehr produziert wird. Vgl. Gümbel (1985), S. 77 - 93 u. Buxmann/Rose/König (1997), S. 36 - 39.

Zwischenhändler, Agenten und Broker. Sie übernehmen vielfältige Aufgaben entlang der drei Marktphasen, wie die folgende Tabelle verdeutlicht:

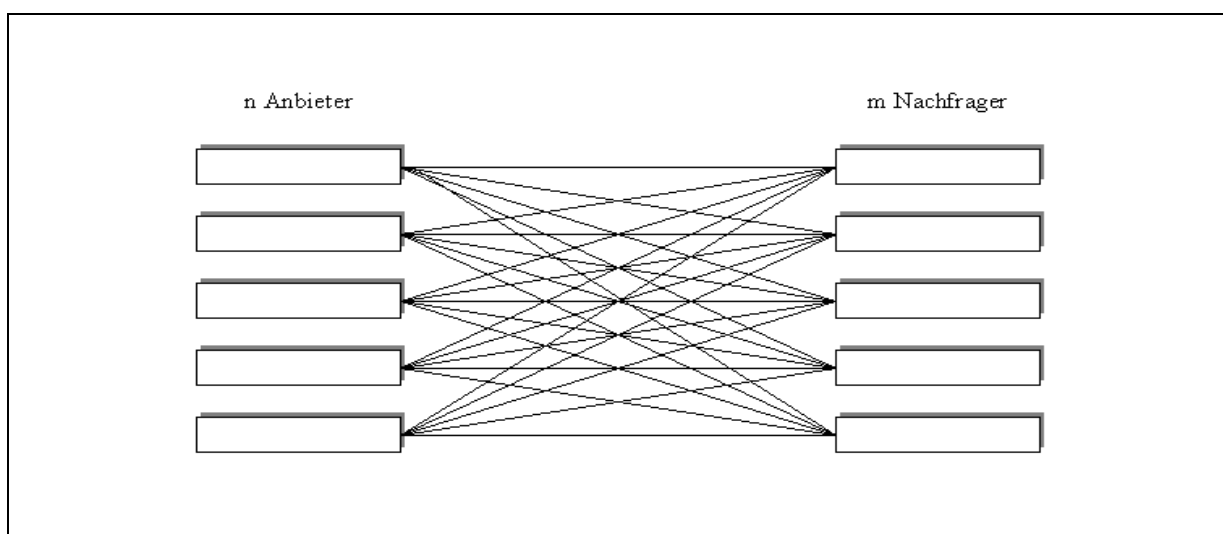
Tabelle 11: Aufgaben von Intermediären im Transaktionsprozess

Marktphase	Funktionen/Aufgaben der Intermediäre
Informationsphase	Informationsgewinnung
	Absatzförderung, Beschaffungsunterstützung
	Käufersuche, Kontaktaufnahme
Vereinbarungsphase	Verhandlungen
	Matching (Anpassung des Angebots an die Nachfrage)
Abwicklungsphase	Physische Distribution
	Finanzierung, Zahlungsverkehr
	Risikoübernahme

Quelle: Zbornik (1996), S. 105.

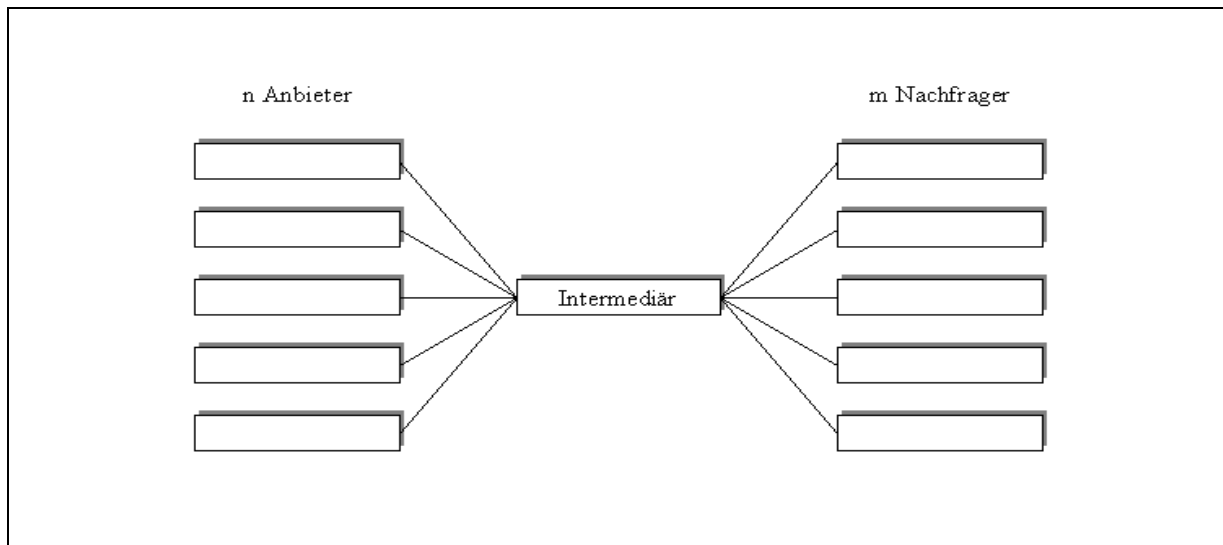
Intermediäre vermitteln oder übernehmen den Austausch von Gütern zwischen Anbietern und Nachfragern und ermöglichen die Reduzierung der Kontaktkosten. Die folgenden beiden Abbildungen zeigen, dass ohne Intermediär $n \times m$ Kontakte zwischen den Marktteilnehmern möglich sind, während sich diese Zahl mit Intermediär auf $n + m$ Kontakte verringern lässt.⁴⁷⁸

Abbildung 8: Kontakte zwischen Marktteilnehmern ohne Intermediär



⁴⁷⁸ Vgl. Baligh/Richartz (1967), S. 23 - 24.

Abbildung 9: Kontakte zwischen Marktteilnehmern mit Intermediär



Quelle: Buxmann/Rose/König (1997), S. 37.

Insbesondere in der Informationsphase tragen Intermediäre zur Senkung der Transaktionskosten bei den Marktteilnehmern bei. Durch sie können Anbieter auf breiter Basis Kontakt zu potentiellen Interessenten aufnehmen, ohne Kundenbeziehungen selbständig anbahnen und aufrechterhalten müssen. Nachfrager wiederum bekommen durch Handelsmittler einen komprimierten und aktuellen Überblick über das momentane Angebot. Die durch die Spezialisierung des Intermediärs erreichten Kosteneinsparungen bei der Suche und Aufbereitung der Informationen führen dazu, dass alle Marktteilnehmer von der Vermittlung profitieren.

Unterscheidet man die vom Intermediär gehandelten Produkte nach Informationsgütern und physischen Gütern, wird häufig argumentiert, dass sich für reine Informationsintermediäre zusätzliche Kosteneinsparungen ergeben. Da eine Information gleichzeitig von mehreren Nachfragern genutzt werden könne, ohne dass sich ihr Nutzen für den einzelnen dadurch verringere, könnten Informationsintermediäre die Kosten der Informationsproduktion auf eine Vielzahl von Nachfragern verteilen und somit einen zusätzlichen Kostenvorteil erzielen.⁴⁷⁹

Grundlage dieser Argumentation ist die Annahme, dass Informationen den Charakter von öffentlichen Gütern aufweisen. Diese werden in der Literatur durch zwei unterschiedliche Kriterien gekennzeichnet, nämlich durch das Kriterium der Nichtrivalität im Konsum und

⁴⁷⁹ Vgl. Baligh/Richartz (1997), S. 38.

durch das der Nichtausschließbarkeit.⁴⁸⁰ Nichtrivalität im Konsum bedeutet, dass jede Person das Gut nutzen kann, ohne den Nutzen eines weiteren Konsumenten zu beeinträchtigen.⁴⁸¹ Gerade auf dem Unternehmensmarkt herrscht aber prinzipiell ein Wettbewerb um Informationen über geeignete Käufer und attraktive Unternehmen. So hat beispielsweise der Unternehmer, der frühzeitig über das Kaufinteresse einer Person oder eines anderen Unternehmens informiert ist, mit diesen Kontakt aufnimmt und in Verhandlungen eintritt, Vorteile gegenüber anderen Verkäufern, die diese Information erst später erhalten.

Auch das zweite Merkmal öffentlicher Güter, die Nichtausschließbarkeit, kann auf dem Markt für Unternehmen nicht als erfüllt angesehen werden. Güter gelten dann als nichtausschließbar, wenn niemand von ihrer Nutznießung ausgeschlossen werden kann.⁴⁸² Da Informationen aber gerade das von den Informationsintermediären gehandelte Gut darstellen, haben diese ein Interesse, nur solchen Marktteilnehmern den Zugang zu den Informationen zu gewähren, die auch bereit sind, für diese zu zahlen. Auch kann durch geeignete Maßnahmen sichergestellt werden, dass Informationen, die von dem Intermediär an einen Kunden übermittelt werden, nicht im Anschluss von diesem kostenlos verteilt werden können. Da Informationen auf dem Markt für Unternehmen also keine öffentlichen Güter darstellen, gehen hiervon auch keine negativen externen Effekte aus, die zu einem Marktversagen führen könnten. Vielmehr bestehen grundsätzlich Anreize zur Schaffung von Institutionen, die eine Intermediationsfunktion in der Informationsphase des Transaktionsprozesses übernehmen. Gleichzeitig bestehen auch für die Marktteilnehmer Anreize, solche Intermediäre zu nutzen, wenn sie damit Suchkosten einsparen können. Zudem können Informationsintermediäre dazu beitragen, das Markteintrittsrisiko für Anbieter zu reduzieren.⁴⁸³

⁴⁸⁰ Vgl. Andel (1992), S. 383; Varian (1994).

⁴⁸¹ Vgl. Musgrave/Musgrave/Kullmer (1994), S. 69. Nicht-Rivalität im Konsum eines Gutes entspricht der gemeinsamen Nutzbarkeit oder Unteilbarkeit eines Gutes. Kulenkampff unterscheidet hier die Nicht-Rivalität in der Aufnahme der Information von der davon unabhängigen Nicht-Rivalität in der Verwendung der Information. Eine Rivalität in der Verwendung liegt immer dann vor, wenn die Nutzung bzw. Verwendung der Information durch ein Individuum A den Nutzen eines zweiten Individuums B mindert. Vgl. Kulenkampff (2000), S. 71. Der hier angesprochene Konsum der Information entspricht demnach der Verwendung von Information. Um zu überprüfen, in welchen Fällen es zu einer Rivalität bzw. Nicht-Rivalität in der Verwendung der Information kommt, müssen unterscheidet Kulenkampff verschiedenen Formen der Informationsverwendung: konsumptive, konsumvorbereitende und investive Verwendung. Je stärker die Information entscheidungsvorbereitenden Charakter besitzt, desto eher ist eine Rivalität in der Verwendung gegeben.

⁴⁸² Vgl. Andel (1992), S. 383.

⁴⁸³ Albach verweist auf die Bedeutung von Informationsintermediären für Innovatoren, die beispielsweise teurere, aber umweltfreundlichere Produkte anbieten. Durch Intermediäre sinkt das Markteintrittsrisiko für diese Anbieter deutlich. Vgl. Albach (1997c), S. 15.

5.1.2. Informationsintermediäre auf dem Markt für mittelständische Unternehmen

Wird das mittelständische Unternehmen nicht auf einen Nachkommen übertragen und findet sich auch kein geeigneter Käufer aus dem Mitarbeiterkreis, so müssen zunächst potentielle Käufer identifiziert werden. Kennen sich Käufer und Verkäufer nicht und ist damit auch das zu verkaufende Unternehmen dem Käufer nicht bekannt, kann es hilfreich sein, durch Nutzung so genannter Informationsbörsen bzw. Unternehmensbörsen den jeweiligen Transaktionspartner zu identifizieren oder einen Vermittler bzw. Makler⁴⁸⁴ in den Verkaufsprozess einzuschalten.⁴⁸⁵ Da für den mittelständischen Unternehmer der Verkauf seines Unternehmens in der Regel ein einmaliges Ereignis darstellt, und demzufolge keine Erfahrung bezüglich der Abwicklung eines Unternehmensverkaufs existiert, werden immer häufiger auch Berater hinzugezogen, die nicht nur die Suche und Kontaktherstellung zwischen den Marktpartnern unterstützen, sondern den Verkäufer in allen Transaktionsphasen beraten können.⁴⁸⁶

5.1.2.1. Informationsbörsen

Es existieren verschiedene Marktplätze, die das Ziel verfolgen, durch Informationsübermittlung zwischen Angebot und Nachfrage zu vermitteln. Diese Marktplätze werden im folgenden als Informationsbörsen⁴⁸⁷ bezeichnet. Mit den Informationsbörsen wird das Ziel verfolgt, das Angebot von ganzen Unternehmen und die Nachfrage nach ganzen Unternehmen zusammenzubringen, indem den potentiellen Transaktionspartnern ein Treffpunkt zur Verfügung gestellt wird, um damit Unternehmenstransaktionen zu initiieren. In den Informationsbörsen finden jedoch weder ein Matching noch Finanztransaktionen statt. Es werden ausschließlich Informationen unterhalb der Handelsschwelle verfügbar gemacht.

⁴⁸⁴ Die Begriffe „Vermittler“ und „Makler“ werden im folgenden synonym verwendet. Die unterschiedlichen Bezeichnungen gehen auf die aus dem Mittelalter stammende Unterscheidung zwischen dem öffentlich bestellten Makler und dem nichtkonzessionierten Vermittler zurück. Der Makler war damals mit einer besonderen Konzession sowie einem Vermittlungsmonopol ausgestattet und hatte zudem die Aufgabe, Handelsgeschäfte zu bestätigen. Diese Bestätigung entfaltete dabei eine ähnlich Wirkung wie eine notarielle Beurkundung. Der Vermittler übte seine Geschäfte hingegen ohne rechtliche Legitimation aus. Im Jahre 1861 hob das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch das Vermittlungsmonopol der amtlichen Makler auf, so dass sich in der Folge jeder, der eine vermittelnde Tätigkeit ausübte, auch als Makler bezeichnen konnte. Vgl. Wegener/Sailer (1978), S. 17; Blaum (1977), S. 31 ff.

⁴⁸⁵ Vgl. o.V. (1993), S. 151.

⁴⁸⁶ Vgl. Lüthke (1997), S. 9.; Lennertz (1993), S. 163; .o.V. (1997b), S. 42.

⁴⁸⁷ Der Begriff „Unternehmensbörsen“ wird in dieser Arbeit synonym verwendet.

Auf transparenten Märkten erbringen Börsen Fristen-, Losgrößen- und Publizitäts-transformationen und reduzieren somit Vertragsabschlusshemmnisse.⁴⁸⁸ Durch die Bereitstellung von Informationen sollen die Hemmnisse bei der Zusammenführung von Angebot und Nachfrage abgebaut, sowie Informationsasymmetrien und Transaktionskosten in Form von Such- und Anbahnungskosten gesenkt werden. Die Informationsweitergabe über die Börsen erfolgt durch die Veröffentlichung von Kurzporträts. Unternehmen, die einen Käufer suchen, können ihre Verkaufsbereitschaft durch das Einstellen eines Unternehmensprofils in die Börse dokumentieren, und potentielle Käufer können durch entsprechende Qualifikationsprofile auf ihren Kaufwunsch aufmerksam machen. Die Börsen sind demnach Präsentationsplattformen, auf denen Inserenten aktiv nach einem Marktpartner suchen können und Informationsplattformen, die jedem interessierten Nutzer die Möglichkeit bieten, Informationen abzufragen.⁴⁸⁹

Gerade kleinere mittelständische Unternehmen nutzen deshalb neben chiffrierten Annoncen in Zeitungen und Fachzeitschriften verstärkt Informations- bzw. Unternehmensbörsen für die Käufersuche. Die bekanntesten und am weitesten entwickelten Börsenkonzepte sind die Existenzgründungsbörsen der Industrie- und Handelskammern sowie die Betriebsbörse der Handwerkskammern. In jüngster Zeit werden solche Konzepte zusätzlich in das Internet übertragen, und es entstehen ausschließlich im Internet verfügbare Unternehmensbörsen.⁴⁹⁰

Bei der Existenzgründungsbörse handelt es sich um eine Dienstleistung, die seit 1979 von den Industrie- und Handelskammern verkaufswilligen Unternehmern und derivativen Existenzgründern zur Verfügung gestellt wird. Unternehmern, welche ihr Unternehmen verkaufen wollen, wird in diesem Rahmen die Möglichkeit gegeben, eine chiffrierte Anzeige mit den entsprechenden Unternehmensdaten sowohl in dem jeweiligen regionalen, von der zuständigen Kammer veröffentlichten Monatsmagazin aufzugeben, als auch in einer von dem Deutschen Industrie- und Handelstag koordinierten Veröffentlichung bundesweit erscheinen zu lassen. In gleicher Weise wird Personen, die zur Übernahme eines bestehenden Unternehmens bereit sind, die Möglichkeit gegeben, eine Anzeige mit ihrem Qualifikationsprofil zu veröffentlichen. Die Industrie- und Handelskammer fungiert als Kontakthersteller, denn alle Anfragen müssen zunächst an die zuständige Kammer gestellt werden, welche sie

⁴⁸⁸ Vgl. Gerke/Rüth/Schöner (1992), S. 2.

⁴⁸⁹ Das Veröffentlichen von Profilen wie auch das Anbieten des Unternehmens sollte in verschlüsselter Form erfolgen, so dass auch ein Branchenfachmann das angebotene Unternehmen nicht ohne Zusatzinformationen identifizieren kann. Vgl. Brand (1987), S. 101.

⁴⁹⁰ Vgl. Kapitel D.II.6. dieser Arbeit.

dann an den entsprechenden Inserenten weiterleitet. Ein eigenständiger Abgleich der Angebote und Nachfragen durch die Kammer erfolgt ebenso wenig wie eine inhaltliche Überprüfung der Inserate.

Den Betriebsbörsen der Handwerkskammern liegt ein ähnliches Konzept zugrunde wie das der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern. Auch hier werden Unternehmen aufgelistet, die zum Verkauf bereitstehen. Ebenfalls wird hier die genaue Identität des Unternehmens durch die Angabe von Chiffre-Nummern zunächst geschützt. Während jedoch bei der Existenzgründungsbörse für die Aufnahme eines Unternehmens keine Beschränkung auf bestimmte Branchen oder hinsichtlich der Kammerzugehörigkeit erfolgt, werden in die Betriebsbörse nur Handwerksbetriebe aufgenommen.

Auch die Handwerkskammern sehen ihre Aufgabe in erster Linie als Kontakthersteller zwischen Anbieter und Nachfrager, indem entweder dem Nachfrager bei bekundetem Interesse die Adresse des zu verkaufenden Unternehmens zur Verfügung gestellt wird, oder aber die Anfrage lediglich weitergeleitet wird, so dass die Identität des Anbieters nur von diesem selbst preisgegeben werden kann. Analog zur Existenzgründungsbörse werden auch Nachfragen nach Betrieben in der Betriebsbörse aufgeführt.

5.1.2.2. *Unternehmensvermittler und Berater*

Die Gruppe der Unternehmensvermittler verfügt meist über ein persönliches Informationsnetzwerk von Unternehmen, die potentiell Interesse an der Übernahme eines anderen Unternehmens haben. Der entscheidende Vorteil der Einschaltung solcher Intermediäre liegt zunächst in der Möglichkeit, die Identität des Unternehmens über einen längeren Zeitraum geheim halten zu können. Gerade bei größeren mittelständischen Unternehmen kann dies von entscheidender Bedeutung sein, da ein zu frühes Bekanntwerden der Verkaufsabsicht sich nicht nur negativ auf den Kaufpreis, sondern auch auf die allgemeine Unternehmenssituation auswirken kann.

Oft begleiten die Vermittler den Verkäufer während des gesamten Verkaufsprozesses und beschränken sich nicht nur auf die Identifikation möglicher Käufer.⁴⁹¹ Durch die Spezialisierung haben diese Unternehmen meist ein Instrumentarium entwickelt, welches es

ermöglicht, die Lage des Unternehmens den potentiellen Käufern umfassend offenzulegen. Dies ist tendenziell dazu geeignet, die Verhandlungsposition des Verkäufers zu stärken. Zumeist übernehmen diese Vermittler auch die Koordination, wenn andere Berater, wie beispielsweise Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und Banken, im Verkaufsprozess hinzugezogen werden sollen.

In Deutschland entstanden in den fünfziger Jahren die ersten Unternehmen, die begannen, das Maklergeschäft für Unternehmen professionell zu betreiben. Zu nennen sind hier insbesondere das 1958 von Carl Zimmerer gegründete Unternehmen Interfinanz, welches damit zu den ältesten Spezialinstituten für die Vermittlung von Unternehmen in Europa gehört, sowie der Hamburger Unternehmensmakler Horst F.G. Angermann, der die Vermittlungstätigkeit sogar bereits 1954 aufnahm.⁴⁹² Carl Zimmerer prägte auch den Begriff „Unternehmenshandel“ für diese Dienstleistung.⁴⁹³ In jüngerer Zeit hat sich jedoch die Ausrichtung der vermittelnden Berufe geändert. Stand früher die reine Vermittlertätigkeit noch im Vordergrund, so gewinnt seither die Komponente Beratung immer stärker an Bedeutung. Die heute in diesem Bereich tätigen Unternehmen bieten deshalb sowohl Vermittlungs- als auch Beratungsleistungen an, so dass eine institutionelle Trennung dieser beiden Bereiche kaum noch anzutreffen ist. Außerdem werden statt der Begriffe „Unternehmenshandel“ oder „Unternehmensvermittlung“ heute zumeist die Bezeichnung „M&A-Beratung“ oder sogar lediglich „M&A“ verwendet.⁴⁹⁴ Mittlerweile bieten in Deutschland eine Vielzahl von Unternehmen solche M&A-Beratungsleistungen an. Während allerdings im anglo-amerikanischen Raum über 90% der Unternehmenstransaktionen unter Hinzuziehung professioneller Unterstützung abgewickelt werden, erfolgen in Deutschland die

⁴⁹¹ Vgl. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 28; Baumüller (1988), S. 99.

⁴⁹² Vgl. Baumüller (1988), S. 6.

⁴⁹³ Vgl. Zimmerer (1963) S. 99. Unternehmenshändler dieser Kategorie werden der Berufsgruppe der Finanzmakler der Individualfinanzierung zugeordnet. Kennzeichen der unternehmerischen Individualfinanzierung ist das Fehlen eines organisierten Marktes. Die Finanzmakler der Individualfinanzierung müssen Möglichkeiten zur Deckung des Kapitalbedarfs ermitteln, die außerhalb organisierter Kapitalmärkte liegen. Grundlegendes Kennzeichen der Kapitalvermittlung ist die Tatsache, dass für den Vermittler weder Liquiditäts- noch Bonitätsrisiken erwachsen. Diese Risiken werden ausschließlich von den Transaktionspartnern getragen. Vgl. Münker (1970), S. 105.

⁴⁹⁴ Vgl. z.B. Merz (1994), S. 31ff. Müller-Stewens/Spickers/Deiss (1999), S. 26. Baumüller (1988), S. 21 betont ebenfalls diesen Aspekt und definiert M&A deshalb wie folgt: „Bei Mergers & Acquisitions handelt es sich um einen aus dem Investment-Banking der USA stammenden Begriff für Unternehmenshandel. Er steht für alle mit Akquisitionen, Fusionen und Beteiligungen und ganzen oder teilweisen Unternehmensverkäufen (Divestments) zusammenhängenden Aktivitäten und ihrer Berater (Vermittler). Die Änderung in der Begriffsverwendung registriert auch Zimmerer (1988), S. 216 f., der sie gleichzeitig aber auch kritisiert, da der Begriff „M&A“ nicht in ausreichendem Maße die Spezifika des deutschen Unternehmensmarktes berücksichtigt. Insbesondere bemängelt er das Fehlen des Aspekts des Unternehmensverkaufs in dieser Bezeichnung. Vgl. auch Zimmerer (1993), S. 158.

meisten dieser Transaktionen noch ohne Beraterhilfe.⁴⁹⁵ Begründet wird dies zum einen mit unterschiedlichen Rahmenbedingungen⁴⁹⁶, zum anderen aber auch mit einem noch niedrigen Entwicklungsstand dieses Beratungsmarktes.⁴⁹⁷

5.1.3. Schlußfolgerungen

Die Suche und Identifikation der Marktpartner auf dem Markt für Unternehmen ist aufgrund der geringen Transparenz dieses Marktes mit hohen Transaktionskosten, hier in Form von Informationskosten, verbunden. Das Informationskostenniveau ist so hoch, dass sich aufgrund von unternehmerischer Initiative intermediäre Institutionen herausgebildet haben, welche helfen, die für die Marktteilnehmer anfallenden Transaktionskosten deutlich zu senken.

Auf privater Ebene haben sich bisher in erster Linie beratende Organisationen herausgebildet, die als spezialisierte Berater für Unternehmenstransaktionen bzw. als Unternehmensmakler Fähigkeiten und Instrumente entwickelt haben, um die Identifikation von potentiellen Käufern kostengünstiger durchführen zu können als dies der einzelne Marktteilnehmer tun könnte. Jedoch sind die Aktivitäten dieser Berater entweder auf ein bestimmtes regionales Gebiet beschränkt, oder sie konzentrieren sich tendenziell auf die Marktsegmente der größeren Unternehmen. Offensichtlich sind für diese Organisationen die Transaktionskosten zu hoch, um einen deutschlandweiten Markt für mittelständische Unternehmen zu schaffen. Diese Angebotslücke haben die Kammern in Deutschland bereits vor einiger Zeit erkannt und mit der Existenzgründungsbörse und der Betriebsbörse einen dem eigentlichen Unternehmensmarkt vorgelagerten Informationsmarkt für mittelständische Unternehmensübertragungen geschaffen. Funktionierende Märkte dieser Art senken das Informationskostenniveau auf den ihnen nachgelagerten Märkten und erhöhen so dort den Koordinierungsgrad und die Transaktionsvolumina.⁴⁹⁸ Transaktionskostensenkend wirkt hier vor allen die Netzwerkorganisation der Kammern. Jede Kammer organisiert lediglich eine Börse nur für den regionalen

⁴⁹⁵ Vgl. Frank (1993), S. 54. Deiss (1997), S. 488 u. Storck (1990), S. 376. Storck ermittelt für das Jahr 1989, dass 55 % der größeren Unternehmenstransaktionen ohne Beratungshilfe, 30 % durch Beratungshilfe in Form von Mitnahmegeschäften und nur 15 % unter Inanspruchnahme einer tatsächlich beauftragten M&A-Beratungsleistung erfolgen.

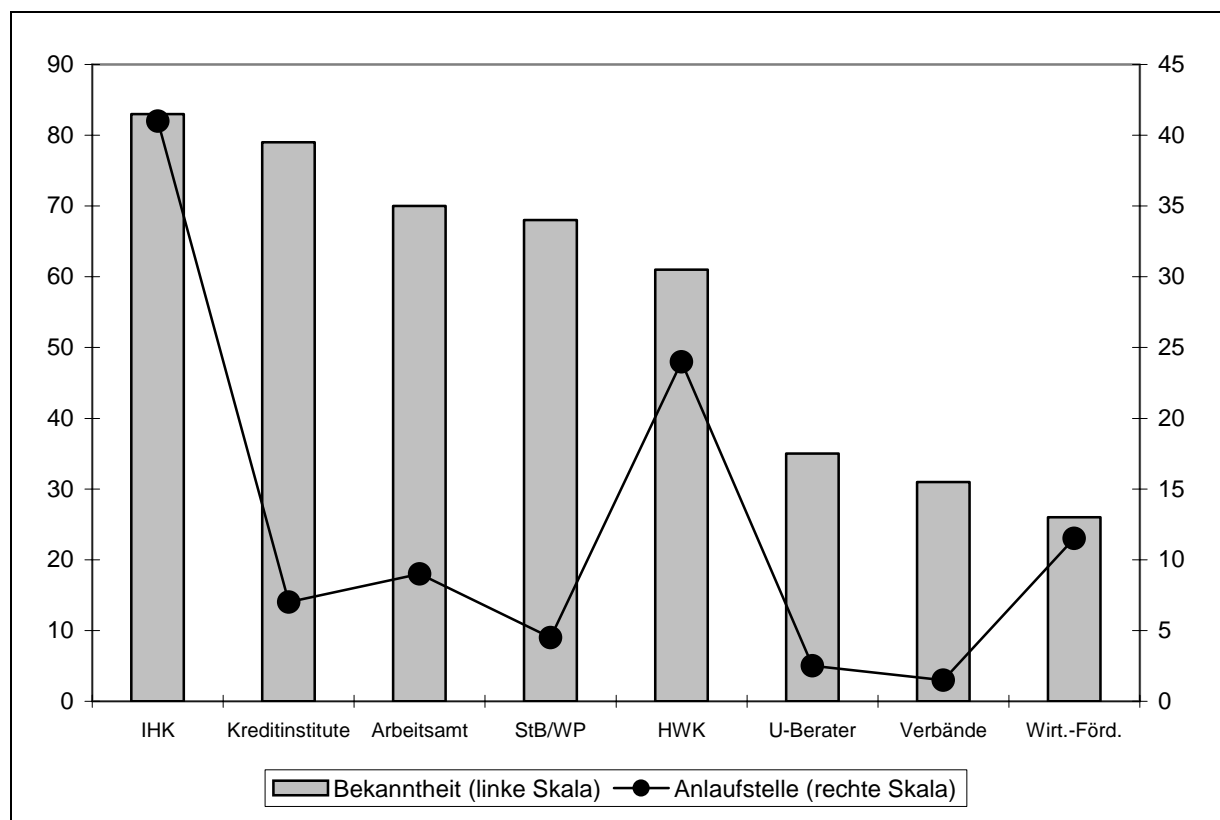
⁴⁹⁶ Vgl. Urbanek/Fischer (1992), S. 165, die befinden, dass „im angelsächsischen Raum der hohe Stellenwert des Anlegerschutzes und das Haftungsrisiko der Geschäftsleitung in der Regel die Einschaltung einer professionellen Beratung erforderlich machen.“

⁴⁹⁷ Vgl. Storck (1990), S. 376ff. Baumüller nennt als Kennzeichen des geringen Organisationsgrads das Fehlen eines Verbands und einheitlicher allgemeiner Geschäftsbedingungen. Vgl. Baumüller (1988), S. 99.

⁴⁹⁸ Vgl. Kunz (1985), S. 104.

Raum, für den sie zuständig ist. Dies ermöglicht es, die Leistung der Informationsbörse im Rahmen der allgemeinen Beratungsaufgaben der Kammern ohne zusätzliche Kosten für die Börsennutzer anzubieten. Durch die Kontaktnetzwerke der Kammern untereinander und durch die Koordinationsleistung der Zentralorganisationen, hier des Deutschen Industrie- und Handelstages und des Zentralverbandes des Deutschen Handwerks, war die Schaffung eines überregionalen Informationsmarktes möglich. Ein weiterer Grund für die Akzeptanz der Informationsbörsen dürfte auf die hohe Reputation der Kammern bei mittelständischen Unternehmen zurückzuführen sein. Die in der folgenden Abbildung wiedergegebene Statistik bezüglich der Bekanntheit einzelner Institutionen und ihrer Bedeutung als erste Anlaufstelle für Existenzgründer bestätigt diese Einschätzung.

Abbildung 10: Bekanntheit einzelner Institutionen und ihre Bedeutung als erste Anlaufstelle für Existenzgründer (Angaben jeweils in Prozent)



Quelle: Meis (2000), S. 290; Daten aus IfM Bonn (1997), S. 25.

Die hohe Bedeutung des Vertrauens in den Börsenbetreiber bei der Nutzung der Informationsbörsen liegt nicht zuletzt auch darin begründet, dass für mittelständische

Unternehmen der Verkauf im allgemeinen ein einmaliger Vorgang ist.⁴⁹⁹ Es besteht damit für den mittelständischen Unternehmer kaum die Möglichkeit, Erfahrung mit solchen Instrumenten zu sammeln, zumal er häufig auch unter einem gewissen Zeitdruck, die Transaktion abschließen zu müssen, stehen dürfte. Die Unsicherheit des Unternehmers über die Qualität der Vermittlungsleistung führt zu hohen Qualitätsverifikationskosten, die der Unternehmer nicht zu tragen bereit ist.⁵⁰⁰ Er muss sich deshalb bei der Beauftragung des Informationsvermittlers auf die Qualität des Ergebnisses verlassen können. Durch das Vertrauen, welches der verkaufswillige Unternehmer in die Leistungsfähigkeit der Kammern hat, sind diese Institutionen damit ein geeigneter Träger und Betreiber solcher Informationsbörsen für mittelständische Unternehmenstransaktionen.

5.2. Koordination in der Verhandlungsphase

5.2.1. Überwindung von Informationsasymmetrien durch Due Diligence

Konnten Kaufinteressenten identifiziert werden, so kann mit diesen in die Verhandlungsphase eingetreten werden. Auch in dieser Phase sehen sich die Marktpartner einer Situation unvollkommener Information ausgesetzt. Die Unvollkommenheit der Informationen resultiert sowohl aus der asymmetrischen Informationsverteilung zwischen den Vertragspartnern als auch aus der Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Entwicklung von Umweltzuständen. Im Rahmen der vorvertraglichen Verhandlungsphase ist es deshalb notwendig, vorhandene systematische Informationsasymmetrien zu überwinden. Ein geeignetes Instrument ist die so genannte Due Diligence.⁵⁰¹ Der Begriff Due Diligence kommt aus der amerikanischen Transaktionspraxis und bedeutet übersetzt „sorgsame Erfüllung, im Verkehr erforderliche Sorgfalt“⁵⁰² und definiert damit den in der Transaktionspraxis anzuwendenden Sorgfaltsmaßstab.⁵⁰³ Der Due Diligence kommt überall dort große Bedeutung zu, wo zum Zwecke der Unternehmensbewertung eine geeignete Datenbasis zur Verfügung gestellt werden muss.⁵⁰⁴ Die Due Diligence stellt also nicht die eigentliche Unternehmensbewertung dar. Sie hat vielmehr das Ziel, alle der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Informationen

⁴⁹⁹ Allgemein zur Bedeutung von Vertrauen in der ökonomischen Theorie vgl. Albach (1980).

⁵⁰⁰ Vgl. Gries/Schmidt (1995), S. 84.

⁵⁰¹ Vgl. Berens/Strauch (1998), S. 5.

⁵⁰² Vgl. Eichborn (1994), S. 180.

⁵⁰³ Zur Herkunft des Due Diligence-Konzeptes, welche im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht zum Schutz von Anlegern bei der Begebung neuer Aktien begründet liegt, vgl. Berens/Strauch (1998), S. 6 ff.

insbesondere im Hinblick auf die zukünftige Ertragskraft zu prüfen.⁵⁰⁵ Bei Unternehmenstransaktionen ist aufgrund der Komplexität häufig eine solche Untersuchung notwendig, um die Transaktionspartner umfassend über die Chancen und Risiken des Unternehmenskaufs informieren zu können.⁵⁰⁶ Die Due Diligence zeigt zudem, dass in der Praxis Informationsasymmetrien durch Informationsaktivitäten der Marktpartner überwunden werden können, und solche Aktivitäten nicht daran scheitern, dass sie mit unüberwindbaren Transaktionskosten behaftet sind.⁵⁰⁷

Im folgenden soll aus praktischer und theoretischer Sicht die Frage behandelt werden, welcher Vereinbarungsmechanismus im Rahmen des Unternehmensverkaufs für mittelständische Unternehmen anzuwenden ist: eine exklusive Verhandlung oder eine Unternehmensauktion.

5.2.2. Vereinbarung durch Exklusivverhandlung oder Auktion

Prinzipiell kann die Auswahl eines Käufers und die Einigung bezüglich des Kaufpreises sowohl in Form individueller Verhandlungen als auch in Form einer Unternehmensauktion erfolgen. Aus theoretischer Perspektive besitzt die Verkaufsform der Auktion für den Verkäufer den Vorteil, dass die Kaufinteressenten gezwungen werden, private Informationen im Sinne von nicht öffentlich zugänglichen Informationen, wie beispielsweise über Wertsteigerungspotentiale und Synergieeffekte, indirekt über ein entsprechendes Kaufpreisangebot offenzulegen.⁵⁰⁸ Allerdings zeigt Hintze in einer theoretischen Arbeit zur Vertragsgestaltung beim Unternehmenskauf, dass auch im Rahmen einer Verhandlung Informationsasymmetrien überwunden werden können.⁵⁰⁹ Er entwickelt dabei ein Verhandlungsmodell, welches bei der Vertragsgestaltung zu paretoeffizienten⁵¹⁰ Konflikt-

⁵⁰⁴ Vgl. Helbling (1989), S. 177.

⁵⁰⁵ Vgl. Bucher/Schuldig (1998), S. 37. Der „Hockey Stick“-Effekt ist eines der bekanntesten Phänomene im Rahmen eines Unternehmensverkaufs, der zumeist bei der Due Diligence aufgedeckt werden kann. Er beschreibt sinkende Umsätze oder Ergebnisse in der Vergangenheit bis zum Verkaufszeitpunkt des Unternehmens und stark ansteigende Planzahlen für die zukünftige Entwicklung. Vgl. Sebastian (1999), S. B 6.

⁵⁰⁶ Weitere Anlässe der Due Diligence sind beispielsweise die Kreditgewährung von Banken oder die Kapitalvergabe für innovative Unternehmen durch Venture-Capital-Gesellschaften. Vgl. Berens/Strauch (1998), S. 14.

⁵⁰⁷ „Je mehr Informationen der Veräußerer zugänglich macht, desto weniger umfangreich werden Anforderungen des Käufers an die Zusicherungen und Garantien im Kaufvertrag sein. Häufig fordert der Erwerber umfangreiche Bilanzgarantien und Zusicherungen zur Ertragslage, die mit einem Rückbehalt bei der Zahlung des Kaufpreises gekoppelt werden. Je besser also die Aufbereitung der Daten erfolgt, umso geringer ist das Schutzbedürfnis des Erwerbers.“ Fassbender/Killat (1989), S. 12.

⁵⁰⁸ Vgl. Niemann (1995), S. 230.

⁵⁰⁹ Vgl. hierzu und zu den folgenden Ausführungen Hintze (1992).

⁵¹⁰ Eine Konfliktlösung ist im 2-Parteien-Fall einer Konfliktlösung y überlegen, paretosuperior, wenn eine der beiden Vertragsparteien Lösung x gegenüber y vorzieht, ohne dass die andere Vertragspartei durch Lösung

lösungen führen soll. Nach Hintze ist der Ansatz der paretooptimalen Vertragsgestaltungen insbesondere für solche Parteien interessant, „die einen eher kooperativen Verhandlungsstil bevorzugen und die die Verhandlungsgegenseite in weiten Bereichen über ihre eigenen Ziele und Handlungsmöglichkeiten informieren, um so bei einer entsprechenden Verhaltensweise der Gegenseite den gemeinsamen Einigungsspielraum weitestmöglich auszudehnen.“⁵¹¹ Aus praktischer Sicht betont Hintze die Bedeutung eines gemeinsamen Beraters, der erst nachdem sich beide Parteien geeinigt haben, in die Verhandlungen eingreifen und gegebenenfalls unter Erhöhung der Transaktionsvorteile beider Parteien eine modifizierte, paretoeffiziente Konfliktlösung vorschlagen würde.

Es kann jedoch mittels theoretischer Modelle gezeigt werden, dass aus Sicht des Verkäufers der Unternehmensverkauf in Form einer Auktion dem Verkauf über Exklusivverhandlungen überlegen ist. Das Modell von Bulow/Klemperer⁵¹² kommt zu dem Ergebnis, dass selbst bei der extremen, realitätsfernen Annahme, dass der Verkäufer optimale Verhandlungsmacht besitzt und die Käufer über keinerlei Verhandlungsmacht verfügen, es für den Verkäufer bereits dann besser ist, eine Auktion durchzuführen, wenn zu erwarten ist, dass mindestens ein zusätzlicher, ernsthafter Bieter neben dem ersten Interessenten an der Auktion teilnimmt.

Eine empirischen Studie von Giliberto/Varaiya zeigt zudem, dass die Höhe der Gebote bei einer Unternehmensauktion mit Zunahme der Unsicherheit über den Wert des Kaufobjekts bei Unternehmensfortführung abnahm.⁵¹³ Niemann überträgt dieses Ergebnis auf deutsche Verhältnisse und kommt zum Schluss, dass „eine verbesserte Informationspolitik durch die Gesellschafter als Verkäufer eines Unternehmensteils zu einer Reduzierung der Unsicherheit beitragen und daher den Verkaufspreis erhöhen [würde].“⁵¹⁴ Auch die theoretische Analyse von Milgrom/Weber zeigt, dass die vollständige Aufdeckung der Informationen für den

x an Stelle von y schlechter gestellt wird. Entscheidungstheoretisch formuliert steigt im Falle einer paretosuperioren Lösung x der Nutzen des 1. Entscheidungsträgers durch Übergang von Konfliktlösung y auf x, ohne dass sich der Nutzen des 2. Entscheidungsträgers mindert. Paretoeffizient oder paretooptimal ist eine Konfliktlösung x erst dann, wenn es keine im Verhältnis zu x paretosuperioren Lösungen gibt. Vgl. Kreps (1990), S. 154.

⁵¹¹ Hintze (1992), S. 3. Für eine kooperative Verhandlungsstrategie spricht zudem das Ergebnis des als Gefangenendilemmas bezeichneten spieltheoretischen Modells: Hier ergreifen die Parteien eine für beide bessere Strategiekombination notwendige eigene Strategie u.U. deshalb nicht, weil sie ihrem Gegenspieler misstrauen und befürchten müssen, dass dieser sie sogar noch unter ein gefahrlos erreichbares Maß an Zielerreichung drückt.

⁵¹² Vgl. Bulow/Klemperer (1994), S. 17 f.

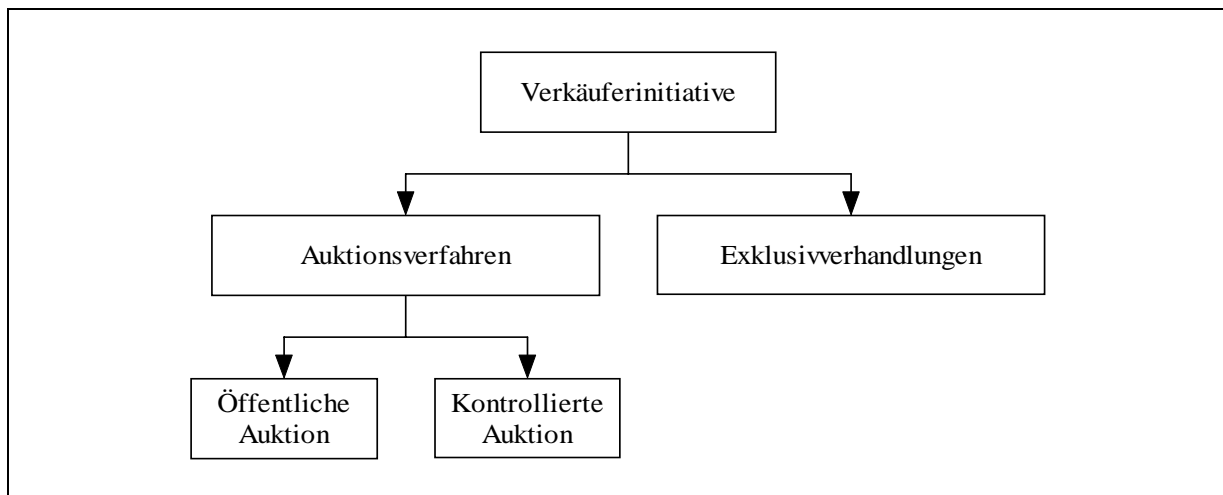
⁵¹³ Vgl. Giliberto/Varaiya (1989), S. 74. Die dort zitierten früheren Studien kommen zu dem gleichen Ergebnis.

⁵¹⁴ Niemann (1995), S. 257.

Verkäufer bei allen Standard-Auktionsformen die verkaufsprisimaximierende Strategie ist.⁵¹⁵ Die in dieser Arbeit getroffene Schlussfolgerung, dass eine Offenbarung privater Informationen des Käufers gegenüber dem Verkäufer eine dominante Strategie darstellt, hat also auch im Falle einer Unternehmensauktion Bestand. Allerdings sollte der Verkäufer den potentiellen Käufern nur sämtliche wertbildende Faktoren, die zur Formulierung eines Kaufangebotes notwendig sind, mitteilen. Unternehmensinterna, welche die Wettbewerbsposition des Unternehmens entscheidend beeinflussen, sollten hingegen nur eingeschränkt übermittelt werden. Ansonsten besteht die Gefahr, dass die Übermittlung solcher Informationen zu erheblichen Unternehmenswertminderungen führen kann.⁵¹⁶

In der Praxis wird als Voraussetzung für die Durchführbarkeit einer Unternehmensauktion die Auktionsfähigkeit des Unternehmens gefordert.⁵¹⁷ Diese ist dann gegeben, wenn das Unternehmen eine hohe Attraktivität besitzt und somit mehrere potentielle Käufer an einer Übernahme des Unternehmens interessiert sind.⁵¹⁸ Mittlerweile haben sich in der Praxis zwei Arten von Auktionsverfahren bei Unternehmensverkäufen etabliert, die öffentliche und die kontrollierte Auktion. Damit existieren in der Praxis insgesamt drei mögliche Vereinbarungsverfahren für den Unternehmensverkauf, wie aus der folgenden Abbildung hervorgeht.

Abbildung 11: Vereinbarungsverfahren beim Unternehmensverkauf in der Praxis



Quelle: Behrens/Mertes/Strauch (2002), S. 34.

⁵¹⁵ Vgl. Milgrom (1985), S. 276 ff.; Milgrom/Weber (1982), S. 1102, 1109, 1100.

⁵¹⁶ Vgl. Niemann (1995), S. 278 m.w.N. u. 283.

⁵¹⁷ Vgl. Lange (2000), S. B05.

⁵¹⁸ Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn das Unternehmen überdurchschnittliche Umsatz- und Ergebnismarktwachstumsraten oder wichtiges Know-How aufweist sowie eine erhebliche strategische Bedeutung für den Erwerber hat. Dies trifft auch zu bei einem Kaufinteresse eines direkten Wettbewerbers, oder wenn das Unternehmen eine Markteintrittsmöglichkeit für ausländische Interessenten darstellt. Vgl. Lange (2000), S. B05.

Bei der öffentlichen Auktion werden in der Presse die Verkaufsabsichten des Eigentümers offen und detailliert bekannt gegeben.⁵¹⁹ Parteien, die dem Verkäufer daraufhin ihr Kaufinteresse glaubhaft darlegen können, erhalten von diesem weitere Informationen über das Verkaufsobjekt. Die Parteien, die nach Analyse dieser Unterlagen weiterhin interessiert sind, werden aufgefordert, bis zu einem bestimmten vom Verkäufer festgelegten Zeitpunkt ein unverbindliches Angebot („indicative offer“) abzugeben. Neben den Preisvorstellungen müssen typischerweise auch Angaben bezüglich der Übernahme des Managements und der Belegschaft, der organisatorischen Eingliederung beim Erwerber und der strategischen Absichten des potentiellen Käufers sowie des Erwerbungsgrunds abgegeben werden. Nach einem Vergleich der Angebote wählt der Verkäufer eine reduzierte Zahl von Interessenten aus. Typischerweise werden zwischen drei und zehn Parteien ausgewählt. Innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums wird diesen ermöglicht, das Unternehmen zu besichtigen und dabei bewertungsrelevante und unternehmenskritische Informationen zu erhalten. Wiederum zu einem vom Verkäufer festgelegten Zeitpunkt werden von den potentiellen Käufern verbindliche Übernahmeangebote verlangt. Mit zwei bis drei Interessenten werden dann detaillierte Verhandlungen geführt, die innerhalb eines möglichst kurzen Zeitraums zur Vertragsunterzeichnung führen sollen.

Im Gegensatz zur öffentlichen Auktion werden bei der kontrollierten Auktion zu Beginn des Verkaufsprozesses die potentiellen Käufer vom Verkäufer aktiv identifiziert, in einer so genannten „long list“ gesammelt und kontaktiert. Die Kontaktinformationen reichen dabei üblicherweise nicht dazu aus, das Verkaufsobjekt zu identifizieren. Sie müssen allerdings so umfangreich sein, dass der Kandidat definitive Aussagen über das Kaufinteresse treffen kann. Der weitere Verlauf der kontrollierten Auktion entspricht dann dem der öffentlichen Auktion.

Der Vorteil der öffentlichen Auktion liegt darin, dass der Verkäufer theoretisch sämtliche interessierten Parteien in den Verkaufsprozess einbeziehen und durch den Vergleich der Angebote die aus seiner Sicht besten Bedingungen erzielen kann. Zudem erhält der Verkäufer die vollständige Steuerungsmöglichkeit des Verhandlungsprozesses, so dass Verhandlungstaktiken potentieller Käufer wie Verzögerungen oder vermeintlich vorteilhafte, nur kurzfristig geltende Angebote weitgehend verhindert werden können. Dem steht allerdings in der Praxis ein hoher Koordinations- und Vorbereitungsaufwand gegenüber. Auch besteht in diesem Fall die Diskretionsproblematik, so dass Zulieferer, Abnehmer und Mitarbeiter durch das

⁵¹⁹ Vgl. zu den folgenden Ausführungen Illenberger/Berlage (1991), S. 442 f.

Bekanntwerden der Verkaufsabsicht verunsichert werden könnten.⁵²⁰ Auch könnten sich Konkurrenten als Interessenten melden und so Einblick in die Kalkulationsgrundlagen und die Unternehmensstrategie erhalten. Um diese Probleme, die letztlich aus der Veröffentlichung des Verkaufsinteresses resultieren, vermeiden zu können, hat sich deshalb die kontrollierte Auktion als alternatives Verfahren zur öffentlichen Auktion herausgebildet. Es wird allerdings darauf hingewiesen, dass kleinere Gesellschaften oder Unternehmen, die keine strategischen Anreize zum Erwerb bieten, nicht im Rahmen einer Auktion verkauft werden sollten. Hier besteht die Gefahr, dass Interessenten sich dem Bietungsverfahren nicht unterziehen, da dieses auch für sie einen nicht unerheblichen Aufwand bedeutet.⁵²¹

⁵²⁰ Vgl. dazu auch Kapitel B.III.2.2. dieser Arbeit.

⁵²¹ Vgl. Illenberger/Berlage (1991), S. 443

C. EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG

I. Untersuchungskonzeption

1. Fragestellungen

Ziel des empirischen Teils der Untersuchung ist es, Einblicke in die Struktur des Marktes für kleinere mittelständische Unternehmen zu erhalten. Ausgangspunkt der Analyse des Unternehmensmarktes sind dabei solche Unternehmensverkäufe, die aufgrund eines Generationenwechsels und einer gleichzeitig nicht erfolgten familieninternen Nachfolge notwendig werden. Die Analyse darf allerdings nicht auf diese Gruppe beschränkt bleiben, da neben dem nachfolgebedingten Verkauf auch die im ersten Teil dieser Arbeit⁵²² herausgearbeiteten, weiteren personen- und unternehmensbezogenen Motive für den Verkauf des Unternehmens berücksichtigt werden sollen.

Hauptgegenstand der Untersuchung sind die Gestaltungsinstrumente, welche die Effizienz des Unternehmensmarktes in besonderer Weise beeinflussen. In diesem Rahmen konnten in den vorhergehenden Teilen dieser Arbeit drei zentrale Gestaltungsbereiche identifiziert werden, die einen entscheidenden Einfluss auf die Struktur und die Funktionsfähigkeit des Marktes für mittelständische Unternehmen ausüben: die Informationsbörsen, die Vermittler bei Unternehmenstransaktionen und die inhaltliche Gestaltung des Verkaufsprozesses.

Die Informationsbörsen beeinflussen in großem Maße die Effizienz des Unternehmensmarktes. Es ist deshalb sinnvoll, die Gestaltung der bereits existierenden Informationsbörsen genauer zu analysieren und die Akzeptanz dieser Börsen durch Unternehmensverkäufer zu überprüfen. Im Vordergrund der Betrachtung stehen dabei die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern und die Betriebsbörse der Handwerkskammern, denn nur diese Instrumente werden bisher in größerem Umfang von Unternehmensverkäufern genutzt. Die Börsen tragen wesentlich dazu bei, die Transparenz des Marktes für mittelständische Unternehmen zu erhöhen, indem sie verkaufsbereite Unternehmer mit kaufwilligen Übernehmern zusammenführen.

⁵²² Vgl. Kapitel B.III.3.1.

In ähnlicher Weise beeinflussen auch die Berater und Vermittler bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen den Unternehmensmarkt, da sie einerseits das Matching zwischen Anbieter und Nachfrager ermöglichen und andererseits die Gestaltung des Verkaufsprozesses koordinieren können. Hier ist deshalb zu prüfen, welche Berater tatsächlich in den Verkaufsprozess kleinerer mittelständischer Unternehmen involviert sind und welche Funktionen sie im Verkaufsprozess wahrnehmen.

Die Gestaltung des Verkaufsprozesses selbst stellt schließlich einen weiteren Untersuchungsbereich dar. Die Untersuchung hat das Ziel, die tatsächliche Ausprägung dieser Gestaltungsparameter und die Motive für die Wahl dieser Vorgehensweise zu erfassen.

2. Untersuchungsgebiet

Untersucht werden mittelständische Unternehmen, die ihren Sitz im Bundesland Rheinland-Pfalz haben. Dieses Bundesland eignet sich dazu in besonderer Weise, da hier mittelständische Unternehmen eine überdurchschnittliche Bedeutung haben.

Betrachtet man die regionale Bedeutung der mittelständischen Unternehmen in den alten Bundesländern, so fällt auf, dass sich die Anteilswerte, bezogen auf die *Anzahl* der kleinen und mittleren Unternehmen an allen Unternehmen, im Vergleich zwischen den Bundesländern nur wenig unterscheiden, wenn Branchenspezifika unberücksichtigt bleiben. Andererseits schwanken die von mittelständischen Unternehmen erwirtschafteten *Umsatzanteile* regional erheblich. Der Umsatzanteil der mittelständischen Unternehmen liegt im Bundesland Rheinland-Pfalz mit an der Spitze im bundesdeutschen Vergleich.⁵²³ Die Ursachen für diese Abweichungen sind dabei hauptsächlich auf größere strukturelle Unterschiede in einigen Wirtschaftsbereichen zurückzuführen, wobei neben dem verarbeitenden Gewerbe und dem Großhandel vor allem der Einzelhandel zu nennen ist.⁵²⁴

Entscheidend für die Untersuchung ist die Identifizierung von Teilnehmern am Markt für mittelständische Unternehmensverkäufe. Schon das Abschätzen des Marktvolumens auf der

⁵²³ In Rheinland-Pfalz lag der Anteil der kleinen und mittleren Unternehmen bis 50 Mio. Euro Jahresumsatz am Gesamtumsatz in den alten Bundesländern im Jahre 1990 mit 59,3 % in der Rangfolge der Bundesländer an dritter Stelle hinter Schleswig-Holstein (67,0 %) und West-Berlin (60,2 %). Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft (1995), S. 59.

⁵²⁴ Vgl. Kayser/Hauser (1993), S. 19-22. So lag beispielsweise im Einzelhandel in Rheinland-Pfalz im Jahre 1990 der Umsatzanteil der mittelständischen Unternehmen bei 73,2 %, während der bundesdurchschnittliche Umsatzanteil lediglich 48,4 % betrug.

Basis vorhandener Informationen erscheint kaum möglich. So wird der Markt für mittelständische Unternehmen nicht ausreichend durch die offiziellen Statistiken erfasst. Entweder, wie in der Statistik der Gewerbeanzeigen, kann nur indirekt über die Zahl der Gewerbeabmeldungen annäherungsweise auf die Zahl der Unternehmensübertragungen geschlossen werden,⁵²⁵ oder, wie in der Handwerkszählung, findet eine Dokumentation nur in großen Zeitabständen statt,⁵²⁶ wodurch der praktische Nutzen dieser Statistik stark eingeschränkt ist.

Um einen ersten Richtwert für die Größe des mittelständischen Unternehmensmarktes in Rheinland-Pfalz zu erhalten, soll die Zahl der voraussichtlichen Nachfolgefälle in Rheinland-Pfalz ermittelt werden. Die Tatsache, dass etwa 21.000 Selbständige in Rheinland-Pfalz bereits 60 Jahre und älter sind, gibt erste Hinweise auf das Potential der in den nächsten Jahren anstehenden Unternehmensübertragungen aufgrund der Nachfolgeproblematik.⁵²⁷ Die Anwendung der bewährten Systematik⁵²⁸ des Instituts für Mittelstandsforschung in Bonn für die Quantifizierung von Nachfolgefällen erlaubt es unter Berücksichtigung jüngster empirischer Daten⁵²⁹ für das Land Rheinland-Pfalz, die dortige Nachfolgestruktur detailliert darzustellen. Daraus ergibt sich die in Tabelle 12 dargestellte Verteilung der Nachfolgefälle auf die verschiedenen Nachfolgevarianten für Rheinland-Pfalz.⁵³⁰

⁵²⁵ Der scheidende Unternehmer muss bei der Übergabe des Gewerbes dieses abmelden, und der Übernehmer den Betrieb gleichzeitig anmelden. Über die Differenz zwischen der Gesamtzahl der Abmeldungen und der vollständigen Betriebsaufgaben kann dann näherungsweise auf die Verkäufe geschlossen werden. Die Gesamtzahl der Abmeldungen umfasst aber neben den Verkäufen auch solche Abmeldungen „[...] bei der vollständigen oder teilweisen Aufgabe eines Gewerbebetriebs, [...] , bei Verlagerung eines Gewerbebetriebs in den Bereich einer anderen Meldebehörde und bei Austritt eines Gesellschafters“. Vgl. Statistisches Landesamt Rheinland-Pfalz (1998), S. 3. Da also mehrere Gründe für die Abmeldung zusammengefasst und die jeweiligen Einzelgründe nicht ausgewiesen werden, lässt sich über die Statistik der Gewerbeanzeigen die Zahl der durch Verkauf übertragenen Unternehmen nur sehr ungenau ermitteln. Auch Albach sieht die Aussagekraft der Statistik der Gewerbeabmeldungen und Gewerbeabmeldungen eher kritisch, insbesondere in Bezug auf die Deutung der Entwicklung des Gründungssaldos. Vgl. Albach (1998), S. 1-2.

⁵²⁶ Seit 1949 wurden in Rheinland-Pfalz erst sechs Handwerkszählungen vorgenommen. Die letzte Handwerkszählung wurde in Rheinland-Pfalz am 31. März 1995 durch das Statistische Landesamt Rheinland-Pfalz durchgeführt, wobei zwischen dieser Zählung und der vorhergehenden 18 Jahre lagen. Auf Jahresbasis wurde in der jüngsten Zählung lediglich für das Jahr 1994 die Zahl der Gründungen und Übernahmen explizit ausgegeben. Statistisches Landesamt (1997b), S. 98f.

⁵²⁷ Ergebnis des Mikrozensus vom April 1994. Zitiert nach Brüderle (1996), S. 3.

⁵²⁸ Vgl. Freund/Kayser/Schröer (1995), S. 38f.

⁵²⁹ Im einzelnen werden für die Berechnungen die folgenden Studien zusätzlich berücksichtigt: die aktuelle Umsatzsteuerstatistik des Statistischen Landesamtes Rheinland-Pfalz (vgl. Statistisches Landesamt Rheinland-Pfalz (1997a)), eine Sonderauswertung für Rheinland-Pfalz der Befragung der Creditreform (vgl. Creditreform (1998), S. 22ff.) und eine Sonderauswertung der empirischen Studie von Freund (vgl. Freund (1998)).

⁵³⁰ Datenbasis der Tabelle ist die Umsatzsteuerstatistik des Statistischen Landesamtes Rheinland-Pfalz in Bad Ems. Vgl. Statistisches Landesamt Rheinland-Pfalz (1997a). Diese weist statt einer Größenklasse von 5 Mio. bis 15 Mio. auf Seite 15 nur Unternehmenszahlen für die Umsatzklassen von 5 Mio. bis unter 10 Mio. und 10 Mio. bis unter 25 Mio. DM aus. Eine Sonderauswertung der Daten der empirischen Studie von

Tabelle 12: Nachfolgefälle in Rheinland-Pfalz im 5-Jahres-Zeitraum zwischen 1999 und 2004 strukturiert nach Nachfolgevarianten auf Basis eigener Berechnungen

Umsatz von ... bis unter ... Euro	Gesamtzahl zu übertragender Familienunter- nehmen	Nachfolgevarianten				
		Übertragungen innerhalb der Eigentümer- familie	Übertragungen an Mitarbeiter aus dem Unternehmen	Übertragungen an externe Führungspersönlichkeiten	Verkauf an ein anderes Unternehmen	Unternehmens- stilllegung/ Zerschlagung
50.000 - 2,5 Mio.	17287	8142	1020	1020	4062	3043
2,5 Mio.-12,5 Mio.	648	428	73	49	62	37
über 12,5 Mio.	155	72	14	47	18	4
Insgesamt	18090	8642	1107	1116	4142	3084

Quelle: Eigene Berechnungen

Die Tabelle weist aus, dass vermutlich fast 6.400 Unternehmen in Rheinland-Pfalz in einem Fünfjahreszeitraum allein aufgrund der Nachfolgeproblematik an einen Mitarbeiter, an eine Person außerhalb des Unternehmens oder an ein anderes Unternehmen verkauft werden, weil kein Familienmitglied als Nachfolger zur Verfügung steht. Mit etwa 6.100 Fällen werden jedoch die meisten Unternehmensverkäufe in der Umsatzgrößenklasse von 50.000 bis 2,5 Mio. Euro erfolgen. Lediglich ca. 260 Unternehmen der Umsatzgrößenklassen über 2,5 Mio. Euro werden das Nachfolgeproblem durch einen Verkauf lösen müssen, während etwa 500 Unternehmen dieser Größenklassen die Nachfolge durch Familienmitglieder gewährleisten können. Es bestätigt sich hiermit auch für Rheinland-Pfalz die Erkenntnis, dass der Markt für Unternehmen bei kleineren Unternehmen eher eine quantitative Problematik und bei größeren Unternehmen eine qualitative Problematik darstellt.

Für die empirische Untersuchung dieser Arbeit hat insbesondere die Analyse des externen Unternehmensmarktes Relevanz, also weniger die Verkäufe an Mitarbeiter, sondern vor allem jene an unternehmensexterne Führungspersonlichkeiten und an andere Unternehmen. Kleinere Unternehmen bis 2,5 Mio. Euro Jahresumsatz werden innerhalb von fünf Jahren in über 5.000 Fällen an diese Käufergruppen veräußert. Berücksichtigt man, dass Unternehmen auch aus anderen Motiven auf dem Unternehmensmarkt angeboten werden, entspricht diese Zahl nur einem Teil der Gesamtzahl der auf dem Markt für kleine mittelständische Unternehmen in Rheinland-Pfalz gehandelten Unternehmen.

Freund erlaubt die Berechnung für die hier angegebene Größenklasse von 5 Mio. bis unter 25 Mio. Jahresumsatz. Vgl. Freund (1998).

3. Methodik

Grundlage der empirischen Untersuchung soll zunächst das Instrument der schriftlichen Befragung sein.⁵³¹ Dieses erlaubt, relativ kostengünstig eine größere Gruppe von Probanden simultan anzusprechen und durch eine geeignete Struktur des Fragebogens eine Vergleichbarkeit der Antworten zu erhalten. Hervorzuheben ist jedoch in diesem Zusammenhang, dass in der Realität nicht von einem typischen Unternehmensverkauf gesprochen werden kann. Jeder Verkauf stellt vielmehr eine einzigartige Kombination aus der Situation des Käufers, Verkäufers und des zu verkaufenden Unternehmens dar. Für den Unternehmensmarkt als Befragungsgegenstand kann eine Vergleichbarkeit der Ergebnisse deshalb nur auf einem aggregierten Niveau erfolgen.

Um darüber hinaus auch detailliertere Informationen zu komplexen Problemfeldern des Unternehmensverkaufs erhalten zu können, muss die schriftliche Befragung durch eine weitere Erhebungsmethode ergänzt werden. Neben der schriftlichen Befragung sollen deshalb persönliche Tiefeninterviews (Exploration) durchgeführt werden. Damit können über die Sammlung von hoch aggregierten Strukturdaten hinaus auch einzelfallbezogene Informationen gewonnen werden. Hier bietet sich ein kombiniertes Befragungsverfahren an, da auf diese Weise die in der schriftlichen Befragung erhobenen Angaben fallweise durch Interviews verifiziert und interpretiert werden können. Dadurch können gerade bei solchen Fragen, welche Aussagen über die Motivation und die Einstellung des Befragten klären sollen, Fehlinterpretationen vermieden werden. Die praktische Umsetzung der Verknüpfung beider Erhebungsmethoden wird hier dadurch erreicht, dass am Ende des Fragebogens die Bereitschaft des Befragten überprüft wird, inwieweit er über die Beantwortung des Fragebogens hinaus zu einem vertiefenden, persönlichen Interview zur Verfügung steht.

⁵³¹ Für eine ausführliche vergleichende Darstellung verschiedener Befragungsmethoden vgl. Atteslander et al. (1995), S. 85 ff.; Kromrey (1998), S. 297 ff.

II. Fragebogenanalyse

1. Zielgruppe und Datenbasis

1.1. Allgemeines

In der vorliegenden Befragung sollen nur solche Unternehmen in der Untersuchung berücksichtigt werden, die kein strategisches Akquisitions- oder Desinvestitionsmanagement betreiben, sondern für die der Unternehmensverkauf einen einmaligen Vorgang darstellt. Dies ist in der Regel bei kleineren Unternehmen der Unternehmensgrößenklassen unter 12,5 Mio. Euro der Fall. Durch diese Eingrenzung ist gleichzeitig weitgehend gewährleistet, dass Eigentum und Geschäftsführung auf wenige Personen beschränkt sind, so dass führungs- und eigentumsbezogene Fragen in den Fragebogen Eingang finden können. Darüber hinaus muss ein Unternehmensverkauf unmittelbar bevorstehen und nicht nur lediglich mittel- bis langfristig erwogen werden. Dies ist deshalb notwendig, da der verkaufswillige Unternehmer bereits Erfahrung mit den verschiedenen Problemfeldern des Unternehmensverkaufs gesammelt haben muss, denn nur so sind dessen Motivation und Einstellung zu diesen Bereichen zu untersuchen. Eine Datenbasis, welche die genannten Anforderungen zu erfüllen vermag, sind die bereits vorgestellten Unternehmensbörsen, die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern sowie die Betriebsbörse der Handwerkskammern.

1.2. Informationsbörsen als Untersuchungsgegenstand

Als Grundlage für die empirische Untersuchung in Rheinland-Pfalz eignen sich die Existenzgründungsbörsen der Industrie- und Handelskammern und die Betriebsbörsen der Handwerkskammern. Beide Konzepte erlauben es, individuelle Marktteilnehmer auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt in Rheinland-Pfalz zu identifizieren. Damit bieten diese Instrumente eine gute Ausgangsbasis zur Umsetzung einer empirischen Erfassung des Unternehmensverkaufs in Rheinland-Pfalz.

1.2.1. Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern

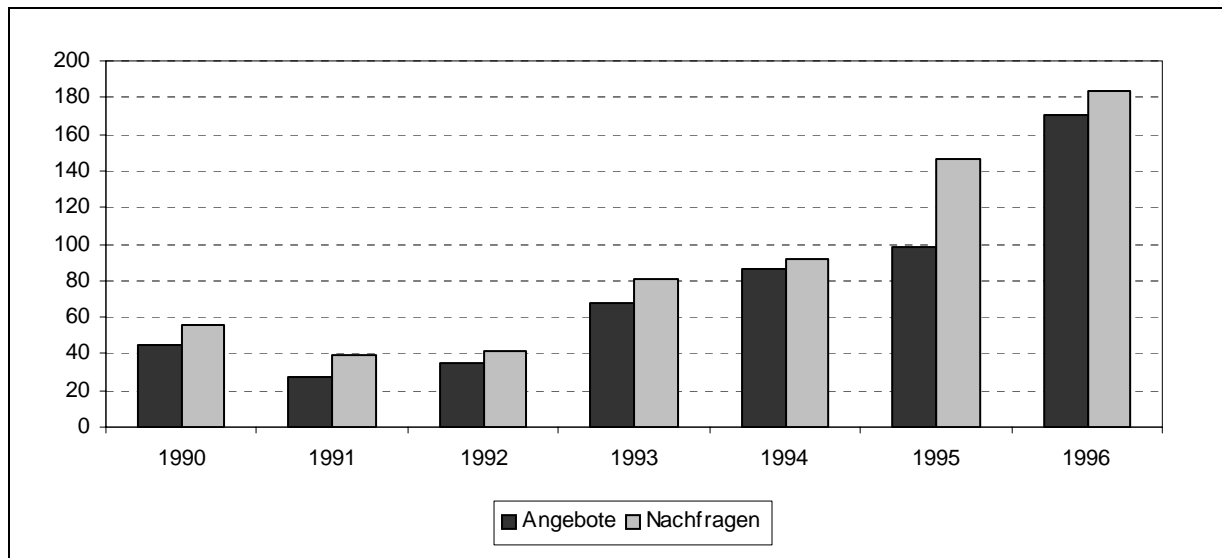
Die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern steht sowohl verkaufswilligen Unternehmern als auch derivativen Existenzgründern zur Verfügung. Den Unternehmern wird die Möglichkeit gegeben, eine chiffrierte Anzeige mit den entsprechenden

Unternehmensdaten sowohl in dem jeweiligen regionalen, von der zuständigen Kammer veröffentlichten Monatsmagazin aufzugeben, als auch in einer von dem Deutschen Industrie- und Handelstag koordinierten Veröffentlichung bundesweit erscheinen zu lassen. In gleicher Weise wird Personen, die zur Übernahme eines bestehenden Unternehmens bereit sind, die Möglichkeit gegeben, eine Anzeige mit ihrem Qualifikationsprofil zu veröffentlichen. Die Kontaktherstellung zwischen dem Auftraggeber und dem jeweiligen Interessenten wird jeweils von der zuständigen Industrie- und Handelskammer übernommen, indem alle Kontakthanfragen zunächst an die Kammern unter Angabe der Chiffre-Nummer adressiert werden müssen und dann von dort an die entsprechende Person weiter gesendet werden.

Damit ist gewährleistet, dass die Identität des Verkäufers bzw. des Gründungswilligen dem Interessenten nur dann bekannt wird, wenn der Auftraggeber seinerseits Kontakt mit dem Interessenten aufnehmen möchte. Neben dem Verkauf des Unternehmens im Ganzen werden auch tätige Beteiligungen sowie Vermietungen bzw. Verpachtungen in der Existenzgründungsbörse berücksichtigt. Die Suche nach einer rein finanziellen Beteiligung wie beispielsweise einer stillen Beteiligung wird von der Börse explizit nicht unterstützt, ebenso wie reine Immobilienvermittlungen. Die Börse steht grundsätzlich allen Mitgliedern der Industrie- und Handelskammern zur Verfügung.

Die Bedeutung der Existenzgründungsbörse ist in den letzten Jahren stark gestiegen. Betrachtet man die Entwicklung der Zahl der Anzeigen für Unternehmensverkäufe (Angebote) und der Anzeigen von Gründungswilligen (Nachfragen), kumuliert für die Existenzgründungsbörsen der vier Industrie- und Handelskammern in Rheinland-Pfalz⁵³² von 1990 bis 1996, so ergibt sich das in Abbildung 12 dargestellte Bild.

Abbildung 12: Entwicklung der Existenzgründungsbörsen (in Zahl der Anzeigen)



Der stetige Anstieg seit dem Jahr 1991 dürfte in erster Linie auf den gestiegenen Bekanntheitsgrad der Börse bei mittelständischen Unternehmern zurückzuführen sein. Ein Anstieg der Bedeutung des Nachfolgeproblems bzw. eine allgemeine Zunahme von Unternehmensverkäufen kann daraus nicht unmittelbar abgeleitet werden. Dies bestätigen die Untersuchungen⁵³³ des Instituts für Mittelstandsforschung, welche zeigen, dass nur ein sehr moderater Anstieg der nachfolgebedingten Unternehmensverkäufe aus strukturellen Gründen zu erwarten ist und im wesentlichen auf das Wachstum des Unternehmensbestands zurückgeführt werden kann, während der bei der Existenzgründungsbörse verzeichnete, erhebliche jährliche Größenzuwachs mit diesem Wachstum allein nicht zu erklären ist.

Auffällig ist das Verhältnis von Angeboten zu Nachfragen. In allen Jahren ist ein Überhang von Nachfragen gegenüber den Angeboten zu verzeichnen. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass die Gruppe potentieller Käufer für kleinere Unternehmen deutlich größer ist als für größere: während Unternehmen des gehobenen Mittelstands aufgrund des hohen Finanzierungsbedarfs kaum noch von Einzelpersonen gekauft werden können, ist dies bei kleineren Unternehmen im allgemeinen weniger problematisch. Es ist jedoch zu vermuten, dass auf

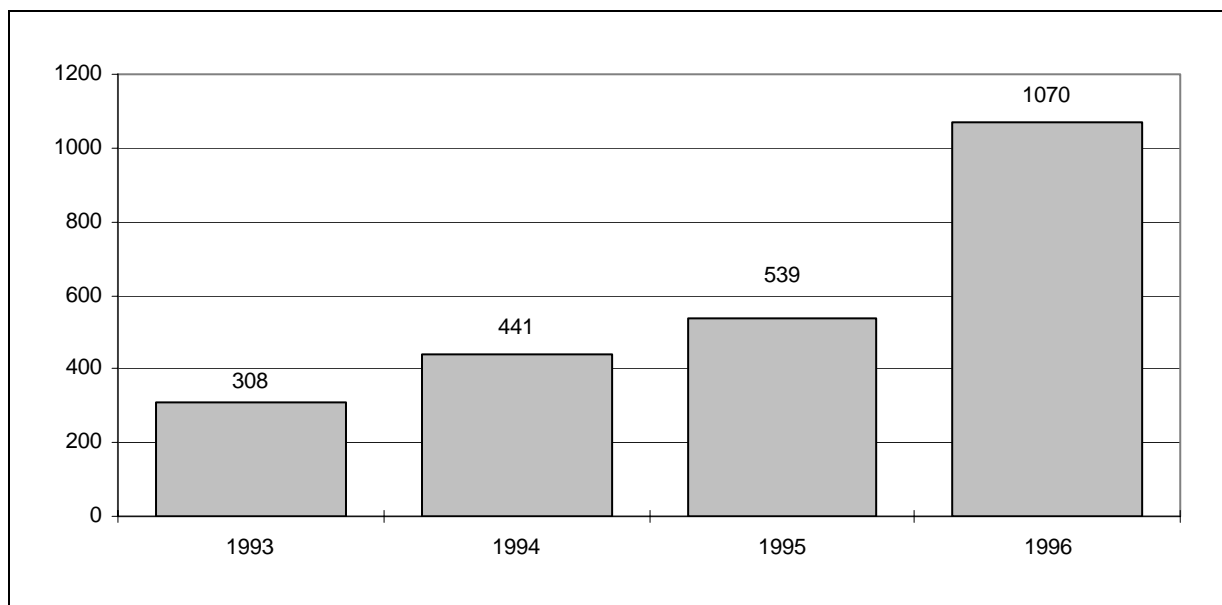
⁵³² Dabei handelt es sich im einzelnen um die IHK zu Koblenz, die IHK für Rheinhessen mit Sitz in Ludwigshafen, der IHK für die Pfalz mit Sitz in Mainz und der IHK Trier.

⁵³³ Vgl. Freund/Kayser/Schröer (1995); Freund/Schröer (1999).

Branchenebene auch auf dem Markt für kleine und mittlere Unternehmen deutliche Unterschiede in Bezug auf die Marktstruktur zwischen einzelnen Branchen bestehen.⁵³⁴

Besser als durch die Zahl der aufgegebenen Anzeigen kann der Erfolg der Börse durch die Zahl der durch die Kammern vermittelten Kontakte gemessen werden, deren Entwicklung von 1993 bis 1996 kumuliert für drei Kammern in Abbildung 13 dargestellt ist.⁵³⁵ Die Zahlen enthalten dabei sowohl die Kontaktforderungen an Unternehmensverkäufer als auch an Übernahmewillige. Nach eigenen Berechnungen entfällt jedoch mit etwa 77% der bei weitem überwiegende Teil der Kontaktvermittlungen für 1996 auf Verkaufsangebote.⁵³⁶ In den Jahren von 1993 bis 1995 verläuft die Entwicklung mit einer stetigen Steigerung der Kontaktzahlen. Von 1995 auf 1996 ist jedoch nahezu eine Verdopplung der Kontaktzahlen festzustellen. Dies zeigt deutlich, dass die Akzeptanz der Existenzgründungsbörse als Unternehmensmarktplatz in jüngerer Zeit deutlich zugenommen hat.

Abbildung 13: Entwicklung der durch die Existenzgründungsbörsen hergestellten Kontakte



⁵³⁴ Barthel hat beispielsweise 76 Branchen daraufhin untersucht, ob es sich bei dem jeweiligen Unternehmensmarkt um einen Käufer- oder Verkäufermarkt handelt und dabei einige Käufermärkte identifiziert. Vgl. Barthel (1990), S. 1152 ff. Die entsprechende Tabelle ist in Anhang A dieser Arbeit abgedruckt.

⁵³⁵ Die Darstellung umfasst lediglich die Zahl der Kontakte für die IHK zu Koblenz, die IHK für die Pfalz und die IHK Trier, da diese Zahlen bei der IHK Rheinhessen nicht erfasst werden.

⁵³⁶ Im Jahre 1996 wurde jeder der Unternehmensverkäufer im Durchschnitt 5,4 mal von Interessenten angeschrieben. Da in 1996 auf die betrachteten Kammern 153 Anzeigen entfallen, müssen etwa 824 der hergestellten Kontakte auf die Verkaufsangebote entfallen, was wiederum einem Anteil von 77 % der insgesamt 1070 hergestellten Kontakte entspricht.

1.2.2. Betriebsbörsen der Handwerkskammern

Den Betriebsbörsen der Handwerkskammern liegt ein ähnliches Konzept zugrunde wie der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern. Auch hier werden, allerdings in einer eigenständigen Publikation, Unternehmen aufgelistet, die zum Verkauf bereit stehen. Ebenfalls wird hier die genaue Identität des Unternehmens durch die Angabe von Chiffre-Nummern zunächst geschützt. Auch die Handwerkskammern sehen ihre Aufgabe in erster Linie als Kontakthersteller zwischen Anbieter und Nachfrager. Entweder wird dem Nachfrager die Adresse des zu verkaufenden Unternehmens zur Verfügung gestellt, oder die Anfrage wird lediglich weitergeleitet, so dass die Identität des Anbieters nur von diesem selbst preisgegeben wird. Während jedoch bei der Existenzgründungsbörse für die Aufnahme eines Unternehmens keine Beschränkung auf bestimmte Branchen oder hinsichtlich der Kammerzugehörigkeit erfolgt, werden in die Betriebsbörse nur Handwerksbetriebe aufgenommen.

Drei Vertriebswege sind für die Verbreitung der Betriebsbörse vorgesehen. Regelmäßig erhalten die Kammerbetriebe als Zugabe zur so genannten „Chef-Info“ ein Faltblatt, in dem die Anbieter der Betriebsbörse aufgeführt sind. Dies findet im Durchschnitt alle zwei Monate statt. Zudem findet auch eine Auslage bei den Sparkassen im Kammerbezirk statt. Schließlich wird ein Exemplar auch auf Anfrage zugesendet. Die Betriebsbörsen arbeiten weitgehend autonom; nur auf Antrag des Unternehmens werden die Daten auch an Betriebsbörsen anderer Handwerkskammern in Deutschland weitergeleitet. Eine übergreifende, bundesweite Betriebsbörse existiert nicht.

Eine Aktualisierung der Datenbank findet regelmäßig zweimal im Jahr statt. Zu diesem Zweck werden alle in der Betriebsbörse aufgeführten Unternehmen angeschrieben und um Stellungnahme gebeten, ob das Unternehmen weiterhin zum Verkauf ansteht. Darüber hinaus erfolgt auf Antrag kontinuierlich die Aufnahme von neu zum Verkauf anstehenden Unternehmen in die Betriebsbörse. Im Gegensatz zu den Industrie- und Handelskammern werden keine Statistiken hinsichtlich der Struktur und Nutzung der Betriebsbörsen geführt.

Analog zu der Existenzgründungsbörse werden auch Nachfragen nach Betrieben in der Betriebsbörse aufgeführt. Allerdings ist hier im Gegensatz zur Existenzgründungsbörse kein Nachfrageüberhang zu verzeichnen. Dies mag einerseits an einem mangelnden Bekanntheitsgrad der Börse bei übernahmewilligen Handwerksmeistern liegen. Denn während den beste-

henden Handwerksbetrieben, wie oben dargestellt, die entsprechende Publikation regelmäßig zugesandt wird und sie damit von der Existenz dieses Instruments wissen, erhalten Nachfrager lediglich im Rahmen einer Gründungsberatung Informationen über dieses Instrument. Es könnten jedoch auch strukturelle Gründe für den Angebotsüberhang verantwortlich sein.

So ist die Zahl der möglichen Nachfrager durch die Anforderungen der Handwerksordnung begrenzt. Diese legt fest, dass die Übernahme eines Handwerksbetriebs lediglich durch solche Personen möglich ist, die erfolgreich die Meister-Prüfung (großer Befähigungsnachweis) abgelegt haben bzw. ein Studium absolviert haben, welches durch die Handwerksordnung anerkannt wird.⁵³⁷ Während also in der Existenzgründungsbörse prinzipiell jede Person als Nachfrager auftreten kann, da hier ex ante keine bestimmte Qualifikation vorausgesetzt wird, ist ein Auftreten als Nachfrager in der Betriebsbörse nur mit einer der oben genannten Qualifikationen sinnvoll. Ein weiterer Faktor, der die Nachfrage nach Handwerksbetrieben beschränkt, ist die Tatsache, dass gerade in bestimmten Gewerbebranchen des Handwerks, deutlich stärker als in anderen Bereichen, die persönliche Leistungserbringung des Betriebsinhabers im wesentlichen den Wert des Unternehmens bestimmt und damit Wettbewerbsvorteile des früheren Unternehmensinhabers nicht unbedingt durch den Übernehmer erhalten werden können. Der Wert des bestehenden Unternehmens setzt sich dann im wesentlichen aus dem vorhandenen Anlagevermögen zusammen. Wenn das Unternehmen jedoch darüber hinaus keinen zusätzlichen Wert besitzt, dürfte ein potentieller Übernehmer indifferent sein zwischen einer Übernahme und dem Aufbau eines eigenen Unternehmens in Verbindung mit dem Kauf vergleichbarer Betriebsmittel.

2. Fragebogenaufbau

Die vorliegende Arbeit bedient sich für den ersten Teil der empirischen Untersuchung eines standardisierten Fragebogens, der im wesentlichen geschlossene Fragen enthält.⁵³⁸ Diese Befragungsmethode erlaubt insbesondere die umfassende Beantwortung vertraulicher Fragestellungen, da bei einer anonymen Beantwortung sichergestellt ist, dass die Identität des Bearbeiters nicht offenbart wird. Aufgrund der Sensibilität der Unternehmer hinsichtlich des Themas Unternehmensverkauf ist diese Voraussetzung von besonderer Wichtigkeit bei der Gestaltung der empirischen Untersuchung.

⁵³⁷ Albach geht jedoch davon aus, dass die Bedeutung dieses regulativen Instruments mit fortschreitender Entwicklung des europäischen Binnenmarktes immer weiter sinken wird. Vgl. Albach (1992a), S. 137 f.

Da eine möglichst umfassende Informationssammlung über den Markt für mittelständische Unternehmen erfasst werden soll, weist der Fragebogen mit einem Umfang von zehn Seiten eine für schriftliche Befragungen überdurchschnittliche Länge auf.⁵³⁹ Dies spricht zwar prinzipiell gegen die Verwendung des Instruments der schriftlichen Befragung, da in der Literatur die Ansicht vertreten wird, dass eine ausreichende Rücklaufquote nur bei kurzen Fragebögen garantiert ist.⁵⁴⁰ Ein mündliches Interview erscheint bei umfassenden Fragestellungen besser geeignet. Jedoch muss aus dem oben genannten Grund der Anonymität in diesem ersten Schritt auf eine persönliche Befragung zunächst verzichtet werden. Die Zusammenarbeit mit den Industrie- und Handelskammern und Handwerkskammern als Partner der mittelständischen Betriebe sollte allerdings einen positiven Einfluss auf die Rücklaufquote erwarten lassen.

Der Aufbau des Fragebogens folgt im wesentlichen der in der Literatur empfohlenen Vorgehensweise.⁵⁴¹ Danach sollte der Aufbau durch vier aufeinander folgende Fragegruppen geprägt sein: Einleitungsfragen, Sachfragen, Kontrollfragen und Strukturfragen. Aufgrund der Breite des Untersuchungsgegenstandes wurde hier jedoch weitgehend auf Kontrollfragen verzichtet. Im Rahmen der Untersuchung ist es erforderlich, sowohl die Struktur des Unternehmens zu erfassen als auch die den Fragebogen ausfüllende Person zu charakterisieren. Um dies zu erreichen, sind die Fragen zur Person in die Einleitungsfragen integriert worden, da diese von den Befragten leicht zu beantworten sind und damit die Bereitschaft zum vollständigen Ausfüllen des Fragebogens steigern können.

Die Tabelle auf der folgenden Seite gibt einen detaillierten Überblick über den Aufbau und den Inhalt des verwendeten Fragebogens.

⁵³⁸ Zu den verschiedenen Möglichkeiten der Frageformulierung vgl. z.B. Berndt (1990), S. 134-138.

⁵³⁹ Der Fragebogen liegt in Anlage A dieser Arbeit vor.

⁵⁴⁰ Vgl. Hafermalz (1976), S. 54.

⁵⁴¹ Vgl. beispielsweise Berekoven/Eckert/Ellenrieder (1993), S. 99 ff.

Tabelle 13: Aufbau und Inhalt des Fragebogens

Untersuchungs- bereich	Teilaspekte	Fragen in Fragebogen	Erkenntnisziele	Anmerkungen/ Erläuterungen
Untersuchungs- bereich A: Führungsstruktur	Anteilseigner	A. 1.a), 1.b)	Marktstruktur, Börsennutzung	In Verbindung mit dem Aspekt Geschäftsführung werden Aussagen über Familien- bzw. Personenbezogenheit ermöglicht
	Geschäftsführung - Zahl - Alterstruktur - Beratungsorgane - Personenbezogenheit der Organisation - Bildung und Berufserfahrung	A. 2.a) - 2.c) A. 3., 4. A. 5.a), 5.b) A. 6. A. 9.a), 9.b)	Marktstruktur, Börsennutzung	Ermöglicht die Überprüfung des Vorhandenseins wichtiger Eigenschaftsmerkmale mittelständischer Unternehmen
Untersuchungs- bereich B: Unternehmensverkauf - Gestaltung und Motivation	Wahl der Übertragungsvariante	B.1 - 4.	Marktstruktur, Prozess	Erfassung der bevorzugten Zahlungsmodalitäten sowie der Sonderform Verpachtung einschließlich der zugrunde liegenden Motivation
	Altersversorgung	B. 5.	Marktstruktur	Bedeutung für das Abschätzen der Abhängigkeit des Verkäufers von dem Verkaufserlös
	Rechtsformwechsel	B. 6.	Prozess	Einfluss rechtlicher und steuerlicher Anforderungen auf den Verkauf
	Motive	B. 7.a), 7.b)	Marktstruktur	Motive erlauben Rückschlüsse auf Marktgröße und Lage der Unternehmen
	Informationspolitik	B. 8.a), 8.b)	Prozess	Bereitschaft der Unternehmer zur Übermittlung von Informationen an potentielle Interessenten
	Übergangsmanagement	B. 9., 10.	Prozess	Bereitschaft des Unternehmers, den Nachfolger nach erfolgter Übertragung noch zu unterstützen

Untersuchungs- bereich	Teilaspekte	Fragen in Fragebogen	Erkenntnisziele	Anmerkungen/ Erläuterungen
Untersuchungs- bereich C: Externe Unterstützung im Verkaufsprozess	Vorbereitung des Unternehmensverkaufs - Entschlussfassung - Informationssammlung	C. 1. C. 2.	Berater, Prozess	Intensität der Vorbereitung hat Einfluss auf die Bereitschaft, externe Hilfe anzunehmen
	Externe Unterstützung - Phasenbezogener Beratungsbedarf - Unterstützende Institutionen	C. 3. C. 4.	Berater, Prozess	Bedarf an externer Unterstützung nicht gleichmäßig über alle Phasen verteilt; spezialisierte Berater werden nur in einzelnen Phasen herangezogen
Untersuchungs- bereich D: Käuferprofil und Käufersuche	Bevorzugte Käufergruppen	D. 1.	Börse, Prozess	Bereitschaft zum Verkauf ist abhängig vom Käufer
	Bevorzugte persönliche Eigenschaften des Käufers	D. 2.	Prozess	Spannungsfeld zwischen Finanzkraft und Motivation
	Bevorzugtes Qualifikationsprofil des Käufers	D. 3., 4.	Prozess	Spannungsfeld zwischen theoretischer und praktischer Ausbildung
	Instrumente/Organisa- tionen zur Unterstütz- ung der Käufersuche	D. 5.	Börse	Vergleich der Wirksamkeit verschiedener Instrumente zur Käufersuche
	Börsenstruktur - Verweildauer in der Börse - Zahl bereits erfolgter Anfragen - Beurteilung der Qualität der Börse - Verbesserungsmöglich- keiten	D. 6.a) D. 6.b) D. 7. D. 8., 9.	Börse	Informationen zur Struktur, Effizienz und Qualität der Börse
Untersuchungs- bereich E: Unternehmens- bewertung und Fördermaßnahmen	Unternehmensbewertung - Durchführung - Datengrundlage - Bewertungsmethode - Bedeutung im Rahmen der Verkaufsverhand- lungen	E. 1. E. 2. E. 3. E. 4.	Prozess	Überprüfung der Kenntnisse von Bewertungsmethoden der Verkäufer
	Bedeutung der Unternehmenskontinuität	E. 5.	Marktstruktur	Vergleich der Bedeutung der Unternehmenskonti- nuität im Vergleich zu finanziellen Interessen
	Fördermaßnahmen	E. 6.a) - 6.c)	Marktstruktur	Kenntnisse über Fördermaßnahmen sind auch für Verkäufer von Bedeutung, da diese häufig bessere Beziehungen zu Kredit- instituten besitzen

Untersuchungs- bereich	Teilaspekte	Fragen in Fragebogen	Erkenntnisziele	Anmerkungen/ Erläuterungen
Untersuchungs- bereich F: Wettbewerbssituation	Branchensituation (Subjektive Einordnung)	F. 1.	Marktstruktur	Subjektive Kriterien ermöglichen trotz tendenziell zu positiver Bewertung relative Vergleiche zwischen Branchen
	Unternehmenssituation (Subjektive Einordnung)	F. 2.	Marktstruktur	Subjektive Kriterien ermöglichen trotz tendenziell zu positiver Bewertung relative Vergleiche zwischen Unternehmen
	Personenbezogenheit des Unternehmenserfolgs	F. 3.	Marktstruktur	Kontrollfrage zu A. 6.
	Objektive Unternehmenssituation - Kapazitätsauslastung - Liquiditätssituation - Umsatzentwicklung - Investitionen - Internationalität	F. 4. F. 5. F. 6. F. 7., 8. F. 9., 10.a), 10.b)	Marktstruktur	Erhebung unternehmens- bezogener, objektiver Strukturdaten zur Ermittlung der Unternehmenssituation
Untersuchungs- bereich G: Strukturdaten des Unternehmens	Gründungsjahr Rechtsform Branche Umsatz Mitarbeiterzahl Lage Eigenkapitalquote	G. 1. G. 2. G. 3. G. 4. G. 5. G. 6. G. 7.	Marktstruktur	Rahmendaten der Unternehmen um die in den Börsen zum Verkauf stehenden Unternehmen charakterisieren zu können
	Bereitschaft zu vertiefendem Interview		Börse, Prozess, Berater	Ermöglichung einer weiterführenden empirischen Untersuchung

Der Fragebogen ist thematisch in sieben Untersuchungsbereiche gegliedert. Der erste Untersuchungsbereich (Bereich A) bezieht sich auf die Führungsstruktur des Unternehmens. Ziel dieser Fragen ist es, Rückschlüsse auf die Organisationsform der Unternehmen zu ziehen sowie die den Fragebogen ausfüllende Person zu charakterisieren, um unter anderem das Identitätsproblem kontrollieren zu können. Im zweiten Untersuchungsbereich (Bereich B) werden Daten zur übergreifenden Situationsbeschreibung des Unternehmensverkaufs erhoben. Neben der Klärung, welche Variante des Unternehmensverkaufs für das jeweilige Unternehmen in Frage kommt, sollen hier auch die Motive für den Verkauf hinterfragt, sowie das Verhalten des Übergebers im Verkaufsprozess charakterisiert werden. Der dritte Bereich (Untersuchungsbereich C) erfasst, welche Bedeutung der Unternehmensverkäufer den verschiedenen Gruppen, die der Unternehmer bei der Gestaltung des Verkaufsprozesses zur Unterstützung hinzuziehen kann, beimisst. Die folgenden zwei Untersuchungsbereiche (D und

E) befassen sich mit Einzelaspekten des Verkaufsprozesses, der Käufersuche und der Unternehmensbewertung. In diesem Rahmen soll der Verkäufer auch eine Bewertung der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern bzw. der Betriebsbörse der Handwerkskammern nach mehreren Gesichtspunkten vornehmen. Im Bereich F wird die Wettbewerbssituation der befragten Unternehmen erfasst. Die Charakterisierung der Branche erfolgt dabei unter Berücksichtigung von Portfoliomodellen⁵⁴² und der Branchenanalyse nach Porter⁵⁴³. Da diese Charakterisierung durch die subjektive Einschätzung des Befragten gewonnen wird, erfolgt zusätzlich die Erhebung objektiver Wettbewerbsdaten. Der letzte Bereich ermittelt objektive Daten zur Unternehmensstruktur. Die regionale Lage des Unternehmens wird durch die Zuordnung zu einem der vier IHK- bzw. HWK-Bezirke in Rheinland-Pfalz⁵⁴⁴ erfasst. Außerdem wird die Bereitschaft, sich zu einem Interview zur Verfügung zu stellen, überprüft.

3. Durchführung der Untersuchung

3.1. Datenbasis

Eine Datenbasis, welche es erlaubt, ohne Streuverluste Unternehmensverkäufer in Rheinland-Pfalz anzusprechen, sind die bereits diskutierten Unternehmensbörsen der Kammern: die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern sowie die Betriebsbörse der Handwerkskammern. Alle Industrie und Handelskammern sowie alle Handwerkskammern des Landes Rheinland-Pfalz mit Ausnahme der Handwerkskammer Koblenz⁵⁴⁵ sicherten bereitwillig ihre Unterstützung zu. Im Rahmen der Durchführung der Befragung stellte die Wahrung der Anonymität der angeschriebenen Unternehmen für die Kammern eine wichtige Voraussetzung dar. Dieser Aspekt wurde dadurch berücksichtigt, dass die Befragungsunterlagen, welche aus einem Begleitschreiben⁵⁴⁶, dem Fragebogen⁵⁴⁷ sowie einem frankierten Rückumschlag bestanden, zunächst den Kammern zur Verfügung gestellt wurden, welche dann ihrerseits die Unterlagen zusammen mit einem persönlichen Anschreiben an die

⁵⁴² Im einzelnen sind dies das Marktwachstum-Marktanteil-Portfolio, das Branchenattraktivität-Geschäftsfeldstärken-Portfolio und das Kundennutzen-Produktkosten-Portfolio. Vgl. für die ersten beiden Konzepte Albach (1979b), S. 71-74, Hammer (1985), S. 189-194 u. Kreikebaum (1991), S. 85-91. Für das letzte Konzept Vgl. Albach (1989a) u. Albach (1990).

⁵⁴³ Vgl. Porter (1983), S. 25-56 u. 173-207; Kreikebaum (1991), S. 64-66.

⁵⁴⁴ Die jeweiligen Gebiete der einzelnen Handwerkskammern und Industrie- und Handelskammern sind in Rheinland-Pfalz deckungsgleich.

⁵⁴⁵ Eine Unterstützung konnte aufgrund mangelnder personeller Ressourcen nicht gewährt werden.

⁵⁴⁶ Siehe Anhang B.

⁵⁴⁷ Siehe Anhang C.

Anbieter in der Existenzgründungsbörse bzw. der Betriebsbörse versandten. Damit war gewährleistet, dass dem Autor nur bei Zustimmung des Befragten dessen Identität und Adresse mitgeteilt wurde.

Als Datengrundlage der Untersuchung dienten die Eintragungen der Anbieter in den jeweiligen Existenzgründungsbörsen des gesamten Jahres 1996 sowie der Quartale eins bis drei des Jahres 1997. Über die Handwerkskammern wurden ebenfalls die Anbieter der Betriebsbörsen, die bis zum Ende des dritten Quartals 1997 vorlagen, angeschrieben. Zur Entlastung der Kammermitarbeiter erfolgte die Versendung in zwei Tranchen: zunächst wurden die Anbieter des Jahres 1996 angeschrieben, dann erfolgte die Berücksichtigung der Quartale eins bis drei des Jahres 1997. In Tabelle 14 ist die Gesamtzahl der von den einzelnen Industrie- und Handelskammern und Handwerkskammern auf dieser Basis versandten Unterlagen dargestellt.

Tabelle 14: Übersicht über die Zahl der versandten Fragebögen nach Kammern

Kammer	Versandte Fragebögen
IHK zu Koblenz	65
IHK für die Pfalz	69
IHK für Rheinhessen	78
IHK Trier	52
<i>Summe Industrie- und Handelskammern</i>	<i>264</i>
HWK Koblenz	0
HWK Pfalz	93
HWK Rheinhessen	29
HWK Trier	76
<i>Summe Handwerkskammern</i>	<i>198</i>
Gesamte Verschickung	462

3.2. Rücklauf

3.2.1. Überblick

Bei schriftlichen Befragungen können so genannte Repräsentanzprobleme auftreten, welche sich in Form des Identitätsproblems und des Rücklaufproblems äußern.⁵⁴⁸ Das Identitäts-

⁵⁴⁸ Berekoven/Eckert/Ellenrieder (1993), S. 104 ff. Die Autoren identifizieren neben Repräsentanzproblemen auch Kommunikationsprobleme bei der schriftlichen Befragung. Diese sind jedoch nur bei Marketing-Untersuchungen und dort vor allem im Konsumgüterbereich von größerer Bedeutung und können hier vernachlässigt werden.

problem umschreibt den Umstand, dass die Erhebungssituation nicht kontrollierbar ist und demzufolge nicht sichergestellt werden kann, dass tatsächlich ein Vertreter der Zielgruppe auch den Fragebogen ausfüllt. Dieses Problem ist bei dieser Untersuchung jedoch als eher gering einzustufen, da sich aufgrund des spezifischen Untersuchungsgegenstandes die Identität des Ausfüllenden leicht am Antwortverhalten überprüfen lässt.

Das Rücklaufproblem beschreibt die Tatsache, dass von den versandten Fragebögen lediglich ein bestimmter Anteil bearbeitet und zurückgesandt wird. Damit kann die Rücklaufquote als Quotient aus empfangenen und versandten Fragebögen als Indikator für die Motivation der Befragten zur Teilnahme an der Untersuchung interpretiert werden. Maßnahmen zur Steigerung der Rücklaufquote, wie eine mehrphasige Nachfassaktion, sind bei dieser Untersuchung nicht möglich, da aufgrund der hohen Diskretion bei der Durchführung der Befragung nicht zu ermitteln ist, welche Unternehmen noch nicht geantwortet haben.

Damit die Rücklaufquote einen entsprechenden Aussagegehalt hat, ist es notwendig, Fehlklassifikationen zu eliminieren. Es dürfte beispielsweise häufiger vorkommen, dass das angeschriebene Unternehmen bereits verkauft oder liquidiert ist und somit das Anforderungsprofil nicht mehr erfüllt ist. Da die Kammern keine Mitteilung über einen erfolgten Verkauf erhalten, kann von diesen ex ante nicht überprüft werden, ob das angeschriebene Unternehmen die erwünschten Klassifikationsmerkmale noch aufweist.

Bevor die Rücklaufquote dargestellt werden kann, sind deshalb zunächst solche Fragebögen aus der Grundmenge der versandten Fragebögen zu eliminieren, welche nicht der zuvor festgelegten Zielgruppenspezifikation entsprechen. Eine völlige Bereinigung der Grundmenge ist nicht möglich, da die Verschickung durch die Industrie- und Handelskammern erfolgte und somit nur jene Fehlklassifikationen berücksichtigt werden konnten, auf die das angeschriebene Unternehmen explizit aufmerksam gemacht hatte. Insgesamt konnten 12 der empfangenen Fragebögen aus unterschiedlichen Gründen nicht in die Auswertung aufgenommen werden. Tabelle 15 zeigt eine Häufigkeitsverteilung in Bezug auf die identifizierten Gründe für die Fehlklassifikationen.

Tabelle 15: Verteilung der Gründe von Fehlklassifikationen

Grund der Fehlklassifikation	Anzahl
Unternehmen verkauft	3
Unternehmen liquidiert	1
Familieninterne Nachfolge	2
Unternehmenssitz außerhalb von Rheinland-Pfalz	1
kein Verkauf geplant	1
Versendung an beratende Institution	4
Summe	12

In mehreren Fällen erreichte der Fragebogen, statt direkt den verkaufswilligen Unternehmer, einen Unternehmensberater, der jeweils die Koordination und Planung des Unternehmensverkaufs für das entsprechende Unternehmen übernommen hatte und deshalb auch als Ansprechpartner für potentielle Käufer auftrat. Der hohe Anteil von 33% an den Fehlspezifikationen weist darauf hin, dass die Existenzgründungsbörse als Instrument zur Käufersuche bei beratenden Organisationen bereits einen hohen Stellenwert hat.

Da jeder Fragebogen eindeutig einer der Industrie- und Handelskammern oder Handwerkskammern zugeordnet werden kann,⁵⁴⁹ ist die Angabe des Rücklaufs auch nach Kammerbezirken differenziert möglich. Tabelle 16 gibt zunächst eine zusammenfassende Übersicht über die Zahl der versandten Fragebögen unter Abzug der Fehlklassifikationen, der Zahl der empfangenen und auswertbaren Fragebögen (absoluter Rücklauf) sowie der daraus resultierenden Rücklaufquoten für die Industrie- und Handelskammern und Handwerkskammern.

Tabelle 16: Verschickung, Rücklauf und Rücklaufquoten nach Kammern

Kammer	Absolute Verschickung (nach Abzug der Fehlklassifikationen)	Absoluter Rücklauf	Rücklaufquote
IHK zu Koblenz	61	11	18,0%
IHK für die Pfalz	69	21	30,4%
IHK für Rheinhessen	73	12	16,4%
IHK Trier	48	10	20,8%
<i>Summe Industrie- und Handelskammern</i>	<i>252</i>	<i>54</i>	<i>21,4%</i>
HWK Koblenz	0	0	0%
HWK für die Pfalz	93	10	10,7%
HWK Rheinhessen	29	4	13,7%
HWK Trier	76	10	13,2%
<i>Summe Handwerkskammern</i>	<i>198</i>	<i>23</i>	<i>11,5%</i>
Gesamt	450	77	17,1%

⁵⁴⁹ Dies wird durch die Frage G.7. des Fragebogens gewährleistet. Vgl. Anhang C dieser Arbeit.

Die Gesamtrücklaufquote von 21,4% bei der IHK-Umfrage ist gerade wegen des großen Umfangs des Fragebogens sowie der fehlenden Möglichkeit einer Nachfassaktion als sehr gut zu bezeichnen. Auffällig ist die signifikant geringere Rücklaufquote bei den Handwerkskammern im Vergleich zur Umfrage bei den Industrie- und Handelskammern. Dies könnte auf die seltener stattfindende Aktualisierung dieser Börsen zurückgeführt werden. Da die Unternehmen aus der Erfahrung der Kammermitarbeiter auch bei einem erfolgten Verkauf oder bei einer endgültigen Stilllegung die Kammern im allgemeinen nicht informieren, dürfte ein hoher Anteil der angeschriebenen Unternehmensverkäufer fehlklassifiziert sein. Im Unterschied zu der IHK-Befragung, bei der verschiedene Fehlklassifikationsursachen identifiziert werden konnten, wurde hier lediglich in einem Fall eine telefonische Mitteilung erhalten, dass das Unternehmen bereits verkauft sei. Drei Fragebögen wurden zudem unausgefüllt zugesandt und finden entsprechend keine Berücksichtigung in der Auswertung.

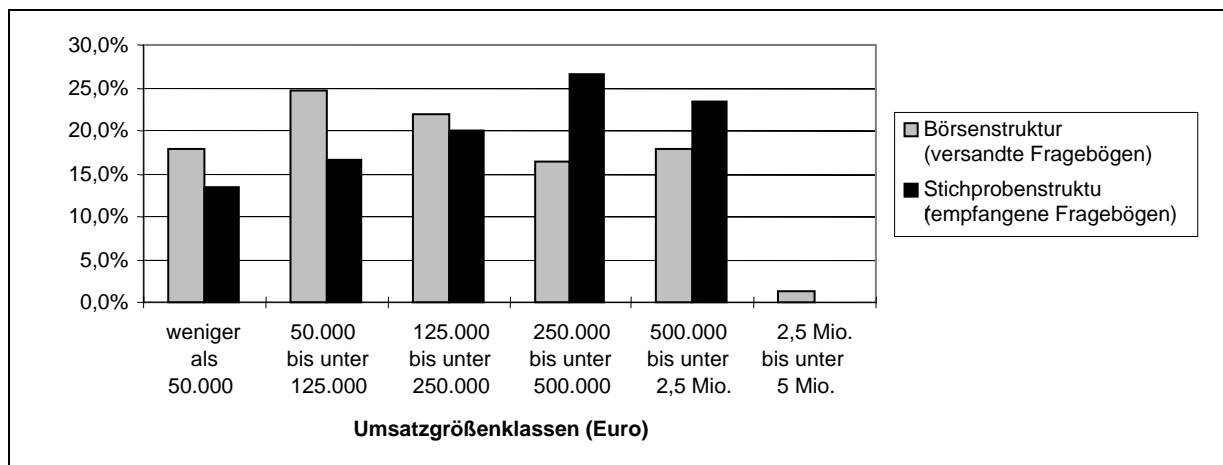
3.2.2. Sonderauswertung der Industrie- und Handelskammern

Aufgrund einer Sonderauswertung der Börsenangebote durch die Industrie- und Handelskammern ist es für die Existenzgründungsbörse möglich, einen Vergleich der Börse mit der Stichprobe bezüglich der Unternehmensstruktur durchzuführen.⁵⁵⁰ Den einzelnen Industrie- und Handelskammern war es dabei möglich, für die erste Tranche der versendeten Fragebögen jeweils eine Übersicht über die Struktur der angeschriebenen Anbieter bezüglich der Dimensionen Umsatzklasse, Beschäftigtengrößenklasse und Branchenzugehörigkeit zur Verfügung zu stellen. Da es sich bei den angeschriebenen Anbietern um sämtliche Anbieter der jeweiligen Existenzgründungsbörsen des Jahres 1996 handelt, ist es möglich, Aussagen über die allgemeine Struktur der in der Existenzgründungsbörse auftretenden Anbieter zu treffen. Darüber hinaus erlaubt ein Vergleich dieser Daten mit den entsprechenden Daten der empfangenen Fragebögen das Antwortverhalten der angeschriebenen Unternehmen zu analysieren. Datengrundlage dieses Vergleichs sind 156 versendete und 33 auswertbare Fragebögen.

⁵⁵⁰ Da die in der Betriebsbörse veröffentlichten Angebote lediglich Informationen bezüglich des Gewerbezweigs enthalten und damit eine Erhebung der relevanten Informationen für die Handwerkskammern mit erheblichem Aufwand verbunden wäre, ist es für die Betriebsbörse nicht möglich, einen solchen Vergleich durchzuführen.

Betrachtet man zunächst die in Abbildung 14 gegebene Struktur der Existenzgründungsbörse und der Stichprobe nach Umsatzklassen, so wird deutlich, dass im wesentlichen Unternehmen mit einem Umsatz von bis zu 2,5 Mio. Euro die Börse in Anspruch nehmen.⁵⁵¹ Dabei sind keine ausgeprägten Schwankungen zwischen den einzelnen Umsatzklassen festzustellen. Es ist jedoch die Tendenz festzustellen, dass im Hinblick auf die Stichprobe eher größere Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 250.000 und 2,5 Mio. Euro an der Untersuchung teilgenommen haben. Da bei größeren Unternehmen bereits umfangreichere Strukturen zu übertragen sind, besteht hier offensichtlich ein größeres Interesse an einem Gelingen des Unternehmensverkaufs.

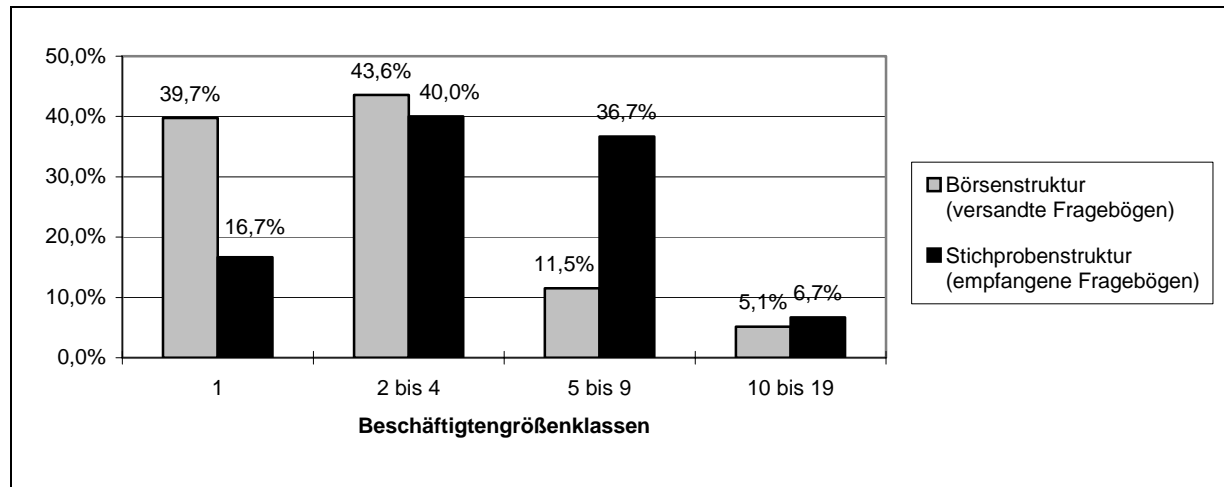
Abbildung 14: Befragungsbasis und Rücklauf nach Umsatzgrößenklassen (jeweils relative Häufigkeiten)



Zieht man statt der Höhe des Umsatzes die Zahl der Mitarbeiter als Kriterium zur Bestimmung der Unternehmensgröße heran, so wird die oben dargestellte Struktur bestätigt. Aus Abbildung 15 geht hervor, dass hauptsächlich Unternehmen mit bis zu vier Mitarbeitern die Existenzgründungsbörse als Instrument zur Suche nach potentiellen Käufern nutzen. Der Anteil von Unternehmen mit mehr als 4 Mitarbeitern beträgt lediglich 16,6%. Demgegenüber ist der Anteil dieser Unternehmen am Rücklauf mit 43,4% signifikant höher.

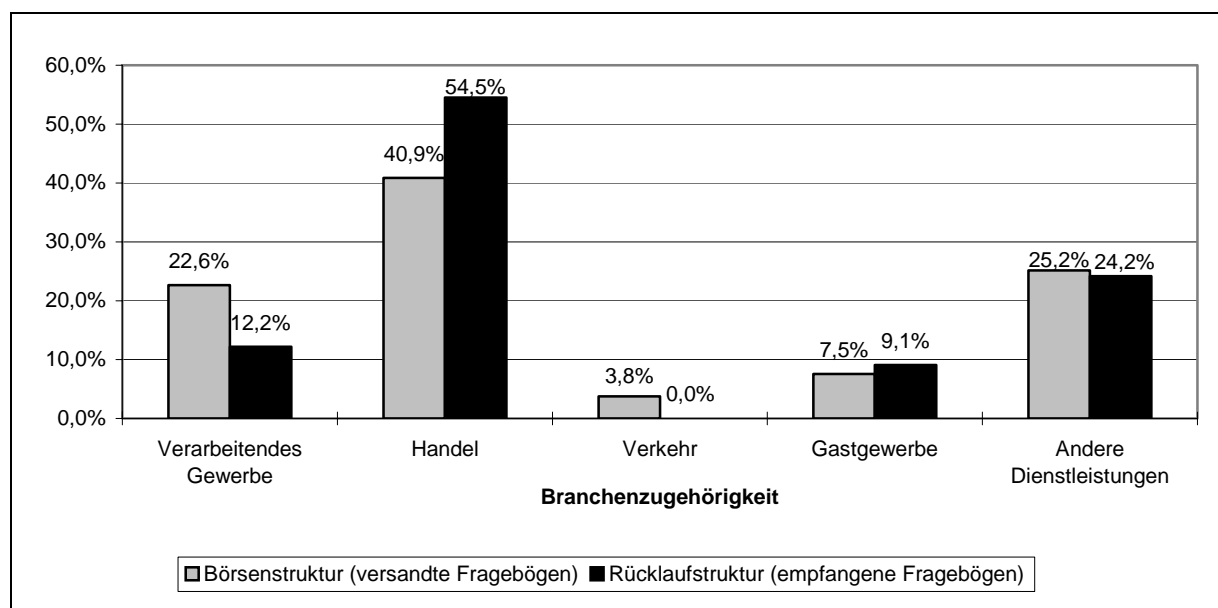
⁵⁵¹ Alle Umsatzangaben wurden in DM erhoben. Um die Vergleichbarkeit mit aktuellen Daten zu erleichtern, wurde nachträglich in Euro umgerechnet und gerundet.

Abbildung 15: Befragungsbasis und Rücklauf nach Beschäftigtengrößenklassen (jeweils relative Häufigkeiten)



Die Struktur der Börse und der Stichprobe in Bezug auf die Zugehörigkeit zu den einzelnen Wirtschaftszweigen sind in Abbildung 16 vergleichend dargestellt. Mit einem Anteil von 77,4% sind Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor in der Existenzgründungsbörse vertreten, wobei 40,9% aller sich an der Umfrage beteiligenden Unternehmen aus dem Bereich Handel stammen. Auffällig ist die hohe Bereitschaft dieser Unternehmen zur Teilnahme an der Untersuchung. Mit 54,5% machen diese Unternehmen den Hauptbestandteil des Rücklaufs aus, gefolgt von sonstigen Dienstleistungen mit 24,2%, dem verarbeitenden Gewerbe mit 22,6% und dem Gastgewerbe mit 9,1%.

Abbildung 16: Befragungsbasis und Rücklauf nach Branchenzugehörigkeit (jeweils relative Häufigkeiten)



4. Datenauswertung

Im folgenden werden die im Rahmen der Untersuchung erhobenen Daten ausgewertet und entsprechend der Zielsetzung der vorliegenden Arbeit interpretiert. Dabei sollen vier Untersuchungsbereiche unterschieden und jeweils eigenständig analysiert werden:

- a) Struktur des Marktes für mittelständische Unternehmensverkäufe in Rheinland-Pfalz (Kapitel 4.1.),
- b) Gestaltungsoptionen im Verkaufsprozess (Kapitel 4.2.),
- c) Bedeutung externer Unterstützung beim Unternehmensverkauf (Kapitel 4.3.1.), insbesondere die Rolle von Beratern und Vermittlern für den Unternehmensmarkt (Kapitel 4.3.2.),
- d) Beurteilung der vorgestellten Unterstützungsinstrumente, also der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern und der Betriebsbörse der Handwerkskammern, durch die Unternehmensverkäufer und anhand objektiver Merkmale (Kapitel 4.3.3.).

4.1. Aussagen zur Struktur des Marktes für mittelständische Unternehmen

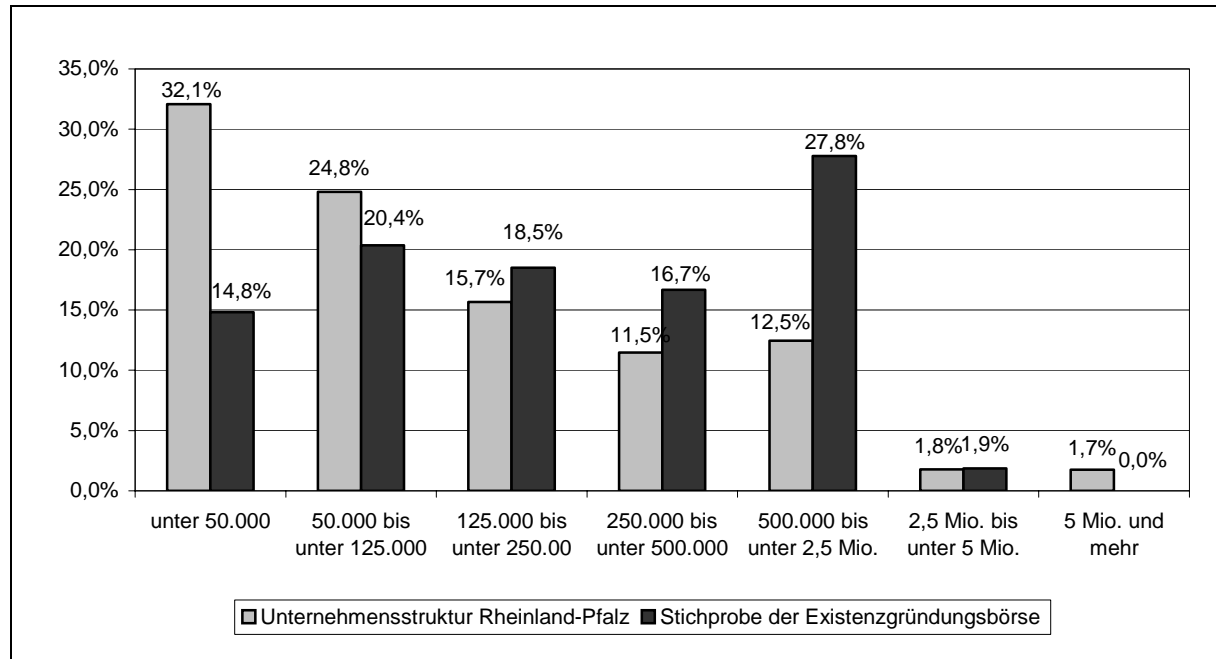
4.1.1. Vergleich allgemeiner Strukturdaten der Teilnehmer der Informationsbörsen

Um Hinweise zu erlangen, ob in bestimmten Branchen oder Größenklassen in besonderer Weise verstärkt Verkaufsaktivitäten zu verzeichnen sind, ist es sinnvoll, die Struktur der Börsen in Bezug auf die Branchenaufteilung und Unternehmensgrößenklassen zu analysieren. Da der Betriebsbörse der Handwerkskammern und der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern jeweils eine andere wirtschaftssystematische Gliederung zugrunde liegt, werden diese zunächst getrennt betrachtet.

4.1.1.1. Teilnehmer der Existenzgründungsbörse

Vergleicht man, wie in Abbildung 17 dargestellt, zunächst die Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit derjenigen der Stichprobe der Existenzgründungsbörse, so zeigt sich, dass überproportional viele Unternehmen in den Größenklassen 250.000 bis 500.000 Euro und 500.000 bis 2,5 Mio. Euro über die Informationsbörsen zum Verkauf angeboten werden.

Abbildung 17: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe der Existenzgründungsbörse nach Umsatzgrößenklassen (in Euro)



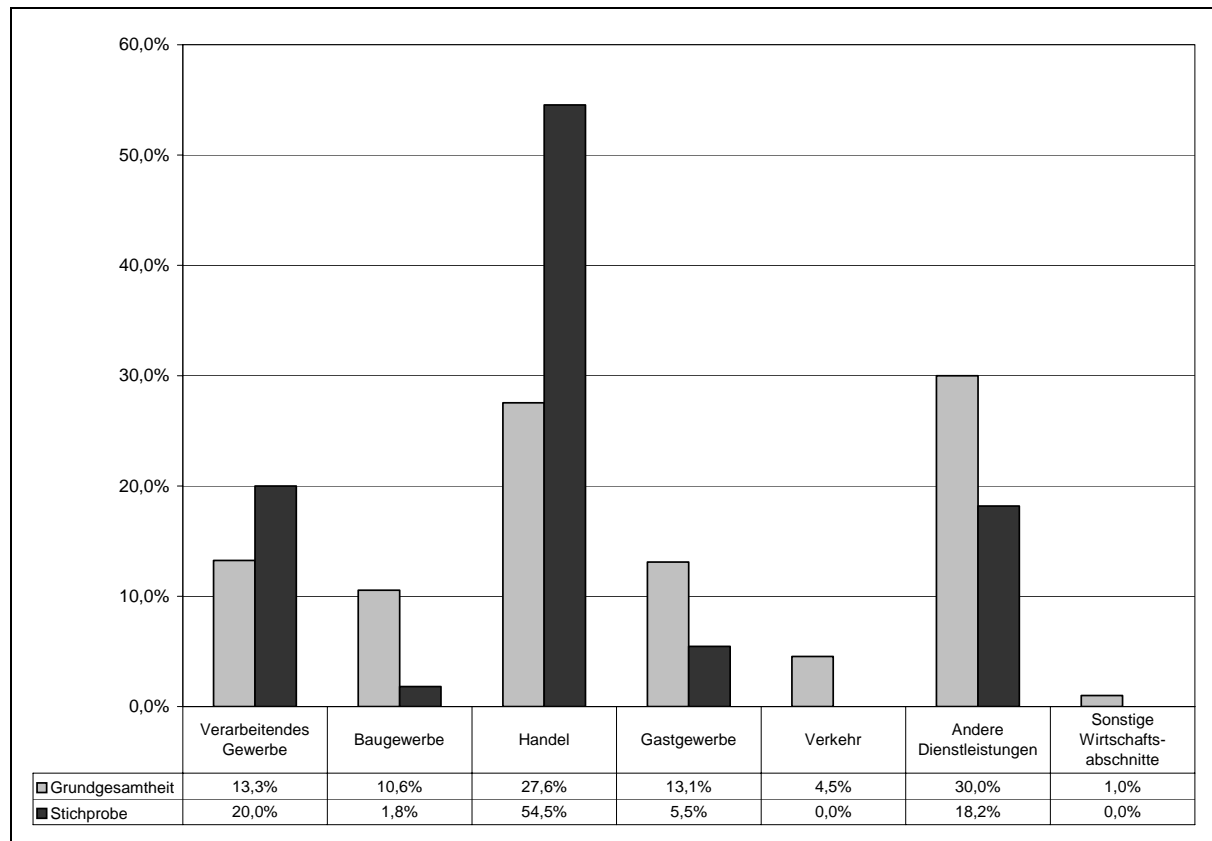
Größere Unternehmen bedienen sich aufgrund des deutlich komplexeren Verkaufsprozesses anderer Instrumente bei der Käufersuche. Dies dürfte der Hauptgrund dafür sein, dass sich hier keine Unternehmen in der Umsatzgrößenklasse von 5 Mio. Euro und mehr finden. Gleichzeitig sind auch die Kleinstunternehmen unterrepräsentiert. Dies kann darauf zurückgeführt werden, dass Unternehmen mit einem Jahresumsatz unter 50.000 Euro kaum übergabefähig sind, da über den Liquidationswert der vorhandenen Betriebsmittel hinaus in der Regel ein weitergehender Unternehmenswert nicht vorhanden ist.⁵⁵²

Ein in Abbildung 18 dargestellter Vergleich der Wirtschaftsstrukturen in der Stichprobe und in der Grundgesamtheit aller Unternehmen in Rheinland-Pfalz zeigt anschaulich, dass signifikante Unterschiede in den einzelnen Wirtschaftszweigen bestehen. Auffällig ist insbesondere der hohe Anteil an Handelsunternehmen, die vor einem Verkauf stehen. Dies dürfte in erster Linie auf Strukturveränderungen in dieser Branche zurückzuführen sein.⁵⁵³ Damit verbunden könnten auch besondere Motivationsprobleme bei der familieninternen Nachfolge in dieser Branche eine Rolle spielen.

⁵⁵² Dies bestätigt damit die eingangs dieser Arbeit vorgenommene Abgrenzung des Untersuchungsgegenstands auf Basis der von Freund/Kayser/Schröer (1995) postulierten Übergabefähigkeit kleiner mittelständischer Unternehmen erst ab einem Jahresumsatz von mindestens 50.000 Euro.

⁵⁵³ Dieser Effekt wurde bereits im Rahmen einer Expertenbefragung in Rheinland-Pfalz von verschiedenen Seiten vermutet und wird also durch die vorliegende Untersuchung weitgehend bestätigt. Vgl. Koch (1996), S. 23 f.

Abbildung 18: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe nach Wirtschaftszweigen



4.1.1.2. Teilnehmer der Betriebsbörse

Der Vergleich der Stichprobe der Betriebsbörse mit der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz zeigt sehr ähnliche Ergebnisse wie zuvor bei der Analyse der Existenzgründungsbörse. Auch hier ist die Gruppe der Unternehmen mit einem Umsatz von 500.000 bis unter 5 Mio. Euro am stärksten vertreten, wie aus Abbildung 19 ersichtlich ist.⁵⁵⁴ Die Ergebnisse werden zusätzlich durch die in Abbildung 20 dargestellten Ergebnisse bestätigt, welche den Strukturvergleich auf Basis der Beschäftigtenklassen vornimmt. Auch hier ist der Anteil bei den beiden Größenklassen 5 bis 9 und 10 bis 19 Beschäftigte höher als in der Unternehmensstruktur von Rheinland-Pfalz.

⁵⁵⁴ Die Unternehmensgrößenklassen mussten hier anders gewählt werden, da die für das Handwerk zugrunde liegende Statistik eine andere Einteilung nicht zulässt. Vgl. Statistisches Landesamt Rheinland-Pfalz (1997), S. 118-119.

Abbildung 19: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe der Betriebsbörse nach Umsatzgrößenklassen (in Euro)

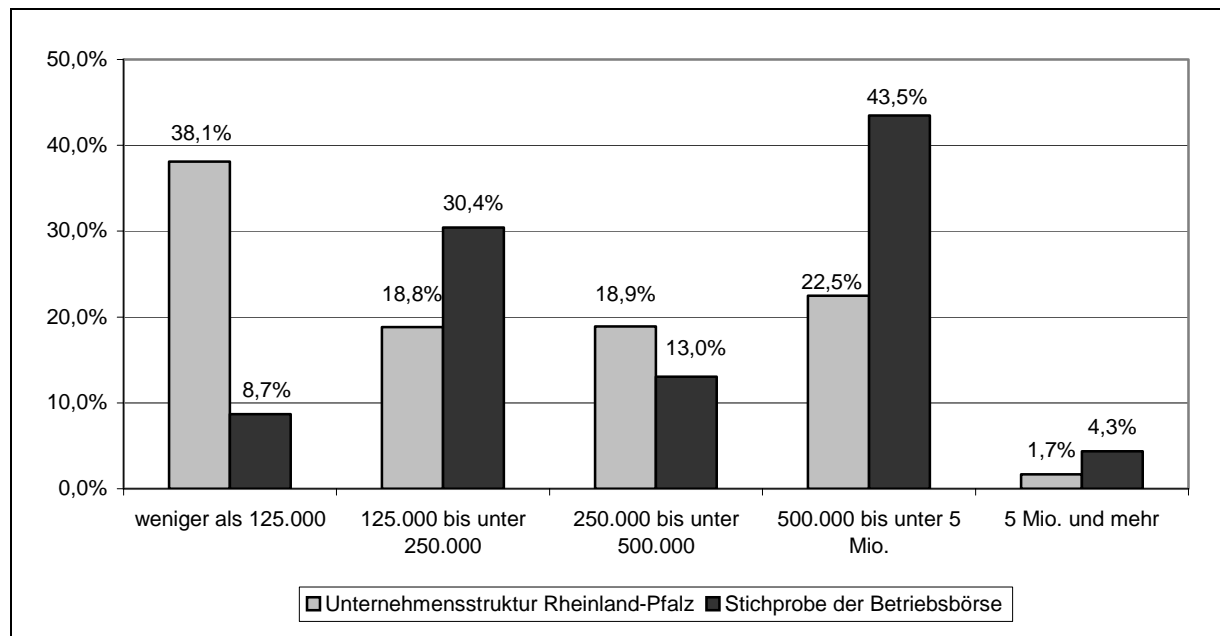
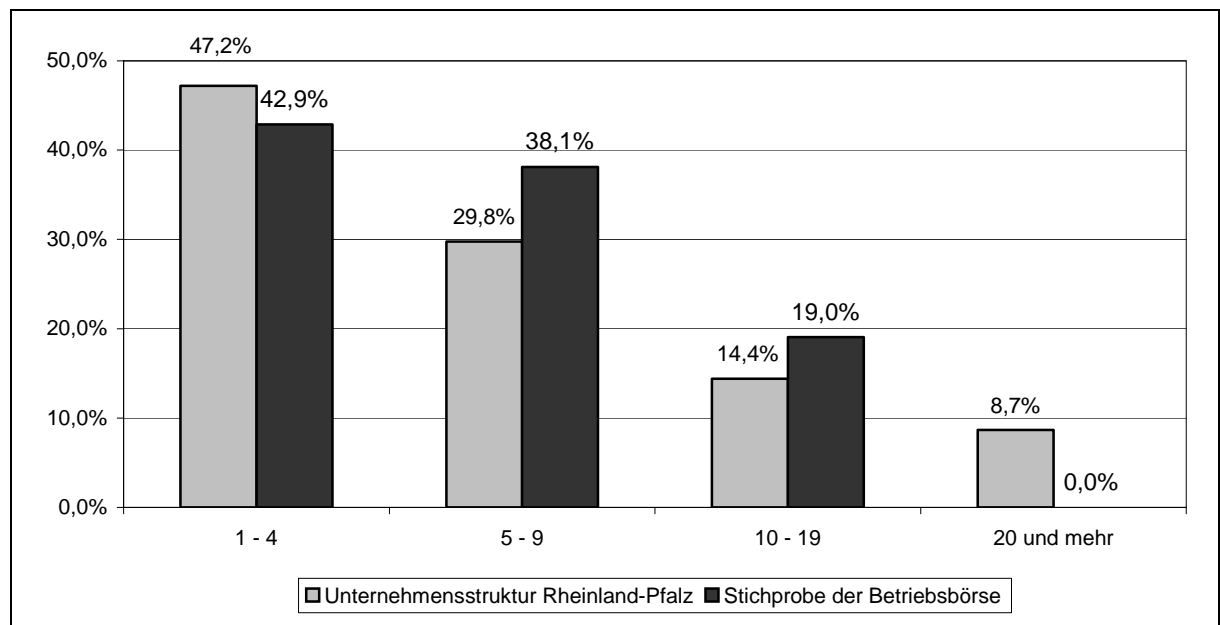


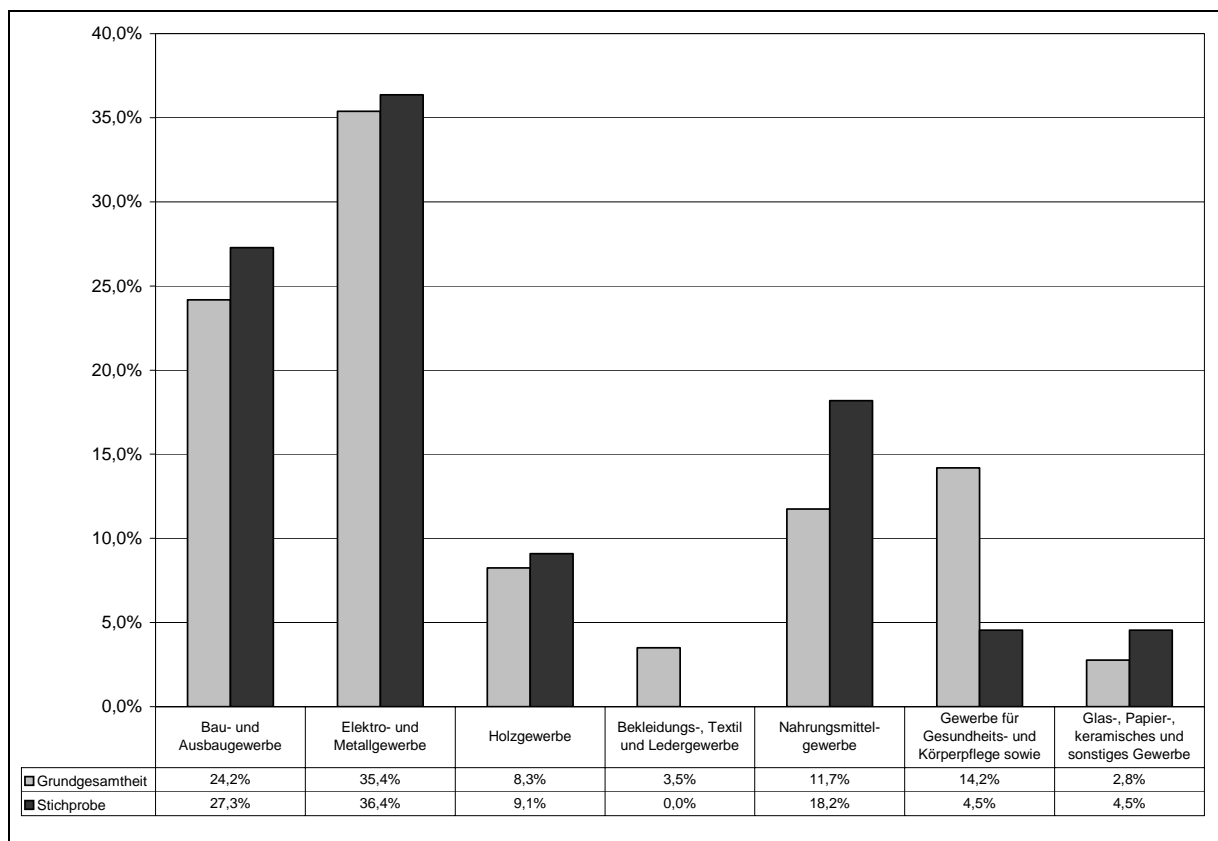
Abbildung 20: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe der Betriebsbörse nach Beschäftigtengrößenklassen



Auch in der Betriebsbörse kann der Einfluss von Strukturveränderungen auf den mittelständischen Unternehmensmarkt nachgewiesen werden. Der Strukturvergleich nach Gewerbe-zweigen in Abbildung 21 offenbart, dass im Nahrungsmittelgewerbe, der Branche mit dem ausge-

prägtsten Strukturwandel in den letzten Jahren,⁵⁵⁵ der Anteil der zum Verkauf angebotenen Unternehmen mit 19,2% deutlich höher liegt als der Anteil der Unternehmen dieses Gewerbe-
zweigs an allen Unternehmen in Rheinland-Pfalz mit 11,7%.

Abbildung 21: Vergleich der Unternehmensstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Struktur der Stichprobe nach Gewerbebezügen



Im Gewerbe für Gesundheits- und Körperpflege ist ebenfalls eine größere Differenz zu verzeichnen. Allerdings ist hier der Anteil der zum Verkauf anstehenden Unternehmen mit 4,5% deutlich geringer als der Anteil der Unternehmen an der Grundgesamtheit mit 14,2%. Dies mag daran liegen, dass im Vergleich zu den übrigen Gewerben gerade unter dieser Gewerbe-
gruppe eine Reihe neuerer Berufsbilder⁵⁵⁶ subsumiert sind, in denen eine generationenwechselbedingte Übertragung noch eine geringe Bedeutung hat.

⁵⁵⁵ Dieser Strukturwandel geht deutlich aus der Handwerkszählung des Jahres 1995 hervor. Vgl. Statistisches Landesamt Rheinland-Pfalz (1995).

⁵⁵⁶ Beispielweise werden diesem Gewerbe-
zweig die Berufe Hörgeräteakustiker, Zahntechniker und Gebäudereiniger hinzugerechnet. Zudem gehören 74,7 % der Unternehmen in dieser Gewerbe-
gruppe dem Gewerbe-
zweig der Frisöre an.

4.1.2. Strukturdaten der angebotenen Unternehmen

4.1.2.1. Rechtsform und Eigenkapitalquote

Der überwiegende Teil der Unternehmen (69,2%) ist in der Rechtsform der Einzelfirma bzw. der Gesellschaft des bürgerlichen Rechts organisiert, gefolgt von der GmbH (23,1%) und der KG (3,8%) bzw. der GmbH & Co. KG (2,6%). Damit bestätigt sich die eher geringe Verbreitung der Rechtsform der Kapitalgesellschaften bei kleinen Unternehmen. Tabelle 17 gibt noch einmal einen Überblick über die Rechtsformverteilung der Unternehmen.

Tabelle 17: Verteilung der Rechtsformen (absolute und relative Häufigkeiten) in der Stichprobe

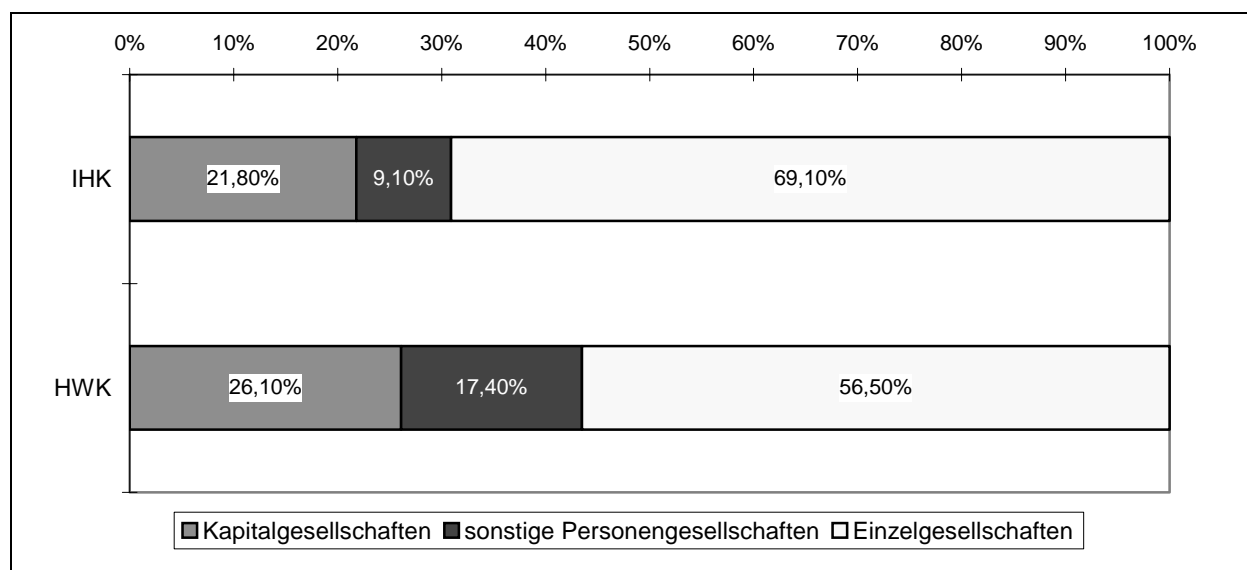
Rechtsform	absolute Häufigkeit	relative Häufigkeit
Einzelunternehmen	51	65,4%
GmbH	18	23,1%
KG	3	3,8%
GbR	3	3,8%
GmbH & Co. KG	2	2,6%
OHG	1	1,3%
Summe	78	100%

Eine getrennte Auswertung der Rechtsformverteilung für die Unternehmen der Existenzgründungsbörse und der Betriebsbörse, welche in Abbildung 22 dargestellt ist, zeigt signifikante Unterschiede zwischen den Unternehmen der beiden Börsen. Zunächst fällt auf, dass der Anteil an sonstigen Personengesellschaften, also OHG, KG und GmbH & Co. KG, sowie Kapitalgesellschaften in der Betriebsbörse der Handwerkskammern deutlich höher liegt als bei der Existenzgründungsbörse der IHK.

Dies kann damit erklärt werden, dass in der Betriebsbörse 27,2% der Unternehmen mehr als einen Anteilseigner besitzen, während in der Existenzgründungsbörse dies lediglich auf 17,8% der Unternehmen zutrifft. Da eine Einzelfirma nur einen Anteilseigner haben kann, muss folglich auch der Anteil der sonstigen Personengesellschaften bzw. Kapitalgesellschaften größer sein. Der höhere Anteil an Kapitalgesellschaften und der geringere Anteil an Einzelfirmen bei der Börse der Handwerkskammer könnten allerdings auch auf die speziellen Anforderungen an die Geschäftsführung eines Handwerksunternehmens zurückzuführen sein. Denn ein Handwerksunternehmen wird im allgemeinen nur dann als Einzelfirma geführt,

wenn der Eigentümer selbst eine erfolgreiche Meisterausbildung oder ein durch die Handwerksrolle anerkanntes Studium absolviert hat. Besitzt der Geschäftsführer keine solche Ausbildung, muss er mindestens einen Handwerksmeister und Studienabsolventen beschäftigen, damit das Unternehmen überhaupt die Genehmigung erhält, in der entsprechenden Branche tätig zu sein. Diese Konstellation wird hinsichtlich der Rechtsform häufig durch eine GmbH verwirklicht. In diesem Fall kann dann der Eigentümer des Unternehmens auch ohne anerkannte Ausbildung die Geschäftsführung der GmbH übernehmen.

Abbildung 22: Verteilung der Rechtsformen getrennt nach Börsenzugehörigkeit der Unternehmen



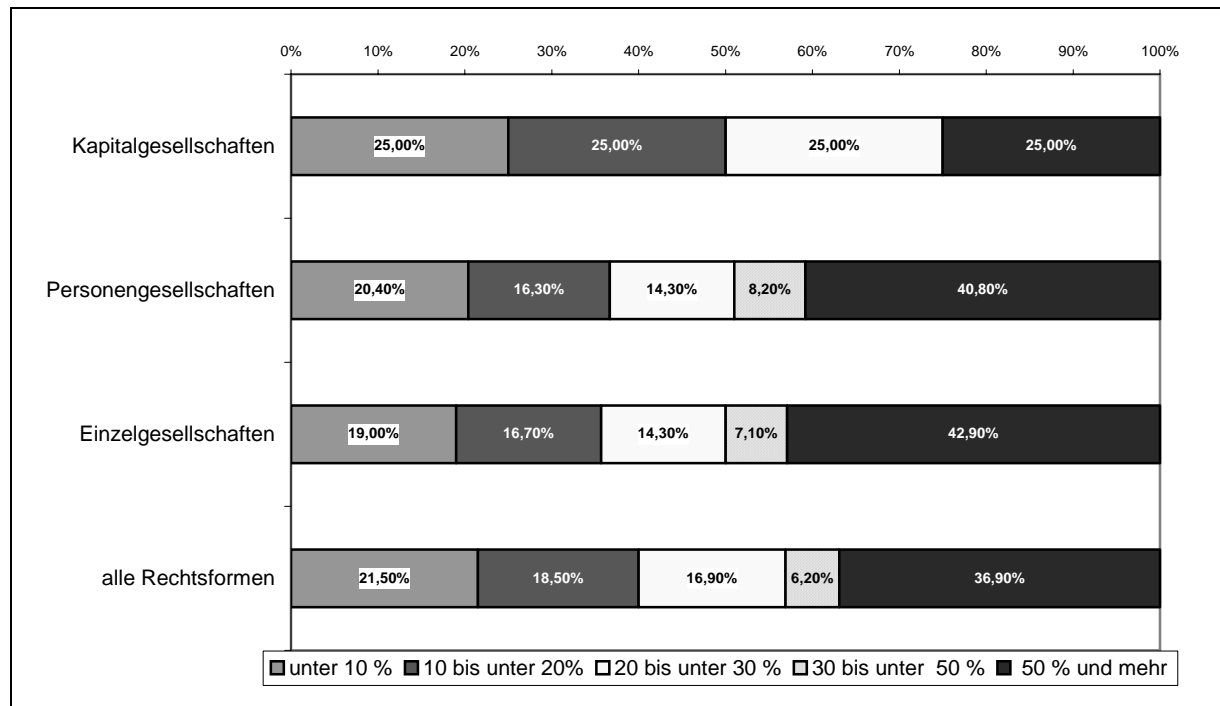
Der unabhängig von der Art der Börse hohe Anteil der Rechtsform der Einzelfirma lässt eine Untersuchung der Eigenkapitalquote der Unternehmen sinnvoll erscheinen. Untersuchungen haben gezeigt, dass in den vergangenen Jahrzehnten die Eigenkapitalquoten deutscher Unternehmen insbesondere in der Rechtsform der Einzelfirma/Einzelkaufmann stetig zurückgegangen ist.⁵⁵⁷ Um dem Durchschnitt deutscher Unternehmen zu entsprechen, dürften die in der vorliegenden Untersuchung betrachteten Unternehmen lediglich eine durchschnittliche Eigenkapitalquote von 14,7% aufweisen.⁵⁵⁸ Abbildung 22 zeigt jedoch, dass unabhängig von der Rechtsform sogar 36,9% der betrachteten Unternehmen eine Eigenkapitalquote von 50% und mehr, und 60% der Unternehmen immer noch Eigenkapitalquote von mehr als 20%

⁵⁵⁷ Vgl. Albach (1984), Fritsch (1981).

⁵⁵⁸ Dieser Wert stellt die Summe aus den in Abbildung 27 für die einzelnen Rechtsformen im Jahre 1986 angegebenen Eigenkapitalquoten dar, gewichtet mit den in der Stichprobe ermittelten relativen Häufigkeiten der Rechtsformen.

aufweisen. Noch deutlicher ist das Ergebnis, betrachtet man lediglich die Einzelfirmen. Durchschnittlich besitzen diese Unternehmen in Deutschland eine Eigenkapitalquote von nur 11,2%. In der vorliegenden Befragung weisen jedoch fast zwei Drittel der Einzelfirmen (64,3%) eine Eigenkapitalquote von mehr als 20% auf.

Abbildung 23: Verteilung der Eigenkapitalquoten nach Rechtsformen für alle Unternehmen (relative Häufigkeiten)



Darüber hinaus lässt sich ein signifikanter Einfluss der Unternehmensgröße auf die Höhe der Eigenkapitalquote feststellen. 57,1% der Unternehmen mit einem Umsatz von über 250.000 Euro weisen eine Eigenkapitalquote von unter 20% auf, während dies für Kleinunternehmen mit einem Umsatz bis maximal 250.000 Euro lediglich für 7,1% der Unternehmen zutrifft.

4.1.2.2. Eigentümerstruktur und Geschäftsführung

70,7% der in den Unternehmensbörsen gehandelten Unternehmen besitzen die für die Eigentümer-Unternehmung typische Struktur mit nur einem Anteilseigner, der auch gleichzeitig die Geschäftsführung innehat. Bis auf drei Unternehmen (4,0%) gaben zudem alle Befragten an, dass es sich um ein reines Familienunternehmen handelt. Damit ist der Anteil der Familienunternehmen in den Unternehmensbörsen mit 96,0% sogar deutlich höher als der für die Bun-

desrepublik Deutschland angegebene Durchschnittsanteil in den betrachteten Unternehmensgrößenklassen von 83,2%.⁵⁵⁹

In zwei Fällen sind nur ein Anteilseigner, aber zwei Geschäftsführer vorhanden. Dies könnte auf die Situation hindeuten, dass die nachfolgende Generation bereits in die Führung des Unternehmens eingebunden ist, aber ein Eigentumsübergang noch nicht stattgefunden hat. Trotz dieser grundsätzlich positiv zu bewertenden Konstellation soll hier ein Verkauf stattfinden. Damit scheint in diesen Fällen die familieninterne Nachfolge gescheitert zu sein. Tabelle 18 zeigt noch einmal eine Übersicht der Strukturen.

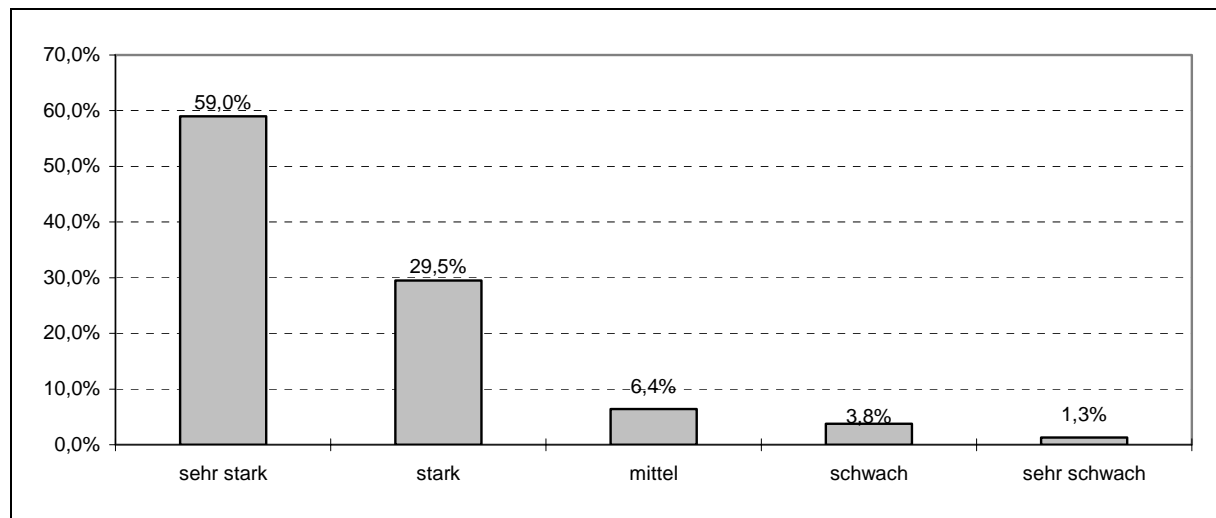
Tabelle 18: Struktur der Zahl der Anteilseigner und Zahl der Geschäftsführer (absolute Häufigkeiten)

	1 Anteilseigner	2 Anteilseigner	3-6 Anteilseigner	
1 Geschäftsführer	53	11	3	67
2 Geschäftsführer	2	6	0	6
	55	17	3	75

Ein Kennzeichen des Eigentümer-Unternehmens ist die personalistische Organisationsstruktur, die sich in einer starken Abhängigkeit der Organisationsstruktur und des Unternehmenserfolgs von der Person des Unternehmers äußert. In der Untersuchung wird diese Abhängigkeit jeweils bestätigt ist, was in Abbildung 24 zum Ausdruck kommt.

⁵⁵⁹ Vgl. Freund/Kayser/Schröer (1995), S.22 in Verbindung mit eigenen Berechnungen.

Abbildung 24: Abhängigkeit der Organisationsstruktur von der Person des Geschäftsführers



Betrachtet man jeweils den höchsten Bildungsabschluss der befragten Unternehmer, so ergibt sich folgende Verteilung: 40% Lehre, 23% Meisterausbildung, 18,8% Studium, 11,3% Abitur, 6,3% Mittlere Reife. Bei dem hohen Anteil von 40% von Unternehmern, die lediglich eine Lehre oder einen Hauptschul- bzw. Volksschulabschluss aufweisen, muss berücksichtigt werden, dass hier 55% der Geschäftsführer älter als 55 Jahre sind. Während sämtliche Unternehmer mit dem Abschluss der mittleren Reife keine Lehre aufweisen, haben alle Abiturienten auch eine Lehre absolviert. Ein hoher Anteil der Unternehmer weist ein abgeschlossenes Studium auf.

Von den Handwerksunternehmen der Betriebsbörse weisen lediglich 52,2% der Unternehmensführer eine erfolgreiche Meisterprüfung auf. 17,4% der Geschäftsführer haben als Qualifikation ein Ingenieurstudium. Damit bleiben 21,7% der Geschäftsführer, die zum Betreiben des Unternehmens einen Meister einstellen mussten, da sie selbst keine ausreichenden Qualifikationen besitzen.

Die Unternehmer können im Durchschnitt auf eine lange Berufserfahrung zurückblicken. In der Branche, in der sie zur Zeit tätig sind, haben 93,3% aller befragten Unternehmer durchschnittlich 28 Jahre Berufserfahrung. Zudem haben 38,7% der Unternehmer zuvor auch in anderen Branchen durchschnittlich 12,4 Jahre Berufserfahrung gesammelt. Noch 13,3% der Befragten weisen durchschnittlich auch 2,8 Jahre Auslandserfahrung auf.

4.1.3. Verkaufsmotive

Bisher konnte im Rahmen der Voruntersuchungen⁵⁶⁰ lediglich eine Quantifizierung für solche Verkäufe vorgenommen werden, die aufgrund von Nachfolgeproblemen bei einem anstehenden Generationenwechsel erfolgen müssen. Neben solchen Nachfolgeproblemen wurden jedoch auch weitere Verkaufsmotive identifiziert. Der Verkauf des Unternehmens aufgrund eines fehlenden familieninternen Nachfolgers stellt lediglich einen Teilmarkt des Gesamtmarktes für mittelständische Unternehmensverkäufe dar. Aus diesem Grund wurden insgesamt zehn verschiedene Motive für den Unternehmensverkauf identifiziert. Im folgenden wird zunächst die empirische Relevanz der Einzelmotive dargestellt, bevor diese zu Motivgruppen zusammengefasst werden.

4.1.3.1. *Diskussion der Einzelmotive*

In der Befragung war es den Verkäufern möglich, zwischen dem Hauptmotiv, welches schließlich den Ausschlag für den Verkauf gab, und mehreren Nebenmotiven, die ebenfalls Einfluss auf die Verkaufsentscheidung hatten, zu differenzieren. Damit sollte dem Umstand Rechnung getragen werden, dass es meist keine völlige Monokausalität für den Entschluss zum Verkauf gibt. Im folgenden sollen die verschiedenen Motive eingehend analysiert werden. Neben einer Vorstellung der für die einzelnen Motive direkt ableitbaren Aussagen soll jedoch auch eine Berücksichtigung der Motivprofile, also der Kombination aus Haupt- und Nebenmotiven, erfolgen. Tabelle 19 zeigt eine Übersicht der absoluten und relativen Häufigkeiten der den Verkäufen zugrunde liegenden Motive und bringt diese gemäß der Häufigkeiten in eine Rangfolge.

⁵⁶⁰ Vgl. Kapitel B.II.3.2.

Tabelle 19: Verteilung der Verkaufsmotive (absolute und relative Häufigkeiten)

Rang	Motiv zur Unternehmensübertragung	Hauptmotiv		Nebennotive (Mehrfachnennungen möglich)	
		Nennungen absolut	Anteil relativ	Nennungen absolut	Anteil relativ
1	Erwartete Nachfolgeprobleme	40	53,3%	3	4,0%
2	Strategische Neuausrichtung	9	12,0%	9	12,0%
3	Unerwartete Nachfolgeprobleme	7	9,3%	6	8,0%
4	Finanzierungsprobleme des Unternehmens	7	9,3%	6	8,0%
5	Ungünstige Unternehmenssituation	4	5,3%	10	13,3%
6	Ungünstige Branchensituation	3	4,0%	17	22,7%
7	Unzufriedenheit mit Rahmenbedingungen	2	2,7%	14	18,7%
8	Finanzbedarf des/der Eigentümer	1	1,3%	14	18,7%
9	Gewinnrealisierung	1	1,3%	7	9,3%
10	Gesellschafterprobleme	1	1,3%	3	4,0%
	Summe	75	100%	89	-

Wie zu erwarten war, wurde das *Nachfolgeproblem* als mit Abstand wichtigstes Motiv bestätigt. Insgesamt 62,6% der in den Börsen angebotenen Unternehmen sollen wegen eines fehlenden Nachfolgers aus der Familie oder aus dem Unternehmen verkauft werden. Bei 53,3% der Unternehmen war der notwendige Generationswechsel frühzeitig vorhersehbar. Der Unternehmer wird in diesen Fällen frühzeitig abgesehen haben, dass eine Nachfolge durch ein Familienmitglied oder einen Mitarbeiter nicht stattfinden kann und vornehmlich nun aus Altersgründen ein Nachfolger gesucht werden muss. Andererseits kann die Notwendigkeit, einen Nachfolger zu finden auch plötzlich auftreten, wenn nämlich der Unternehmer unerwartet krank wird oder der designierte Nachfolger das Unternehmen doch nicht übernimmt. In immerhin 12% der Fälle trifft dies als Hauptmotiv zu. Gerade diese Unternehmen dürften darauf angewiesen sein, besonders schnell einen geeigneten Nachfolger zu finden, da ansonsten der Bestand des Unternehmens gefährdet sein könnte. Dies wiegt insbesondere deshalb schwer, weil diese Krise weder auf ungünstigen Branchenfaktoren noch auf einer Führungskrise im Unternehmen basiert und somit die Existenz eines ansonsten gesunden Unternehmens gefährdet ist.

Neben den Nachfolgeproblemen erfolgen immerhin 37,4% der Unternehmensverkäufe aufgrund von anderen Hauptmotiven. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass hier in einigen Fällen ebenfalls das Nachfolgeproblem, wenn auch nicht als Hauptmotiv für den Verkauf, einen Einfluss auf die Entscheidung zum Verkauf des Unternehmens hat. Eine weitergehende Analyse der Daten ergab zudem, dass in 30,8% der Fälle, bei denen erwartete oder unerwartete Nachfolgeprobleme nicht das Hauptmotiv waren, eines dieser Nachfolgemotive als Nebenmotiv eine Rolle spielte. Es hätte also bei Nichtexistenz des angegebenen Hauptgrunds in einem absehbaren Zeitraum ein Verkauf aufgrund von Nachfolgeproblemen angestanden.

Zu den Verkäufen, die aus *strategischen Motiven* erfolgen, gehört sowohl der Verkauf aus Gründen der Gewinnmaximierung (1,3%), als auch wegen einer strategischer Neuausrichtung des bisherigen Eigentümers (12,0%). In beiden Fällen begründet sich hier der Verkauf auf die innere Motivation des Verkäufers und nicht auf äußere Zwänge. Grundsätzlich können damit die Verkäufe aufgrund dieses Motivs als unproblematisch angesehen werden und sind tendenziell sogar zu begrüßen.⁵⁶¹

Allerdings ist der hier ausgewiesene Anteil der strategischen Verkäufe von 13,3% an allen angebotenen Unternehmen zurückhaltend zu interpretieren. Eine strategische Neuausrichtung des Unternehmers kann nämlich auch deshalb erfolgen, weil sich das bisherige Unternehmen als Misserfolg herausgestellt hat, sei es, dass eine ungünstige Branchensituation oder Führungsfehler die Ursache für das Scheitern darstellen. Allerdings wird nur in einem Fall der strategischen Verkäufe eine ungünstige Unternehmenssituation als Nebenmotiv ausgewiesen. Damit bleibt weiterhin ein Anteil von deutlich über 10% der Unternehmensverkäufe, der als unkritisch bewertet werden kann und sogar für die rheinland-pfälzische Wirtschaftsstruktur förderlich erscheint.

9,3% aller Verkäufer gaben an, aufgrund von *Finanzierungsproblemen* verkaufen zu müssen. In diesen Fällen haben die Unternehmer selbst nicht genügend Investitionsmittel zur Verfügung, um das Wachstum des Unternehmens zu finanzieren, und finden auch keine Möglich-

⁵⁶¹ Ein Unternehmer, der erfolgreich ein Unternehmen aufgebaut hat und dieses nun veräußern möchte, um wieder Kapital zur Umsetzung neuer Ideen zu erhalten, hat einen positiven Einfluss auf die Wirtschaftsstruktur. Weniger kreative Existenzgründer erhalten dadurch die Möglichkeit, ein Unternehmen zu erwerben, dessen Konzept sich bereits in der Praxis bewährt hat und der verkaufende Unternehmer, der eine neue Herausforderung sucht, hat die Möglichkeit, neue Konzepte zu entwickeln und am Markt umzusetzen. Somit werden bestehende Arbeitsplätze erhalten, und es können gleichzeitig neue Arbeitsplätze geschaffen werden.

keiten, das benötigte Kapital von außerhalb zu erhalten, obwohl für die hier betrachtete Unternehmensgrößenklasse von bis zu 5 Mio. Euro Jahresumsatz eine Wachstumsfinanzierung über eine Reihe von Förderprogrammen in Rheinland-Pfalz möglich ist. Es ist deshalb zu vermuten, dass dieses Ergebnis auf Schwächen auf dem Markt für Risikokapital in Rheinland-Pfalz zurückzuführen ist.⁵⁶²

In 5,3% der Fälle soll der Verkauf wegen einer *schlechten Unternehmenssituation* erfolgen. Die Erhaltung des Unternehmens ist nur dann sinnvoll, wenn die ungünstige Situation auf Fehler in der Unternehmensführung des Eigentümers zurückzuführen ist, die Branche aber Wachstumspotentiale bietet und das Unternehmen selbst Wettbewerbsvorteile aufweist. In zwei Drittel der vorliegenden Fälle tritt jedoch noch eine ungünstige Branchensituation als Nebenmotiv für den Verkauf hinzu. Gerade hier dürfte es äußerst schwierig sein, einen Käufer zu finden, da die Wahrscheinlichkeit groß ist, dass der Wert dieser Unternehmen nur noch dem Liquidationswert entspricht. Der Eintrag dieser Unternehmen in den beiden Unternehmensbörsen muss damit als letzter Versuch gewertet werden, die Stilllegung des Unternehmens zu vermeiden.

Ein Verkauf aufgrund einer *ungünstigen Branchensituation* als Hauptmotiv wird in 4% der Fälle erwogen. Bei zwei Dritteln dieser Unternehmen geht dies mit einer schlechten Unternehmenssituation einher. Der Verkauf dieser Unternehmen dürfte sich als schwierig erweisen, da diese sowohl in Bezug auf die Rahmenbedingungen als auch in Bezug auf die Ertragssituation für einen potentiellen Erwerber nur von geringer Attraktivität sind. Dagegen scheinen 1/3 der Unternehmer die ungünstige Branchensituation bereits frühzeitig erkannt zu haben, bevor diese Situation sich negativ auf das Unternehmen auswirkt bzw. sich durch die Schaffung entsprechender Wettbewerbsvorteile eine gute Ausgangssituation für einen Verkauf erhalten zu haben.

Das Motiv „*Unzufriedenheit mit den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen*“ wird in zwei Fällen (2,7%) als Hauptmotiv angeführt. Als Beispiele für solche Rahmenbedingungen wurde im Fragebogen auf die Abgabenbelastung und eventuelle Umweltschutzaufgaben hingewiesen. Wären neben diesem Hauptmotiv als weitere Motive

⁵⁶² Diese Defizite können theoretisch auf zwei Ebenen bestehen. Entweder weist der Markt selbst Schwächen auf, indem für die hier betrachtete Unternehmensgrößenklasse beispielsweise nicht genügend Risikokapital von privater oder staatlicher Seite zur Verfügung gestellt wird, oder die bestehenden Kommunikationsinstrumente reichen nicht aus, um den Unternehmer über die vorhandenen und womöglich ausreichenden Finanzierungsinstrumente zu informieren.

eine ungünstige Unternehmens- oder Branchensituation angeführt, müssten diese Unternehmen sicherlich zu den Krisenunternehmen gezählt werden. Wie eine Analyse des Motivprofils der beiden Unternehmer, die ihr Unternehmen aufgrund dieses Motivs verkaufen wollen, zeigt, könnte man diese Fälle jedoch ebenfalls der Gruppe der strategischen Unternehmensverkäufe zuordnen, da in diesen Fällen offensichtlich keine direkte Zwangssituation den Verkaufswunsch beeinflusst hat. Hervorzuheben ist hier auch, dass in fast 1/5 aller Fälle dieses Motiv eine Rolle für den Verkaufsentschluss gespielt hat.

Gesellschafterprobleme stellen ein eher seltenes Motiv für den Unternehmensverkauf dar. Dies ist leicht nachzuvollziehen, da der überwiegende Teil der Unternehmen nur einen Eigentümer aufweist und folglich Gesellschafterprobleme nicht auftreten können. In mittelständischen Unternehmen stellt das Unternehmen häufig auch dessen gesamtes Privatvermögen dar. Besteht die Notwendigkeit, private Ausgaben zu finanzieren, kann dies bei entsprechender Größenordnung der notwendigen Entnahmen dazu führen, dass das gesamte Unternehmen verkauft werden muss. Der Verkauf wegen akuten Finanzbedarfs des Eigentümers spielt jedoch offenbar eine sehr geringe Rolle. Es scheinen im allgemeinen ausreichende, alternative private Finanzierungsmöglichkeiten zu bestehen.

4.1.3.2. *Darstellung von Motivgruppen*

Um eine größere Übersichtlichkeit der Motive des Unternehmensverkaufs zu erreichen, sollen die 10 vorgestellten Motive in drei Gruppen zusammengefasst werden. Die erste Gruppe umfasst die Unternehmen, welche aufgrund von erwarteten oder unerwarteten Nachfolgeproblemen nicht innerhalb der Familie oder an Mitarbeiter übertragen werden können. Die zweite Gruppe enthält die Verkäufe aufgrund strategischer Erwägungen. Im Unterschied zu den Nachfolgeproblemen kann der Zeitpunkt des Verkaufs von den Eigentümern hier frei bestimmt werden. Aus diesem Grund werden hierzu auch die Verkäufe aufgrund von Unzufriedenheit mit den Rahmenbedingungen gezählt, da die Analyse des Motivprofils ergab, dass auch hier kein direkter Zwang zum Verkauf vorlag. Die dritte Gruppe enthält schließlich die übrigen Unternehmen und kann als Gruppe der Verkäufe aufgrund von Krisensituationen im Unternehmen charakterisiert werden. Hier liegt jeweils eine Zwangssituation vor, die dazu führt, dass ein Verkauf erfolgen muss und der Zeitpunkt des Verkaufs nicht völlig frei festgelegt werden kann.

Tabelle 20: Aufteilung der Verkaufsmotive auf übergeordnete Motivgruppen

Nachfolgebedingte Unternehmensverkäufe		Strategische Unternehmensverkäufe		Krisenbedingte Unternehmensverkäufe	
Motiv	Relative Häufigkeit	Motiv	Relative Häufigkeit	Motiv	Relative Häufigkeit
Erwartete Nachfolgeprobleme	53,3%	strategische Neuausrichtung	12,0%	Finanzierungsprobleme des Unternehmens	9,3%
Unerwartete Nachfolgeprobleme	9,3%	Unzufriedenheit mit Rahmenbedingungen	2,7%	Ungünstige Unternehmenssituation	5,4%
		Gewinnrealisierung	1,3%	Ungünstige Branchensituation	4,1%
				Gesellschafterprobleme	1,3%
				Finanzbedarf des/der Eigentümer	1,3%
Summe	62,60%	Summe	16,00%	Summe	21,40%

Das Hauptmotiv für den Verkauf des Unternehmens stellen für die Börsenteilnehmer Nachfolgeprobleme dar. 63 % der Unternehmen gaben an, aufgrund erwarteter (z.B. keine Nachfolger, frühzeitig festgestellte fehlende Motivation oder Qualifikation familieninterner Nachfolger) oder unerwarteter (z.B. Tod, schwere Krankheit) Nachfolgeprobleme das Unternehmen verkaufen zu müssen. Weitere 21 % der Unternehmen gaben an, den Verkauf wegen einer Krisensituation zu erwägen. Als Ursache der Krise überwiegen dabei ganz deutlich Finanzierungsprobleme des Unternehmens vor strukturellen Branchenproblemen. Immerhin noch 16 % der Unternehmen erwägen einen Verkauf, ohne sich in einer direkten Notlage zu befinden, und geben eher strategische Motive für den Verkauf an. Die meisten Unternehmer dieser Gruppe möchten sich neuen Herausforderungen stellen und beispielsweise die Erträge aus dem Unternehmensverkauf zur Gründung eines neuen Projektes verwenden. Dies hat den Vorteil, dass weniger kreative Existenzgründer dadurch die Möglichkeit erhalten, ein Unternehmen zu erwerben, dessen Konzept sich bereits in der Praxis bewährt hat. Der verkaufende Unternehmer, der eine neue Herausforderung sucht, hat die Möglichkeit, neue Konzepte zu entwickeln und am Markt umzusetzen.

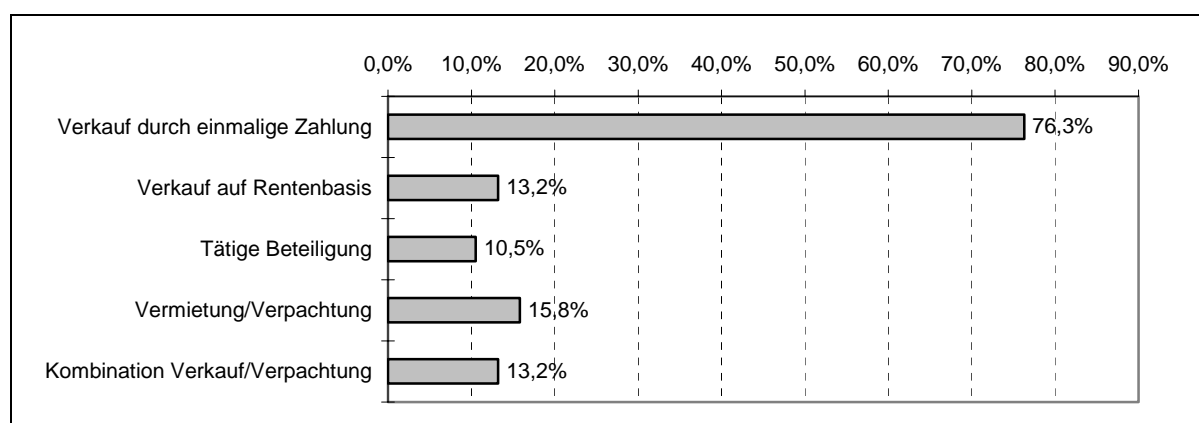
Durch die motivbezogene Aufschlüsselung der Unternehmensverkäufe ist es möglich, eine Aussage über den Anteil der Unternehmer zu treffen, die eine der beiden Börsen zur Käufersuche nutzen. Die Berechnungen für Rheinland-Pfalz prognostizieren in der Unternehmensklasse von 50.000 bis 2,5 Mio. Euro etwa 1.200 nachfolgebundene Unternehmensverkäufe jährlich. Im Jahre 1996 wurden bei ca. 200 dieser nachfolgebundenen Verkäufe die Kammerbörsen zur Käufersuche herangezogen. Damit nutzt bereits ein signifikanter Anteil der Unternehmer mit Nachfolgeproblemen die Börsen zur Käufersuche. Das starke Wachstum der Kammerbörsen lässt erwarten, dass dieser Anteil in den nächsten Jahren weiter ansteigen wird.

4.2. Aussagen zu Gestaltungsoptionen beim Unternehmensverkauf

4.2.1. Verkaufsvarianten

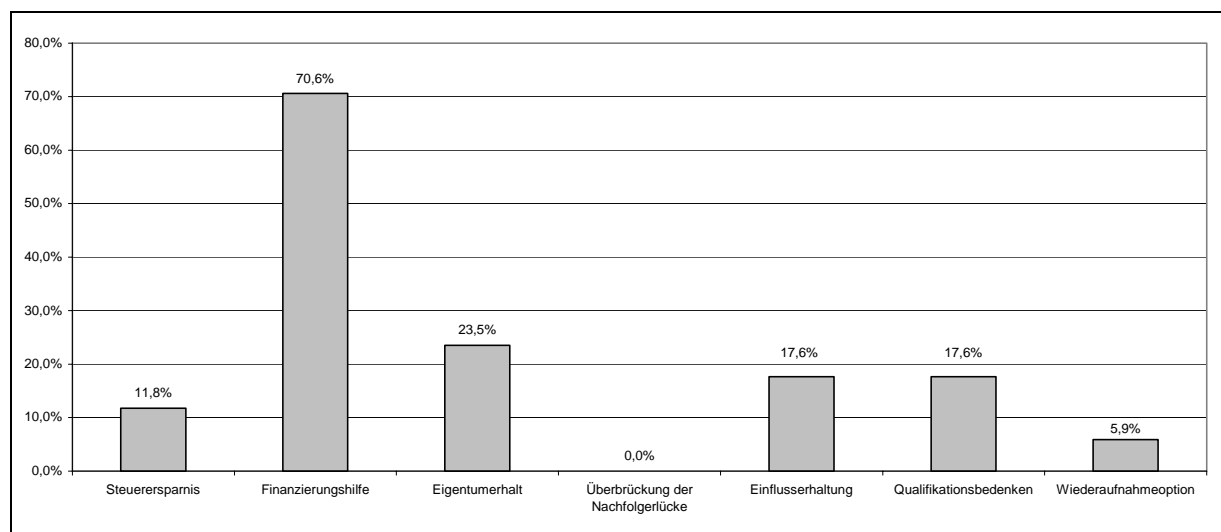
Abbildung 25 gibt eine Übersicht über die Relevanz der verschiedenen Varianten des Unternehmensverkaufs für die befragten Unternehmen. Wichtigste Übertragungsvariante ist der Verkauf des Unternehmens im Ganzen durch einmalige Zahlung, der für 76,3% der Unternehmer in Betracht kommt. Demgegenüber sind nur 13,2% der Eigentümer bereit, das Unternehmen auf Rentenbasis zu verkaufen. 60% der Eigentümer, welche diese Nachfolgevariante berücksichtigen, sehen den Verkauf auf Rentenbasis lediglich als Alternative zum Verkauf durch einmalige Zahlung an, während 40% dieser Gruppe diese Übertragungsvariante als einzig zulässige betrachten. Lediglich 10,5% der Unternehmer bieten eine tätige Beteiligung an und sind damit bereit, auch in Zukunft die Geschäftsführung weiter zu führen.

Abbildung 25: Relevanz verschiedener Übertragungsvarianten (relative Häufigkeiten)



Eine reine Vermietungs- bzw. Verpachtungslösung wird von 15,8% der Befragten erwogen. Die Alternative, dass die Betriebsmittel verkauft werden, die Gebäude jedoch nur vermietet werden, kommt dagegen für 13,2% der Unternehmer in Frage. Für 40% aus dieser Gruppe stellt sie sogar die einzige in Betracht kommende Nachfolgevariante dar. Für die Berücksichtigung dieser Alternative spielen verschiedene Beweggründe eine Rolle. Eine Übersicht dazu gibt Abbildung 26.

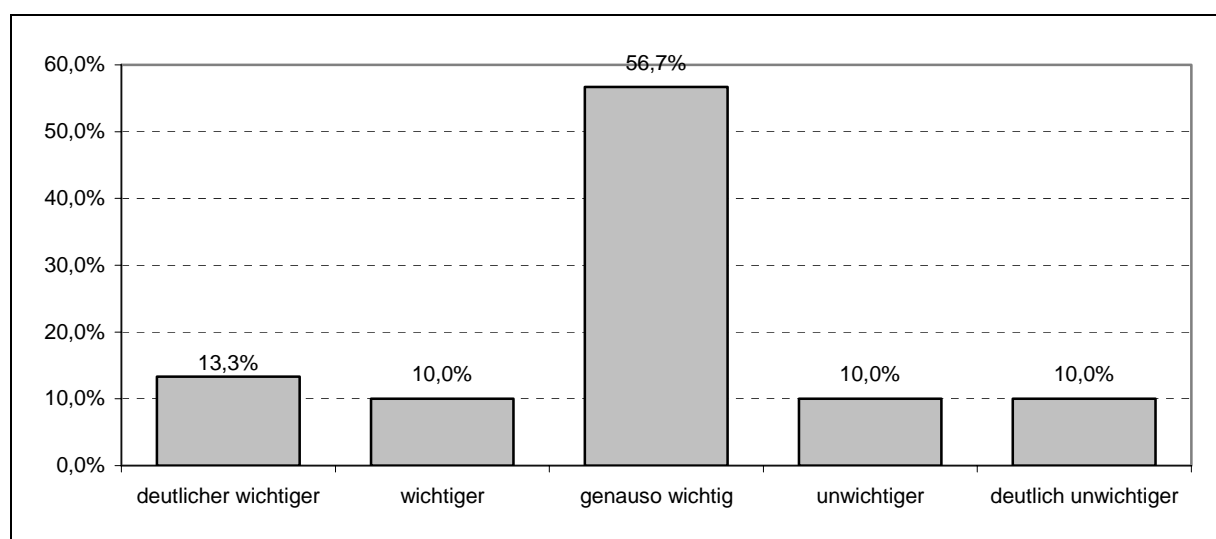
Abbildung 26: Relative Verteilung der Gründe für die Berücksichtigung der Nachfolgeoption Verpachtung/Vermietung (Mehrfachnennungen möglich)



Die Variante Vermietung bzw. Verpachtung und die Kombination dieser Variante mit einem teilweisen Verkauf werden vornehmlich als Finanzierungsalternative zur einmaligen Zahlung des Kaufpreises gesehen. Der Pächter hat damit die Möglichkeit, bis zum Ablauf des Pachtvertrages den Kaufpreis zu erwirtschaften und erhält im Anschluss eine Option zum Kauf des Unternehmens. Daneben ist auch die Erhaltung des Eigentums am Unternehmen für die Nachkommen ein Grund, das Unternehmen lediglich für einen bestimmten Zeitraum an einen Nachfolger zu übertragen. Wie die Abbildung verdeutlicht, erfolgt dies jedoch nicht, um eine Nachfolgerlücke bei noch zu jungen Nachkommen bis zur Übernahme zu überbrücken. Jeweils 17,6% der Gruppe von Unternehmen, welche die Verpachtung als Nachfolgevariante präferieren, wollen die Vermietung/Verpachtung dazu nutzen, um weiterhin Einflussmöglichkeiten auf das Unternehmen zu haben und die Qualifikation des Übernehmers in der Verpachtungsphase überprüfen zu können. Das Ziel, sich mit der Verpachtung des Unternehmens eine Option zu erhalten, den Betrieb des Unternehmens nach Ablauf des Vertrags wieder selbst aufzunehmen, wird lediglich von 5,9% dieser Gruppe verfolgt.

In 47,1% der Fälle soll die Verpachtung mindestens auf einen Zeitraum von 5 Jahren angesetzt sein, in 35,3% der Fälle sogar mindestens auf 10 Jahre. Die Höchstdauer wird in 75% der Fälle auf 10 Jahre angesetzt, in 25% der Fälle auf 20 Jahre. Die Erlöse aus dem Unternehmensverkauf stellen bei Unternehmen mit nur einem Eigentümer für 55,2% dieser Unternehmen einen entscheidenden Anteil an der Altersversorgung dar. Bei Unternehmen mit mehreren Anteilseignern sind in 10% der Fälle alle Anteilseigner auf die Erlöse aus dem Verkauf angewiesen, in 50% der Fälle trifft dies noch auf mindestens einen Anteilseigner zu. Gerade für diese Unternehmer ist die erfolgreiche Abwicklung des Unternehmensverkaufs besonders wichtig. Deshalb ist es erstaunlich, dass für diese Unternehmer die Erzielung eines möglichst hohen Kaufpreises keinen höheren Stellenwert hat als die Wahrung der Unternehmenskontinuität. Wie Abbildung 27 zeigt, ist für 80% aller Unternehmer die Unternehmenskontinuität mindestens genauso wichtig wie finanzielle Interessen.

Abbildung 27: Bedeutung der Unternehmenskontinuität im Verhältnis zu finanziellen Interessen

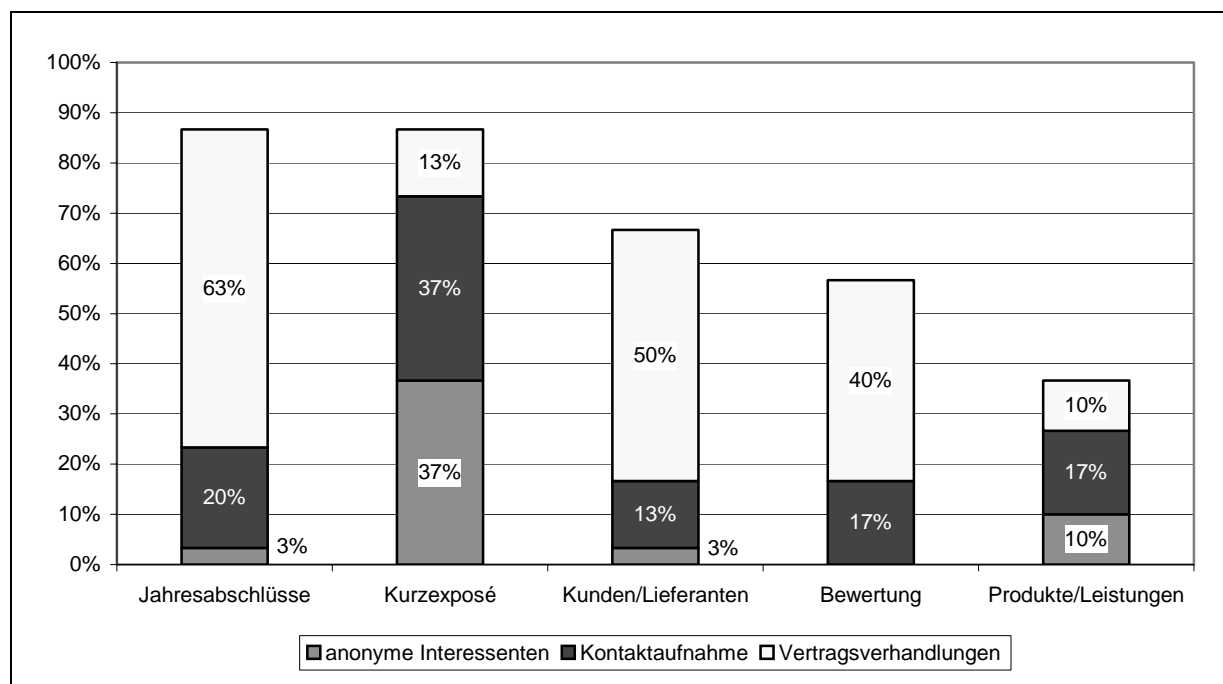


Dieses Ergebnis weist auf eine hohe Identifikation der Unternehmer mit ihrem Unternehmen hin. Dies erklärt auch, warum 78,6% der Unternehmer die Übergabe im Form eines Übergangsmanagements gestalten wollen, indem sie die Einarbeitung des neuen Geschäftsführers übernehmen und damit gewährleisten können, dass der Käufer bei der Übernahme der alleinigen Geschäftsführung mit den Einzelheiten des Geschäftsbetriebs vertraut ist. Nach dieser Phase besteht auch weiterhin die Bereitschaft von Seiten der ehemaligen Eigentümer, die Übernehmer beratend zu unterstützen. Dies gilt auch für diejenigen Unternehmer, die einen sofortigen Wechsel der Geschäftsführung präferieren.

4.2.2. Informationspolitik

Die Unternehmensbewertung ist nicht das einzige Informationsinstrument, um dem Käufer ein realistisches Bild über das Unternehmen und dessen Ertragsaussichten zu vermitteln. Abbildung 11 gibt einen Überblick über die Bereitschaft der Verkäufer, den potentiellen Käufern verschiedene Informationen in den einzelnen Phasen des Verkaufsprozesses zur Verfügung zu stellen. In der Untersuchung werden drei zeitliche Stufen der Kontaktaufnahme unterschieden. In der ersten Stufe sind die Kaufinteressenten dem Unternehmer noch nicht bekannt, oder der Verkäufer besitzt über diese noch keine Informationen. In der zweiten Stufe der Kontaktaufnahme erhält der Unternehmer erste Informationen über den Kaufinteressenten und kann damit erste Eindrücke gewinnen, um eine Vorauswahl aus dem Kreis der Interessenten zu treffen. In der dritten Stufe erfolgt schließlich eine weitere Selektierung, so dass man sich in der Regel nur noch auf einen Kandidaten konzentriert.

Abbildung 28: Informationspolitik im Rahmen der Ansprache potentieller Käufer



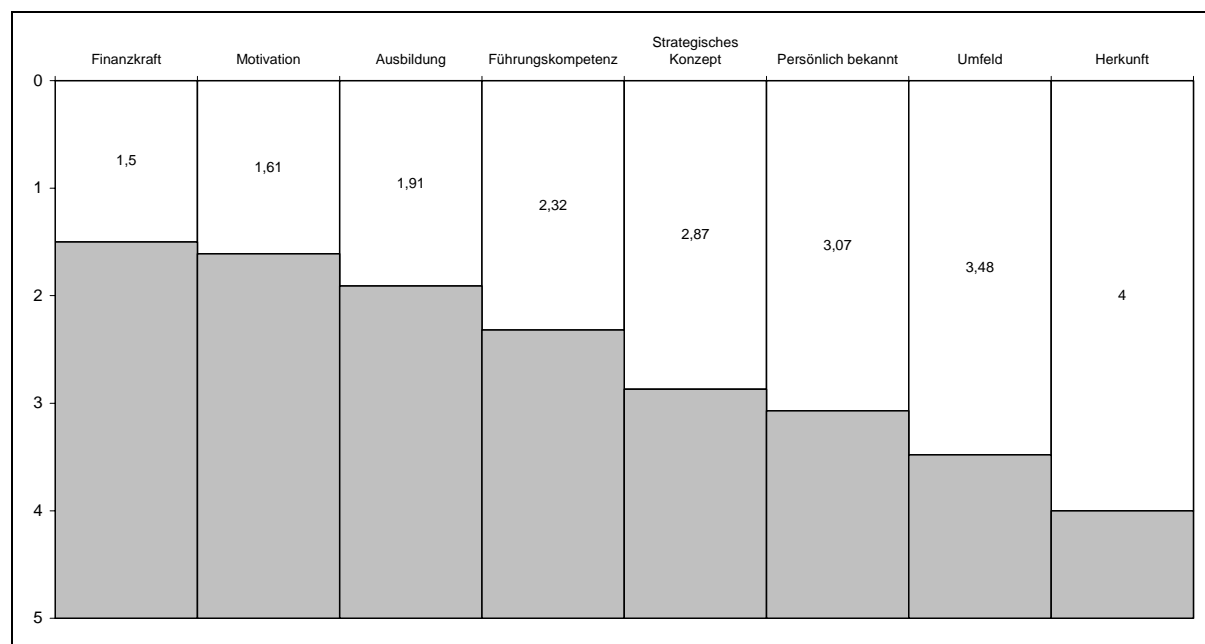
Die Bereitschaft zur Informationsübermittlung ist in den einzelnen Stufen unterschiedlich ausgeprägt. In der ersten Stufe werden nur grundsätzliche Informationen über das Unternehmen, z.B. im Rahmen der Anzeigen in den Börsen, bereitgestellt. Hier ist das Diskretionsbedürfnis des Unternehmers noch besonders ausgeprägt, und er möchte vermeiden, dass anhand dieser Informationen sein Unternehmen eindeutig identifiziert werden kann. In der zweiten Stufe erhält der potentielle Käufer bereits weitergehende Informationen über das Unterneh-

men. Ein Teil der Verkäufer scheint hier ein umfangreicheres Unternehmensexposé vorzuziehen, während ein anderer Teil bereits bereit ist, den potentiellen Käufern konkrete Jahresabschlüsse und eine Unternehmensbewertung vorzulegen. In der dritten Stufe stehen dann die letztgenannten Informationsinstrumente im Vordergrund. Hier ist die Bereitschaft, Kunden- und Lieferanteninformationen preiszugeben, größer als auf den vorhergehenden Stufen. Dies deutet darauf hin, dass der Verkäufer neben den Jahresabschlüssen und der Bewertung gerade diese Informationen als besonders vertraulich ansieht.

4.2.3. Käufereigenschaften und bevorzugte Käufergruppen

Betrachtet man die Bedeutung verschiedener Eigenschaften bei der Auswahl des Käufers durch den Verkäufer, so geht aus Abbildung 29 hervor, dass primär die Merkmale Finanzkraft, Motivation und Ausbildung die Auswahl des Käufers bestimmen.⁵⁶³

Abbildung 29: Durchschnittliche Bedeutung verschiedener Merkmale bei der Auswahl des Käufers (1=sehr hohe Bedeutung; 5=sehr niedrige Bedeutung)

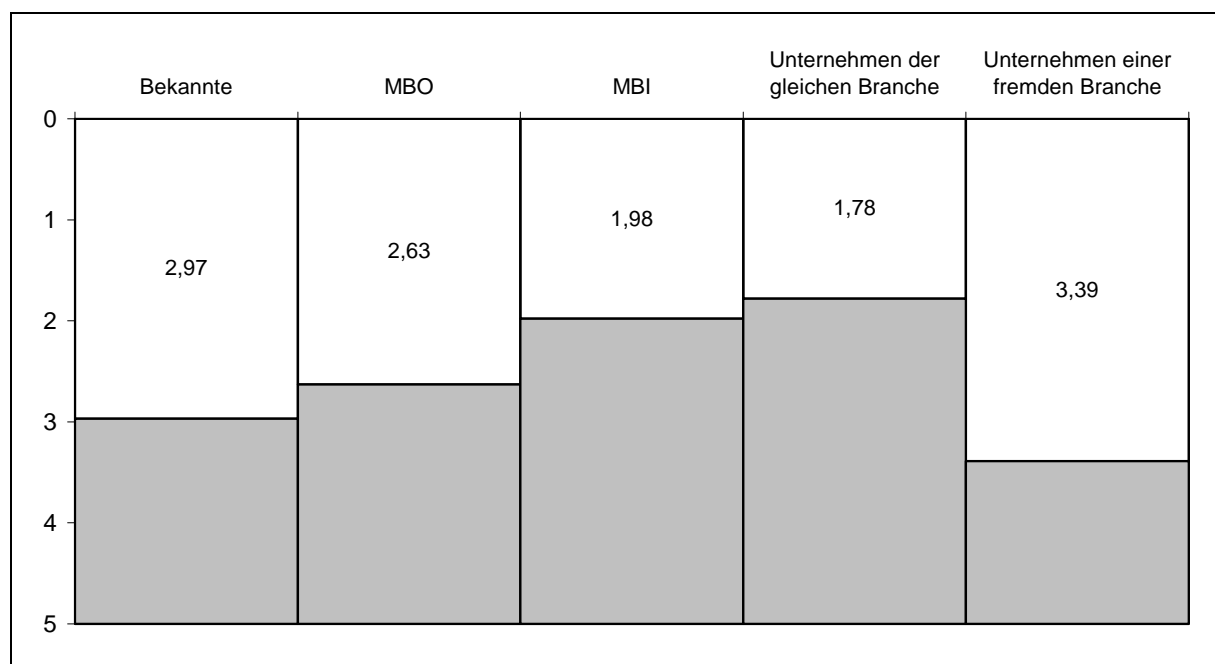


Wie sich dieses Anforderungsprofil auf die Bereitschaft auswirkt, das Unternehmen an eine bestimmte Käufergruppe zu verkaufen, wurde mit einer ähnlichen Skala wie bei der Ermittlung des Unterstützungsbedarfs überprüft. Die Ergebnisse sind in Abbildung 30 wiedergegeben.

⁵⁶³ Viele Existenzgründer verfügen nicht über ausreichende Marktkenntnisse. Zwar besitzen sie meist gute Fachkenntnisse, „weisen jedoch erhebliche Lücken bei den kaufmännischen Kenntnissen und Fertigkeiten auf.“ Vgl. Albach (1998), S. 3.

Da die Finanzkraft das wichtigste Kriterium zur Auswahl des Käufers darstellt, ist es nicht verwunderlich, dass die Bereitschaft, das Unternehmen an ein anderes Unternehmen der Branche zu verkaufen, am höchsten ist. Die häufig anzutreffende Aussage, dass ein scheidender Unternehmer gerade nicht bereit sei, sein Lebenswerk an einen Konkurrenten abzugeben, scheint damit widerlegt. Auch wird die in der Informationsökonomie anzutreffende Überlegung, dass ein unternehmensinterner Mitarbeiter aufgrund seiner genaueren Kenntnis der spezifischen Unternehmensstrukturen einen höheren Kaufpreis zu zahlen imstande ist, nicht bestätigt, da die Bereitschaft zum Verkauf an Unternehmensexterne, seien es einzelne Führungspersönlichkeiten oder Unternehmen, deutlich höher liegt.

Abbildung 30: Durchschnittliche Bereitschaft zum Unternehmensverkauf nach Käufergruppen (1= sehr hohe Bereitschaft; 5 =sehr niedrige Bereitschaft)

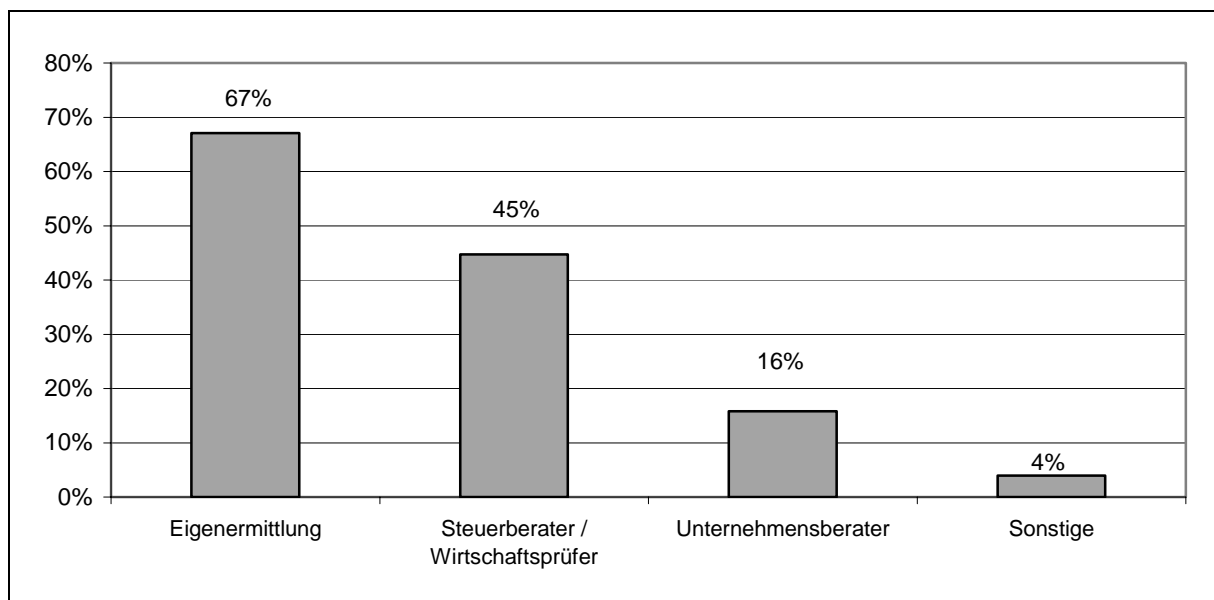


Offensichtlich halten die verkaufswilligen Unternehmer zudem externe Übernehmer für höher motiviert und/oder besser qualifiziert als die eigenen Mitarbeiter, was den deutlichen Präferenzvorsprung eines Verkaufs an Externe (MBI) vor einem Verkauf an Mitarbeiter (MBO) erklären würde. Dass die Unternehmenskontinuität neben der Erzielung eines hohen Kaufpreises eine große Rolle spielt, wird dadurch bestätigt, dass die Bereitschaft, an branchenfremde und ausländische Unternehmen sowie an Bekannte zu verkaufen, gering ist.

4.2.4. Unternehmensbewertung und Finanzierung

Die Ermittlung des beabsichtigten Verkaufspreises wird vornehmlich von dem Veräußerer selbst vorgenommen. Abbildung 31 zeigt zudem eine noch sehr hohe Bedeutung des Steuerberaters für die Kaufpreisermittlung. Unternehmensberater spielen hingegen nur eine geringe Rolle. In zwei Fällen hat auch die Handwerkskammer die Unternehmer bei der Ermittlung eines realistischen Verkaufspreises unterstützt.

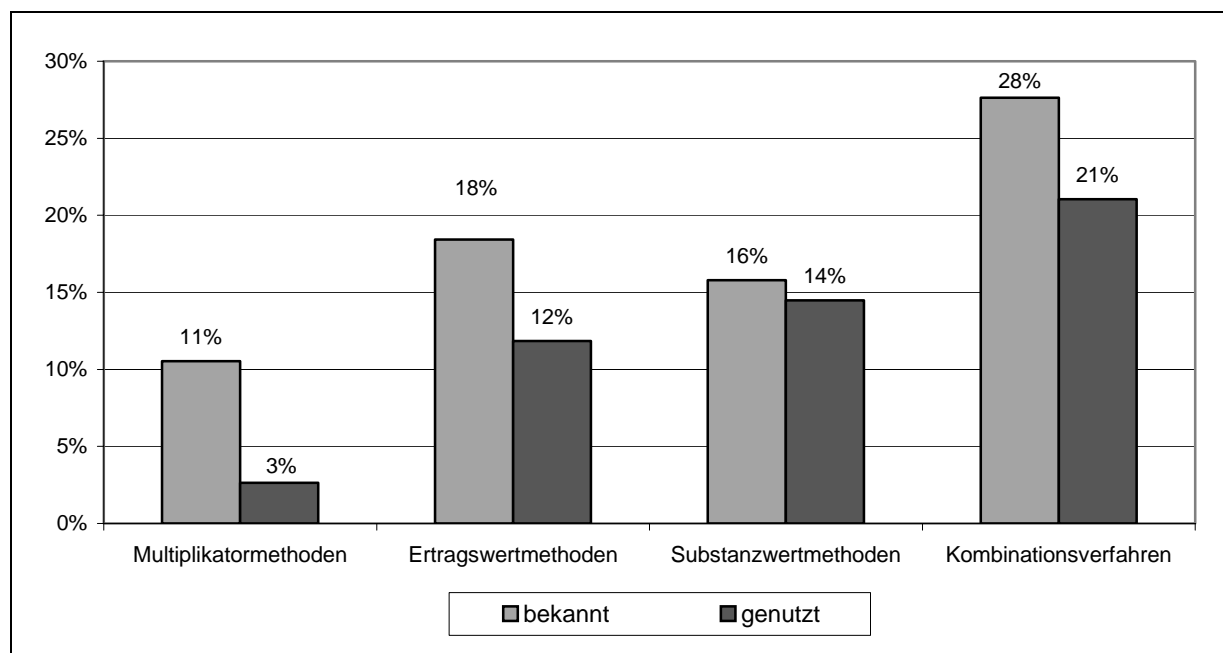
Abbildung 31: Personengruppenbezogene Verteilung der Kaufpreisermittlung
(Mehrfachnennungen möglich)



Als Basis für die Unternehmensbewertung werden bei 57,9% der Befragten die Jahresabschlüsse der Unternehmen herangezogen. 44,7% beziehen auch die Finanzprojektionen für die kommenden Jahre in die Bewertung mit ein. Frühere, durchschnittliche Verkaufspreise von anderen, vergleichbaren Unternehmen bilden noch in 39,5% der Fälle die Grundlage für die Bewertung. In einigen Einzelfällen werden das Inventar bzw. die Immobilien des Unternehmens als wichtigste Bewertungsgrundlage genannt. Dies deutet darauf hin, dass sich das Unternehmen bereits in einer sehr kritischen Lage befindet und nur noch der Versuch unternommen wird, die Betriebsmittel bzw. das Anlagevermögen zu verkaufen.

Betrachtet man die angewendeten Methoden der Bewertung, so dominiert die Anwendung von Kombinationsverfahren aus Ertrags- und Substanzwertmethoden mit einer Nutzung in 21% der Fälle klar die anderen Methoden. Während, wie aus Abbildung 32 hervorgeht, mit 14% respektive 12% die Nutzung von reinen Substanzwertmethoden und Ertragswertmethoden nahezu gleichauf liegt, spielen Multiplikatormethoden mit 3% Nutzung nur eine untergeordnete Rolle, obwohl diese Methode immerhin 11% der Unternehmer bekannt ist.

Abbildung 32: Verteilung der Methoden der Unternehmensbewertung (Mehrfachnennungen möglich)



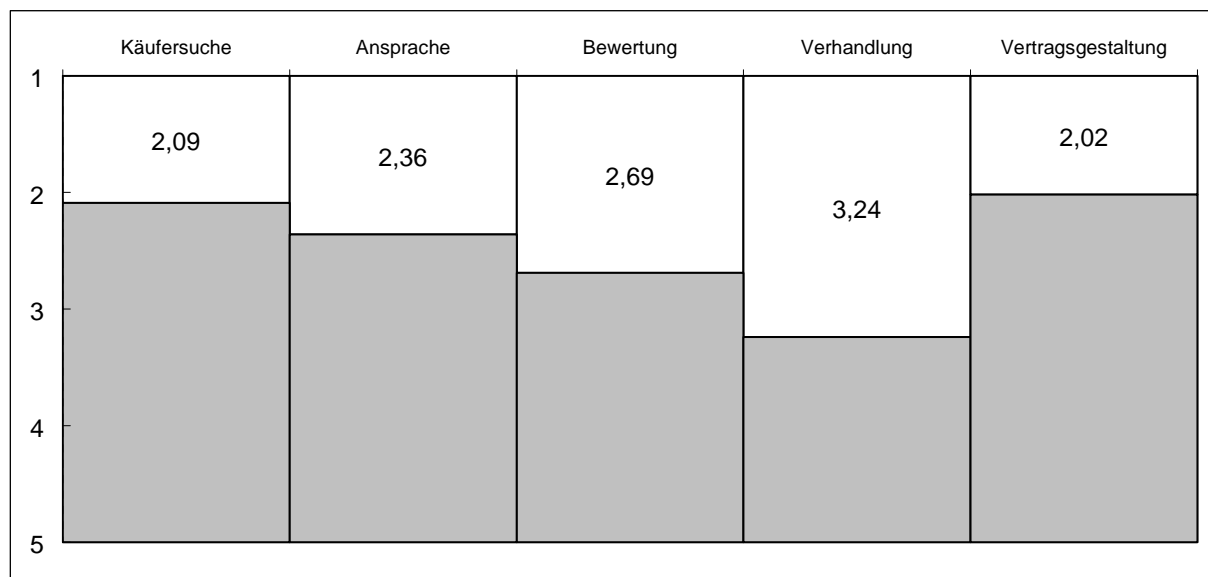
Den Unternehmern ist weitgehend bewusst, dass die Unternehmensbewertung lediglich eine Verhandlungsgrundlage darstellt und deshalb häufig der ermittelte Wert auch nicht erzielbar ist. Nur für 14,1% stellt der rechnerisch ermittelte Unternehmenswert den mindestens zu erzielenden Verkaufspreis dar. 22,5% erwarten einen Preis, der sich eng an dem ermittelten Unternehmenswert orientiert. Die überwiegende Mehrheit mit 63,3% ist jedoch bereit, auch Preise unterhalb der Unternehmensbewertung zu akzeptieren. Dies dürfte vor allem darauf zurückzuführen sein, dass für 74,3% der Unternehmer die Wahrung der Unternehmenskontinuität mindestens genauso wichtig ist wie die Erzielung eines möglichst hohen Kaufpreises.

4.3. Aussagen zur externen Unterstützung im Verkaufsprozess

4.3.1. Bedarf an externer Unterstützung

Zunächst soll überprüft werden, inwieweit ein Bedarf zur externen Unterstützung in den einzelnen Phasen des Verkaufsprozesses besteht. Unter externer Unterstützung sind dabei alle Ressourcen zu verstehen, die nicht bereits im Unternehmen vorhanden sind, jedoch aus Sicht der Unternehmer zur erfolgreichen Bewältigung der Prozessphase benötigt werden. Um überprüfen zu können, wie hoch der Bedarf für externe Unterstützung der Unternehmensverkäufer in den verschiedenen Phasen des Verkaufsprozesses ist, wurden die befragten Unternehmer aufgefordert, auf einer Skala von 1 (= sehr hoher Bedarf) bis 5 (= sehr geringer Bedarf) ihre Bedarfseinschätzung für die jeweilige Phase anzugeben. Abbildung 33 gibt ein über alle Befragten aggregiertes Bild dieser Einschätzung.

Abbildung 33: Durchschnittlicher Bedarf an externer Unterstützung in den Verkaufsphasen (1=sehr hoher Bedarf; 5=sehr niedriger Bedarf)



Insgesamt zeigt sich, dass der Bedarf an externer Unterstützung allgemein als relativ hoch eingeschätzt wird. Am höchsten ist der Bedarf bei der Gestaltung des Kaufvertrages. Deutlich geringer als in allen übrigen Bereichen wird eine Unterstützung bei den Verkaufsverhandlungen erwünscht. Hier scheinen die Unternehmer davon auszugehen, dass ihnen aufgrund der besseren Kenntnis des Unternehmens eine erfolgreichere Verhandlung möglich ist. Zusätzlich könnte in diesem Rahmen der relativ geringe Bedarf für Unterstützung bei der Unternehmensbewertung darauf hinweisen, dass der Kaufpreis primär in den Verhandlungen mit dem

potentiellen Käufer in einem Prozess herausgearbeitet wird und die Unternehmensbewertung lediglich einen groben Anhaltspunkt darstellt.

4.3.2. Nutzung von Beratern

In dieser Arbeit wurden verschiedene Institutionen identifiziert, welche bei mittelständischen Unternehmensverkäufen eine wichtige beratende Funktion wahrnehmen können. Befragt nach der Bedeutung der verschiedenen Beratergruppen und deren Eignung zur Beratung in den einzelnen Phasen des Verkaufsprozesses, antworteten die Befragten gemäß dem Schema, welches in Abbildung 34 dargestellt ist.

Deutlich ist zu erkennen, dass den Kammern für die Käufersuche und die Vorauswahl der Kandidaten mit großem Abstand vor allen anderen Beratungsinstitutionen die höchste Relevanz zugesprochen wird. Nur den Unternehmensmaklern wird bei der Käufersuche ebenfalls eine hohe Beratungseignung bescheinigt. Allerdings liegt die Bewertung mehr als 20 Prozentpunkte hinter jener der Kammern. Erstaunlich ist in diesem Zusammenhang, dass die Gruppe der Geschäftsfreunde bei der Phase der Vorauswahl nach den Kammern die höchste Relevanz hat. Die Auswahl geeigneter Kandidaten aus der Gruppe der identifizierten Kaufinteressenten scheint für die Verkäufer ein wichtiger Prozessschritt zu sein, bei dem sie nur solche Berater hinzuziehen, denen sie nicht nur aufgrund langjähriger Beziehungen das nötige Vertrauen schenken, sondern gleichzeitig auch die notwendige Kompetenz für die Kandidatenauswahl zubilligen. Nur so ist es zu erklären, warum die Gruppe der Steuerberater, Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer trotz eines im allgemeinen langjährigen Mandantenverhältnisses in dieser Phase keine Rolle spielt. Das genau gegenteilige Bild offenbart sich dann bei der Betrachtung der „technischen“ Aufgaben im Rahmen des Verkaufsprozesses. Bei der rechtlichen und steuerlichen Beratung, der Unternehmensbewertung und der Vertragsgestaltung wird die Gruppe dieser Spezialisten mit deutlichem Abstand am höchsten bewertet. Selbst bei den Verkaufsverhandlungen werden sie immerhin noch von 16% der Befragten als geeignet betrachtet. Dagegen zeigt sich, dass für mittelständische Unternehmensverkäufer sowohl die Banken als auch reine Unternehmensberater nur eine untergeordnete Rolle im Verkaufsprozess spielen. Während sich bei den Unternehmensberatungen die Literaturanalyse bestätigt, dass diese eher als Allround-Berater ohne ausgesprochene Stärken wahrgenommen werden, kommt den Banken nur bei der Käufersuche und Unternehmensbewertung eine gewisse Bedeutung zu.

Abbildung 34: Eignung verschiedener Beratungsinstitutionen im Verkaufsprozess (Mehrfachnennungen möglich)

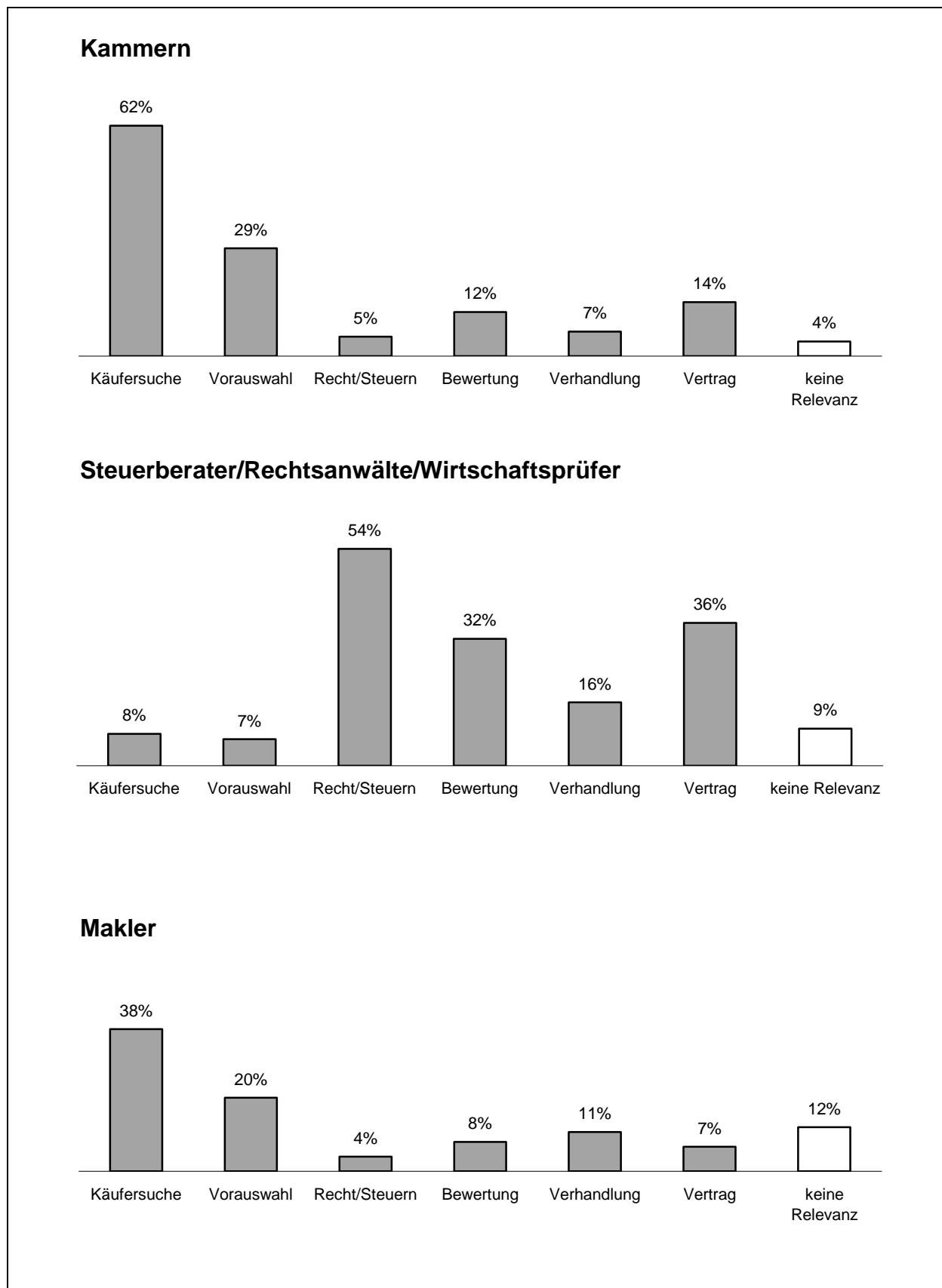
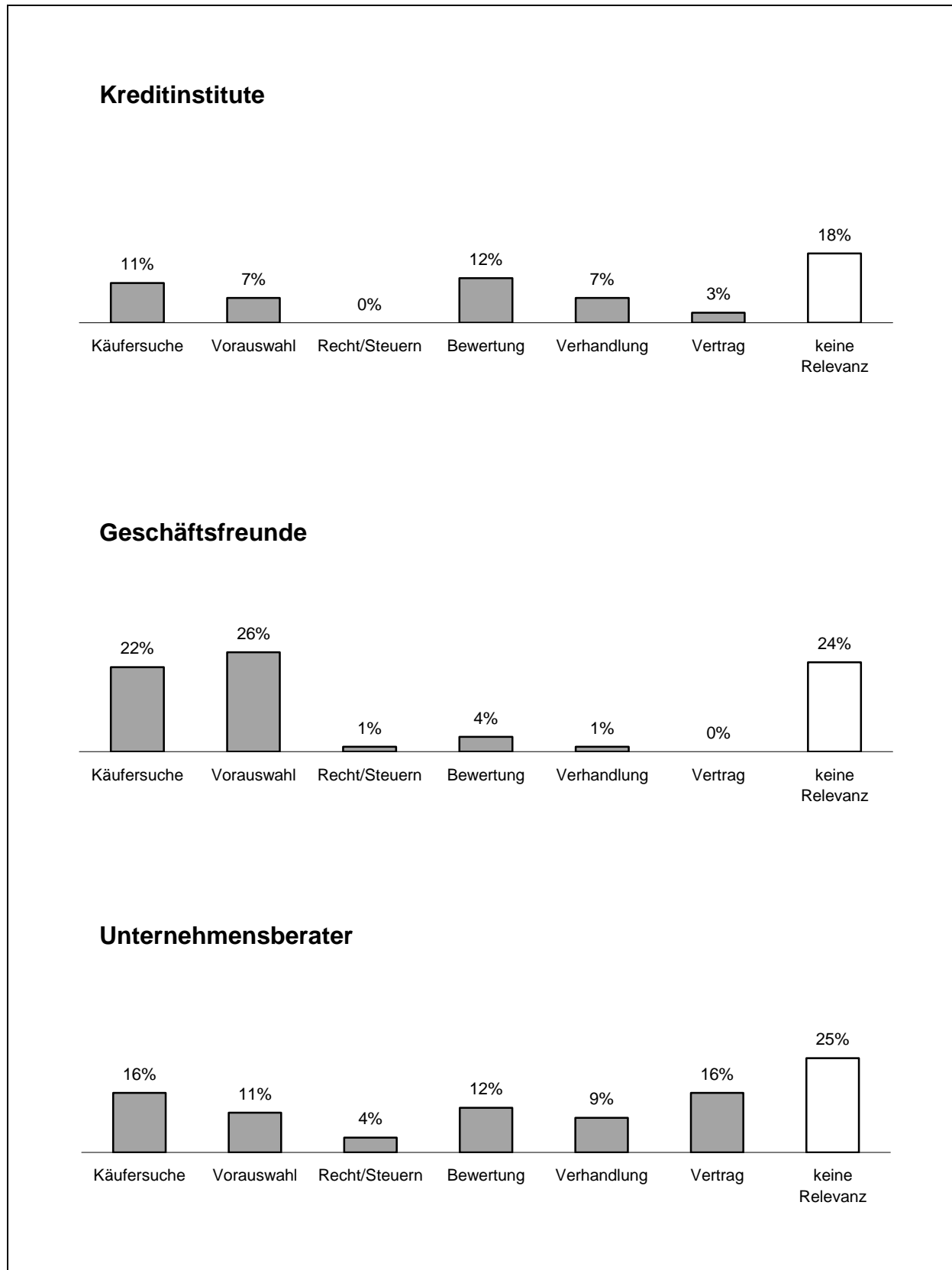


Abbildung 35: Eignung verschiedener Beratungsinstitutionen im Verkaufsprozess
(Fortsetzung)



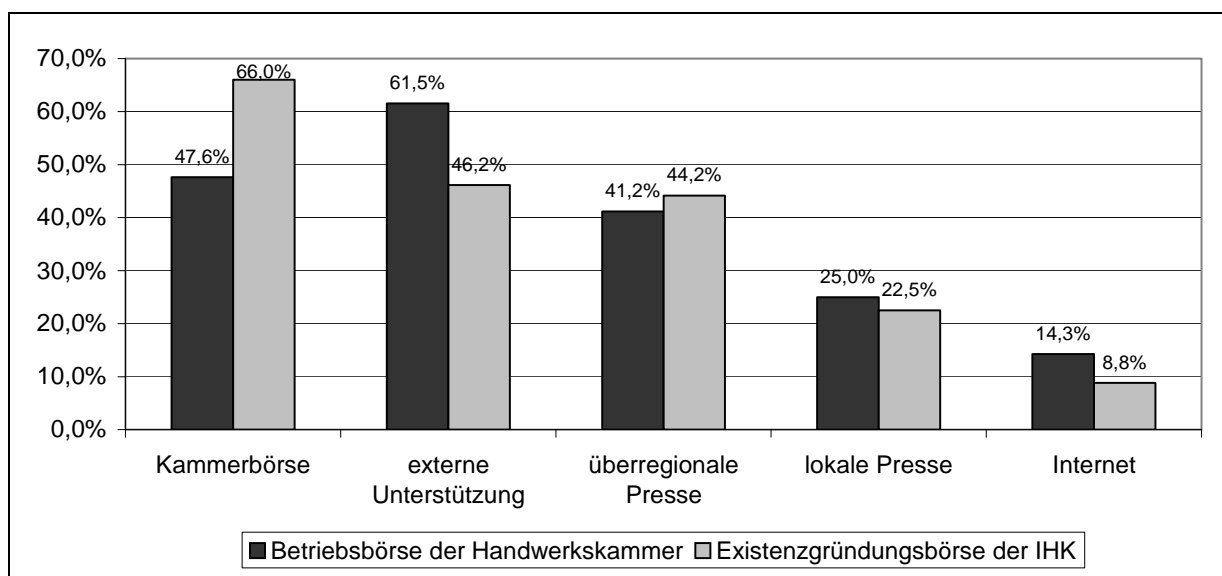
4.3.3. Aussagen zur Nutzung und Eignung von Informationsbörsen

4.3.3.1. Erfolgsaussichten aus Verkäufersicht

Die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern und die Betriebsbörse der Handwerkskammern stellen unter Kosten-Nutzen-Aspekten die effizientesten Instrumente zur Käufersuche im Rahmen des Unternehmensverkaufs dar.⁵⁶⁴ Dennoch bleibt zu überprüfen, ob diese Einschätzung von den befragten Unternehmen geteilt wird und in welchen Bereichen Verbesserungen als sinnvoll erachtet werden. Zudem erlaubt eine Gegenüberstellung der Bewertungen für die beiden Börsen einen direkten Vergleich der Akzeptanz dieser Instrumente durch die Teilnehmer.

Neben den Börsen besteht die Möglichkeit, Käufer auch durch Zeitungsanzeigen zu finden oder eine externe Unterstützung in Form von Unternehmensmaklern, Unternehmensberatern oder Banken einzuschalten. Auch das Internet kann genutzt werden, um potentielle Käufer zu finden. Eine Bewertung der verschiedenen Methoden zur Käufersuche durch die Befragten hinsichtlich der Erfolgsaussichten, einen geeigneten Käufer zu finden, bestätigt grundsätzlich die Überlegenheit der Kammerbörsen als Marktinstrument gegenüber den anderen Konzepten.

Abbildung 36: Bewertung verschiedener Methoden der Käufersuche



⁵⁶⁴ Wie bereits dargestellt, erfüllen beide Börsen das wichtige Kriterium der Sicherung der Anonymität des einen Käufer suchenden Unternehmens. Auch gibt es derzeit keine vergleichbaren Instrumente, die eine ähnlich große Zahl an Teilnehmern aufweist. Ebenfalls die Tatsache, dass diese Instrumente die geringsten Kosten verursachen, spricht für deren Nutzung.

Betrachtet man die beiden Kammerbörsen in Verbindung mit dem Instrument der externen Unterstützung, zeigen sich deutliche Unterschiede in der Bewertung durch die Teilnehmer an der Existenzgründungsbörse und durch die Teilnehmer an der Betriebsbörse. Die Erfolgsaussichten, einen Käufer zu finden, werden für die IHK-Börse von 66% der Befragten als hoch bis sehr hoch angegeben, während dies für die HWK-Börse nur 47,6% der Befragten angaben. Die HWK-Befragten bewerteten dagegen die Erfolgsaussichten der externen Unterstützung mit einem Anteil von 61,5% deutlich höher als die IHK-Befragten mit 46,2%. Während damit die Existenzgründungsbörse als das absolut erfolgversprechendste Instrument betrachtet wird, liegt die Betriebsbörse mit deutlichem Abstand auf Rang zwei hinter der externen Unterstützung. Da es keine prinzipiellen Unterschiede in den Zugangsmöglichkeiten zu den Quellen externer Unterstützung zwischen Handwerkskammer-Unternehmen und IHK-Unternehmen gibt, sind die Ursachen für die unterschiedliche Bewertung der Börsenkonzepte in den direkten Unterschieden zwischen den Börsenkonzepten zu suchen.

In der Bewertung der Instrumente in Form von Zeitungsanzeigen in lokaler oder überregionaler Presse und Internet gibt es keine signifikanten Abweichungen zwischen den beiden Befragtengruppen.⁵⁶⁵ Alle diese Instrumente werden von über 50% der Befragten in Bezug auf die Erfolgsaussichten eher kritisch gesehen. Das geringe Vertrauen, das neuen Medien wie dem Internet zur Käufersuche gegeben wird, ist neben der objektiv geringen Bedeutung dieses Instruments wohl auch auf die noch geringe Nutzung dieses Mediums durch mittelständische Unternehmen zurückzuführen.

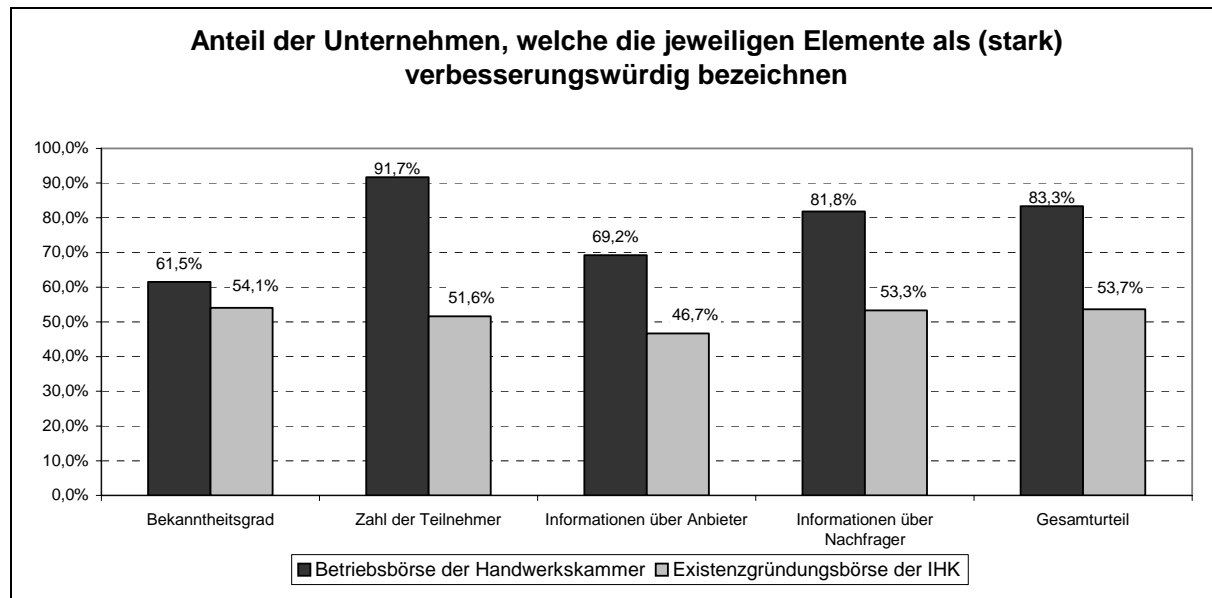
4.3.3.2. *Verbesserungspotentiale der Informationsbörsen*

Abbildung 37 zeigt die Anteile der Unternehmen, die für die Gestaltung der abgefragten Elemente noch Verbesserungspotential sehen. Betrachtet man zunächst das Gesamturteil, wird

⁵⁶⁵ Interessant ist die Bewertung der Anzeigen in der überregionalen Presse im Vergleich zu den Anzeigen in der regionalen Presse. Nahezu die doppelte Zahl an Befragten bewertet die Erfolgsaussichten der überregionalen Presse positiv gegenüber der lokalen Presse. Dies ist insofern erstaunlich, da gerade bei den hier betrachteten Unternehmensgrößenklassen die Mobilitätsbereitschaft der Käufer eine gewisse Rolle spielen dürfte, so dass gerade durch ein lokales Bekanntmachen der Verkaufsabsicht eine größere Zahl potentieller Käufer angesprochen werden dürfte. Eine Erklärung, warum dennoch die überregionale Presse deutlich besser bewertet wird, mag mit dem hohen Diskretionsbedürfnis der Unternehmensverkäufer zusammenhängen. Damit der Verkäufer die Anonymität seines Unternehmens schützen kann, sind gerade bei Anzeigen in der lokalen Presse die Möglichkeiten, bereits in der Anzeige detaillierte Informationen über das Unternehmen zu veröffentlichen, sehr eingeschränkt. Denn je mehr bzw. je detailliertere Informationen gegeben werden, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Unternehmen identifiziert wird und dieses sich negativ auf das Unternehmen auswirken kann.

deutlich, dass beide Börsenkonzepte noch von der Mehrheit der Befragten als verbesserungsfähig angesehen werden. Allerdings liegt mit 83,3% der Anteil bei der Betriebsbörse deutlich höher als mit 53,7% jener für die Existenzgründungsbörse.

Abbildung 37: Bewertung von Einzelementen der Börsenkonzepte



Die Bewertung einzelner Elemente zeigt auf, in welchen Bereichen die größten Defizite der Betriebsbörse in Vergleich zur Existenzgründungsbörse liegen. Im Bereich der Bekanntheit gibt es keine signifikanten Unterschiede in der Bewertung. Im Vergleich mit den übrigen Elementen wird mit einem Anteil von 61,5% hier für die Betriebsbörse noch der geringste Verbesserungsbedarf gesehen, während der Anteil von 54,1% den höchsten Wert für die Existenzgründungsbörse darstellt. Dies spiegelt sich auch bei der Bewertung der Zahl der Teilnehmer wider, die von 91,7% bei der Betriebsbörse bzw. 51,6% bei der Existenzgründungsbörse für verbesserungswürdig befunden werden.⁵⁶⁶

Die bisherige Art und Weise der Angabe von Informationen über Nachfrager und Anbieter wird für die Betriebsbörse wiederum deutlich stärker kritisiert als für die Existenzgründungs-

⁵⁶⁶ Für die Unternehmensverkäufer steht hierbei die Zahl der potentiellen Nachfrager im Vordergrund. Bei der groben Analyse der Börsenstruktur wurde bereits auf die geringe Nachfrage im Vergleich zum Angebot bei der Betriebsbörse hingewiesen. Als Begründung für die Käufermarktstruktur wurden sowohl Kommunikationsprobleme als auch strukturelle Effekte identifiziert. Die äußerst kritische Beurteilung der Teilnehmerzahl durch die Befragten weist jedoch eher auf erhebliche Kommunikationsprobleme hin, denn während strukturelle Entwicklungen durch das Börsenkonzept selbst nicht beeinflussbar sind, treten Kommunikationsprobleme erst durch eine ungeeignete Konzeption des Börseninstruments auf und können dementsprechend durch geeignete Anpassungen beseitigt oder zumindest vermindert werden

börse. Die Informationsdarbietung in der HWK-Börse steht tatsächlich deutlich hinter der Darstellung in der IHK-Börse zurück. Dort enthalten Angebote lediglich Informationen über die Branche des zu veräußernden oder zu verpachtenden Unternehmens oder Betriebs sowie über dessen Lage. In der Börse der IHK werden dagegen häufig zusätzliche Informationen über die Unternehmensgröße und die Wettbewerbssituation des Unternehmens gegeben. Dies mindert den Suchaufwand der Nachfrager, da der Kreis der zu kontaktierenden Unternehmen bereits frühzeitig deutlich stärker eingeschränkt werden kann.

Ein großer Anteil von 80,4% der Befragten hält eine Erweiterung der Existenzgründungsbörse um eine Beteiligungsbörse für sinnvoll. Dies zeigt, dass die Problematik der Eigenkapitalfinanzierung für den Mittelstand auch weiterhin hohe Aktualität aufweist. Eine regionale Ausdehnung der Börse auf das Ausland wird von der Mehrzahl (57,7%) nicht als notwendig erachtet. Eine Ausdehnung auf die westlichen Nachbarländer wird jedoch noch von 32,7% der Unternehmen befürwortet. Die übrigen Unternehmen (9,6%) halten sogar eine Ausdehnung auf ganz Europa für umsetzungswürdig.

4.3.3.3. *Hergestellte Kontakte und Alterstruktur der Angebote*

Zuverlässiger als über subjektive Einschätzungen kann die Effizienz der beiden Instrumente anhand der Zahl der über die Börse hergestellten Kontakte überprüft werden. Die ermittelten Durchschnittswerte bestätigen in vollem Umfang die tendenziell positivere Einschätzung der Existenzgründungsbörse. Durchschnittlich erhielt jedes Unternehmen der Stichprobe aus der Existenzgründungsbörse 4,83 Anfragen von potentiellen Käufern.⁵⁶⁷ Dagegen hat in der Stichprobe der Betriebsbörse jeder Anbieter im Durchschnitt lediglich 1,38 Anfragen erhalten.⁵⁶⁸ Die höhere Zahl der Anfragen für Unternehmen der Existenzgründungsbörse kann nicht alleine auf den höheren Informationsgehalt der Anzeigen selbst zurückgeführt werden. Vielmehr ist davon auszugehen, dass auch die Distributionswege dieser Börse effizienter gestaltet sind.⁵⁶⁹

Einen weiteren Hinweis auf die Effizienz der Börseninstrumente kann das Alter der Angebote in den Börsen geben. Sind in einer Börse besonders viele alte Angebote vertreten, so weist

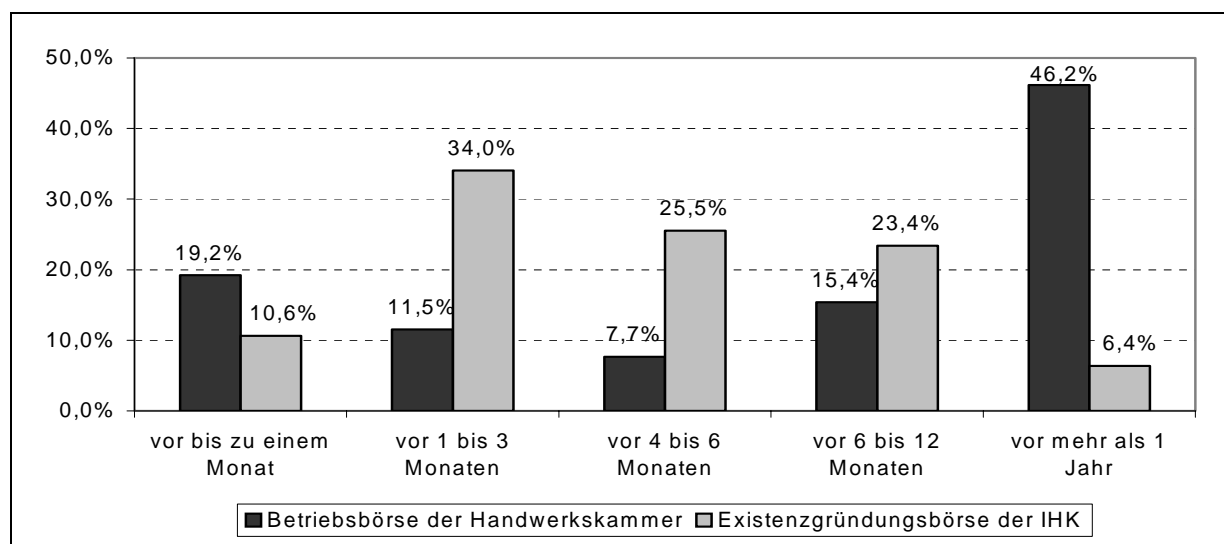
⁵⁶⁷ Bei einer Standardabweichung von 6,07 mit einem Minimum von 0 und einem Maximum von 25.

⁵⁶⁸ Bei einer Standardabweichung von 1,77 mit einem Minimum von 0 und einem Maximum von 8.

⁵⁶⁹ Die rheinland-pfälzischen Industrie- und Handelskammern führen beispielsweise die Börsen teilweise bereits als Bestandteil ihres Internet-Angebotes. Obwohl auch die rheinland-pfälzischen Handwerkskammern im Internet vertreten sind, können Börseninformationen dort nicht abgerufen werden.

dies daraufhin, dass allgemein wenige Nachfragen auf die Angebote getroffen sind und deshalb ein geeigneter Käufer noch nicht gefunden werden konnte. Ein weiterer Faktor kann in diesem Zusammenhang die Intensität der Pflege des Datenbestandes der Börsen sein. Wird regelmäßig überprüft, ob das vorhandene Angebot noch weiterhin besteht, kann die Wahrscheinlichkeit reduziert werden, dass eine Anfrage weitergeleitet wird, obwohl das entsprechende Angebot nicht mehr besteht. Diese Überlegungen bilden die Grundlage bei der Analyse der Altersstruktur der Angebote in den beiden Börsen, welche in Abbildung 38 dargestellt ist.

Abbildung 38: Altersstruktur der Angebote (relative Häufigkeiten)



Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass von der Beantragung zur Aufnahme in die Börse über das Anschreiben der Befragten bis zum Ausfüllen der Fragebögen häufig mehr als ein Monat vergeht, weist die Existenzgründungsbörse eine nahezu ideale Altersstruktur der Angebote auf. 93,6% der Angebote sind nicht älter als ein Jahr, und je weiter die Angebote zurückliegen, desto geringer wird ihr Anteil am Gesamtbestand. Die Betriebsbörse weist dagegen eine gänzlich andere Struktur auf. Hier sind 46,2% der Angebote älter als ein Jahr. Während zunächst der bei effizienter Börsenstruktur erwartete Rückgang der Anteile in den ersten drei Altersklassen zu verzeichnen ist, findet ab der vierten Klasse ein Anstieg der Anteile statt. Dies kann nicht damit begründet werden, dass lediglich die Pflege des Datenbestandes hier weniger häufig stattfindet. Bei diesen Unternehmen handelt es sich gerade nicht um bereits abgeschlossene Übertragungsfälle, sondern um Unternehmen, die

weiterhin einen Käufer suchen, da ja in die Stichprobe nur genau solche Unternehmen Eingang gefunden haben.

4.4. Zusammenfassung

Im folgenden sollen noch einmal die wichtigsten Befunde der empirischen Untersuchung dargestellt werden. Dazu wird die bei der ausführlichen Datenanalyse gewählte Struktur beibehalten, und es werden zunächst die Erkenntnisse zur Struktur des mittelständischen Unternehmensmarktes vorgestellt, bevor auf die Ausprägung der Gestaltungsparameter und die Bedeutung externer Unterstützung im Verkaufsprozess eingegangen wird.

Struktur des Marktes für mittelständische Unternehmen

Der organisierte Markt für mittelständische Unternehmen wird, wie nach der in dieser Arbeit erfolgten Quantifizierung des Nachfolgeproblems zu erwarten war, vor allem von kleineren mittelständischen Unternehmen dominiert. Die Existenzgründungs- und die Betriebsbörse werden vornehmlich von Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 250.000 und 5 Mio. Euro Umsatz genutzt. Dies entspricht der Größenklasse, in der auch am stärksten mit nachfolgebefindenden Verkäufen zu rechnen ist. Aus diesem Grund ist es auch nicht überraschend, dass Branchenentwicklungen nur eine untergeordnete Rolle bei der Struktur des Unternehmensmarktes spielen. Vergleicht man die allgemeine Branchenstruktur in Rheinland-Pfalz mit der Verteilung der Branchenzugehörigkeit in Börsen, so ergeben sich keine signifikanten Abweichungen. Allerdings sind Unternehmen aus Branchen, die einen Strukturwandel zu verzeichnen haben, in den Börsen leicht überproportional vertreten.

Die hohe Bedeutung des Nachfolgeproblems spiegelt sich in der Analyse der Motive für einen Unternehmensverkauf wider. Fast 63% der angestrebten Unternehmensverkäufe sind in erster Linie auf Nachfolgeprobleme zurückzuführen. Damit konnte das Nachfolgeproblem als mit Abstand wichtigste Motivation für den Verkauf bestätigt werden. Allerdings zeigt sich auch, dass die Nachfolgeproblematik nur einen Teil des Gesamtmarktes für Unternehmen ausmacht. Mehr als ein Drittel der Unternehmensverkäufe werden primär aus anderen Beweggründen erwogen. Die in diesem Rahmen wichtigste Gruppe stellen die krisenbedingten Unternehmensverkäufe dar. Gerade hier ist das zügige Finden potentieller Käufer von besonderer Wichtigkeit, da sich das Unternehmen bereits in einer existenzbedrohenden Situation befindet und ohne einen Käufer mit großer Wahrscheinlichkeit in die Insolvenz gerät oder liquidiert

werden muss. Weniger kritisch sind dagegen die strategischen Verkäufe, welche die dritte Motivgruppe bei mittelständischen Unternehmensverkäufen darstellen. Die Verkäufer wollen sich hier meist einer neuen Herausforderung stellen und sind primär an den finanziellen Erlösen aus dem Verkauf des Unternehmens interessiert.

Die Analyse der Ziele des Unternehmensverkaufs offenbart, dass der überwiegende Teil der Unternehmer der Sicherung der Unternehmenskontinuität die gleiche Bedeutung zumisst wie der Erzielung eines hohen Veräußerungserlöses. Es existieren lediglich zwei deutlich kleinere Gruppen, für die jeweils eines der beiden Ziele deutliche Priorität vor dem anderen hat.

Gestaltung des Unternehmensverkaufs

Bei der Finanzierung des Unternehmensverkaufs durch den Käufer ist die Mehrzahl der Unternehmer nicht bereit, flexible Finanzierungsformen wie beispielsweise Rentenzahlungen zu akzeptieren. Vielmehr sind über 76% der Unternehmer nur bereit, das Unternehmen gegen eine einmalige Zahlung zu verkaufen. Die übrigen Befragten akzeptieren überwiegend Verpachtungsmodelle als Finanzierungsalternative oder zur Absicherung des Immobilien-eigentums. Für das Schließen einer eventuell vorhandenen Nachfolgerlücke oder um möglicherweise zu einem späteren Zeitpunkt den Betrieb des Unternehmens wieder aufzunehmen, spielt die Verpachtung hingegen eher selten eine Rolle.

Bezüglich der Bereitschaft der Unternehmer, in den jeweiligen Phasen des Verkaufsprozesses Informationen über das Unternehmen an die potentiellen Käufer zu übermitteln, zeigt sich, dass die Jahresabschlüsse als wichtigstes Instrument zur Informationsvermittlung an potentielle Käufer betrachtet werden. Allerdings werden diese Informationen auch als so kritisch angesehen, dass die deutliche Mehrheit der Unternehmer erst nach der Auswahl geeigneter Kandidaten und im Rahmen der konkreten Vertragsverhandlungen bereit ist, diese Informationen an die Kandidaten weiterzugeben. Als weitere wichtige und kritische Informationsquelle, die erst bei den Vertragsverhandlungen offengelegt wird, werden die Kunden- und Lieferanteninformationen angesehen. Erst an dritter Stelle folgt die Unternehmensbewertung. Damit scheint sich zu bestätigen, dass der überwiegende Teil des Goodwills bei kleineren Unternehmen aus diesen Beziehungen herrührt. Als Informationsquelle, die an eine anonyme Zielgruppe gerichtet ist, wird fast ausschließlich ein Kurzexposé des Unternehmens akzep-

tiert. Allerdings ist ein ebenso großer Anteil der Unternehmer nur bereit, diese Information erst konkreten Interessenten vorzulegen.

Für die Käuferauswahl sind die Finanzkraft und Qualifikation die beiden wichtigsten Eigenschaften. Alle anderen Motive spielen lediglich eine untergeordnete Rolle. Insbesondere ist keine Präferenz für einen regionalen Nachfolger festzustellen. Die große Bedeutung der beiden wichtigsten Eigenschaften spiegelt sich auch in der Bereitschaft, an bestimmte Käufergruppen zu verkaufen, wider. Am höchsten ist die Bereitschaft für den Verkauf an andere Unternehmen aus der gleichen Branche, gefolgt von der an Existenzgründer von außerhalb (MBI) und Manager aus dem Unternehmen (MBO). Geschäftspartner und Unternehmen aus anderen Branchen folgen mit deutlichem Abstand. Dieses Ergebnis zeigt deutlich, dass die Qualifikation bei der Präferenz für bestimmte Käufergruppen eine ebenso große Rolle spielt wie die Finanzkraft.

Da die Erzielung eines möglichst hohen Kaufpreises beim Verkauf mittelständischer Unternehmen kein überwiegendes Verkaufsziel darstellt, wird für die Kaufpreisermittlung nur in einem Fünftel der Fälle externe Unterstützung in Form des Steuerberaters oder Wirtschaftsprüfers herangezogen. In den meisten Fällen erfolgt die Festlegung des Verkaufspreises durch den Unternehmer selbst. Dabei werden nur von einer Minderheit formale Bewertungsverfahren angewendet. Kommen solche Verfahren zur Anwendung, werden Kombinationsverfahren aus Ertrags- und Substanzwertverfahren favorisiert. Multiplikatormethoden sind den Unternehmern zwar bekannt, finden jedoch fast keine Anwendung.

Bedeutung externer Unterstützung

Externe Unterstützung durch in den Verkaufsprozess involvierte Institutionen wie Kammern, Berater oder Banken wird vor allem bei der Käufersuche und der Vertragsgestaltung benötigt, während es die Unternehmer vor allem für die eigentlichen Verkaufsverhandlungen vorziehen, selbständig und ohne Einwirkung von dritter Seite zu agieren. Es ist nachvollziehbar, dass aufgrund der Komplexität eines Unternehmenskaufvertrages und der dabei zu beachtenden rechtlichen und steuerlichen Implikationen das Fachwissen eines erfahrenen Beraters benötigt und akzeptiert wird. Der hohe Bedarf an externer Unterstützung bei der Käufersuche zeigt indes, dass die Unternehmer eigene Suchaktivitäten als nicht ausreichend betrachten, um geeignete Kaufinteressenten zu identifizieren. Große Bedeutung bei der Unterstützung der

Käufersuche wird dabei den Kammern beigemessen, die hier noch deutlich vor den eigentlichen Spezialisten in dieser Funktion, den Unternehmensmaklern, liegen. Die Kammern werden zudem auch für die übrigen Phasen des Verkaufsprozesses als kompetenter Ansprechpartner angesehen. Allerdings wird bei der Regelung der rechtlichen und steuerlichen Aspekte, der Vertragsgestaltung und der Unternehmensbewertung, wie zu erwarten war, die Gruppe der Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Rechtsanwälte als deutlich wichtiger erachtet. Relativ gering ist hingegen die Bedeutung aller anderen Institutionen, wobei vor allem die niedrige Relevanz der Kreditinstitute auffallend ist, die in allen Phasen des Verkaufsprozesses als Berater keine bedeutende Rolle spielen. Dies ist insoweit erstaunlich, als doch in der Literatur auf die große Bedeutung der Banken bei Unternehmensverkäufen hingewiesen wird.

Da es sich bei der Zielgruppe der Befragung um Nutzer der Unternehmensbörsen der Kammern handelt, konnte die Effektivität dieses Instruments bei der Käufersuche mit jener der anderen Instrumente verglichen werden. In diesem Vergleich wird der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern der absolut höchste Nutzen von allen Instrumenten bescheinigt. Externe Berater liegen hier mit deutlichem Abstand an zweiter Stelle. Bei der Betriebsbörse der Handwerkskammern zeigt sich hingegen ein umgekehrtes Bild. Hier wird den externen Beratern eine deutlich höhere Erfolgswahrscheinlichkeit bei der Käufersuche beschieden. Der Hauptgrund für das im Verhältnis zur IHK-Börse schlechte Abschneiden der HWK-Börse wird vor allem in der zu geringen Zahl der Teilnehmer der Betriebsbörse gesehen.

III. Auswertung der Fallstudien

1. Vorbemerkungen

Um Detailprobleme des Marktes für mittelständische Unternehmen, die im Rahmen der schriftlichen Untersuchung nicht betrachtet werden konnten, genauer analysieren zu können, wurden 11 Unternehmer von kleinen und mittleren Unternehmen befragt, die entweder in Zukunft eine familienexterne Nachfolge beabsichtigen, sich bereits im konkreten Prozess der Suche nach einem geeigneten Nachfolger befinden oder die den Verkaufsprozess bereits vollständig abgeschlossen haben. Dementsprechend sollte in den Fallstudien verdeutlicht werden, welche Motive den Unternehmer veranlassen, statt einer familieninternen eine

familienexterne Nachfolge anzustreben, auf welche Art und Weise die Unternehmer versuchen, einen geeigneten Nachfolger zu finden, welche Anforderungen die Unternehmen an die Nachfolger stellen und schließlich welche Probleme im Nachhinein als besonders kritisch für den Erfolg der Unternehmensübertragung gesehen werden.

Entsprechend der Quantifizierung des Nachfolgeproblems in Rheinland-Pfalz hat die Mehrzahl der Fälle kleine Unternehmen mit einem Umsatz von unter 10 Mio. Euro zum Gegenstand. Die folgende Tabelle vermittelt einen Überblick über die durchgeführten Fallstudien.

Tabelle 21: Übersicht der durchgeführten Fallstudien zum Unternehmensverkauf

Fallstudie-Nr.	Unternehmensgrößenklasse (Umsatz/Jahr)	Nachfolgeproblematik als Hauptmotiv	Phase des Unternehmensverkaufs		
			Vorbereitung auf möglichen Verkauf	Durchführung, insbesondere Suche nach Nachfolger	Prozess vollständig abgeschlossen
1	<10 Mio. Euro	X			X
2	<10 Mio. Euro	X		X	
3	<10 Mio. Euro	X		X	
4	<10 Mio. Euro	X		X	
5	<10 Mio. Euro			X	
6	<10 Mio. Euro	X	X		
7	<10 Mio. Euro	X			X
8	<10 Mio. Euro	X		X	
9	>10 Mio. Euro	X	X		
10	>10 Mio. Euro				X
11	>10 Mio. Euro	X	X		

Die im folgenden dargestellten Fälle beinhalten zu einem großen Teil eine ausführliche Darstellung der Unternehmensgeschichte und der Entwicklungsphasen sowie eine Darstellung der Situation des Marktes, auf dem diese Unternehmen agieren. Dies ist unerlässlich, um die Motive der Unternehmer und deren Entscheidungen im Rahmen des Nachfolgeprozesses richtig nachvollziehen und interpretieren zu können. Neben der Befragung von ausgewählten kleineren mittelständischen Unternehmen mit einem Umsatz von maximal 10 Mio. Euro werden auch drei Interviews mit größeren mittelständischen Unternehmen vorgestellt.⁵⁷⁰ In

⁵⁷⁰ Dabei handelt es sich um die Fälle 9, 10 und 11.

diesen Gesprächen sollte insbesondere überprüft werden, welche Instrumente zur Planung und Gestaltung des Unternehmensverkaufs von diesen Unternehmen im Vergleich zu den kleineren mittelständischen Unternehmen genutzt werden.

Um den Erfolg oder Misserfolg der Unternehmensübertragung zusätzlich aus größerem zeitlichen Abstand überprüfen zu können, wurden etwa drei bis vier Jahre nach den durchgeführten, persönlichen Interviews noch einmal persönliche Gespräche mit den Unternehmensverkäufern hinsichtlich der Entwicklung in den Folgejahren durchgeführt. Dies erlaubte es, insbesondere bei den Übertragungen, die zum Zeitpunkt des ersten Interviews noch nicht abgeschlossen waren, festzustellen, ob der Verkauf erfolgreich durchgeführt werden konnte oder ob stattdessen andere Nachfolgemöglichkeiten herangezogen werden mussten. Zudem konnte auf diese Weise festgestellt werden, ob sich die gefundene Nachfolgelösung auch als längerfristig tragbar erwiesen hat.

Ergänzt werden die Interviews mit den übergabewilligen Unternehmern durch Gespräche mit Unternehmensberatern, die sich in ihrer Arbeit in besonderer Weise mit der familienexternen Nachfolge beschäftigen. Die Ergebnisse sind in den Fällen 12 bis 15 dokumentiert. Jeder dieser Berater deckt einen speziellen Bereich der Nachfolgeproblematik ab. Während in Fall 12 die Aufgaben eines Beraters dargestellt werden, der in erster Linie Übernahmen kleinerer Unternehmen des Handels und des Handwerks betreut, werden in Fall 13 die Besonderheiten von Übergaben im Dienstleistungsbereich - am Beispiel der Versicherungsmakler - untersucht. Fall 14 verdeutlicht schließlich die Sicht eines Existenzgründungsberaters der Industrie- und Handelskammer zur Problematik der Übergabe von Unternehmen, insbesondere auch im Hinblick auf die institutionellen Rahmenbedingungen. Fall 15 stellt abschließend die Rolle der Sparkassen bei Unternehmensübertragungen, insbesondere als Finanzpartner von Existenzgründern, dar.

2. Darstellung der Fälle

2.1. Fall 1: Übernahme eines Handwerksunternehmens

Das Handwerksunternehmen war 1974 als Einzelfirma im Metallgewerbe in Rheinland-Pfalz gegründet worden. Schwerpunkt der Tätigkeit war die Erstellung und der Einbau von Fenstern und Türen. Die Ehefrau des Firmeninhabers war im Unternehmen beschäftigt und leitete den administrativen Bereich. Das Unternehmerehepaar blieb kinderlos. Zeitweise waren im ge-

werblichen Bereich bis zu 15 Personen beschäftigt. Aufgrund von gesundheitlichen Problemen des Meisters und Firmeninhabers, was auch die Notwendigkeit für den Verkauf darstellte, ist diese Zahl auf vier Beschäftigte gesunken. Der Betrieb arbeitete bis zum Zeitpunkt der Übernahme zu 95% im Bereich öffentlicher Ausschreibungen. Die Ertragslage wird als sehr gut bezeichnet. Der Umsatz war in den letzten fünf Jahren in etwa konstant und schwankte um einen durchschnittlichen Jahresumsatz von etwa 550.000 Euro. Die Umsatzrendite lag dabei zwischen 15 und 22%.

Das Unternehmerehepaar hatte bereits drei Jahre vor dem eigentlichen Verkauf beschlossen, das Unternehmen zu verkaufen. Der Unternehmenswert war durch den Steuerberater mittels Substanzwertverfahren ermittelt worden. Da jedoch kein Käufer gefunden werden konnte, ist der Kaufpreis schrittweise nach unten korrigiert worden. Der Preis wurde schließlich auf 117.500 Euro für das Anlagevermögen festgelegt. Das Firmengebäude sollte vermietet werden. Bei entsprechender Kapitalausstattung des Käufers war man auch zu einem Verkauf des Gebäudes bereit. Zusätzlich musste zu dem Anlagevermögen das Lager übernommen werden, das nach Inventur auf einen Wert von 45.000 Euro festgelegt wurde, sowie halbfertige Arbeiten im Wert von ebenfalls 45.000 Euro, so dass die gesamte Investitionssumme 207.500 Euro betrug.

Der Käufer hatte eine Lehre als Außenhandelskaufmann absolviert und arbeitete zuletzt als Vertriebs- und Marketingleiter in einer Fensterbaufirma, bis ihm im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen gekündigt worden war. Da er damals bereits über 45 Jahre alt war, fand er keine Möglichkeit, eine vergleichbare Führungsposition in einem anderen Unternehmen einzunehmen. Zu diesem Zeitpunkt, etwa 3 Jahre vor dem Kauf des Unternehmens, fasste er den Entschluss, sich selbständig zu machen.

Die Suche nach einem Kaufobjekt erfolgte in erster Linie über die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammer und die Betriebsbörse der Handwerkskammer. Die Suche über Unternehmensmakler und Zeitungsanzeigen wurde als erfolglos bezeichnet und nach negativen Erfahrungen nicht weiter verfolgt. Wegen der Konzentration auf die Branche Fenster- und Türenbau wurde vor allem das Angebot der Handwerkskammern genutzt. Ziel war die Übernahme eines Unternehmens mit vorhandenen Aktivitäten und nicht eines Unternehmensrahmens ohne operatives Geschäft. Aufgrund bestehender Überkapazitäten in der

Branche, einer hohen Wettbewerbsintensität und dem damit verbundenen Gründungsrisiko in Verbindung mit hohen Anlaufkosten wurde von einer Neugründung abgesehen. Das zu kaufende Unternehmen sollte nach Möglichkeit innerhalb einer Stunde vom Wohnort des Käufers zu erreichen sein. Allerdings wurden ebenfalls überregionale Angebote berücksichtigt.

In der dreijährigen Suchphase wurden mit fast 30 Unternehmen vor Ort Gespräche geführt. Als Hauptgründe für das Scheitern der Verhandlungen wurden überzogene Preisvorstellungen der Inhaber und die Vergabe des Unternehmens an einen Mitinteressenten angeführt. In fünf Fällen wäre das Unternehmen ohne zusätzliche, umfangreiche Investitionen in der Größenordnung von mindestens 500.000 Euro nicht überlebensfähig gewesen. Als besonders nachteilig stellte sich zudem das Fehlen des Meistertitels heraus. Aus diesem Grund wurde schließlich eine Kooperation mit einem befreundeten Handwerksmeister eingegangen.⁵⁷¹

Das oben vorgestellte Unternehmen wurde nach einer Suchzeit von etwa 1,5 Jahren identifiziert. Die Verhandlungen mit dem Unternehmerehepaar gestalteten sich problemlos. Da der Käufer kein Handwerksmeister war und den Betrieb alleine übernahm, wurde das Unternehmen auf eine neu gegründete GmbH übertragen und der ehemalige Inhaber noch ein halbes Jahr nach dem Verkauf als angestellter Meister in der GmbH beschäftigt. Dann wurde ein weiterer Meister eingestellt, damit nach dem Ausscheiden des ehemaligen Geschäftsinhabers das Unternehmen durch den Käufer weitergeführt werden kann. Die Frau des Inhabers arbeitet weiterhin auf unbestimmte Zeit im administrativen Bereich des Unternehmens.

Als größter Problembereich im Rahmen des Verkaufsprozesses wurde die Finanzierung des Kaufpreises angesehen. Zunächst konnte eine Großbank als Finanzierungspartner gewonnen werden. Nach Auswahl des Verkaufsobjektes wurde dem Käufer jedoch mitgeteilt, dass die Bank die Finanzierung nicht übernehmen würde, da der Übernehmer kein Handwerksmeister sei und deshalb keinen Anspruch auf Eigenkapitalhilfe hätte. Obwohl auch ohne Anspruch auf das Eigenkapitalhilfeprogramm weiterhin eine Reihe von Förderprogrammen zur Verfügung standen, lehnte die Bank eine weitere Zusammenarbeit wegen unzureichender Sicherheiten

⁵⁷¹ Auch hier zeigten sich Hindernisse für die Übernahme. In einem Fall wich das Qualifikationsprofil des Handwerksmeisters von dem für die Übernahme des Unternehmens benötigten ab, so dass dieser nicht Lizenzträger für bestimmte Arbeiten hätte werden können. Dadurch erhielt ein anderer Interessent den Zuschlag, der eine Ingenieurausbildung vorweisen konnte, die es ihm ermöglichte, die entsprechenden Lizenzen zu übernehmen.

ab. Der Käufer wurde dann unter Vorlage umfangreicher Dokumentationen⁵⁷² bei weiteren Banken vorstellig. Jedoch wurde sein Antrag jedes Mal abgelehnt. Teilweise geschah dies ohne Einsicht in die vorgebrachten Unterlagen lediglich mit dem Hinweis auf die konjunkturrell schlechte Lage der Fensterbaubranche. Erst als der Steuerberater des zu verkaufenden Unternehmens in seiner Eigenschaft als Aufsichtsratsmitglied einer lokalen Bank den Kontakt herstellte, wurde die Finanzierung des Kaufs von dieser Bank übernommen. Aufgrund unzureichender Sicherheiten wurde allerdings das Finanzierungsvolumen durch die Bank von den benötigten 207.500 Euro auf 105.000 Euro reduziert. Durch Zugeständnisse der Inhaber war es jedoch möglich, modifizierte Vereinbarungen zwischen Käufer und Verkäufer zu treffen, die den Verkauf auch auf Basis der verminderten Kapitalbasis erlaubten. Der modifizierte Kaufvertrag sah für den Restbetrag Ratenzahlungen vor, sowie eine Bezahlung des Lagers nach Entnahme unter Berücksichtigung des Zinsverlustes.

Obwohl die Bank eine Förderung über die Mittelstandsförderungsprogramme in Aussicht stellte, führten Kommunikationsprobleme mit der staatlichen Förderbank dazu, dass die Bewilligung des Förderantrages nicht rechtzeitig vollzogen werden konnte. Als die Erfüllung des Kaufvertrags wenige Tage bevorstand, willigte die Bank schließlich ein, die Finanzierung für einen Betrag von 100.000 Euro zu eigenen Konditionen und nicht zu Fördermittelkonditionen zu übernehmen, welche aufgrund des engen Zeitrahmens vom Käufer akzeptiert werden mussten.

Entwicklung in den Folgejahren

Der Geschäftsbetrieb konnte auf Basis dieser Finanzierung lediglich zwei Jahre aufrecht erhalten werden. Die Geschäftsentwicklung in dieser Zeit verlief nicht zufriedenstellend. Aufgrund sich drastisch verschlechternder Auftragseingänge konnten die Ratenzahlungen an die ehemaligen Eigentümer und die Zinszahlungen für die Kredite gegen Ende des zweiten Geschäftsjahres unter der Leitung des Übernehmers nicht mehr bedient werden. Die ehemaligen Betriebsinhaber unterstützten zwar das Unternehmen, indem sie zu einer Stundung der Zahlungen in Form von reduzierten Ratenzahlungen zustimmten. Die Bank zeigte sich jedoch nicht zu solchen Zugeständnissen bereit und kündigte den Kredit, als die Zins- und Tilgungszahlungen nicht mehr vollständig geleistet werden konnten. Da dem

⁵⁷² Dazu gehören insbesondere die Bilanzen des Unternehmens, der Investitionsplan, das Unternehmenskonzept und eine positive Stellungnahme der Handwerkskammer.

Nachfolger keine alternativen Finanzierungsquellen zur Verfügung standen, musste Insolvenz angemeldet werden. Ein Fortführen des Unternehmens war aus Sicht des Insolvenzverwalters in der bisherigen Form nicht mehr möglich. Die Kreditbedingungen sahen eine Pfandübereignung des Anlagevermögens vor, so dass schließlich das noch vorhandene Anlagevermögen wenige Monate später im Auftrag der kreditgebenden Bank im Rahmen einer Auktion verwertet wurde.

Die ursprünglichen Eigentümer blieben weiterhin im Besitz der Grundstücke und Immobilien. Die Werkshallen konnten in der Zwischenzeit an ein anderes Unternehmen aus dem metallverarbeitenden Bereich vermietet werden. Da zudem weite Teile des Umlaufvermögens aufgrund der oben beschriebenen Übertragungslösung im Besitz des ausgeschiedenen Unternehmers verblieben waren, konnte dieses zu einem großen Teil an das neue Unternehmen veräußert werden. Durch diese Einnahmen, die Erlöse aus dem ursprünglichen Verkauf des Anlagevermögens, die Ratenzahlungen in den zwei Jahren der Geschäftstätigkeit des Nachfolgers und die regelmäßigen Mieteinnahmen, ist die Altersabsicherung des ausgeschiedenen Unternehmerehepaars gewährleistet.

2.2. Fall 2: Verkauf aufgrund gescheiterter familieninterner Nachfolge

Der heutige Unternehmensführer hatte im Jahre 1971 eine Tankstelle übernommen. Als Nebengeschäft wurde eine Autovermietung zunächst mit Gebrauchtwagen, später mit Neuwagen, betrieben. Ab 1973 konzentrierte man sich nur noch auf die Autovermietung und spezialisierte sich nahezu ausschließlich auf die Vermietung von Unfallersatzwagen.⁵⁷³ Man gewann Werkstätten in der Region als Kooperationspartner, welche die Vermittlung der Fahrzeuge übernahmen. Ende der achtziger Jahre arbeitete man mit etwa 40 Vermittlern zusammen. Der Fahrzeugbestand umfasste zum damaligen Zeitpunkt etwa 100 Fahrzeuge.

Die Attraktivität des Unfallersatzgeschäfts ist seit 1992 dauerhaft gesunken.⁵⁷⁴ Aufgrund dieser Entwicklung entschied man, sich aus dem Unfallersatzgeschäft zurückzuziehen und auf

⁵⁷³ Die Privatvermietung hatte lediglich einen Umsatzanteil von 2 %.

⁵⁷⁴ Zuvor war es für Autovermietungen, die im Bereich des Unfallersatzgeschäfts tätig waren, üblich, deutlich höhere Mietpreise zu verlangen als im normalen Privatkundengeschäft. Durch die Rechtsprechung ist die Leistungspflicht der Versicherungen gegenüber den Verleihern im Unfallersatzgeschäft jedoch dahingehend beschränkt, dass die Preisforderungen der Verleiher nicht erheblich vom üblichen Marktpreis im Unfallersatzgeschäft abweichen dürfen. Um den üblichen Marktpreis zu senken, gründete 1992 eine Gruppe von

die Vermietung im Schwerfahrzeugbereich zu konzentrieren.⁵⁷⁵ Das Unfallersatzgeschäft wurde nur solange aufrechterhalten bis alle Fahrzeuge verkauft waren, was Mitte 1996 erreicht war. Damit zerschlug sich auch das von dem Unternehmer aufgebaute Netz an Vermittlern.

Das Unternehmen genießt mittlerweile internationale Bekanntheit. Der bediente Markt weist ein hohes Wachstumspotential auf. Das Unternehmen erreichte in den letzten drei Jahren ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 80% bei einer Umsatzrendite von über 20%. Einige Wettbewerber erzielten sogar erheblich höhere Wachstumsraten. Der Unternehmer wäre bereit, in ähnlicher Weise zu expandieren, hatte jedoch in den letzten Jahren große Probleme, Banken zu finden, welche bereit waren, das nötige Kapital zur Verfügung zu stellen. Nach Erfahrung des Unternehmers bevorzugen Banken Immobilien als Sicherheiten und stehen Fahrzeugen, insbesondere Lkws, eher kritisch gegenüber.⁵⁷⁶

Das Unternehmen wurde stets mit einem sehr kleinen Mitarbeiterstab geführt. Die Verwaltung der mittlerweile 40 Lastzüge kann sogar von dem Unternehmer alleine mit Unterstützung einer Sekretärin bewältigt werden. Als großer Vorteil dieses Geschäfts hat sich zudem die Standortunabhängigkeit des Unternehmens herausgestellt. Während die Pkws nach der Verleihung wieder zum Standort des Unternehmens zurückgebracht werden mussten und dort auch gereinigt und gewartet wurden, was den Bau eigener, großer Fahrzeughallen erforderte, erfolgt im Lkw-Verleih die Wartung und Reinigung immer direkt an dem Standort des Entleihers. Die Kundschaft wird über Inserate in Fachzeitschriften akquiriert. Es werden kurz- (wenige Tage), mittel- und langfristige (ca. 1-2 Jahre) Aufträge bedient. Das Geschäft unterliegt allerdings starken saisonalen Schwankungen, so dass die Gefahr von Liquiditätsengpässen in diesem Markt höher ist als im früher betriebenen Unfallersatzgeschäft.

Aufgrund größerer gesundheitlicher Probleme trägt sich der Unternehmer bereits seit Ende der achtziger Jahre mit dem Gedanken, das Unternehmen entweder zu veräußern oder an eine

acht Versicherern eine versicherungseigene Autovermietung. Die Taktik der beteiligten Versicherungen, Unfallersatzwagen zu faktisch subventionierten Preisen über die versicherungseigene Autovermietung anzubieten, wurde schließlich nach drei Monaten durch die Bundeskartellbehörde untersagt. Zu diesem Zeitpunkt waren jedoch bereits 30 % der mittelständischen Autovermieter vom Markt verschwunden.

⁵⁷⁵ Bis 1989 war es gesetzlich nur möglich, eine Pkw-Vermietung und/oder eine Lkw-Vermietung bis 7,49 t zu betreiben. Seit 1989 dürfen auch größere Fahrzeuge in die Vermietung eingebracht werden.

⁵⁷⁶ Dies wird darauf zurückgeführt, dass die meisten Banken zwar eine hohe Kompetenz in der Bewertung von Immobilien besitzen, jedoch keine Mitarbeiter haben, die im Bedarfsfall diese Fahrzeuge zu einem angemessenen Preis verkaufen könnten. Auch scheint es die Banken abzuschrecken, dass man im Lkw-Verleih an neu angeschafften Fahrzeugen in den ersten fünf Jahren 60-70 % am Fahrzeugwert verliert.

seiner beiden Töchter zu übergeben. Im Jahre 1989 lag ein lukratives Übernahmeangebot einer süddeutschen Autovermietung vor, die sich durch die Übernahme ein „Sprungbrett“ für die Erschließung des nördlicheren Deutschlands schaffen wollte und in dem hier besprochenen Unternehmen das ideale Kaufobjekt zu diesem Zweck sah. Der Unternehmer beriet sich mit seiner älteren Tochter, welche zur damaligen Zeit bereits verheiratet war und als Krankenschwester arbeitete, ob das Unternehmen verkauft oder von ihr übernommen werden sollte. Um das Familienunternehmen zu erhalten, willigte die Tochter ein, das Unternehmen weiterzuführen. Ihr Interesse am Unternehmen erlahmte jedoch nach einer Schwangerschaft deutlich. Sie blieb aber zunächst weiterhin im Unternehmen tätig.

Neben den beiden Sparten Lkw-Vermietung und Pkw-Vermietung fasste der Unternehmer 1992 den Entschluss, mit dem Bau einer Lkw- und Pkw-Waschanlage das Unternehmen um einen dritten Geschäftsbereich zu erweitern. Diese Waschanlage sollte in eine neu zu errichtenden Servicehalle für die Pkw-Autovermietung integriert werden. Durch bauliche Fehlplanungen kostete der Bau der Halle inklusive der Waschanlage über 50% mehr als veranschlagt waren. Die notwendigen Mehrbeträge wurden von der finanzierenden Bank nur gegen Abtretung der Altersabsicherung gewährt. Aus diesem Grund stellte der Unternehmer den Wunsch nach eigenem Ausscheiden zunächst zurück und versuchte, seine ältere Tochter neu zu motivieren. Er übertrug ihr die Aufgabe, sich um die Waschanlage zu kümmern und betreute selbst die Autovermietung (Pkw + Lkw) weiter. Beide Bereiche sollten strikt voneinander getrennt sein. Dies empfand die Tochter auch zunächst als Herausforderung. Da sich die Waschanlage jedoch als für die Region überdimensioniert herausstellte, verlor sie das Interesse und schied im Juli 1992 aus dem Unternehmen aus. Die Servicehalle inklusive der Waschanlage wurde schließlich Mitte 1995 geschlossen.

Nach dem Ausscheiden der Tochter im Jahre 1993 wurde versucht, einen externen Nachfolger für das Unternehmen zu finden. Der Unternehmer inserierte in der Existenzgründungsbörse der IHK, woraufhin sich lediglich ein Interessent meldete. Dieser war arbeitslos und konnte die für eine Übernahme benötigten finanziellen Mittel nicht aufbringen. Nachdem zunächst kein externer Nachfolger gefunden werden konnte, wurde versucht, die jüngere Tochter für die Übernahme des Unternehmens zu begeistern. Auch diese hatte eine branchenfremde Berufsausbildung. Um die staatlichen Förderprogramme nutzen zu können, gründete die

Tochter eine neue Gesellschaft.⁵⁷⁷ Auf Anraten des Steuerberaters wurde diese jedoch als Einzelfirma gegründet, da sich diese Rechtsform nach Ansicht des Beraters bei einer eventuell angestrebten späteren Verkaufsabsicht Vorteile gegenüber einer Kapitalgesellschaft besäße. Die bisherige GmbH wurde dann schrittweise aufgelöst, indem zum einen die Pkw-Sparte verkauft und zum anderen die Schwertransporter schrittweise in das neue Unternehmen eingebracht wurde.

Aufgrund des hohen Kapitalbedarfs für die weitere Unternehmensexpansion war die Aufnahme größerer Kredite durch die Tochter unumgänglich. Als Partner wurde zunächst die Hausbank der Tochter gewählt. Trotz des Status als Existenzgründer, der die Tochter berechnigte, entsprechende Förderprogramme in Anspruch zu nehmen, und umfangreicher, von den Eltern gewährter Sicherheiten, war die Bank nicht bereit, die benötigten Kredite zur Verfügung zu stellen. Deshalb wurde mehrere Male versucht, die Bank innerhalb des Ortes zu wechseln. Jedoch waren auch die anderen Banken zu einer Zusammenarbeit nicht bereit. Aufgrund der fehlenden Kredite musste das bisherige Wachstum vollständig durch die Unternehmensgewinne bzw. durch alternative Finanzierungskonzepte, insbesondere durch Leasing, finanziert werden. Dies erlaubte jedoch lediglich das Erzielen moderater Wachstumsraten. Nach weiteren Rückschlägen im Finanzierungsbereich verlor die Tochter jedoch weitgehend den Mut und das Interesse an der Fortführung des Unternehmens. Da der Vater ihr jedoch weiterhin umfangreiche Unterstützung zusicherte, führte die Tochter das Unternehmen unter den gegebenen Finanzierungsrestriktionen weiter. Da der Vater die primäre Führungsverantwortung auf seine Tochter übertragen wollte, arbeitete mittlerweile lediglich noch als Angestellter in dem Unternehmen seiner Tochter mit. Allerdings trat er im Außenverhältnis regelmäßig noch als Geschäftsführer des Unternehmens auf, um seine umfangreichen Branchenkontakte auch weiterhin zum Wohle der Firma einbringen zu können.

Parallel zu seinen Bemühungen, die Tochter bei der Übernahme des Unternehmens zu unterstützen, versuchte der Unternehmer, einen potentiellen familienexternen Übernehmer für das Unternehmen zu finden, da er den Eindruck gewonnen hatte, dass die Bereitschaft der Tochter, das Unternehmen mit dem gebotenen Einsatz zu führen, mehr und mehr nachlässt.

⁵⁷⁷ Die Gründung eines neuen Unternehmens war, bedingt durch die damalige Fördersituation, sinnvoller als eine Übertragung des Unternehmens auf die Tochter. Zum damaligen Zeitpunkt konnten bestimmte Förderprogramme nur von solchen Existenzgründern wahrgenommen werden, die eine Neugründung vornahmen und nicht lediglich ein bestehendes Unternehmen übernahmen. Durch die Gründung des neuen Unternehmens und Einbringung der Fahrzeuge aus der bestehenden Autovermietung in das neue Unternehmen waren die Anforderungen an eine Neugründung erfüllt, und die Tochter konnte die Förderprogramme in Anspruch nehmen.

Mittlerweile hat der Unternehmer sogar das Ziel, möglichst schnell einen geeigneten Nachfolger zu finden, da er es aufgrund seiner schlechten gesundheitlichen Verfassung für möglich hält, plötzlich für das Unternehmen auszufallen. In der heutigen Situation wäre die Tochter noch nicht in der Lage, das Unternehmen in einem solchen Fall weiterhin erfolgreich weiterzuführen. Seit Anfang 1996 wurde deshalb wieder begonnen, über die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammer nach potentiellen Übernehmern zu suchen. Auf das Inserat meldeten sich bisher fünf Interessenten. Diesen ließ der Unternehmer schriftlich detaillierte Informationen über das Unternehmen zukommen. Daraufhin haben sich zwei Personen nochmals gemeldet. Ein Interessent wies keine besonderen Qualifikationen auf und besaß auch nicht die finanziellen Mittel, um die Übernahme finanzieren zu können. Der andere Interessent war nicht bereit, den geforderten Kaufpreis zu zahlen. Ein weiterer Kontakt wurde zufällig über einen Vertreter eines Fahrzeugherstellers hergestellt. Dieser Interessent ist im Gebrauchtwagenmarkt für große Transportfahrzeuge tätig und wäre prinzipiell zur Übernahme bereit. Die Verhandlungen konzentrieren sich mittlerweile auf die Höhe des Kaufpreises.

Der Wert des Unternehmens wurde einerseits über den Wert des Anlagevermögens (Fuhrpark) angegeben. Dieser beträgt zur Zeit etwa 750.000 Euro. Der Geschäftswert wurde über branchenübliche Multiplikatormethoden ermittelt.⁵⁷⁸ Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ergibt sich daraus ein Unternehmenswert von etwa 1,2 Mio. Euro. Der Unternehmer wäre bereit, das Unternehmen für 1,1 Mio. Euro abzugeben.⁵⁷⁹ Aufgrund der negativen Erfahrungen mit verschiedenen Banken geht der Unternehmer nicht mehr davon aus, dass der Verkaufspreis in Gänze durch eine Person finanziert werden kann. Alternative Finanzierungskonzepte, die dem Übernehmer größere finanzielle Freiräume geben, erfordern jedoch ein hohes Maß an Vertrauen zu dem Übernehmer. Im Vordergrund steht für den Unternehmer die Sicherung des Lebenswerks. Er wäre bereit, bis zu zehn Jahre bzw. solange es sein Gesundheitszustand zuließe mit dem Nachfolger zusammenzuarbeiten und ihn zu unterstützen.

⁵⁷⁸ Branchenüblich wird der Geschäftswert durch Multiplikation des Gewinns vor Steuern mit acht bzw. des Jahresumsatzes mit 1,5 berechnet.

⁵⁷⁹ Allerdings ist ein langfristiges Geschäft mit einer großen deutschen, weltweit tätigen Spedition in der Schwebe. Sollten sich die dazu notwendigen Investitionen finanzieren lassen, würde alleine der Wert des Fuhrparks auf über 5 Mio. Euro anwachsen. Schon wenn nur dieses Auftragsniveau in der Zukunft gehalten werden könnte, würde der Geschäftswert nach den oben dargestellten Methoden eine solche Höhe erreichen, dass eine Übernahme von einer Einzelperson kaum noch finanzierbar wäre.

Entwicklung in den Folgejahren

In der Folgezeit konnte kein geeigneter externer Nachfolger identifiziert werden. Die Interessenten, welche sich auf die Anzeige in der Existenzgründungsbörse meldeten, waren zu einem großen Teil in keiner Weise für die Übernahme des Unternehmens qualifiziert. Bei prinzipiell qualifizierten Bewerbern scheiterte die Übernahme ausnahmslos an der Finanzierung des Kaufpreises. Die Banken waren nicht bereit die notwendigen Kredite bereitzustellen, da in allen Fällen nicht genügend Sicherheiten gestellt werden konnten. Die Fahrzeuge selbst wurden aufgrund ihres extremen Wertverlustes⁵⁸⁰ und der Mobilität dieser Vermögensgegenstände nicht als Sicherheiten akzeptiert.

In diesem Zusammenhang betont der Unternehmer auch die Problematik der Kapitalbeschaffung für Existenzgründer. Obwohl seine Tochter durch die Übernahme des väterlichen Unternehmens prinzipiell die Voraussetzung für die finanziellen Existenzgründungshilfen insbesondere in Form des Eigenkapitalhilfeprogramms erfüllte, scheiterte die Inanspruchnahme an dem restriktiven Verhalten der Hausbank. Die angesprochenen Förderprogramme werden nur nach dem sogenannten Hausbankprinzip vergeben, welches besagt, dass der Existenzgründer den Förderantrag nicht direkt bei dem die Unterstützung vergebenden Institut einreichen kann, sondern dass der Antrag grundsätzlich zunächst bei einer vom Existenzgründer selbst zu wählenden Hausbank vorzulegen ist. Die Hausbank prüft den Antrag dann zunächst selbst und entscheidet dann auch eigenständig, ob der Antrag prinzipiell unterstützt wird und an die Förderbank zur weiteren Prüfung weitergeleitet wird. Im hier vorliegenden Fall verzögerte die Hausbank der Tochter nach Ansicht des Unternehmers den Prüfungsprozess in unangemessener Weise. So machte die Bank beispielsweise als Argument gegen die Förderung der Tochter geltend, dass der Vater durch die Gründung eines neuen Unternehmens in der gleichen Branche in Wettbewerb zum Unternehmen seiner Tochter treten und so die Geschäftschancen des Unternehmens schädigen könne. Aufgrund der kritischen Haltung und der fehlenden Kooperationsbereitschaft der Bank verzichtete die Jungunternehmerin deshalb letztlich auf die Inanspruchnahme öffentlicher Förderung. Stattdessen wurden alternative Finanzierungsmethoden, insbesondere in Form von Leasing, in Anspruch genommen.

⁵⁸⁰ Ein Sattelschlepper weist bereits nach einem Jahr einen Wertverlust zwischen 40 - 60 % des Anschaffungspreises auf.

In der Folgezeit konzentrierte sich der Vater auf die volle Unterstützung der Tochter bei der Führung des Unternehmens. Dabei förderte er insbesondere die aus seiner Sicht notwendige Expansion des Unternehmens. So wirkte er darauf hin, dass bereits im Folgejahr der Fuhrpark mehr als verdoppelt wurde. Die dazu notwendigen Investitionen in Höhe von über 1,5 Mio. Euro konnten überwiegend durch vom Unternehmer vermittelte Leasingfinanzierungen aufgebracht werden. Die Geschäftsentwicklung in dieser Zeit wird vom Unternehmer als äußerst positiv bezeichnet. Auch die Zahl der Angestellten stieg in dieser Phase auf 12 Mitarbeiter.

Der Vater stellte jedoch von Seiten der Tochter eine zunehmende Erlahmung des Interesses an der Fortführung des Unternehmens fest. Als die Tochter dann einen Ehepartner fand und sich Nachwuchs einstellte, kam das Interesse am Unternehmen nahezu völlig zum Erliegen. Der Unternehmer gewann den Eindruck, dass die Tochter stillschweigend und gegen den Willen des Vaters eine Liquidation des Unternehmens anstrebte, indem sie die Anbahnung neuer Geschäfte in starkem Maße vernachlässigte und die bestehenden Verträge auslaufen ließ. Gleichzeitig entzog sie dem Vater sämtliche Handlungsvollmachten für das Unternehmen, so dass der Unternehmer keinen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung mehr nehmen konnte.

In der Folgezeit nahm das Interesse der Tochter für den Geschäftsbetrieb immer weiter ab, was aus Sicht des Vaters dazu führte, dass sie folgenschwere Managementfehler beging. Durch die Vernachlässigung der Akquisition neuer Aufträge und die fehlende Pflege bestehender Kundenbeziehungen nahm die Auslastung des Fuhrparks deutlich ab. Als es dann durch ein falsches Finanzmanagement zu aus betriebswirtschaftlicher Sicht unzulässig hohen Privatentnahmen kam, führte dies zu erheblichen Steuerforderungen von Seiten des Finanzamts. Diese konnten nicht bedient werden, so dass das Finanzamt Insolvenzantrag gegen das Personenunternehmen der Tochter stellte. Der Insolvenzverwalter sah keine Möglichkeit, das Unternehmen weiterhin zu erhalten und kündigte sämtliche noch bestehenden Kundenverträge. Zudem wurde das gesamte vorhandene Anlagevermögen veräußert. Da außerdem die im Besitz des Unternehmens befindlichen Fahrzeuge mit extrem hohen Abschlägen verkauft wurden, konnte nur ein geringer Teil der Forderungen beglichen werden, und es blieb eine erhebliche Restschuld bestehen. Da der Unternehmer sein gesamtes Privatvermögen, zu dem insbesondere ein Mehrfamilienwohnhaus gehörte, seiner Tochter in Form einer Bürgschaft als Sicherheit bei der Gründung des Unternehmens zur Verfügung gestellt hatte, wurde dieses vollständig zur Begleichung der Forderungen der Gläubiger

herangezogen. Da diese Vermögenswerte die ausschließliche Altersversorgung des Unternehmers darstellten, ist er seither auf staatliche Sozialhilfe angewiesen.

Im Rückblick sieht der Unternehmer seinen größten Fehler bei der Nachfolgegestaltung darin, dass er seine Kinder unbedingt zur Übernahme des Unternehmens ermuntern wollte, obwohl sie weder eine spezielle Qualifikation noch Motivation zur Übernahme des Unternehmens aufwiesen. Jedoch überwog damals der Wunsch, das über einen Zeitraum von dreißig Jahren aufgebaute Unternehmen in der Familie zu halten. Aus heutiger Sicht wäre es sowohl für die Altersabsicherung des Unternehmers als auch für die Bestandssicherung des Unternehmens sinnvoller gewesen, das Unternehmen zu einem deutlich früheren Zeitpunkt zu verkaufen. So hatte der Unternehmer zehn Jahre vor der durchgeführten Übergabe an seine Tochter ein finanziell äußerst attraktives Kaufangebot eines Konkurrenzunternehmens vorliegen, welches er jedoch mit Blick auf die mögliche Übernahme durch seine Kinder zurückwies.

Der Unternehmer kritisiert jedoch auch die fehlende Bereitschaft der Banken, Risikokapital bei familienexternen Übernahmen zur Verfügung zu stellen. Aus heutiger Sicht wäre er deshalb bereit, einem Existenzgründer durch sukzessive Übernahme von Gesellschaftsanteilen die Übernahme zu erleichtern, statt auf einer einmaligen Zahlung zu bestehen. Trotz der persönlichen und finanziellen Rückschläge wäre der Unternehmer auch weiterhin bereit, potentielle Jungunternehmer bei der Gründung eines Unternehmens in diesem Marktsegment zu unterstützen, indem er in dem Unternehmen mitarbeitet und sein Know-how zur Verfügung stellt. Die Vermietung von Lastkraftwagen erscheint ihm noch immer eine attraktive Nische mit überschaubarem Wettbewerb.

2.3. Fall 3: Verkauf aufgrund schlechter Branchensituation

Das Unternehmen, ein Bekleidungsgeschäft in einer rheinland-pfälzischen Kleinstadt, wird in der dritten Generation geführt. Im Jahre 1955 musste der Sohn und jetzige Geschäftsführer unerwartet die Nachfolge antreten, da der Vater erkrankte und plötzlich verstarb. Der Sohn war zum damaligen Zeitpunkt 21 Jahre alt und hatte seine Ausbildung als Verkäufer gerade erst beendet. Der Vater hatte lediglich ein kleines Warenlager hinterlassen. Die Mutter war die einzige Angestellte. Der Sohn musste das Unternehmen von Grund auf neu aufbauen. Dies erforderte größere Investitionen sowohl in ein umfangreiches Warenlager als auch in eine Renovierung und Erweiterung der Geschäftsräume. Die Finanzierung erfolgte vollständig

über Bankkredite, da der Vater keinerlei Reserven hinterlassen hatte. Man spezialisierte sich deshalb zunächst auf Herrenbekleidung. Die spätere Sortimentsausweitung auf den Bereich Damenoberbekleidung war sehr kapitalintensiv und erforderte weitere Investitionen, die nur durch die Aufnahme von weiterem Fremdkapital gedeckt werden konnten. Die hohe Verschuldung belastet das Unternehmen bis heute. Zwar ist der Umsatz zunächst gestiegen, die Renditen reichten jedoch nicht aus, um die notwendigen Investitionen und den Schuldendienst zu decken.

Der hohe Schuldenstand ist jedoch nicht alleine für die schlechte Unternehmenssituation verantwortlich. Maßgeblichen Anteil daran hatten auch Strukturveränderungen in der Branche und des Standorts. Bei der Übernahme des Betriebs befand sich das Geschäft an einer Hauptverkehrsstraße. Anfang der achtziger Jahre wurde diese in eine Fußgängerzone umgewandelt, die jedoch nicht optimal in das Verkehrskonzept und die Stadtentwicklung eingebunden war. Zudem führte eine neue Autobahnanbindung dazu, dass zwei benachbarte Großstädte nun für die Bewohner der Kleinstadt schneller zu erreichen waren und somit gerade für den Facheinzelhandel Kaufkraft abgeschöpft wurde.

Die körperliche Belastung für den Unternehmer hat über die Jahre ebenfalls zugenommen, da die Zahl der Mitarbeiter immer weiter gesenkt werden musste. Bis Mitte der achtziger Jahre wurden regelmäßig zwei Auszubildende und vier Angestellte im Unternehmen beschäftigt. Heute können aufgrund der angespannten finanziellen Situation nur noch niedrige Gehälter gezahlt werden. Dadurch ist es nicht mehr möglich, qualifiziertes Fachpersonal für das Unternehmen zu gewinnen. Zur Zeit arbeitet der Unternehmer nur noch mit seiner Frau, einer Halbtagskraft und einer Vollzeitkraft im Geschäft. Dazu kommt noch eine Halbtagskraft für Büroarbeiten.

Der Wunsch des Vaters war es immer, dass die einzige Tochter das Unternehmen übernehmen sollte. Deshalb legte er von Anfang an großen Wert auf eine gute Ausbildung der Tochter. Zunächst sorgte er dafür, dass die Tochter eine Ausbildungsstelle in einem bekannten Fachgeschäft in der benachbarten Großstadt erhielt. Dann finanzierte er eine Ausbildung in der national führenden Textilfachschule. Diese Ausbildung kostete 20.000 Euro, die ebenfalls fremdfinanziert werden mussten. Der Vater hoffte jedoch, dass es der Tochter durch die gute Ausbildung wieder gelingen würde, die Situation des Unternehmens zu verbessern. Nach Abschluss der Ausbildung war die Tochter zunächst in anderen, auch größeren Modehäusern

tätig. Um optimal auf die Übernahme des elterlichen Geschäfts vorbereitet zu sein, arbeitete sie dabei nicht nur im Verkauf, sondern war auch in den anderen Unternehmensbereichen tätig. Seit einiger Zeit arbeitet sie nun im elterlichen Betrieb. Aufgrund der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens hat die Tochter jedoch mittlerweile Abstand von einer Übernahme genommen. Sie befindet sich zur Zeit im Mutterschaftsurlaub und ist nur noch stundenweise im Unternehmen tätig. Ihr Mann arbeitet in einer völlig anderen Branche und hat keinerlei Interesse an dem Betrieb. Der Vater hält deshalb einen Verkauf für die einzige verbliebene Alternative. Die Tochter ist mit der Verkaufsentscheidung einverstanden.

Der Unternehmer ist heute überzeugt, dass er es versäumt hat, das Unternehmen in den achtziger Jahren gewinnbringend zu verkaufen. Jedoch wollte er zu dieser Zeit das Unternehmen noch für seine Tochter erhalten. Auch glaubte er lange Zeit, dass sich die Geschäftssituation wieder verbessern würde. Zuletzt hoffte er auf den geplanten Bau eines Einkaufszentrums in direkter Nachbarschaft seines Geschäfts.⁵⁸¹ Seit etwa fünf Jahren ist der Unternehmer zu der Erkenntnis gelangt, dass die Situation sich wohl nicht verbessern wird. Doch erst seit kurzer Zeit ist dem Unternehmer auch bewusst, dass er der Tochter eine Übernahme nicht zumuten kann.

Über verschiedene Medien wurde seitdem versucht, einen Käufer für das Gebäude oder einen Mieter für die Geschäftsräume zu finden, wobei der Verkauf der Vermietungsoption vorgezogen wird. Die in der Kleinstadt zu erzielenden gewerblichen Mieten sind so niedrig, dass der Mietzins nicht ausreichen würde, die bestehenden Belastungen abzubauen. In diesem Fall müsste die Altersversorgung zur Schuldendeckung verwendet werden. Die Mieteinnahmen reichen jedoch nicht aus, um den Lebensabend und zusätzlich den Unterhalt des Gebäudes und die notwendige Instandhaltungsinvestitionen zu finanzieren. Ein finanzstarker Käufer hätte dagegen die Möglichkeit, das Gebäude beispielsweise in ein reines Apartmenthaus umzuwandeln und damit deutlich höhere Mieteinnahmen zu erzielen.

Im Rahmen der Käufersuche wurde zunächst ein überregionaler Immobilienmakler beauftragt, der sich auf die Textilbranche spezialisiert hat. Zwar kam es zu Gesprächen vor Ort mit einigen Interessenten, doch diese wurden durch die negative Unternehmensentwicklung, die auch deutlich aus den Bilanzen ersichtlich war, abgeschreckt. So kam man zu der Erkenntnis,

⁵⁸¹ Insbesondere glaubte er, von den dafür zu errichtenden Parkplätzen profitieren zu können. Allerdings dauert die Planungsphase bereits fast 10 Jahre. Und da mittlerweile einige Investoren und Mieter ausgestiegen sind, wird das Zentrum deutlich kleiner ausfallen als geplant und somit weniger attraktiv sein als erhofft.

dass es aufgrund der schlechten Unternehmenssituation und der Standortnachteile auch bei verändertem Sortiment nicht möglich ist, einen Pächter im Textil- und Modeeinzelhandel zu finden. Deshalb wurde das Gebäude in verschiedenen Anzeigen als Wohn- und Geschäftshaus ohne Branchenangabe zur Vermietung bzw. zum Verkauf angeboten. Über die Existenzgründungsbörse der IHK wurde nach einem Käufer für das Objekt gesucht. Vier Wochen nach dem Schalten der Anzeige war noch keine Anfrage eingegangen. Auch wurden Anzeigen ohne Nennung des Standorts in überregionalen Tageszeitungen aufgegeben, die ebenfalls erfolglos blieben. Schließlich wurde auch ein Immobilienmakler eingeschaltet, der Kontakte zu Filialketten des Einzelhandels herstellte. Keine dieser Ketten hatte jedoch Interesse an dem Standort, entweder weil die Lage aufgrund der zu niedrigen Kundenfrequenz nicht attraktiv genug war oder weil eine bestimmte Ausstattung der Geschäftsräume vorausgesetzt wurde, die weitere Investitionen erfordert hätten.

Auf eine Käufer- bzw. Mietersuche in der Region wurde bisher verzichtet. Man will vermeiden, dass sich das Bekanntwerden der Verkaufsabsichten negativ auf das Geschäft auswirkt, da man auf die verbliebenen Umsätze angewiesen ist. Bei der derzeitigen Geschäftslage bestehe jedoch keine Möglichkeit, die Belastungen abzubauen. Der Unternehmer ist mittlerweile 62 Jahre alt und glaubt, das Unternehmen noch zwei bis drei Jahre weiterführen zu können. Da die Schulden jedoch immer weiter ansteigen, hofft er, dass möglichst schnell eine Lösung gefunden werden kann. Die weitere Strategie konzentriert sich auf die Beauftragung weiterer Immobilienmakler.

Entwicklung in den Folgejahren

Das Unternehmen wurde in der Zwischenzeit liquidiert. Ein Nachfolger für den Textileinzelhandel wurde noch zwei weitere Jahre lang gesucht, konnte aber nicht gefunden werden. In dem gesamten Zeitraum konnte kein ernsthafter Interessent identifiziert werden. Heute sind die ehemaligen Geschäftsräume umgestaltet und werden von einer Drogeriemarktkette in Miete genutzt.

Die Fortführung des Unternehmens wäre aus Sicht des scheidenden Unternehmers für einen Übernehmer nur dann profitabel gewesen, wenn statt externer Angestellte ausschließlich Familienangehörige im Unternehmen tätig gewesen wären. Die Tochter hatte sich in den letzten beiden Betriebsjahren völlig aus dem Unternehmen zurückgezogen und auf ihre Rolle als Hausfrau und Mutter konzentriert. Hätte der Unternehmer absehen können, dass die

Tochter trotz der umfangreichen Ausbildung letztlich kein Interesse an der Übernahme des elterlichen Betriebs besitzt, hätte er bereits 10 Jahre zuvor das Unternehmen veräußert, als sich noch verhältnismäßig hohe Preise für das Unternehmen erzielen ließen. Seiher hat die Attraktivität des Unternehmens als Kaufobjekt aufgrund des einsetzenden Strukturwandels im Einzelhandel kontinuierlich abgenommen. In Zukunft rechnet der Unternehmer sogar noch mit einer weiteren Verschlechterung der Rahmenbedingungen für den inhabergeführten Facheinzelhandel in Kleinstädten. Nur die Hoffnung, die Tochter würde das Geschäft doch eines Tages übernehmen, ließ den Unternehmer in den letzten Jahren weitermachen. Die fortschreitende Entwicklung von Gewerbegebieten außerhalb der Innenstadt führte allerdings dazu, dass sogar ein Verkauf lediglich des Geschäftshauses nicht mehr attraktiv erschien, da selbst für die Immobilie aufgrund der gesunkenen Attraktivität der Innenstadtlage kein angemessener Preis mehr zu erzielen war.

Im Rahmen der Liquidation konnte zwar das Warenlager vollständig geräumt werden, jedoch entsprach der Verkaufserlös bei weitem nicht den Erwartungen. Während der Unternehmer ursprünglich hoffte, das Warenlager mindestens zum Einkaufspreis veräußern zu können, erzielte er im Zuge des drei Monate andauernden Räumungsverkaufs lediglich eine Quote zwischen 30 und 40 % Prozent des Einkaufspreises.⁵⁸² Trotz der geringeren Einnahmen konnte allerdings die Gefahr der Überschuldung abgewendet werden. Die bestehenden Schulden konnten mittlerweile so langfristig finanziert werden, dass die dauerhafte Zins- und Tilgungsbelastung sowie die Lebenshaltungskosten über die Mieteinnahmen abgedeckt sind.

2.4. Fall 4: Verkauf eines Unternehmens im Bereich der Schmuckherstellung

Die Anfänge des Unternehmens gehen zurück bis zum Jahre 1920. Der Vater des heutigen Geschäftsinhabers war Werkzeugmacher-Meister und fertigte zunächst in Lohnarbeit Werkzeuge zur Schmuckherstellung für andere Unternehmen. Später wurden auch selbst Schmuckartikel produziert. Durch Anregung von Kunden und eigene Ideen wurden immer weitere Muster und Motive in das eigene Sortiment aufgenommen, so dass schließlich Werkzeuge nur noch für den Eigenbedarf gefertigt wurden.

⁵⁸² Ein Verkauf an auf Liquidationsware spezialisierte Zwischenhändler hätte sogar lediglich einen Liquidationserlös in Höhe von 10% des Einkaufspreises ermöglicht.

Der jetzige Unternehmensführer hatte zunächst eine Ausbildung zum Werkzeugmacher im väterlichen Betrieb abgeschlossen. Dann absolvierte er ein Studium zum Maschinenbau-Ingenieur und arbeitete in verschiedenen Unternehmen in Deutschland. Da sein Vater ihm als einzigem Sohn die Übernahme des Unternehmens anbot, kam dieser vor 25 Jahren zurück in den Betrieb. Dort arbeitete er zunächst einige Jahre als Angestellter. Später wurden ihm 50% der Anteile am Unternehmen übertragen. Erst mit dem Ausscheiden des Vaters aus der aktiven Tätigkeit in dem Unternehmen vor zwei Jahren, der Sohn war mittlerweile 61 Jahre alt, gingen auch die restlichen Anteile auf den Sohn über.

Der Modeschmuckmarkt ist ein Markt für Massenprodukte. Man spezialisierte sich auf die Herstellung von geprägtem Modeschmuck des unteren Preissegments. Für den eigentlichen Prägevorgang muss für jeden Artikel ein eigenes Werkzeug hergestellt werden. Die Herstellung der Werkzeuge ist sehr kostenintensiv und rechnet sich nur bei hohen Stückzahlen.⁵⁸³ Sämtliche erstellten Werkzeuge werden bis heute gelagert, da die Erfahrung gezeigt hat, dass es Artikel gibt, die auch nach längerer Zeit wieder in Mode kommen.

Die Schmuckherstellung ist zudem sehr lohnintensiv. Vor etwa 10 Jahren, zur Blütezeit des Unternehmens, waren zwölf Personen mit handwerklicher Ausbildung im Betrieb fest angestellt. Zusätzlich wurden 12-15 Heimarbeiter beschäftigt, die zunächst im Betrieb angeleitet wurden, um dann zu Hause Löt- und Lackarbeiten an den zuvor im Unternehmen gefertigten Schmuckteilen durchzuführen.

Zum Kundenkreis der Firma zählen nahezu ausschließlich Großkunden und Zwischenhändler aus dem In- und Ausland. Entweder lassen die Kunden lediglich ihre eigenen Entwürfe produzieren, oder sie greifen auf die im Unternehmen vorhandenen Muster zurück. Eine aktive Kundenwerbung ist bis auf die letzten Jahre nie praktiziert worden. Es wurde weder auf Messen ausgestellt noch Kundenbesuche durchgeführt, was eigentlich branchenüblich ist. Aufgrund von Umsatzeinbußen wurde schließlich in jüngster Zeit aktiv versucht, neue Kunden anzuwerben, was jedoch erfolglos blieb.

Das Unternehmen verzeichnete bis Ende der achtziger Jahre ein kontinuierliches Wachstum. Der Wettbewerbsdruck in der Branche hat jedoch in den letzten Jahren deutlich zugenommen.

⁵⁸³ Die Anfertigung eines neuen Werkzeuges ist nur dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn innerhalb eines Zeitraums von 2 Jahren mindestens 10.000 Schmuckstücke produziert werden. Ist das Werkzeug bereits vorhanden, beträgt die Mindestlosgröße 300 Stücke.

Zwei Bereiche werden dabei in den Vordergrund gestellt. Zum einen treten immer mehr Anbieter aus Billiglohnländern auf, die aufgrund der hohen Lohnintensität gleichwertige Produkte zu deutlich geringeren Preisen anbieten können. Einige Unternehmen der Schmuckbranche sind deshalb in die Automobilzulieferindustrie gewechselt, indem sie mit der Produktion von Firmenemblemern begannen. Dieser Schritt wurde zwar ebenfalls erwogen, letztlich jedoch nicht vollzogen. Zum anderen hat sich die Tendenz zum Nachahmungswettbewerb verstärkt. Sobald sich ein Produkt als erfolgreich herausstellt, wird dieses mit geringen Modifikationen imitiert und auf den Markt gebracht. Dies geschieht mittlerweile in einem solch kurzen Zeitabstand zur Markteinführung des Originalprodukts, dass aufgrund des Preisverfalls keine ausreichenden Renditen mehr erzielt werden können.

Mittlerweile sind die Umsätze stark zurückgegangen. Aufgrund früherer Erfahrungen, dass sich der Markt nach negativen Phasen immer wieder erholte, wurden jedoch zunächst mehr Mitarbeiter gehalten als zur Erfüllung der Aufträge nötig gewesen wären. Bis heute hofft der Unternehmer auf einen in der Schwebelage befindlichen Großauftrag aus dem Ausland. In dieser Erwartung wurden bis vor kurzem drei Mitarbeiter weiter beschäftigt, obwohl die vorhandenen Aufträge allein durch den Unternehmer und drei Heimarbeiter zu bewältigen waren.

Der Unternehmer sieht in dem Verkauf des Unternehmens die einzige Alternative, das Unternehmen fortbestehen zu lassen. Eine familieninterne Nachfolge durch den Sohn oder die Tochter ist wegen mangelnder Fähigkeiten bzw. Motivation der Kinder ausgeschlossen. Der potentielle Übernehmer sollte eine Qualifikation als Werkzeugmacher oder eine vergleichbare Ausbildung aufweisen. Die ideale Besetzung für eine Übernahme sei ein Meister-Ehepaar, bei dem die Frau die Büroarbeiten übernehmen würde.

Die Handwerkskammer hat dem Unternehmer angeboten, eine Bewertung des Unternehmens vorzunehmen. Dieses Angebot möchte der Unternehmer auch nutzen, jedoch hat er bereits genaue Vorstellungen über den Kaufpreis. Da das Unternehmen heute einen negativen Ertragswert besitzt, begründet der Unternehmer den Kaufpreis über die Herstellungskosten der vorhandenen Werkzeuge und der Waren im Lager, sowie dem Zeitwert der vorhandenen Maschinen. Zusätzlich müsste der Übernehmer die bestehenden Außenstände des Unternehmens übernehmen. Eine Verrentung des Kaufpreises kommt für den Unternehmer nicht in Frage. Bei einem jungen Meister wäre er bereit, bis zu 10% weniger zu verlangen und die Kaufsumme auf 5 Jahre zu strecken, wenn ausreichende Banksicherheiten vorlägen. Gäbe es

mehrere Interessenten, würde derjenige den Zuschlag erhalten, der bereit wäre, den höchsten Preis zu zahlen. Der Unternehmer wäre auch bereit, lediglich die Werkzeuge und Maschinen an einen ausländischen Investor zu verkaufen, der die Fabrikation in einem Billiglohnland aufbauen möchte.

Nach Aussage des Unternehmers gab es vor zehn Jahren, als sich das Unternehmen auf dem Höhepunkt seiner Entwicklung befand, zahlreiche Interessenten für eine Übernahme. Heute gestaltet sich die Käufersuche jedoch schwierig. Zunächst bot der Unternehmer den Betrieb dem zuletzt im Betrieb verbliebenen Werkzeugmacher zur Übernahme an. Dieser lehnte jedoch wegen der schlechten Unternehmenslage und der hohen Kaufpreisforderungen des Unternehmers ab. Auf Anzeigen in der Existenzgründungsbörse der IHK und der Betriebsbörse der Handwerkskammern erhielt der Unternehmer lediglich drei Anfragen, darunter zwei von Unternehmensberatern, die ihre Dienste anboten. Die dritte Anfrage kam von einem Diplom-Ingenieur aus Süddeutschland, der sich in einer ersten telefonischen Kontaktaufnahme sehr interessiert an dem Unternehmen zeigte. Er wollte die vorhandenen Maschinen jedoch nicht zur Schmuckherstellung, sondern zur Produktion von Automaten nutzen. Ein bereits bestehender Termin zur Besichtigung wurde jedoch wieder abgesagt, da der Interessent in der Zwischenzeit in seiner Heimat eine geeignete Automatendreherei gefunden hatte.

Sollte sich bis zum Ende des Jahres kein Käufer gefunden haben, wird das Unternehmen endgültig stillgelegt. Allerdings soll das Unternehmen dann weiterhin wie bisher eingerichtet bleiben, so dass man die Käufersuche auch nach der Stilllegung weiter betreiben kann. Die Altersversorgung des Unternehmers ist jedoch auch ohne den Verkauf des Unternehmens gesichert.

Entwicklung in den Folgejahren

Bis zum Ende des Jahres fand sich kein Käufer für das Unternehmen, so dass, wie angekündigt, der Geschäftsbetrieb eingestellt und das Unternehmen stillgelegt wurde. Die Geschäftseinrichtung wurde zunächst vollständig in den Betriebsräumen belassen. Dazu gehörte neben dem Maschinenpark auch der gesamte Lagerbestand. Eine Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeit wäre damit innerhalb weniger Tage wieder möglich gewesen.

Nach der Stilllegung des Betriebs wurde zunächst weiter nach einem möglichen Käufer für das Unternehmen gesucht. Diese Aktivitäten blieben jedoch ohne Erfolg. Es zeigte sich, dass Interessenten, nachdem sie bei der ersten Kontaktaufnahme erfuhren, dass das Unternehmen keine aktive Geschäftstätigkeit mehr verfolgte, kein weiteres Interesse an dem Unternehmen bekundeten. Nach etwa einem halben Jahr weiterer vergeblicher Bemühungen wurde die Käufersuche schließlich vollständig eingestellt. Die Betriebseinrichtung wurde allerdings zunächst weiterhin unverändert belassen. Dies geschah in der Hoffnung, dass sich doch noch zufällig eine Gelegenheit ergeben könnte, das Unternehmen zu veräußern. Nachdem weitere zwei Jahre vergangen waren, sah der ehemalige Unternehmer ein, dass keine Möglichkeit mehr bestand, das Unternehmen zu übertragen. Auch der Sohn war nicht bereit, das Unternehmen wieder aufzubauen und weiterzuführen. Es wurde dann die Entscheidung getroffen, das Unternehmen endgültig zu liquidieren. Die Maschinen und der Lagerbestand wurden zum Materialwert veräußert. Die übrige Geschäftseinrichtung wurde entsorgt. Das Betriebsgebäude wurde zu einem Apartmenthaus umgewandelt.

2.5. Fall 5: Verkauf eines Dienstleistungsunternehmens

Der verkaufswillige Unternehmer leitet eine Exporthandelsfirma, die er selbst im Jahre 1987 aufgebaut hatte. Bereits 1976 hat sich der Unternehmer, der zuvor als Speditionskaufmann bei verschiedenen Unternehmen im In- und Ausland angestellt war, mit einem Partner selbständig gemacht. Nach Divergenzen bezüglich der Unternehmensstrategie schied er aus der Gesellschaft aus und machte sich erneut selbständig.

Das Unternehmen war von Beginn an erfolgreich, da der Unternehmer aufgrund seiner vorhergehenden Tätigkeit auf zahlreiche Verbindungen zu früheren Kunden im Nahen Osten, in Osteuropa und Ostasien zurückgreifen und viele von diesen als Kunden für seine neue Firma gewinnen konnte. Aufgrund der Erfahrungen aus seiner ersten selbständigen Tätigkeit, bei der er lediglich einen Lieferanten vertrat, legte der Kaufmann Wert darauf, dass er nun unabhängiger arbeiten konnte. Das Geschäft gestaltete er deshalb stärker kunden- als lieferantenbezogen: Während der Unternehmer in erster Linie mit wenigen Stammkunden zusammenarbeitet, die aber Geschäfte in großem Volumen mit ihm tätigen, werden die Lieferanten je nach dem spezifischen Bedarf des Kunden ausgewählt. Zur Zeit arbeitet er mit einem Dutzend Kunden und etwa 60 Lieferanten zusammen. Die Handelstätigkeit konzentriert sich auf Industriegüter, in erster Linie auf den Export von Ersatzteilen für Baumaschi-

nen. Meist gelingt es dem Unternehmer, die benötigten Teile schneller und günstiger als der lokale Händler zu liefern. Über die Jahre hat man sich so einen guten Ruf aufgebaut und genießt großes Vertrauen bei den Kunden.

Der Unternehmer ist 58 Jahre alt und möchte das deutsche Handelsgeschäft verkaufen, um zu seiner ungarischen Frau nach Budapest ziehen zu können und dort zusammen mit ihr nur noch das im Jahre 1989 gemeinsam gegründete Handelsunternehmen weiterzuführen. Der Unternehmer hat zwei Söhne, von denen einer geistig behindert ist. Obwohl der andere speziell für die Aufgaben dieses Unternehmens fachlich hervorragend qualifiziert ist⁵⁸⁴, besteht bei diesem kein Interesse an der Übernahme des väterlichen Geschäfts. Der Sohn bezeichnet die Verdienstmöglichkeiten zwar als sehr gut, kritisiert jedoch die für seine Verhältnisse und Erfahrung zu geringe Attraktivität der Aufgaben. Der Vater akzeptiert diese Haltung und sucht deshalb einen familienexternen Nachfolger. Eine bloße Aufgabe des Geschäfts käme für den Unternehmer nicht in Frage, da er sich aufgrund der langjährigen erfolgreichen Zusammenarbeit seiner Kundschaft gegenüber verpflichtet fühlt. Der Unternehmer legt deshalb großen Wert darauf, das Unternehmen an einen qualifizierten Nachfolger zu übergeben, der den Aufgaben auch gewachsen ist.

Ein potentieller Nachfolger sollte über eine Ausbildung zum Speditionskaufmann verfügen und bereits einige Jahre Berufserfahrung aufweisen. Auch ein Industriekaufmann, der Erfahrung im Bereich Export besitzt, oder ein kaufmännisch begabter Ingenieur oder Techniker werden als geeignet angesehen. Der Bewerber muss zudem über hervorragende Kenntnisse der englischen Sprache verfügen. Der Nachfolger würde in erster Linie ein laufendes Kunden/Lieferanten-Verhältnis übernehmen. Die Tätigkeit konzentriert sich auf die Kommunikation mit diesen Gruppen über Telefon und Fax. Reisetätigkeiten fallen nur in sehr geringem Rahmen an. Das Geschäft selbst ist somit nicht ortsgebunden. Für den Nachfolger wäre es deshalb ohne Probleme möglich, den Unternehmenssitz an einen anderen Ort zu verlegen.

Für das laufende Jahr wird mit einem Umsatz von mindestens 1,75 Mio. Euro gerechnet. Das Geschäft besitzt noch weiteres, deutliches Steigerungspotential, das jedoch eng mit der persönlichen Leistungsbereitschaft des Übernehmers verknüpft ist. Für den jetzigen Unternehmer

⁵⁸⁴ Dieser besuchte nach dem Abitur die Berufsakademie in Mannheim, wo er einen Abschluss im Bereich Speditionswesen ablegte. Er wurde dann von einem britischen, international tätigen Speditionsunternehmen übernommen und nach Tokio in die japanische Tochtergesellschaft delegiert.

ist eine weitere Steigerung nicht mehr möglich, da er neben dem Exportgeschäft auch für das ungarische Unternehmen tätig ist. Alleine für das Exportgeschäft schätzt er seine Büroarbeitszeit auf mindestens 50 Stunden pro Woche ein, wobei er insbesondere auch am Wochenende arbeitet, da einige Kunden gerade am Wochenende Bestellungen aufgeben. Die durchschnittliche Marge beträgt zur Zeit 11%. Neben der persönlichen Leistungsbereitschaft ist die Höhe des zu erzielenden Gewinns insbesondere von der Gestaltung der Kostenstruktur abhängig. Als unvermeidbare Posten werden lediglich die Kommunikationskosten, die sich derzeit auf ca. 1.500 Euro im Monat belaufen, bezeichnet. Alle anderen Kosten stehen zur Disposition bzw. unterliegen zumindest einem großen Gestaltungsspielraum durch den Unternehmer. So haben beispielsweise die Wahl der Geschäftsräume, der Mitarbeiter oder des Steuerberaters großen Einfluss auf die tatsächliche Kostenstruktur. Auch hat der jetzige Unternehmer eine Sekretärin ganztags angestellt, auf die ein Unternehmer jedoch unter Umständen verzichten könnte.

Unter diesen Prämissen erscheint es dem Unternehmer schwierig, den Kaufpreis für sein Geschäft zu ermitteln. In einer Diskussion mit dem Steuerberater hielt dieser einen Preis von 75.000 bis 100.000 Euro für angemessen. Der Unternehmer legte sich jedoch auf eine geringere Kaufpreisforderung in Höhe von 60.000 Euro fest. Dies wird mit dem zusätzlichen Risiko des Geschäfts begründet. Da auch Geschäfte mit Kunden in potentiellen Krisenregionen geführt werden, ist die Gefahr von Forderungsausfällen immer gegeben. Zudem lässt es sich meist nicht verhindern, dass die Lieferanten bezahlt werden müssen, bevor das Geld vom Kunden eingetroffen ist. Der Unternehmer benötigt deshalb über die Mittel zur Finanzierung des Kaufpreises hinaus eine gewisse Kapitalausstattung, um entsprechende Kreditlinien bei Banken erhalten zu können, die ihm die notwendige Flexibilität geben würden. Die privaten Sicherheiten sollten deshalb mindestens eine Höhe von 150.000 Euro aufweisen.

Die Käufersuche ist bisher ausschließlich über die Existenzgründungsbörse der IHK erfolgt. Die Veröffentlichung der Anzeige erfolgte im gesamten Bundesgebiet. Die Resonanz auf die Anzeige wird als überraschend gut bezeichnet. Bisher haben sich über 30 Interessenten gemeldet. Mit zwei Interessenten sind bereits Gespräche geführt worden. Der erste Interessent hielt das Risiko für unverhältnismäßig hoch. Der zweite wäre jedoch sofort bereit, das Unternehmen zu übernehmen. Der Unternehmer möchte jedoch mit allen Bewerbern gesprochen haben, bevor er sich entscheidet, wer den Zuschlag bekommen soll. Dabei soll der

Bewerber den Zuschlag erhalten, der aus seiner Sicht die höchste Qualifikation aufweist und nicht derjenige, der bereit ist, den höchsten Preis zu zahlen.

Für die Übergabe ist eine mehrmonatige Zusammenarbeit zwischen dem jetzigen Unternehmer und dem Nachfolger unabdingbar, da nur so das spezifische Know-how über die Geschäftsbeziehungen und -verbindungen weitergegeben werden kann. Die Übergangsphase möchte der Unternehmer auf drei Monate festlegen, für die er keine Vergütung verlangen würde. Sollte die Einarbeitung auf Wunsch des Übernehmers jedoch länger dauern, müsste eine finanzielle Regelung gefunden werden. Auch wenn der Übernehmer den Sitz des Unternehmens verlagern will, müsste die Einarbeitung auf jeden Fall am jetzigen Standort erfolgen.

Entwicklung in den Folgejahren

Der Unternehmer führte mit allen Interessenten entweder telefonische oder am Unternehmenssitz persönliche Gespräche. Ein großer Teil der Interessenten lehnte nach diesen Kontaktgesprächen die Übernahme des Geschäfts aufgrund der Notwendigkeit, bei den Handelsgeschäften in finanzielle Vorleistungen treten zu müssen, ab. Das Risiko dieser Geschäftsstruktur war ihnen im Vergleich zu den Ertragsmöglichkeiten zu hoch. Mit einem weiteren Teil der Bewerber wurde wegen unzureichender Qualifikationen nicht weiter verhandelt. Am Ende des Auswahlprozesses wurden nur noch zwei Interessenten weiter berücksichtigt. Zum einen war dies ein älterer, selbständiger Immobilienmakler aus dem norddeutschen Raum, der eine neue Herausforderung suchte und trotz fehlender Branchenkenntnisse ein gutes Verständnis des Geschäfts und vor allem sehr gute Kommunikationsfähigkeiten aufwies. Auch verfügte er über umfangreiche Rücklagen, um auch die finanziellen Voraussetzungen für die Übernahme des Geschäftes erfüllen zu können. Der zweite Bewerber war ein Team dreier junger Speditionskaufleute aus dem Großraum Nürnberg, die nach einigen Jahren Berufserfahrung in einem internationalen Speditionsunternehmen den Wunsch hatten, sich selbständig zu machen. Diese verfügten aus Sicht des Unternehmers nicht nur über hervorragende Qualifikationen für die Übernahme des Exportgeschäftes, sondern zeigten auch große Begeisterung und Motivation für das Geschäft des Unternehmers. Auch die Erfüllung der finanziellen Voraussetzungen gelang diesen Existenzgründern, indem sie neben den angebotenen Förderprogrammen vor allem durch Bürgschaften ihrer Eltern die notwendigen Firmenkredite aufnehmen konnten.

Das junge Existenzgründerteam erhielt schließlich auch den Zuschlag für die Übernahme des Unternehmens. Neben dem Interesse des Unternehmers, eine Existenzgründung unterstützen zu wollen, war vor allem das überzeugendere Konzept und die Fachkompetenz des Gründerteams ausschlaggebend. Da die Jungunternehmer als Team arbeiteten, war es ihnen möglich, eine zeitlich umfassende Betreuung der Kunden weltweit zu gewährleisten. Auch zeigten sie große Expertise im Umgang mit modernen Kommunikationsmedien und überzeugten den Unternehmer, dass diese in Zukunft zu einer größeren Rationalität der Unternehmensprozesse beitragen werden. Hinzu kam, dass aufgrund des Alters der Jungunternehmer prinzipiell eine längerfristige Betreuung der Kunden des Unternehmers gewährleistet werden konnte.

Die Einarbeitung der Jungunternehmer gestaltete sich reibungslos. Wie von dem Unternehmer angestrebt erfolgte eine Einführung in die Unternehmensprozesse und die Vorstellung der Nachfolger gegenüber den Kunden am Ort des Unternehmers. Die Jungunternehmer zeigten bereits nach wenigen Wochen eine bemerkenswerte Selbstinitiative, so dass bereits nach etwas mehr als zwei Monaten die Geschäftstätigkeit bereits vollständig vom Gründerteam übernommen wurde.

Statt das bestehende Unternehmen zu übertragen, wurde von den Jungunternehmern an deren Herkunftsort ein neues Unternehmen gegründet, welches die Geschäfte der ursprünglichen Gesellschaft des Unternehmers weiterführte. Da die Unternehmensgründung frühzeitig erfolgt war, konnten bereits in der Einarbeitungsphase am Unternehmenssitz des Seniors die Kundenverträge im Namen der neuen Gesellschaft abgeschlossen werden, so dass sich durch den Wechsel des Unternehmenssitzes keine Friktionen ergaben. Die Übertragung des Geschäfts beschränkte sich auf die Kernbereiche der früheren Unternehmenstätigkeit: die Ersatzteilbeschaffung für Baumaschinen. Parallel zu diesem Geschäft hatte der Unternehmer noch mit technischen Haushaltsgeräten und anderen Handelswaren, insbesondere im textilen Bereich, Exportgeschäfte betrieben. Dieses Geschäft, das einen verhältnismäßig geringen zeitlichen Aufwand bedeutete, wollte er selbst zunächst von seinem jetzigen Sitz aus und später auch von Ungarn aus weiterführen. Zu diesem Zweck wurde die bestehende Gesellschaft des Unternehmers umfirmiert und der Unternehmenszweck im Hinblick auf die nun eingeschränkte Handelstätigkeit angepasst.

Kurze Zeit nach der erfolgreichen Übertragung seines Unternehmens verstarb der Senior-Unternehmer plötzlich. Das Teilgeschäft, welches er ursprünglich selbst weiterführen wollte, wurde von seiner Frau im Rahmen der Geschäftstätigkeit des ungarischen Handelsunternehmens teilweise weitergeführt. Die deutsche Gesellschaft wurde liquidiert. Das Unternehmen der Jungunternehmer, in dem das übertragene Geschäft weitergeführt wird, besteht weiterhin und wird von den Nachfolgern erfolgreich geleitet.

2.6. Fall 6: Externe Nachfolge im Facheinzelhandel

Das Einzelhandelsunternehmen, ein Fachgeschäft für Lampen und Beleuchtungssysteme, wurde 1948 vom Vater der jetzigen Geschäftsführerin in der Innenstadt einer rheinland-pfälzischen Großstadt gegründet. Der Standort hat sich in der Vergangenheit als sehr positiv herausgestellt und ist bis heute beibehalten worden. Das Unternehmen wird in der Rechtsform der GmbH geführt, deren einziger Gesellschafter die Geschäftsführerin ist. Ihr Mann ist Geschäftsführer eines mittelständischen Industrieunternehmens. Er unterstützt seine Frau in betriebswirtschaftlichen Fragen bezüglich des Unternehmens. Das Unternehmen beschäftigt zur Zeit 10 Mitarbeiter.

Die Unternehmerin ist jetzt Ende 50, möchte sich in einigen Jahren aus dem Unternehmen zurückziehen und sucht deshalb mittelfristig einen Nachfolger. Sie hält es für sinnvoll, bereits frühzeitig nach einem potentiellen Nachfolger zu suchen, um ohne besonderen Druck den Nachfolger auswählen zu können. Die einzige Tochter hat in München Betriebswirtschaftslehre studiert, ist verheiratet und hat einen Sohn. An einer Übernahme des mütterlichen Unternehmens zeigt sie kein Interesse.

Die wirtschaftliche Lage des Unternehmens wird als gut bezeichnet. Das Unternehmen erzielte in den letzten fünf Jahren einen konstanten Umsatz von ca. 1 Mio. Euro per annum. In den letzten Jahren hat jedoch die Konkurrenz durch Großmärkte, die in Gewerbegebieten außerhalb der Innenstädte entstehen, zugenommen. Durch kontinuierliche Verbesserung der Beratungsleistungen gelang es jedoch, neben der normalen Laufkundschaft auch solche Kunden zu gewinnen, für die man komplette Beleuchtungssysteme plant. Dieses Planungsgeschäft hat mittlerweile einen Anteil von fast 30% am Umsatz.

Für die Nachfolge wird ein Verkauf der GmbH als am sinnvollsten angesehen. Das Einsetzen eines bloßen Geschäftsführers ohne jegliche Kapitalbeteiligung hält man für mittelständische Unternehmen dieser Größenordnung für ungeeignet. Durch die geänderten, langen Öffnungszeiten müsse gerade im Handel ein potentieller Übernehmer dazu bereit sein, deutlich längere Arbeitszeiten als in einem Angestelltenverhältnis in Kauf zu nehmen. Diese Bereitschaft sei nur dann zu erzielen, wenn der Nachfolger das Unternehmen komplett übernehme, da er nur dann den vollen Unternehmensgewinn als Lohn für seine Leistungen erhalten könne. Allerdings sollen die Räumlichkeiten nur verpachtet werden. Mit dem Kauf der GmbH erwirbt der Übernehmer de facto lediglich die Geschäftseinrichtung und das Warenlager. Diese Lösung vereinfacht jedoch aufgrund des geringeren Kapitalbedarfs die Übernahme durch einen Existenzgründer. Alternativ wäre auch die Neugründung einer Gesellschaft möglich. In diesem Fall würde man das Warenlager und die Geschäftsausstattung an die neue Gesellschaft verkaufen und die GmbH liquidieren.

Zur Suche nach geeigneten Nachfolgern soll die Existenzgründungsbörse der IHK benutzt werden. Keiner der Angestellten im Unternehmen wird für eine Übernahme als geeignet angesehen. Insgesamt glaubt man, dass es eher schwierig sein dürfte, einen Nachfolger zu finden, der die notwendigen Qualifikationen aufweist. Da bei einem Unternehmen dieser Größenordnung eine funktionale Aufteilung der Verantwortungsbereiche nicht möglich ist, muss ein Existenzgründer neben den fachlichen, branchenbezogenen Qualifikationen auch allgemeine Fähigkeiten und Kenntnisse der Unternehmensführung besitzen. Solche Generalisten sind nach Ansicht der Unternehmerin heute jedoch gerade für den Handel nur noch sehr schwer zu finden. Dies wird unter anderem darauf zurückgeführt, dass es im Handel keine der Meisterprüfung im Handwerk vergleichbare Ausbildung gibt, die über die fachlichen Kenntnisse hinaus auch betriebswirtschaftliche Grundkenntnisse vermittelt.

Entwicklung in den Folgejahren

Das Unternehmen wird heute noch immer von der geschäftsführenden Gesellschafterin geleitet und befindet sich in einer guten wirtschaftlichen Situation. Der Mitarbeiterstamm liegt weiterhin bei 10 Festangestellten. Das Dienstleistungsgeschäft wurde weiter ausgebaut und ist mittlerweile ein entscheidendes Element der Differenzierungsstrategie des Unternehmens. Eine Gefahr von Groß- und Baumärkten für den Bestand des Unternehmens wird zum jetzigen Zeitpunkt nicht mehr gesehen.

Bis heute konnte kein geeigneter Nachfolger für die Übernahme des Unternehmens gefunden werden. Von den Mitarbeitern hat nach wie vor niemand das Potential und die Motivation für diese Aufgabe. Es mangelt nach Ansicht der Unternehmerin vor allem an der Bereitschaft, deutlich längere Arbeitszeiten zu akzeptieren. Auch externe Interessenten, die über die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammer identifiziert wurden, waren nicht bereit, die deutlich höhere Arbeitsbelastung zu tragen. Insgesamt wird die Zahl der Interessenten als eher gering bezeichnet, obwohl das Unternehmen gesunde Strukturen aufweist und prosperiert. Man vermutet, dass dies vor allem auf den allgemein schlechten Ruf des Handels, der in besonderer Weise vom wirtschaftlichen Strukturwandel betroffen ist, zurückzuführen ist. Die Geschäftsführerin bemüht sich jedoch weiter, einen geeigneten Jungunternehmer für die Übernahme des Unternehmens zu finden.

Der Mann der Geschäftsführerin hat in den letzten Jahren verstärkt Geschäftsführungsaufgaben in dem Handelsunternehmen übernommen, um seine Frau zu entlasten. Auch gelang es, in den letzten Jahren einige der ursprünglich von dem Unternehmerehepaar selbst wahrgenommenen Aufgaben auf die Mitarbeiterebene zu übertragen. Auf diese Weise war es der Unternehmerin und ihrem Mann möglich, für die Freizeitgestaltung größere Freiräume zu schaffen. Durch weitere organisatorische Maßnahmen ist man zuversichtlich, noch mehr Aufgaben auf untergeordnete Ebenen übertragen und damit das Unternehmen noch längere Zeit selbst führen zu können. Ein völliger Rückzug aus dem Unternehmen ist für das Unternehmerehepaar zur Zeit nicht vorstellbar. Es ist nicht bereit, das traditionsreiche Unternehmen aufzugeben. Vielmehr besteht weiterhin große Motivation, das erfolgreiche Geschäft fortzuführen.

2.7. Fall 7: Verpachtung als Übergangslösung

Das Unternehmen, ein Lebensmitteleinzelhandel in einer rheinland-pfälzischen Großstadt, wurde im Jahre 1956 von dem Unternehmer und dessen Frau gegründet und zunächst von beiden alleine geführt. Mittlerweile wird mit fünf Beschäftigten ein Umsatz von über 1,5 Mio. Euro erzielt. Die Ehepartner sind mittlerweile beide über 60 Jahre alt und haben sich kürzlich aus Altersgründen aus dem Unternehmen zurückgezogen. Der einzige Sohn wäre zwar grundsätzlich bereit gewesen, das Unternehmen weiterzuführen. Er hatte jedoch bereits ein eigenes Unternehmen in einer anderen Branche gegründet, welches er nur ungern aufgeben wollte. Das Unternehmen wurde deshalb an ein junges, motiviertes Ehepaar verpachtet. Die Pächter

profitieren von der positiven Geschäftssituation der vergangenen Jahre und haben damit Vorteile gegenüber solchen Existenzgründern, die eine vollständige Neugründung vornehmen und erst einen Kundenstamm akquirieren müssen.

Die Suche nach geeigneten Pächtern gestaltete sich zunächst schwierig. In der Existenzgründungsbörse der IHK wurde eine Anzeige geschaltet. Allerdings hat sich daraufhin kein einziger Interessent gemeldet. Von weiteren Anzeigen in Tageszeitungen oder ähnlichen Medien wurde abgesehen. Der Kontakt zu den heutigen Pächtern wurde über Bekannte hergestellt. Die Verpachtung ist dem Verkauf des Unternehmens vorgezogen worden, da das Unternehmen für die Enkel erhalten bleiben soll. Diese werden in 10 bis 15 Jahren ein Alter erreicht haben, in dem sie prinzipiell das Geschäft übernehmen könnten. Aus diesem Grund wurde den Pächtern im Pachtvertrag auch keine Option eingeräumt, das Unternehmen nach Ablauf der festen Pachtzeit von 10 Jahren zu kaufen. Zudem mussten die Pächter die jeweils für den verbleibenden Zeitraum noch ausstehende Pachtsumme über eine Bürgschaft gegenüber dem Unternehmer absichern. Zusätzlich mussten die Pächter auch die bestehende Geschäftseinrichtung erwerben. Um die finanzielle Belastung überschaubar zu halten, wurde statt eines Kaufvertrages mit einmaliger Zahlung neben dem Pachtvertrag ein Mietvertrag über die Geschäftseinrichtung für den identischen Zehnjahreszeitraum geschlossen. Eine entsprechende Klausel des Vertrags sieht vor, dass erst mit Ablauf des Mietvertrags das Eigentum an der Geschäftsausstattung an den Pächter übergeht. Damit soll verhindert werden, dass bei einer finanziellen Schieflage des Unternehmens die Pächter die Geschäftsausstattung als Sicherheit verwenden können.

Entwicklung in den Folgejahren

Der fortschreitende Strukturwandel im Einzelhandel sowie ein erlahmendes Interesse des Pächterehepaars an der Fortführung des Unternehmens führten dazu, dass der Pachtvertrag nicht über den ganzen, vertraglich festgelegten Zeitraum erfüllt wurde. Der Mann nahm nach wenigen Jahren eine Angestelltenstelle an und überließ die Führung des Einzelhandelsgeschäfts gänzlich seiner Frau. Nach einem Umzug, der zu einer Anfahrtszeit vom Wohnhaus zum Geschäft von über einer Stunde führte, war auch die Frau nicht mehr bereit, das Geschäft weiterzuführen und den Pachtvertrag zu erfüllen. Nur ein Jahr zuvor hatten die Pächter auf eigenes Betreiben noch in eine neue Geschäftseinrichtung investiert. Mit Zustimmung der Verpächter wurde der Veräußerungserlös der alten Ausstattung zur teilweisen Finanzierung

der neuen Einrichtung verwendet. Die übrige Finanzierung wurde ausschließlich durch die Pächter realisiert. Um die Verpächter nicht schlechter zu stellen, wurde diese neue Einrichtung als Sicherheit für den Mietvertrag herangezogen.

Da die Verpächter aufgrund der geänderten Rahmenbedingungen nicht mehr damit rechnen, dass die Enkel das Unternehmen übernehmen werden, und da Versuche, einen neuen Pächter aus dem Lebensmitteleinzelhandel zu finden, gescheitert sind, wurde im Zuge der Geschäftsaufgabe durch die Pächter einer Veräußerung der neuen Geschäftsausstattung zugestimmt. Die Pächter verpflichteten sich dabei, die noch ausstehenden Mietzahlungen für die Geschäftseinrichtung durch eine reduzierte Einmalzahlung weitgehend zu begleichen. Die Verpflichtung, monatlich die Pachtsumme zu bezahlen, bestand unvermindert fort, war aber, wie oben geschildert, durch eine Bürgschaft abgesichert. Gleichzeitig war es den Verpächtern erlaubt, die Geschäftsräume jederzeit neu zu vermieten. In diesem Fall wurde jedoch vereinbart, dass von den ehemaligen Pächtern lediglich der Differenzbetrag zwischen der Pacht und der niedrigeren Miete zu zahlen ist. Die Betriebsräume konnten mittlerweile zum Teil an eine Discounterkette vermietet werden. Der Mietzins liegt jedoch deutlich unter der ursprünglichen Pacht, so dass das ehemalige Pächterehepaar weiterhin monatliche Differenzzahlungen leisten muss.

2.8. Fall 8: Verkauf eines Unternehmensteils im Rahmen des Generationswechsels

Das Unternehmen wurde 1952 von dem Unternehmer und seinem Bruder gegründet. Zunächst wurden landwirtschaftliche Geräte sowie zahlreiche andere Metallprodukte hergestellt. Der Bruder besaß einen Meistertitel im Metallbereich und leitete die Produktion. Der Unternehmer übernahm als Kaufmann den Vertrieb. Bereits 1955 wurden die ersten Produkte speziell für den Weinbau entwickelt. Diese stellten die Basis für die weitere Entwicklung des Unternehmens dar. Aufgrund unzureichender Entwicklungsmöglichkeiten am ursprünglichen Standort zog man 1967 mit 35 Beschäftigten an den heutigen Standort, eine Kreisstadt in Rheinland-Pfalz. In den folgenden Jahren wurde die Produktpalette im Bereich der Weinbautechnik kontinuierlich ausgeweitet. 1970 wurde der Bereich Kellereitechnik hinzugefügt. Die Gesellschaft, im folgenden als Maschinenfabrik bezeichnet, beschäftigt heute 140 Mitarbeiter.

Neben der Weinbau- und Kellereitechnik wurde bereits früh der Bereich Fahrzeugbau entwickelt, der ursprünglich als reines Zusatzgeschäft geführt wurde. Heute erfolgt hier die Montage von Spezialfahrzeug-Aufbauten, die in der Maschinenfabrik hergestellt werden, und es werden umfangreiche LKW-Wartungsarbeiten angeboten. Da dieser Bereich als nicht kompatibel zu der Weinbau- und Kellereitechnik angesehen wurde, hat man den Fahrzeugbau bereits 1976 aus der Gesellschaft ausgegliedert und in eine zu diesem Zweck neu gegründete GmbH überführt. In dem Unternehmen sind heute 23 Personen beschäftigt.

Das Ursprungsunternehmen war von den beiden Brüdern in der Rechtsform der KG geführt worden. Nach der Umwandlung in eine GmbH strebte der Unternehmer, der dann auch die Geschäftsführung übernahm, bereits früh die Anteilmehrheit an. Auch in der Fahrzeugbau-Gesellschaft war der Bruder lediglich Minderheitsgesellschafter. Mittlerweile ist der Bruder aus beiden Gesellschaften ausgeschieden.

Der Unternehmer ist mittlerweile 76 Jahre alt. Bis heute ist er Geschäftsführer der Fahrzeugbau-Gesellschaft. Vor sechs Jahren wurde die Geschäftsführung der Maschinenfabrik vorübergehend auf fünf Jahre begrenzt einem angestellten Geschäftsführer übertragen, da der Unternehmer sich nicht mehr der Doppelbelastung aussetzen wollte. Der Sohn hatte aber nach Ansicht des Vaters noch nicht genügend Erfahrung gesammelt, um das Unternehmen führen zu können. Nach Ablauf der fünf Jahre und dem Ausscheiden des Fremdmanagers übernahm der Unternehmer kurzzeitig wieder die Geschäftsführung der Maschinenfabrik. Vor einem Jahr hat dann der älteste Sohn des Unternehmers die Geschäftsführung von seinem Vater übernommen. Gleichzeitig erhielt er auf eigenen Wunsch mit 51% die Anteilmehrheit an der Gesellschaft. Der älteste Sohn hatte nach dem Abitur zunächst eine Lehre absolviert und dann Betriebswirtschaftslehre studiert. Vor dem Einstieg in das väterliche Unternehmen war er drei Jahre lang in einem Unternehmen der Branche in leitender Position tätig. Der zweite Sohn ist Agrar-Diplomingenieur und in der Entwicklungsabteilung der Maschinenfabrik sowie teilweise im Verkauf tätig. Auch er ist Gesellschafter und Prokurist. Der jüngste Sohn arbeitet in einer luxemburgischen Bank und zeigt bisher kein Interesse am väterlichen Unternehmen.

Innerhalb der Familie ist man übereingekommen, den Fahrzeugbau teilweise abzugeben. Keiner der Söhne ist bereit, dieses Unternehmen zu übernehmen. Man sucht deshalb seit etwa einem Jahr einen Partner, der die Geschäftsführung der Fahrzeugbau-Gesellschaft und die Mehrheit der Anteile sofort oder über einen längeren Zeitraum übernimmt. Langfristig soll ein

Familienmitglied noch mit 25% oder 35% beteiligt bleiben, aber nicht leitend oder mitarbeitend tätig sein. Zur Zeit sind der Vater mit 75% und der älteste Sohn mit 25% an der Gesellschaft beteiligt.

Ursprünglich war angedacht, das Unternehmen als Ganzes an einen langjährigen Kooperationspartner, ein Fahrzeugbau-Unternehmen aus Bayern, zu verkaufen. Bereits vor etwa drei Jahren hatte man den Vertrieb aus der Fahrzeugbau-Gesellschaft ausgegliedert und auf eine zusammen mit dem bayerischen Unternehmen gegründete gemeinsame Vertriebsgesellschaft übertragen. Von einem Kauf der Fahrzeugbau-Gesellschaft hat das bayerische Unternehmen jedoch mittlerweile Abstand genommen, da aufgrund umfangreicher Investitionen die finanzielle Lage in diesem Unternehmen zu angespannt ist. Außerdem wurden bisher die an die Vertriebsgesellschaft gestellten Erwartungen nicht erfüllt. Man ist deshalb übereingekommen, die Vertriebsgesellschaft zu liquidieren und den Vertrieb wieder in die jeweiligen Gesellschaften zu reintegrieren.

Mit dem Vertrieb wird sich der Umsatz im Fahrzeugbau auf etwa 5 bis 7,5 Mio. Euro belaufen. Der Unternehmer legt bei der Suche nach einem Geschäftsführer für das Unternehmen besonderen Wert auf die kaufmännische Ausbildung und Erfahrung der Bewerber. Da das Unternehmen einen Betriebsleiter hat, wird kein Techniker mehr benötigt. Um die Übernahme der Gesellschaftsanteile zu erleichtern, wurde eine Betriebsaufspaltung durchgeführt. Die Gebäude und Grundstücke wurden aus den bisherigen Gesellschaften auf eine Besitzpersonengesellschaft übertragen. Nach den auf dem Substanzwertverfahren beruhenden Berechnungen des Steuerberaters beläuft sich der Firmenwert des Fahrzeugbau-Unternehmens auf 650.000 Euro. Der Unternehmer hat den Verkaufspreis jedoch auf 500.000 Euro festgelegt und erwartet lediglich eine Mehrheitsbeteiligung des Übernehmers, um die finanzielle Belastung für den zukünftigen geschäftsführenden Gesellschafter möglichst gering zu halten. Ohne die Betriebsaufspaltung hätte der Unternehmer einen Betrag von 1 bis 1,5 Mio. Euro für die Übernahme der Anteilsmehrheit verlangen müssen. So benötigt der zukünftige Geschäftsführer lediglich ein Kapital von 255.000 Euro, um 51% der Anteile zu übernehmen. Als weitere Finanzierungserleichterung, aber auch zur Absicherung will der Unternehmer zunächst lediglich 35% der Anteile übertragen. Sollte sich der Geschäftsführer dann als fähig herausstellen, könnte die Übernahme der übrigen 16% innerhalb von 1-3 Jahren erfolgen und zudem aus dem Gewinn des Unternehmens finanziert werden.

Für die Suche nach einem Geschäftsführer wurde hauptsächlich auf die Existenzgründungsbörse der IHK zurückgegriffen. Die Anzeige ist bundesweit veröffentlicht worden. Bisher erhielt der Unternehmer darauf zehn Zuschriften aus dem ganzen Bundesgebiet. Zudem wurden auch Nachfrager, die in der Existenzgründungsbörse oder der Zeitschrift Markt und Mittelstand inseriert haben, direkt angeschrieben und aufgefordert, sich bei Interesse schriftlich zu bewerben. Auch wurden Nachfragen einer privaten Unternehmensbörse berücksichtigt. Da das Unternehmen, welches diese Börse unterhält, auch als Unternehmensmakler tätig war, wurde es zusätzlich beauftragt, aktiv nach geeigneten Kandidaten zu suchen. Die beiden daraufhin von dem Makler vorgestellten Interessenten besaßen zwar die Finanzkraft zur Übernahme des Unternehmens, waren jedoch nach Ansicht des Unternehmers aufgrund fehlender fachlicher Qualifikation dazu nicht geeignet. Diese Erfahrung führte dazu, dass der Unternehmer im weiteren Verlauf der Suche von der Einschaltung von Unternehmensmaklern absah.

Anhand der eingegangenen schriftlichen Bewerbungen wurde zunächst eine Vorauswahl getroffen. Die ausgewählten Bewerber wurden dann zu Gesprächen vor Ort und einer Unternehmensbesichtigung eingeladen. Die zur Zeit noch berücksichtigten fünf Bewerbungen kamen fast alle durch die Anzeige in der Existenzgründungsbörse zustande. Andere Bewerber sind zuvor an der finanziellen Hürde gescheitert, mindestens 175.000 Euro bereitzustellen, um die geforderte Übernahme des 35%- Anteils finanzieren zu können.

Der aussichtsreichste Bewerber kommt aus der Fahrzeugbaubranche und ist in einem Unternehmen bereits seit 8 Jahren geschäftsführend tätig. Da es in diesem Unternehmen zwei weitere gleichberechtigte Geschäftsführer gibt, von denen einer zudem Gesellschafter ist, hat er den Wunsch, dort auszuscheiden. Für den Bewerber spricht neben der langjährigen Branchenerfahrung, dass er ein Schutzrecht an einer Produktidee besitzt, die sehr gut zu dem Produktprogramm des Unternehmens passen würde. Ein weiterer aussichtsreicher Kandidat ist Prokurist einer Geschäftsbank. Er ist sehr an der Branche interessiert und weist auch großes technisches Wissen auf. Auch die Bereitstellung der geforderten Mindestbeteiligung bereitet ihm keine Schwierigkeiten. Als nachteilig bezeichnet der Unternehmer die fehlende Branchenerfahrung des Bewerbers, weshalb er den oben vorgestellten Geschäftsführer diesem Bewerber klar vorzieht. Die anderen Interessenten weisen aus Sicht des Unternehmers größere Defizite im Bereich Qualifikation oder Motivation auf.

Der Unternehmer hat in der Vergangenheit immer wieder junge Meister aus dem Unternehmen unterstützt, wenn diese die Absicht hatten, sich selbständig zu machen. Er hält jedoch keinen Mitarbeiter aus dem Unternehmen für geeignet, die Geschäftsführung zu übernehmen, da niemand ausreichende kaufmännische Fähigkeiten aufweise, um ein Unternehmen dieser Größenordnung führen zu können. Auch in der Maschinenfabrik ist nach Ansicht des Unternehmers keiner der 140 Mitarbeiter dazu in der Lage. Allerdings wäre der Betriebsleiter im Fahrzeugbau bereit, einen Anteil zwischen 10% und 20% an der Gesellschaft zu übernehmen. Der Unternehmer hat dies in seine Überlegungen einbezogen und hält eine solche Beteiligung für durchaus sinnvoll, da er sich davon eine Steigerung der Motivation des Betriebsleiters erhofft.

Ein angestellter Manager ohne jegliche Kapitalbeteiligung kommt für den Unternehmer nicht in Frage. Er zieht es vor, dass der Geschäftsführer auch einen Teil des Geschäftsrisikos trägt und bei guten Leistungen auch direkt am Unternehmensgewinn partizipiert. Einen Verkauf an ein anderes Unternehmen aus der Branche schließt der Unternehmer nicht grundsätzlich aus. Diese Käufergruppe sei jedoch nicht die primäre Zielgruppe. Bisher hat ein Unternehmen in Reaktion auf die Anzeige in der Existenzgründungsbörse eine Anfrage gestellt. Die Verhandlungen wurden jedoch abgebrochen, da das Unternehmen kein spezielles Interesse an dem Unternehmen zu haben scheint, sondern vielmehr daran interessiert ist, eine größere Zahl von Unternehmen dieser Branche aufzukaufen.

Entwicklung in den Folgejahren

Die Führungsnachfolge konnte schon wenige Monate später abgeschlossen werden. Die Geschäftsführung wurde auf den 39jährigen, gebürtig aus der Region stammenden, ehemaligen Prokuristen einer Geschäftsbank in den Neuen Ländern übertragen. Dieser besaß einerseits als Betriebswirt die für die kaufmännische Leitung des Unternehmens erforderliche Qualifikation und verfügte auch über die erforderlichen Kapitalmittel, um die Geschäftsanteile übernehmen zu können. Aus Sicht des Senior-Unternehmers ausschlaggebend für die Wahl dieses Kandidaten war allerdings die von diesem deutlich gezeigte Begeisterung für das Unternehmen und seine Flexibilität bezüglich eines möglichen Eintrittstermins in das Unternehmen. So war der Kandidat bereit, ohne einen Geschäftsführervertrag zunächst für eine Phase von drei Monaten im Unternehmen mitzuarbeiten, um das Unternehmen kennenzulernen und seine Fähigkeiten unter Beweis zu

stellen. Hingegen zogen sich die Verhandlungen mit dem eigentlich qualifizierteren Kandidaten, dem Geschäftsführer eines branchennahen Unternehmens, in die Länge, da die Verhandlungsparteien hinsichtlich der zu regelnden Details, wie z.B. der Bewertung der einzubringenden Patente, sehr unterschiedliche Positionen vertraten. Mit dem ehemaligen Bankfilialleiter konnte dagegen in allen Punkten schnell eine Einigung erzielt werden, so dass sich der Unternehmer, wie er selbst sagt, relativ spontan entschied, diesem Bewerber den Zuschlag zu geben und die anderen Bewerbungen nicht weiter zu verfolgen.

Insgesamt war die Unternehmensübertragung innerhalb eines Jahres abgeschlossen. Der gesamte Vorgang wurde dabei ausschließlich durch den scheidenden Unternehmer gesteuert. Im Rückblick wäre es aus seiner Sicht sinnvoller gewesen, einen auf die Unternehmensnachfolge spezialisierten Berater hinzuzuziehen. Der Senior räumt ein, dass die Auswahl des Kandidaten zu einem gewissen Teil eine Gefühlsentscheidung darstellte. Ein Berater hätte seines Erachtens die Auswahl der Kandidaten systematischer und objektiver durchführen können. Der Unternehmer hatte sich zwar damals insbesondere bei den Banken aktiv darum bemüht, Beratung zu erhalten. Allerdings konnten diese keine geeigneten Berater zur Verfügung stellen. Auch die Handelskammer konnte ihm bei der Suche nach einem Berater keine Hilfestellung leisten.

Die eigentliche Übergabe des Unternehmens gestaltete sich problemlos. Die Einarbeitung erfolgte durch den Senior und die Mitarbeiter des Unternehmens. Allerdings zeigte der neue Geschäftsführer aus Sicht des Seniors nur eine geringe Bereitschaft, Ratschläge des erfahrenen Unternehmers anzunehmen. Er führt dies allerdings primär auf den seiner Ansicht nach unvermeidlichen Generationenkonflikt zurück. Auch räumt er ein, dass er gewohnt war, ein patriarchalisches Führungsverhalten zu pflegen, während der neue Geschäftsführer eher einen kooperativen Führungsstil verfolgt.

Die zu regelnden vertraglichen Vereinbarungen bestanden im wesentlichen aus einem neu formulierten Gesellschaftervertrag und einem Geschäftsführervertrag. Der neue Gesellschaftervertrag basierte vollständig auf dem ursprünglichen. Es wurde dort lediglich die neue Anteilsstruktur der Gesellschaft abgebildet. Der Geschäftsführervertrag wurde weitgehend von dem scheidenden Unternehmer formuliert. Entscheidende Position war hier aus seiner Sicht die Höhe des Geschäftsführergehalts. Nach Aussage des Seniors hat sich der Nachfolger hier sehr bescheiden gezeigt. Wie vom Unternehmer vorgesehen übernahm der

neue Geschäftsführer in einem ersten Schritt 35% der Anteile an dem Fahrzeugbau-Unternehmen für einen Preis von 175.000 Euro. Gleichzeitig übernahm, wie ebenfalls vom Unternehmer angestrebt, der technische Betriebsleiter einen Anteil von 15% am Unternehmen für einen entsprechenden Preis in Höhe von 75.000 Euro. In einem weiteren Schritt übernahm der neue Geschäftsführer schließlich weitere 10% der Anteile, so dass er heute 45% der Anteile des Unternehmens hält. Von den in der Unternehmerfamilie verbliebenen 40% der Anteile entfallen auf den Senior-Unternehmer nur noch lediglich 15%, während die übrigen 25% von dem nicht im Unternehmen beschäftigten Sohn gehalten werden. Der Unternehmer und sein Sohn strebten ursprünglich an, in den folgenden Jahren auch die übrigen 40% an den Geschäftsführer zu den gleichen Konditionen wie bei den ersten Anteilsübertragungen zu veräußern. Dies scheiterte bisher jedoch daran, dass der neue Geschäftsführer die dafür notwendigen finanziellen Mittel nicht aufbringen konnte.

Die wirtschaftliche Lage des Unternehmens bezeichnet der Senior als sehr angespannt. In den letzten beiden Jahren schrieb das Unternehmen Verluste. Er führt dies in erster Linie auf eine schwierige Branchensituation zurück. Als Sonderfaktor führt der Unternehmer zudem die Problematik der Reintegration des Vertriebs in Fahrzeugbau-Gesellschaft an. Die Liquidation der ursprünglich als Gemeinschaftsunternehmen mit einem langjährigen Kooperationspartner gegründeten eigenständigen Vertriebsgesellschaft gestaltete sich nicht so reibungslos wie angedacht. Deren Geschäftsführer hatte durch undurchsichtige Geschäfte hohe Verluste eingefahren, deren Tragweite erst im Rahmen der angestrebten Liquidation aufgedeckt wurde. Dies führte schließlich zum Konkurs der Vertriebsgesellschaft. Da eine vertrauensvolle Zusammenarbeit mit dem ehemaligen Geschäftsführer der Vertriebsgesellschaft nicht mehr möglich war, konnte eine Reihe von Vertriebskontakten nicht mehr aufrecht erhalten werden. Dies hatte deutliche Auswirkungen auf die Auftragslage der Fahrzeugbau-Gesellschaft.

Auch kam es zu Problemen mit einem Hauptlieferanten, mit dem man seit über 40 Jahren kooperativ und partnerschaftlich zusammengearbeitet hatte. Aufgrund eines Geschäftsführerwechsels bei diesem Lieferanten wurde die Zusammenarbeit empfindlich gestört, so dass es zu einer gerichtlichen Auseinandersetzung über Gebietsvertretungen und Vertriebsvereinbarungen kam, die nach längeren Verhandlungen durch einen Vergleich beigelegt wurden. Durch einen erneuten Geschäftsführerwechsel hat sich mittlerweile die Zusammenarbeit wieder deutlich verbessert und bietet positive Perspektiven.

Schließlich weist der Unternehmer auf die deutlich spürbare restriktivere Kreditvergabepolitik der Banken hin. So haben sowohl viele private Geschäftsbanken als auch die Genossenschaftsbanken und Sparkassen bereits im Hinblick auf Basel II damit begonnen, ihre Geschäftspolitik anzupassen. Dies äußerte sich für den Unternehmer zum einen darin, dass eine private Geschäftsbank sämtliche Kreditlinien kündigte und deren Rückführung innerhalb eines Jahres verlangte mit dem Hinweis, in Zukunft keinerlei Geschäftsbeziehungen mehr mit mittelständischen Unternehmen unterhalten zu wollen. Zudem kündigte die Hausbank, eine Genossenschaftsbank, an, dass sie aufgrund einer Neubewertung der Sicherheiten gezwungen sei, die Zinssätze der Kreditlinien im Schnitt um fast 50% zu erhöhen.

Diese Effekte zusammen mit der allgemein schlechten Branchensituation führten insgesamt dazu, dass sich der Umsatz des Fahrzeugbau-Unternehmens von über 6 Mio. Euro auf mittlerweile 3 Mio. Euro reduziert hat. Der Mitarbeiterstamm ist allerdings bis auf übliche Fluktuationen gleich geblieben.

Neben diesen Sonderfaktoren und den strukturellen Problemen erkennt der Senior aber mittlerweile auch Führungsdefizite bei dem neuen Geschäftsführer. Während er ihn als einen persönlich sehr angenehmen Menschen beschreibt, bemängelt er an ihm insbesondere das Fehlen von Unternehmereigenschaften. So sei der neue Geschäftsführer nicht genügend kundennah und verhalte sich in Vertragsverhandlungen oft zu leichtgläubig. Auch sei er häufig zu gutmütig und halte zu wenig Distanz zu seinen Mitarbeitern, so dass ihm nicht selten die notwendige Autorität fehle, um die Mitarbeiter richtig führen zu können. Auch habe sich die fehlende technische Ausbildung als nachteilig bei Kundengesprächen herausgestellt, so dass der Senior nicht mehr sicher ist, ob nicht ein Techniker mit betriebswirtschaftlichen Kenntnissen besser für die Geschäftsführung geeignet gewesen wäre. Andererseits ist er mit der Motivation des neuen Geschäftsführers für das Unternehmen weiterhin zufrieden. Positiv bewertet er auch dessen Bereitschaft, für Firmenkredite teilweise sein Privatvermögen als Sicherheit bereitzustellen.

Für die zukünftige Entwicklung ist der Senior-Unternehmer zuversichtlich. Die Maschinenfabrik, welche von seinem Sohn als Alleingeschäftsführer geleitet wird, steht in Verhandlungen mit einem strategischen Investor. Die daraus resultierende Kapitalzuführung soll einen Wachstumsschub des Unternehmens ermöglichen, von dem durch die Vergabe an Aufträgen auch das Fahrzeugbau-Unternehmen profitieren würde. Auch haben beide

Unternehmen gemeinsam ein großes Konversionsgelände mit Gebäuden sehr günstig erworben. Die Verlagerung des Firmensitzes auf dieses Gelände ist bereits beschlossen und der Bebauungsplan genehmigt. Alleine durch die Vermietung nicht genutzter Gebäude an Drittfirmen und den Wegfall der Mietzahlungen sollte es aus Sicht des Seniors für das Fahrzeugbau-Unternehmen bereits möglich sein, in erheblichem Maße Kosten einsparen zu können. Der Senior-Unternehmer sieht deshalb gute Chancen, dass das Fahrzeugbau-Unternehmen in dieser Branche auch dauerhaft selbständig bleiben kann.

2.9. Fall 9: Verkauf als Option zur Sicherung der Unternehmenskontinuität

Das Unternehmen ist 1949 gegründet worden und heute im Bereich Heizung/Sanitär-Großhandel tätig. Die Gründung erfolgte durch den Vater des jetzigen Unternehmensführers und einen Kompagnon. Das Eigentum des Unternehmens liegt bis heute in den Händen der beiden Gründerfamilien. Die Führung wird jedoch nur durch den Sohn eines Familienstammes wahrgenommen. In der Geschäftsführung ist neben dem Familienmitglied auch ein familienexterner Geschäftsführer tätig, der zudem 15% am Kapital des Unternehmens hält, allerdings organisatorisch unter dem familieninternen Manager angesiedelt ist.

Das Unternehmen hat heute einen Umsatz von etwa 70 Mio. Euro bei ca. 300 Beschäftigten und bewegt sich auf einem Markt mit sehr hoher Wettbewerbsintensität. War das Unternehmen bis vor wenigen Jahren nur im Projektgeschäft mit größeren Kunden und im Industriegeschäft auf dem Heizungsmarkt tätig, werden heute auch kleine Handwerksfirmen mit Waren aus den Bereichen Sanitär und Heizung beliefert. Der Heizungsbereich hat heute einen Umsatzanteil von 80%, der Sanitärbereich einen Anteil von 20%. In der Branche herrscht Preiswettbewerb, da hauptsächlich vergleichbare Produkte gehandelt werden. Aus diesem Grund hat sich mittlerweile auch ein Wettbewerb im Servicebereich herausgebildet.

Bei Eintritt des jetzigen familieninternen Geschäftsführers im Jahre 1966 war das Unternehmen noch sehr klein. Heute besitzt das Unternehmen zahlreiche Niederlassungen in ganz Deutschland sowie Beteiligungen im In- und Ausland. Zur besseren Steuerung des Unternehmens wurde Mitte der achtziger Jahre eine Holding-Struktur eingeführt. Das eigentliche operative Geschäft ist in einer eigenen Vertriebs-GmbH als 100%ige Tochtergesellschaft der

Holding organisiert, der wiederum die unselbständigen Niederlassungen gehören.⁵⁸⁵ Für die Zukunft ist angedacht, die Niederlassungen rechtlich zu verselbständigen und Beteiligungen leitender Mitarbeiter an diesen Gesellschaften zuzulassen.

Mit der Einführung der Holding-Struktur wurde auch die Führungsstruktur überarbeitet. Die ursprünglich sehr flache Struktur wurde um zusätzliche Hierarchieebenen erweitert. Ziel war es, möglichst viel Verantwortung in die eigentlichen operativen Bereiche zu verlagern. Gleichzeitig wurden unterhalb der Geschäftsführung der Holding drei weitere Leitungspositionen für verschiedene funktionale Unternehmensbereiche zur Kontrolle der untergeordneten Leitungsebenen geschaffen. Trotz dieser funktionalistischen Führungsstruktur betrachtet der Geschäftsführer das Unternehmen immer noch als Familienunternehmen, da noch immer eine enge Bindung der Familie an das Unternehmen bestehe, nicht zuletzt, weil das Unternehmen das gesamte Familienvermögen darstellt. Das für das Wachstum des Unternehmens benötigte zusätzliche Eigenkapital ist bisher regelmäßig aus dem Gewinn erwirtschaftet worden. Eine Ausschüttung im größeren Rahmen fand bisher nicht statt.

Der Generationswechsel ist in etwa zwei bis drei Jahren geplant. Dabei kommen verschiedene Alternativen in Betracht. Eine Option für die Regelung der Nachfolge ist, dass der Sohn des bisherigen Geschäftsführers die Leitung des Unternehmens übernimmt. Eine Nachfolge durch den Sohn würde allerdings nur dann erfolgen, wenn dieser die entsprechenden Qualifikationen aufweist. Der Sohn hat gerade ein Studium zum Wirtschaftsingenieur abgeschlossen und war bereits in einer Reihe von fremden Betrieben tätig. Zur Zeit leitet er im Familienunternehmen ein Projekt zur Einführung einer neuen EDV-Anlage. Allerdings fordert der Vater, dass der Sohn noch mindestens ein bis zwei Jahre Führungserfahrung außerhalb des Familienunternehmens sammelt, bevor er mit ersten Führungsaufgaben im eigenen Unternehmen betraut werden soll.

Der Vater hält zur Zeit nur noch 17% des Kapitals, da er aus steuerlichen Gründen bereits einen großen Teil seinem Sohn überschrieben hat. Zwar hält der Vater zusammen mit den weiteren Familienmitgliedern noch die Mehrheit und könnte so Entscheidungen des Sohnes blockieren. Er betont aber, dass großes Vertrauen zwischen ihm und seinem Sohn herrscht. Zudem enthält der Schenkungsvertrag Klauseln, die festlegen, dass unter bestimmten Um-

⁵⁸⁵ Die Holding selbst hatte ursprünglich noch ein Eigengeschäft, welches jedoch mittlerweile herausgelöst wurde, so dass sich die Holding auf die Erbringung von zentralen Dienstleistungen (Marketing, Personalwesen, Versicherungswesen, Buchhaltung) für das operative Geschäft konzentriert.

ständen die Anteile auch wieder an den Vater zurückfließen können. Zudem ist testamentarisch geregelt, dass die beiden Töchter des Unternehmers keine Beteiligung am Unternehmen erhalten sollen, um zu vermeiden, dass solche Personen Gesellschafter werden, welche nicht an der Führung des Unternehmens beteiligt und lediglich an Ausschüttungen interessiert sind.

Bei der Gestaltung der Nachfolge steht für den Unternehmer das Wohl des Unternehmens im Vordergrund. Es soll der Weg gewählt werden, der für das Unternehmen die größte Zukunftssicherheit bietet. Die familieninterne Nachfolge durch den Sohn stellt deshalb nur eine Alternative dar. Bei fehlender Qualifikation des Sohnes könnte grundsätzlich auch ein Fremdmanager eingestellt werden, oder der Verkauf des Unternehmens erfolgen. Das Finden eines geeigneten Fremdmanagers wird als relativ problemlos erachtet, da der Markt für Führungskräfte in der Branche als relativ transparent angesehen wird. Zum einen sind aufgrund persönlicher Kontakte die Abteilungsleiter der Wettbewerber bekannt. Zum anderen könnten Personalberater mit der Suche beauftragt werden.

Die Alternative des Verkaufs wird allerdings vor allem wegen besserer Möglichkeiten der Kapitalzuführung dem Fremdmanagement vorgezogen.⁵⁸⁶ Da sich das Unternehmen weiterhin in einer Wachstumsphase befindet, bezweifelt der Unternehmer, dass die reine Selbstfinanzierung auch in Zukunft ausreichen wird. Durch den Verkauf an ein Unternehmen oder einen Unternehmensverbund mit hoher Finanzkraft wäre es möglich, sowohl das Nachfolgeproblem bezüglich der Führungsposition zu lösen, als auch den Kapitalbedarf für das Wachstum des Unternehmens zu decken. Als Käufer würde man Wettbewerber, aber auch andere Investoren akzeptieren. Es wird jedoch vermutet, dass nur Unternehmen aus der Branche zu solchen Investitionen bereit wären. Der Verkauf an unternehmensinterne oder -externe Manager würde nach Ansicht des Unternehmers eine hohe finanzielle Belastung für das Unternehmen bedeuten, da der Kaufpreis dann zumindest teilweise aus den Unternehmensgewinnen finanziert werden muss, und damit im Gegensatz zum Verkauf an ein Unternehmen die Finanzierung des Unternehmenswachstums deutlich erschwert werden würde.

Zudem gibt es gerade in der hier betrachteten Branche eine Tendenz zur Konzentration. Viele kleinere Unternehmen werden heute bereits aufgekauft oder verschwinden vom Markt. Da im Großhandel die Einkaufsmacht den zentralen Wettbewerbsvorteil darstellt, lassen sich nur

⁵⁸⁶ Auch befürchtet der Unternehmer beim Fremdmanagement, sich einerseits als Eigentümer mit seinem Namen dem Wohl des Unternehmens verpflichtet zu fühlen und andererseits nur mittelbar auf den Unter-

dann wettbewerbsfähige Einkaufspreise bei den Herstellern erzielen, wenn die Einkaufsvolumina eine gewisse Größenordnung überschreiten. Dem Problem der geringen Einkaufsmacht mittelständischer Unternehmen wurde bisher durch die Bildung einer „mittelständischen Vereinigung der Großhändler für Haustechnik“ entgegengetreten. Hält jedoch der Konzentrationsprozess weiter an, dürfte es nach Meinung des Geschäftsführers für das Unternehmen besser sein, an einen Konzern zu verkaufen.⁵⁸⁷ Ein Konzern hatte in der Vergangenheit bereits einmal Interesse an einem Kauf bekundet, was damals aber abgelehnt worden war.

Bei der Gestaltung des eigentlichen Verkaufsprozesses wird Vertraulichkeit als besonders wichtig angesehen. Deshalb würde man die Käufersuche zunächst über persönliche Gespräche mit Wettbewerbern beginnen. Aufgrund der Erfahrung in der Branche kennt der Unternehmer die potentiellen Interessenten. Entscheidend ist die Kompatibilität des eigenen Unternehmens zu dem des Wettbewerbers, beispielsweise in regionaler Hinsicht oder in Bezug auf das Produktprogramm. Neben der eigenen Kontaktaufnahme wird es auch als sinnvoll angesehen, einen Unternehmensmakler oder Unternehmensberater mit der Suche zu betrauen. Der Unternehmer hat in der Vergangenheit selbst bereits von einem in der Branche renommierten Makler ein Unternehmen gekauft.

Auch im Bereich des Unternehmensverkaufs weist der Unternehmer bereits Erfahrung auf. Kürzlich wurde ein gesundes Unternehmen mit hoher Ertragskraft, welches jedoch in einem anderen Geschäftsfeld tätig war, in Eigenregie verkauft, da eine Konzentration auf das eigene Geschäftsfeld als notwendig erachtet wurde. Mögliche Interessenten wurden ohne externe Unterstützung selbst angesprochen. Lediglich bei der Vertragsgestaltung erfolgte Unterstützung durch einen Notar. Allerdings führten die Verhandlungen mit den Interessenten, die sich über ein Jahr hinzogen, zu keinem Verkaufsabschluss. Durch Zufall kam schließlich der Kontakt zu einem Unternehmen zustande, das ein Unternehmen in dem entsprechenden Geschäftsfeld suchte und zu dem das angebotene Unternehmen passte. Der Verkauf wurde zügig abgeschlossen, so dass der gesamte Vorgang von den ersten Gesprächen bis zum Vertragsabschluss lediglich 8 Wochen dauerte. Die Preisvorstellungen konnten dabei

nehmenserfolg einwirken zu können. Ein Verkauf des Unternehmens würde hingegen die gesamte Verantwortlichkeit auf den neuen Eigentümer übertragen.

⁵⁸⁷ In diesem Fall müsste nach Ansicht des Unternehmers das Unternehmen jedoch mit großer Wahrscheinlichkeit aus dem mittelständischen Einkaufsverband ausscheiden. Dies würde den Verband deutlich schwächen, was der Unternehmer gerne vermeiden würde. Jedoch glaubt er auch, dass solche Verbände in Zukunft nicht mehr ausreichen werden, und Konzentrationstendenzen die Branche in Zukunft noch stärker bestimmen werden.

ebenfalls im wesentlichen durchgesetzt werden. Im Vordergrund bei der Durchsetzung der Preisvorstellungen standen die Argumente Ertragskraft und stille Reserven. Bei der Preisermittlung waren die Wirtschaftsprüfer des eigenen und des fremden Unternehmens eingebunden. Eine exakte Unternehmensbewertung erfolgte jedoch nicht und scheint nach Ansicht des Unternehmers eher für Finanzinvestoren im Vordergrund zu stehen. Ein Käufer, der ein Unternehmen aus strategischen Erwägungen erwerben möchte, sei bereit, im Rahmen der Verhandlungen stärker auf die Preisforderungen des Verkäufers einzugehen. Lediglich die Lagerbestände sollten aus Käufersicht genau kontrolliert werden. Wichtiger sei jedoch die Qualität des Personals und der Führungsmannschaft. Auch sei es von Vorteil, wenn man als anerkannter Unternehmer mit einem guten Ruf in der Branche auftreten kann, da der Käufer dann größeres Vertrauen in die Angaben des Verkäufers habe.

Entwicklung in den Folgejahren

Das Unternehmen wurde etwa knapp zwei Jahre später an ein ebenfalls mittelständisch geprägtes Unternehmen aus dem europäischen Ausland verkauft. Der Käufer ist in der gleichen Branche tätig und strebte eine Expansion insbesondere auf den deutschen Markt an. Ein Geschäftsführer des Käuferunternehmens nahm im Zuge der Übernahme des Unternehmens die Position eines Geschäftsführers neben dem Senior-Unternehmer, der weiterhin seine Position behielt, im Unternehmen ein. Beide Geschäftsführer sind für Vertriebsaufgaben zuständig. Auch der schon seit längerem im Unternehmen beschäftigte zweite Geschäftsführer, der für administrative Aufgaben zuständig ist, hat seine Position weiterhin inne. Der Sohn hat bisher keine Geschäftsführungsposition im Unternehmen eingenommen und wird dies mit großer Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft nicht tun. Er ist aber weiterhin in verantwortlicher Position im administrativen Bereich des Unternehmens beschäftigt. Die Aufgaben eines Geschäftsführers in der Großhandelsbranche des Baunebengewerbes erfordern nach Ansicht des Seniors in starkem Maße Vertriebsfähigkeiten. Die Stärken des Sohnes sind aber nach Einschätzung des Unternehmers eher im administrativen Bereich angesiedelt. Der Senior ist deshalb davon überzeugt, dass der Sohn bei einer vertriebsorientierten Geschäftsführungstätigkeit keine Freude und keinen Erfolg haben dürfte. Der Sohn teilt nach Aussage des Seniors die Einschätzung des Vaters und hat dessen Verkaufsentscheidung in vollem Rahmen mitgetragen.

Der Grund für den Verkauf des Unternehmens lag jedoch nicht in erster Linie an der fehlenden Eignung des Sohnes für die Übernahme der Geschäftsführung. In diesem Fall wäre alternativ auch das Einsetzen eines familienfremden Geschäftsführers möglich gewesen. Vielmehr zwang die angespannte Lage in der Baunebenbranche das Unternehmen zum Verkauf. Die bestehenden Möglichkeiten zur Selbstfinanzierung reichten nicht aus, um die für ein Überleben des Unternehmens notwendigen Investitionen tätigen zu können. Über den Verkauf des Unternehmens konnte hingegen die notwendige finanzielle Flexibilität erreicht werden. Der Verkauf an einen strategischen Partner statt an einen reinen Finanzinvestor hatte zudem den Vorteil, dass sich die strategische Positionierung des Unternehmens im europäischen Markt verbesserte und das Nachfolgeproblem entschärft werden konnte.

Der Verkauf erfolgte in Form einer Kapitalerhöhung durch den Käufer. In diesem Zuge erhielt der Käufer einen Anteil von 80% an dem Unternehmen. Die verbliebenen 20% verteilen sich entsprechend der ursprünglichen Aufteilung auf die beiden Familienstämme. Bei der Bestimmung des Kaufpreises wurde zwar jeweils im Auftrag des Käufers und des Verkäufers eine Unternehmensbewertung durchgeführt. Aufgrund der schwierigen Wettbewerbssituation in der Branche stand die Erzielung eines maximalen Verkaufspreises für den Verkäufer jedoch nicht im Vordergrund. Wichtig war für den Unternehmer vielmehr die Stabilisierung der Unternehmenssituation und insbesondere die Erreichung der finanziellen Flexibilität für die notwendige Expansion des Unternehmens, die alleine über organisches Wachstum in der benötigten Geschwindigkeit nicht erreicht werden konnte. In den letzten Jahren war es so für das Unternehmen bereits möglich, zwei ehemalige Wettbewerber auf dem deutschen Markt zu kaufen und in das Unternehmen zu integrieren. Weitere Zukäufe in der Zukunft sind geplant.

Das Käuferunternehmen wurde über die gemeinsame Tätigkeit in dem mittlerweile international ausgerichteten, mittelständischen Einkaufsverband identifiziert. Der Verband war in den letzten Jahren durch das Zusammenführen ähnlich ausgerichteter nationaler Einkaufsverbände aus Deutschland, Österreich, der Schweiz und den Niederlanden zu einer internationalen Verbandsgruppe herangewachsen. Die Zusammenarbeit zwischen dem neuen Geschäftsführer aus dem Käuferunternehmen und dem Senior-Unternehmer wird als sehr gut bezeichnet. Durch das externe Wachstum sind die zu betreuenden Gebiete und die Vertriebsaufgaben so stark angewachsen, dass beide Geschäftsführer voll ausgelastet sind. Der Senior-Unternehmer strebt allerdings an, innerhalb der nächsten fünf Jahre aus dem

Unternehmen auszuschneiden. Mit dem Ausscheiden wird auch die Übertragung der bisher in den beiden Familien verbliebenen Anteile am Unternehmen an den Käufer erfolgen. Die Position des scheidenden Unternehmers soll dann wieder neu besetzt werden. Um die Auswahl des Nachfolgers wird der Senior sich selbst bemühen. Auch die Übergabe der Aufgaben und die Einarbeitung des Nachfolgers will er noch selbst vornehmen.

2.10. Fall 10: Management-Buy-Out und Verkauf an ein Großunternehmen

Der Unternehmensgründer begann in der ersten Hälfte dieses Jahrhunderts in einer rheinland-pfälzischen Großstadt mit der Verarbeitung von Schellack für die sich damals entwickelnde Schallplattenindustrie. Bereits unter dem Gründer entwickelte sich das Unternehmen zu einem Chemieunternehmen mit verschiedenen Produktparten. Da der Unternehmer keine Nachkommen hatte, adoptierte er einen Jungen, der auch die Nachfolge in der Geschäftsführung antrat. Unter seiner Führung expandierte das Unternehmen weiter. Jedoch hatte auch der adoptierte Sohn keine Nachkommen. Als der Unternehmer schließlich Mitte der 70er Jahre aus Altersgründen aus der Geschäftsführung ausscheiden wollte, entschloss er sich, das Unternehmen zu verkaufen. Das hochprofitable Unternehmen hatte mittlerweile 500 Mitarbeiter und Beteiligungen in Luxemburg, Brasilien und Indien.

Der Unternehmer lancierte die Verkaufsabsicht mit Bedacht innerhalb der Branche. Einige Unternehmen bekundeten Interesse. Gleichzeitig war auch eine Gruppe von Mitarbeitern an der Übernahme des Unternehmens interessiert. Die Gruppe bestand aus zwei Technikern und einem Kaufmann. Alle waren in leitender Position bereits seit vielen Jahren im Unternehmen beschäftigt. Nach einer ersten Bewertung der Übernahmeangebote wurden schließlich zwei Angebote in die engere Wahl gezogen: das des dreiköpfigen Management-Teams aus dem Unternehmen und das eines ausländischen Wettbewerbers. Für die Manager war die Aufstellung des Finanzierungskonzepts und das Finden eines geeigneten Finanzierungspartners die schwierigste Aufgabe bei der Entwicklung eines schlüssigen Übernahmekonzepts. Die Finanzierung des von den Managern vorgelegten Kaufangebots erfolgte schließlich über eine lokale Bank am Sitz des Unternehmens. Die Bank war bereits ein langjähriger Partner des Unternehmens, so dass man dort sehr genau über die finanzielle und wirtschaftliche Lage des Unternehmens informiert war. Auch war der Kaufmann der Bewerbergruppe als Leiter des Finanzwesens des Unternehmens dem Vorstand der Bank bereits seit längerer Zeit bekannt, so dass sich über die Jahre ein gutes, gegenseitiges Vertrauensverhältnis aufgebaut hatte.

Der von dem ausländischen Unternehmen angebotene Kaufpreis lag jedoch deutlich über dem Angebot der Manager. Da das Übernahmekonzept des ausländischen Unternehmens jedoch vorsah, das Unternehmen nach der Übernahme zu zerschlagen, entschied sich der Unternehmer zum Verkauf an die Manager. Auch deren Konzept sah zwar eine Restrukturierung des Unternehmens vor. Der von den Managern angedachte Eingriff in die Unternehmensorganisation war jedoch deutlich behutsamer als jener des ausländischen Unternehmens. Da sich mittlerweile die Schellacksparte sowohl in Bezug auf das Produktionsverfahren als auch in Bezug auf die Absatzmärkte so stark von den übrigen Produktbereichen unterschied, erschien es den Managern unvermeidlich, nach der Übernahme eine Neuorganisation durch Aufspaltung dieser beiden Bereiche auf zwei Gesellschaften vorzunehmen. Im Rahmen dieser Restrukturierungsmaßnahmen konnte ein Großteil der Arbeitsplätze erhalten bleiben, während die von dem ausländischen Unternehmen angestrebte, vollständige Zerschlagung des Unternehmens einen deutlich negativeren Effekt auf die Beschäftigung gehabt hätte.

Die neu geschaffene Gesellschaft, in der die Schellackverarbeitung weitergeführt wurde, ist bereits kurze Zeit nach der Übernahme an ein Unternehmen verkauft worden, zu dem dieser Produktbereich besser passte. Da jedoch nur noch wenige Unternehmen existierten, die dieses Produkt sinnvoll in das eigene Programm integrieren konnten, und dementsprechend nur wenige Unternehmen an einer Übernahme interessiert waren, lag der für diesen Unternehmensteil zu erzielende Preis sehr niedrig. Da man sich jedoch auf die Entwicklung von innovativen Produkten in der zweiten Gesellschaft konzentrieren wollte, war man bereit, das Unternehmen auch zu ungünstigen Bedingungen abzugeben.

Entwicklung in den Folgejahren

Das um die Schellackproduktion bereinigte Unternehmen wuchs unter den neuen geschäftsführenden Gesellschaftern in den folgenden Jahren stetig. Nach einigen Jahren erhielten die Gesellschafter ein attraktives Übernahmeangebot von einem Großunternehmen aus der Chemiebranche. Das mittelständische Unternehmen war genau in den Produktbereichen tätig, die das Großunternehmen zum Ausbau des eigenen Programms benötigte. Aufgrund des hohen strategischen Wertes war man dort gewillt, einen relativ hohen Preis für das Unternehmen zu zahlen. Das Kaufangebot wurde aufgrund der hohen finanziellen Attraktivität von den drei geschäftsführenden Gesellschaftern angenommen. Mit dem Verkauf gaben sie auch ihre Geschäftsführungspositionen auf und verließen das Unternehmen.

Allerdings schien in der Folge der Integrationsprozess nicht erfolgreich verlaufen zu sein, da das Unternehmen bereits wenige Jahre später an ein anderes Großunternehmen weiterveräußert wurde.

2.11. Fall 11: Familienstreitigkeiten als Ursache für Verkaufserwägungen

Das hier betrachtete Unternehmen besteht seit 150 Jahren und ist im verarbeitenden Gewerbe im Wirtschaftsbereich Keramik tätig. Stärkeres Wachstum des Unternehmens setzte erst in den fünfziger Jahren ein. Zuvor hatte das Unternehmen meist etwa 30 bis 40 Beschäftigte. Das Unternehmen erzielt heute einen Jahresumsatz von etwa 35 Mio. Euro bei ca. 350 Beschäftigten und konzentriert sich in erster Linie auf den nationalen Markt, so dass die Exportquote lediglich 20% beträgt. Durch starke Konkurrenz aus dem Ausland, die in erster Linie auf eine extreme, weltweite Ausweitung der Produktionskapazitäten in den letzten Jahren zurückzuführen ist, sind einerseits die Exportmöglichkeiten zurückgegangen und andererseits die Konkurrenz durch Importprodukte gestiegen. Die Wettbewerbsintensität auf dem nationalen Markt ist in der Folge stark gestiegen. Die Unternehmenssituation wird dennoch als positiv bezeichnet. Jedoch befindet sich das Unternehmen zur Zeit eher in einer konsolidierenden Phase. Da sich im Produktionsbereich international ein vergleichbares Niveau eingestellt hat, sind Wettbewerbsvorsprünge in diesem Bereich kaum noch vorhanden. Als entscheidender Wettbewerbsvorteil gerade gegenüber ausländischen Wettbewerbern wird die Nähe zum deutschen Markt gesehen. Dies ermöglicht sowohl eine höhere Reaktionsgeschwindigkeit auf Veränderungen bei den Verbraucherwünschen als auch einen effektiveren Vor-Ort-Services.

Das Unternehmen ist auch heute noch ein reines Familienunternehmen. Es befindet sich im Besitz von zwei Familienstämmen. Da in einem der beiden Familienstämme der Vater des heutigen Unternehmensführers bereits sehr früh verstorben ist, wird das Unternehmen zur Zeit von je einem Vertreter der vierten und fünften Generation geleitet. Der Gesellschaftsvertrag sieht vor, dass nur jeweils ein Nachkomme eines Familienstammes die Anteile und die Führung des Unternehmens halten soll. Somit ist jeder Familienstamm durch jeweils ein Familienmitglied, welches jeweils 50% der Kapitalanteile hält, in der Führung des Unternehmens vertreten. Damit sollte gewährleistet werden, dass bei mehreren Geschwistern in einem Familienstamm nur jeweils einer von diesen die Führungsnachfolge antreten kann. Da dieser zugleich sämtliche Kapitalanteile des Familienstammes übernimmt, wird zusätzlich

eine Zersplitterung der Anteile auf neu entstehende Familienunterstämme vermieden und damit möglichen Interessendivergenzen vorgebeugt.

Bei der Entscheidungsfindung der beiden Geschäftsführer ist grundsätzlich Einstimmigkeit erforderlich. Dies war bewusst so gestaltet, da man glaubte, dass im Sinne des Fortbestands des Unternehmens in allen Fällen Einigkeit bei der Entscheidungsfindung praktiziert werden sollte. Allerdings wurde der heute gültige Gesellschaftsvertrag bereits vor fast 30 Jahren konzipiert, als sich die damaligen Gesellschafter auf fachlicher und persönlicher Ebene besonders gut verstanden. Diese Situation hat sich bis heute entscheidend geändert. In der Praxis hat sich mittlerweile immer häufiger gezeigt, dass dieser Konstruktion zu einer Patt-Situation und damit einer Lähmung des Unternehmens führt. Das Fehlen von Regelungen im Gesellschaftsvertrag zur Auflösung solcher Situationen wird heute als das größte Versäumnis bei der Gestaltung des Gesellschaftsvertrags bezeichnet.

In der entscheidenden Wachstumsphase hatte das Unternehmen nur einen Geschäftsführer, da der Nachfolger eines der beiden Familienstämme kurz nach der Übernahme der Geschäftsführung unerwartet verstarb. Da dessen Kinder noch minderjährig waren, wurde die Geschäftsführung von dem Vertreter des anderen Familienstamms alleine übernommen.⁵⁸⁸ Faktisch wurde das Unternehmen damit fast 20 Jahre lang von nur einem aktiven Geschäftsführer geleitet. Mit dem Einstieg des jungen Nachfolgers traten dann jedoch die durch die Konstruktion des Gesellschaftsvertrags bedingten Nachteile in Bezug auf die Entscheidungsfindung bei doppelter Unternehmensspitze deutlich zutage. Der Generationenkonflikt wurde als eine der Ursachen für die häufigen Divergenzen und damit verbundenen Patt-Situationen bei Entscheidungen angesehen. Die Entschärfung des Generationenkonflikts durch Übertragung der Geschäftsführung von dem älteren Geschäftsführer auf einen seiner beiden Söhne war nicht erfolgreich. Ein Sohn war bereits im Bankenbereich tätig und nicht daran interessiert, das Unternehmen zu übernehmen. Der andere Sohn hatte zwar seine Ausbildung auf die Übernahme der Geschäftsführung des Unternehmens ausgerichtet und hatte bereits ein Trainee-Programm im Unternehmen begonnen, sah sich aber durch die vorhandene Führungsstruktur zu sehr eingeeengt und war deshalb nicht bereit, die Geschäftsführung in dieser Konstellation zu übernehmen und schied wieder aus dem Unternehmen aus.

⁵⁸⁸ Damit jedoch die Interessen des anderen Familienstamms im Unternehmen gewahrt wurden, hatte man einen Beirat, der jedoch nur beratende Funktion innehatte, installiert. Da mittlerweile jedoch eines der Kinder des Familienstamms in die Geschäftsführung eingestiegen ist, wurde der Beirat wieder aufgelöst.

Als Lösung für das Problem in der Führungsstruktur war die Installation eines auf die neuen Bedürfnisse ausgerichteten Beirates angedacht. Zunächst scheiterte eine Einigung bereits an der Festlegung der Zahl der Beiratsmitglieder. Bei einem erneuten Anlauf legte man sich auf zwei Mitglieder fest. Allerdings konnte man sich nicht darauf einigen, den Beirat für den Fall von Uneinigkeit zwischen den beiden Geschäftsführern auch mit Entscheidungsbefugnissen auszustatten. Stattdessen sollte der Beirat in solchen Situationen lediglich beratend tätig werden. Damit genügte jedoch eine einfache Verweigerungshaltung eines Geschäftsführers, um die Pattsituation wieder herzustellen.

Nachdem alle Versuche gescheitert sind, die Probleme bei der Entscheidungsfindung in der aktuellen, personellen Besetzung der beiden Geschäftsführungspositionen zu überwinden, werden von Seiten des älteren Geschäftsführers, der innerhalb der nächsten zwei Jahre ausscheiden möchte, verschiedene Nachfolgevarianten erwogen. Grundsätzlich sieht der scheidende Geschäftsführer drei Alternativen für die Nachfolgegestaltung. Zunächst wäre es für ihn denkbar, dass er lediglich aus der Geschäftsführung ausscheidet, aber weiterhin seinen Kapitalanteil am Unternehmen hält. Er könnte dann weiterhin als Mitglied des Beirates oder als Kommanditist dem Unternehmen verbunden bleiben, würde allerdings keinen direkten Einfluss mehr auf die Unternehmenspolitik ausüben. Diese Alternative wird jedoch nicht favorisiert, da der Unternehmer den Grundsatz verfolgt, dass eine Familie, die von einem Unternehmen lebt, auch aktiv in diesem tätig sein soll. Als sinnvoller wird deshalb der Verkauf der Anteile an den anderen Familienstamm gesehen, was dann das komplette Ausscheiden des Familienstamms zur Folge hätte. Da ein Ausbezahlen jedoch einen erheblichen Liquiditätsabfluss bedeuten würde, müssten hier Wege gefunden werden, um die Belastung für das Unternehmen in einem erträglichen Rahmen zu halten. In diesem Zusammenhang werden Banken angeführt, welche bereit wären, sich im Interesse des gesunden Fortbestandes des Unternehmens vorübergehend zu beteiligen oder die Kreditlinien zu erhöhen.

Neben dem Verkauf der Anteile an den anderen Familienstamm wird auch der Verkauf der Anteile an einen fremden Dritten als sinnvolle Lösung angesehen. Zwar würde durch einen solchen Verkauf weiterhin das Problem der notwendigen Einstimmigkeit bei Geschäftsentscheidungen bestehen, allerdings ist man überzeugt, dass der Einfluss der bisher bestimmenden emotionalen Faktoren auf die Entscheidungen deutlich reduziert werden

würde. Die daraus folgende Versachlichung der Diskussion könne damit die Überlebenschancen des Unternehmens deutlich erhöhen.

Die Auswahl des Käufers soll nach dem Kriterium erfolgen, welcher Käufer das Unternehmen mit neuer Innovationskraft und neuen Entwicklungspotentialen ausstatten kann. Mitarbeiter aus dem Unternehmen werden dafür als ungeeignet betrachtet. Vielmehr werden erfolgreiche Führungskräfte aus der Branche oder ein branchennahes, mittelständisches Unternehmen favorisiert. Der Verkauf an einen Konzern wird wegen der Gefahr des Verlustes des mittelständischen Charakters des Unternehmens eher kritisch gesehen.

Entwicklung in den Folgejahren

Bereits wenige Monate später, mit Erreichen des 65. Lebensjahres, traf der ältere Geschäftsführer die Entscheidung, vollständig aus dem Unternehmen auszuschcheiden. Dies umfasste sowohl den Rückzug aus der Geschäftsführung als auch die Übertragung sämtlicher Geschäftsanteile auf den jüngeren Geschäftsführer des zweiten Familienstamms. Der Sohn des Senior-Geschäftsführers bekräftigte zuvor, dass er bei der vorliegenden Konstellation keinesfalls bereit sei, in die Geschäftsführung einzutreten. Auch eine Aufspaltung des Unternehmens wurde von keiner Seite als sinnvoll angesehen.

Der aktuelle Gesellschaftsvertrag sah keinerlei Regelungen für die Abfindung ausscheidender Gesellschafter vor. Es existierte lediglich ein älterer Gesellschaftsvertrag, der eine Buchwertabfindung vorsah. Dieser wurde jedoch nicht herangezogen. Vielmehr wurde mit Unterstützung der Steuerberater und Banken zwischen den Gesellschaftern eine einvernehmliche Lösung ausgehandelt, die sich eher an pragmatischen Gesichtspunkten orientierte und sich keiner betriebswirtschaftlichen Methode zur Unternehmensbewertung bediente. Danach übertrug der Senior-Geschäftsführer dem Junior sämtliche Gesellschafteranteile vergütungsfrei. Im Gegenzug erhielt er ein Anrecht auf ein Viertel der zukünftig anfallenden Gewinne. Dieses Anrecht galt zeitlich unbegrenzt, allerdings nur bis die ihm zustehenden Gewinne kumuliert einen gewissen Betrag erreicht hatten. Bei normaler, positiver Entwicklung des Unternehmens wäre diese Grenze nach wenigen Jahren erreicht worden.

Hintergrund für die gefundene Lösung war die angespannte wirtschaftliche Situation des Unternehmens, die nicht zuletzt auf die seit mehr als 4 Jahren andauernde Pattsituation zwischen den beiden geschäftsführenden Gesellschaftern zurückzuführen war, in der wichtige Entscheidungen und Investitionen unterblieben waren. Die Lage des Unternehmens war zum Zeitpunkt des Ausscheidens des älteren Geschäftsführers äußerst kritisch und ein Beharren auf einer höheren Abfindung hätte das Unternehmen nach Ansicht des Seniors unweigerlich in den Konkurs geführt. Er betont deshalb, dass er sich seiner Verantwortung gegenüber dem Unternehmen sehr bewusst war und dass die getroffene Lösung nicht nur die einzig sinnvolle zum Wohle des Unternehmens war, sondern auch die einzig rationale Entscheidung darstellte, da alle anderen Szenarien eine geringere potentielle Auszahlung für den Unternehmer zur Folge gehabt hätten. Zudem wollte er auch die Gefahr einer negativen Außenwirkung, die eine Nichteinigung zur Folge gehabt hätte, vermeiden.

Nach wie vor vertritt der Senior die Ansicht, dass man die Pattsituation durch geeignete Regelungen im Gesellschaftervertrag hätte vermeiden können. Als wichtigste Institution sieht er dabei die Einsetzung eines Beirats, der neben ausgeprägter Fachkompetenz zusätzlich insbesondere über eine im Gesellschaftervertrag festgeschriebene, echte Entscheidungskompetenz verfügen sollte. Ein solcher Beirat sollte auch nicht erst in einer Führungs- oder Unternehmenskrise eingerichtet werden, sondern bereits mindestens 10 Jahre vor dem möglichen altersbedingten Ausscheiden eines Geschäftsführers. Dieser Beirat kann dann als dauerhafte Institution die Familienstämme beratend begleiten und damit eine Vertrauensstellung gegenüber den Gesellschaftern aufbauen. In diesem Fall sollte es dem Beirat auch möglich sein, die Entscheidung, ob und welche Nachfolger aus den Familien für eine Übernahme der Geschäftsführung des Unternehmens geeignet sind, beratend zu begleiten oder im Krisenfall sogar die notwendige Entscheidung unabhängig zu treffen. So war in dem hier vorliegenden Fall nach dem plötzlichen Tod des einen Geschäftsführers dessen Ehefrau bei der Entscheidung, wie die Nachfolge geregelt werden sollte, nach Ansicht des Seniors deutlich überfordert. Ein Beirat hätte in diesem Fall hingegen eine qualifizierte Entscheidung treffen können. Die Größe des Beirates sollte mindestens zwei, idealerweise, um hier eine Pattsituation bei Entscheidungen vermeiden zu können, drei Mitglieder betragen. Dabei sollte darauf geachtet werden, dass die Mitglieder in keinem wie auch immer gearteten Abhängigkeitsverhältnis zu dem Unternehmen stehen, weshalb der Unternehmer die Besetzung z.B. mit Steuerberatern oder Bankmitarbeitern bei Beiräten sehr kritisch sieht.

Auf der anderen Seite erkannte der Unternehmer auch eigene Fehler, die dazu beitrugen, dass es zu der Lähmung des Unternehmens gekommen war. Im Vordergrund sieht er dabei seine Entscheidung, sich schrittweise aus dem Unternehmen zurückzuziehen. Um die Arbeitsbelastung reduzieren zu können und mehr Freiräume für private Aktivitäten zu haben, übertrug der Senior bereits vor dem Eintritt des jungen Gesellschafter-Geschäftsführers sukzessive die Führungsverantwortung insbesondere für den technischen Bereich auf einen angestellten Geschäftsführer. Zudem übertrug er auch kaufmännische Verantwortlichkeiten auf eine mit Prokura ausgestattete Vertrauensperson. Beide Mitarbeiter entstammten altersbezogen der Generation des Seniors. Als auch deren altersbedingtes Ausscheiden aus dem Unternehmen näher rückte, stand für diese die finanzielle Vergütung dieses Schrittes durch Abfindungen, Beraterverträge und andere Incentives im Vordergrund. Da der Senior aufgrund der angespannten Situation des Unternehmens diese Wünsche negativ beschied, stellten sich die angestellten Führungspersonen auf die Seite des zu diesem Zeitpunkt neu in das Unternehmen eingetretenen jungen und unerfahrenen Gesellschafter-Geschäftsführers und versuchten diesen, in ihrem Sinne zu beeinflussen. Dies bestärkte die Pattsituation im Unternehmen und führte zu einer Isolierung des Seniors in der Geschäftsführung. Der Unternehmer sieht es deshalb im Nachhinein als einen Fehler an, im Zuge seines anstehenden Ausscheidens Verantwortung schrittweise an Nicht-Gesellschafter delegiert zu haben, die in kritischen Situationen aufgrund ihrer Abhängigkeit andere Motivationen verfolgen als ein Gesellschafter. Aus seiner Sicht sollte deshalb ein Geschäftsführer in einer solchen Situation prinzipiell seine Tätigkeit im Unternehmen bis zum endgültigen Ausscheiden konsequent und mit voller Intensität verfolgen und nicht in Raten Kompetenzen abgeben.

Daneben räumt der Senior ein, Fehler im Umgang mit dem Junior-Geschäftsführer gemacht zu haben, indem er ihm gegenüber häufig seine Erfahrung betonte und die Meinungen und Vorschläge des Jungen damit nicht selten abblockte. Dies führte dazu, dass, bedingt durch die Unerfahrenheit, die anfängliche Unsicherheit des Juniors in Misstrauen gegenüber dem Älteren umschlug, welches die anderen Führungskräfte, wie oben dargestellt, auszunutzen verstanden. Der Senior sieht sein Fehlverhalten primär als Folge des aus seiner Sicht nicht vermeidbaren Generationenkonflikts. Zudem glaubt er, dass diese Problematik alleine nicht zu der kritischen Situation geführt hätte. Er ist aber auch der Meinung, dass solche Probleme durch einen Beirat, der gegenüber beiden Seiten eine Vertrauensposition genießt, deutlich gemildert werden kann.

Im Zuge der getroffenen Regelung für das Ausscheiden des Seniors bestanden die Banken darauf, dass dem jungen Gesellschafter-Geschäftsführer ein erfahrener Berater zur Seite gestellt wird. Der Senior etablierte deshalb ohne Wissen des Juniors einen, wie er sagt, „Generalbevollmächtigten“ im Unternehmen, der zwar formal lediglich als freier Mitarbeiter und neutraler Berater für das Unternehmen tätig wurde, aber nach außen wie ein Geschäftsführer auftrat. Dabei handelte es sich um eine in der Branche anerkannte Fachkraft, die dort großes Vertrauen genoss. Dieser trat etwa zwei Monate nach dem Ausscheiden des Seniors in das Unternehmen ein. Obwohl dieser auch der Generation des Seniors entstammte, wurde er von dem Junior akzeptiert. Dies führt der Senior darauf zurück, dass hier einerseits die emotionale Komponente der Familienzugehörigkeit nicht vorlag und andererseits der Generalbevollmächtigte keine Geschäftsführungsbefugnisse hatte, sondern der Junior nun als Alleininhaber letztlich alle Entscheidungen treffen musste.

Da die Lage des Unternehmens auch in den folgenden Jahren angespannt war, drängten die Banken schließlich darauf, dass das Unternehmen von Unternehmensberatungen analysiert wird. Nach Abschluss des sechsmonatigen Beratungsprojekts wurde ein Mitglied des Projektteams der Beratungsgesellschaft, ebenfalls auf Drängen der Banken, als Mitgeschäftsführer des Unternehmens eingesetzt. Seitdem musste das Unternehmen erhebliche Personalreduzierungen und Umsatzrückgänge erfahren. Allerdings sind parallel auch sichtbare Modernisierungen und Effizienzsteigerungen zu verzeichnen, so dass der Senior eine ermutigende Stabilisierung der Unternehmensentwicklung feststellt. Die Zusammenarbeit zwischen dem Gesellschafter-Geschäftsführer und dem angestellten Geschäftsführer, die beide der gleichen Altersgeneration entstammen, besteht mittlerweile zwei Jahre und scheint aus der Außensicht des Seniors gut zu funktionieren. Die Verantwortungsbereiche sind weitgehend zwischen den beiden Geschäftsführern aufgeteilt, so dass sie dort jeweils alleine entscheiden können. Seitdem der Senior aus dem Unternehmen ausgeschieden ist und er für die weitere Entwicklung des Unternehmens nicht mehr verantwortlich ist, hat sich auch das Verhältnis zu dem Junior deutlich entspannt und zu Gunsten eines gegenseitigen, respektvollen Umgangs entwickelt.

2.12. Fall 12: Organisation des Unternehmensmarktes für Versicherungsmakler

Versicherungsmakler vertreten im Gegensatz zu Versicherungsagenten nicht nur die Produkte einer Gesellschaft, sondern haben die Möglichkeit, die Versicherungsprodukte einer Vielzahl

von Gesellschaften zu vertreiben. Bei Abschluss eines Versicherungsvertrags erhält der Makler für die Dauer des Vertrags regelmäßig von der entsprechenden Versicherung eine bestimmte, vorher festgelegte Maklergebühr (Courtage). Zumeist erfolgt bei Versicherungsmaklern eine Spezialisierung auf eine bestimmte Zielgruppe. Dies mindert das Haftungsrisiko für den Makler, da die zu beachtenden rechtlichen Änderungen bei Konzentration auf einen Bereich besser zu überschauen sind. Grundsätzlich ist es für einen Makler sinnvoll, eine möglichst große Zahl von Gesellschaften zu vertreten. Hat man sich jedoch auf einen bestimmten Bereich spezialisiert, z.B. auf den Transport- oder Kreditversicherungsbereich, dann kann auch eine geringe Zahl von Gesellschaften ausreichen. Bisher gibt es für den Maklerberuf keine Ausbildung im engeren Sinne. Zur Zeit ist lediglich eine Gewerbeanmeldung erforderlich. Neue Makler kommen meist aus dem Bereich Strukturvertrieb oder waren zuvor bei einer Versicherungsgesellschaft angestellt.

Das Maklerwesen ist im Versicherungswesen noch relativ wenig verbreitet. Im allgemeinen werden Versicherungsverträge im Rahmen des versicherungseigenen Vertriebsnetzes über Ausschließlichkeitsagenten abgeschlossen. Einige Versicherungsgesellschaften akzeptieren neben ihrem eigenen Vertrieb auch einen Maklervertrieb. Ein ausschließlicher Vertrieb über Makler findet bisher noch sehr selten statt. Nach Schätzungen werden bisher lediglich 15% der Versicherungsverträge über Makler abgeschlossen. Aufgrund der bisher geringen Verbreitung des Maklerwesens ist die Zahl der Makler, die aus Altersgründen ihr Unternehmen verkaufen wollen, heute noch gering. Da dieser Markt jedoch im Wachstum begriffen ist, dürfte in Zukunft mit einem deutlichen Anstieg von Unternehmensübertragungen zu rechnen sein.

Versicherungsgesellschaften, die neben dem Ausschließlichkeitsvertrieb auch einen Maklervertrieb haben, besitzen einen eigenen Mitarbeiterstamm, welcher die Makler vor Ort betreut. Diese Leute werden als Organisationsleiter (oder kurz: Orgaleiter) bezeichnet und sind für einen bestimmten regionalen Bereich zuständig. Die Dichte dieses Betreuungsnetzwerks ist abhängig von der Zahl der Courtagevereinbarungen mit Maklern in einem bestimmten Gebiet.

Die Orgaleiter spielen eine zentrale Rolle im Rahmen des Verkaufs von Maklerunternehmen. Beabsichtigt ein Makler, sein Unternehmen zu verkaufen, so wendet er sich direkt an einen solchen mit der Bitte, für ihn die Käufersuche vorzunehmen. Der Unternehmensverkauf im Maklerbereich kann als „closed shop“ bezeichnet werden, d.h. Maklerunternehmen werden im

allgemeinen nur innerhalb der Branche an bereits bestehende Makler veräußert. Da gerade die Orgaleiter einen großen Überblick über die am Markt existierenden Makler haben, können diese sehr einfach in Erfahrung bringen, ob ein Makler an der Übernahme des zu veräußern- den Maklerunternehmens interessiert ist. Im Gegensatz zu den Handwerkskammern und Industrie- und Handelskammern haben die bestehenden Verbände für Makler, wie der Verband der Versicherungsmakler, bei der Käufersuche keinerlei Bedeutung.

In Rheinland-Pfalz hat sich ein Maklerunternehmen auf die Begleitung des Verkaufsprozesses von Versicherungsmaklern spezialisiert.⁵⁸⁹ In dieser Region wenden sich die Orgaleiter, wenn ein Makler mit einem Verkaufswunsch an diese herantritt, im allgemeinen an dieses Unternehmen. Dieses tritt wiederum mit Orgaleitern verschiedener Versicherungen in Kontakt, um übernahmewillige Makler zu identifizieren.

Bisher wurden von diesem Unternehmen, welches die Tätigkeit seit 1994 ausübt, elf Unternehmensverkäufe für Versicherungsmakler betreut. Die Betreuung erstreckt sich dabei nicht nur auf die Suche nach einem Nachfolger, sondern es wird auch eine Bewertung des Unternehmens vorgenommen. Normalerweise erfolgt die Beauftragung von Seiten des alten Maklers. Der umgekehrte Fall, dass für einen interessierten Käufer aktiv ein Bestand gesucht wird, ist eher selten. Verkaufsgegenstand ist in erster Linie der Kundenstamm des Maklers, teilweise auch entsprechende Courtage-Vereinbarungen mit Gesellschaften. Büroräume und die Büroausstattung sind bisher noch nie Gegenstand des Verkaufs gewesen, denn zumeist handelt es sich hier lediglich um angemietete Räumlichkeiten, die dann aufgelöst und nicht übernommen werden. Der Markt für Maklerunternehmen bzw. Kundenstämme ist ein Verkäufermarkt. Eine Nachfrage nach Kundenstämmen ist immer vorhanden, da für die Makler eine Ausweitung des Kundenbestandes eine Ausweitung der Einkommensbasis darstellt.

Die Motive für den Verkauf sind in erster Linie Altersgründe. Zu diesem Zeitpunkt ist ein Makler meist über 55 Jahre alt und will sich zur Ruhe setzen. Andere wollen nicht mehr als Makler arbeiten und suchen eine neue Herausforderung. Der Fall, dass aus Krankheitsgründen verkauft werden musste, ist bisher noch nicht aufgetreten. Das typische Maklerunternehmen wird von einer Person betrieben und hat einen Kundenstamm zwischen 1.000 und 2.000

⁵⁸⁹ Verkäufe im Bereich der Immobilienmakler werden nicht betreut, da hier nach Meinung des Unternehmens kein Unternehmenswert im engeren Sinne vorliegt, da ein Immobilienmakler keine dauerhaften Beziehungen zu Kunden besitzt. Denn die Kunden, die ein Objekt über den Makler gekauft haben, werden im allgemeinen in nächster Zukunft nicht wieder eine Objekt kaufen. Der Kundenbestand eines Immobilienmaklers ist deshalb für einen Übernehmer nicht von Interesse.

Kunden. Der Kaufpreis bewegt sich dann oft bei ca. 150.000 Euro. Im Falle mehrerer Gesellschafter gehen diese häufig gleichzeitig in den Ruhestand, da die Altersstruktur meist homogen ist. Eine Übertragung des Geschäfts innerhalb der Familie ist eher unüblich.

Im Rahmen der Verkaufsberatung erfolgt zunächst eine Bewertung des Maklerunternehmens. Der Berater tritt als neutraler Dritter auf, da er das Wissen über das Risiko einzelner Kundengruppen an den Übernehmer weitergibt, auch wenn dies kaufpreismindernde Effekte für den Verkäufer haben könnte. In der Bewertung wird berücksichtigt, über welchen Kundenstamm der verkaufswillige Makler verfügt, wie die Beitrags- und Vertragsstruktur inklusive der Restlaufzeiten der Verträge dieses Kundenstammes strukturiert sind und welche Courtagevereinbarungen der verkaufende Makler mit den verschiedenen Gesellschaften abgeschlossen hat. Die Kundenstruktur und die Courtagevereinbarungen stellen die wichtigsten Punkte zur Unternehmensbewertung dar. Bewertet wird dabei das ruhende Potential auf Barwert-Basis, also die abgezinsten Einnahmen, die auftreten würden, wenn der Makler nicht mehr aktiv wird.⁵⁹⁰ Neben der Abdiskontierung erfolgt eine Relativierung dieser Beträge, indem die allgemeine Bestandsfestigkeit im Sinne der Wechselbereitschaft des Kundenstamms sowie die Bestandsfestigkeit von bestimmten Kundengruppen berücksichtigt werden.⁵⁹¹

Nach der Bewertung erfolgt mit Unterstützung der Orgaleiter die Suche nach einem Makler, der an dem Kundenstamm des verkaufenden Maklers interessiert ist. Zunächst werden solche Makler angesprochen, die ihren Sitz in der Nähe des scheidenden Maklers haben. Die räumliche Nähe ist zwar nicht ausschlaggebend, wird aber allgemein positiv gesehen, da so der zusätzliche Betreuungsaufwand für die neuen Kunden gering ist. Bekundet der angesprochene Makler grundsätzliches Interesse, kann man mit diesem in Verhandlung treten.

Bisher gab es keine Fälle, in denen eine Bewertung durchgeführt wurde, es dann aber doch nicht zum Verkauf kam. Der Verkaufsprozess dauert maximal ein Vierteljahr von der Beauftragung bis zum Abschluss des Kaufvertrags. Bei einem typischen Fall rechnet man vier

⁵⁹⁰ In der Praxis geht man zunächst davon aus, dass die bestehenden Verträge für ein ganzes Jahr weiterlaufen und ermittelt, welche Courtage der Makler innerhalb eines Jahres erhält. Hat der Vertrag eine Festlaufzeit über einen längeren Zeitraum, beispielsweise über zehn Jahre, so wird die gesicherte Courtage der übrigen neun Jahre ebenfalls berücksichtigt, wobei für die Bewertung diese Beträge abdiskontiert werden.

⁵⁹¹ Betreut der Makler verschiedene Kundengruppen, wird die Bewertung schwieriger, da sich bestimmte Risikofaktoren wieder ausgleichen. Bei Maklern, die sich lediglich auf eine Branche konzentrieren, ist neben der Bestandsfestigkeit auch die Bonität der Versicherungsnehmer zu bestimmen. Bei Privatkunden besteht das Problem der Bonitätsermittlung nicht, da sich hier im allgemeinen Kunden mit guter und schlechter Bonität die Waage halten und deshalb hier ein Risikoabschlag nicht erfolgt. Auch bei einem Portfolio von Firmenkunden aus verschiedenen Branchen wird meist auf einen Risikoabschlag verzichtet.

Wochen für die Erfassung der relevanten Daten, weitere vier Wochen für die Bewertung und die entsprechende Interessentensuche und vier Wochen für die Präsentation vor den beiden Vertragspartnern und die Abwicklung des Verkaufs.

Eine langfristige Beratung oder Betreuung des neuen Maklers durch den alten Makler ist normalerweise nicht erforderlich und auch nicht erwünscht. Man führt lediglich Besprechungen bezüglich einzelner Kunden durch, da der alte Makler unter Umständen über Erfahrungswerte verfügt, die nicht aus dem Datensatz oder den Karteikarten ersichtlich sind.

2.13. Fall 13: Unternehmensberater bei Verkäufen kleinerer Unternehmen

Bei dem befragten Beratungsunternehmen handelt es sich um eine Ein-Mann-Beratung in einer Kleinstadt in Rheinland-Pfalz. Der Unternehmensberater hat nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre zehn Jahre lang in verschiedenen Industrieunternehmen gearbeitet und sich dann als Berater selbständig gemacht. Diese Tätigkeit übt er mittlerweile seit etwa 15 Jahren aus. Eine direkte Spezialisierung auf den Bereich Unternehmensverkauf liegt nicht vor. Es werden vielmehr allgemeine betriebswirtschaftliche Beratungsleistungen angeboten. Der Bereich Unternehmensverkauf soll mittelfristig zum Hauptbetätigungsfeld ausgeweitet werden, da die Konkurrenz in diesem Bereich noch nicht so ausgeprägt ist wie auf dem Markt für allgemeine Beratungsleistungen. Auch ist es in diesem Bereich möglich, über verschiedene Medien, wie regionale Tageszeitungen oder auch die Existenzgründungsbörse und die Betriebsbörse, potentielle Kunden gezielter anzusprechen und ihnen Hilfe anzubieten. Es hatten auch Überlegungen stattgefunden, eine eigene Unternehmensbörse aufzubauen, was allerdings an Finanzierungsproblemen gescheitert war.

Zur Zeit werden mehrere Unternehmensverkäufe gleichzeitig betreut. Die Unternehmen weisen im Mittel einen Umsatz von ca. 2,5 Mio. Euro per annum auf. Unternehmen mit mehr als 10 Mio. Euro Jahresumsatz wurden bisher nicht betreut. Die Unternehmen waren räumlich in einem Umkreis von maximal 70 km um den Standort des Beraters angesiedelt. Die räumliche Nähe hat den Vorteil, häufiger persönliche Treffen zwischen Verkäufer und Berater einzurichten. Der persönliche Kontakt wird als sehr wichtig erachtet, da die Schaffung eines Vertrauensverhältnisses zwischen Berater und Verkäufer aufgrund der emotionalen Komponente im Verkaufsprozess große Bedeutung besitzt. Der Berater gibt hierzu ein

Beispiel aus seiner Beratungspraxis. Für ein Elektrofachgeschäft aus der Region mit weißer Ware soll ein Käufer gesucht werden. Der Unternehmer ist 62 Jahre alt und hat in dieser Branche 35 Jahre Berufserfahrung. Das Unternehmen hat in der Region einen sehr guten Ruf, der sich auch darauf gründet, dass der Kundendienst für die verkauften Elektrogeräte vorbildlich ist. Die Kundenverwaltung wird allerdings noch über Karteikästen geführt. Dass es heute modernere Methoden gibt, die Kundenverwaltung zu führen, will der Unternehmer nicht akzeptieren. Dies führte dazu, dass er bereits eine große Zahl von potentiellen Übernehmern abgelehnt hat, denn er verlangt, dass das Unternehmen genau so weitergeführt wird, wie er es in der Vergangenheit getan hat. Das Geschäft ist hoch profitabel und der jetzige Unternehmer glaubt nicht, dass noch Verbesserungen möglich sind. Erst nachdem der Unternehmer etwa ein Dutzend Interessenten abgelehnt hatte, wandte er sich an den Unternehmensberater, damit dieser ihn bei der Käufersuche unterstützen möge. Es zeigte sich dann, dass einige Interessenten durchaus qualifiziert waren und lediglich aufgrund der speziellen Vorstellungen des Unternehmers abgelehnt wurden. Hauptaufgabe des Beraters war es in diesem Fall, auf die Vorstellungen des Unternehmers so einzuwirken, dass dieser objektivere Bewertungsmaßstäbe bei der Käuferauswahl anwendet.

Das Beispiel verdeutlicht nach Meinung des Unternehmensberaters auch ein weiteres Merkmal von Unternehmensverkäufen kleinerer Unternehmen. Die meisten Unternehmer, welche einen Unternehmensverkauf beabsichtigen, verzichten zunächst auf einen Unternehmensberater, da sie glauben, den Verkauf auch alleine durchführen und so die Kosten für einen Berater sparen zu können. Erst wenn ein halbes oder drei Viertel Jahr vergangen ist, ohne dass ein geeigneter Käufer gefunden wurde, steigt die Bereitschaft der Unternehmer, einen Berater einzuschalten.

Als seine Hauptaufgabe bezeichnet der Berater das Zusammenbringen von Käufer und Verkäufer. Dazu gehört zunächst die Identifikation und Ansprache von potentiellen Käufern. Dies geschieht in der Regel durch das Suchen potentieller Käufer in der entsprechenden branchenbezogenen Fachpresse, der Tagespresse und anderen Nachschlagewerken. Auch die Nachfragen in der IHK- und HWK-Börse werden dabei berücksichtigt. Diese Personen und Unternehmen werden dann kontaktiert und über das zum Verkauf stehende Unternehmen informiert mit der Bitte, bei Interesse Kontakt mit dem Berater aufzunehmen. Um dem Käufer das Unternehmen möglichst transparent vorstellen zu können, erstellt der Berater eine Unternehmensanalyse in Form eines 20-30seitigen Exposés. Neben einer Analyse der Jahresab-

schlüsse der letzten drei Jahre beinhaltet dieses Exposé auch eine objektive Darstellung der Vor- und Nachteile des Unternehmens. Hier wird auch ein entscheidender Vorteil gegenüber Steuerberatern gesehen, die sich im allgemeinen auf eine einfache Bilanzanalyse beschränken. Die betriebswirtschaftliche Analyse des Beraters geht jedoch darüber hinaus und enthält beispielsweise Informationen über saisonale Umsatzschwankungen, was wiederum Hinweise auf Finanzierungserfordernisse geben kann. Ziel ist es, mit diesem Dokument dem potentiellen Käufer eine objektiviertere Darstellung des Unternehmens zu geben.

Die Herleitung eines Unternehmenswertes über anerkannte Bewertungsverfahren hat bei Unternehmen der hier betrachteten Unternehmensgröße eine geringe Bedeutung, da diese Bewertungsmethoden im allgemeinen bei Käufer und Verkäufer nicht bekannt sind und deshalb auch nicht von diesen nachvollzogen werden können. Meist haben die Unternehmer genaue, subjektive Preisvorstellungen. Für den tatsächlichen Verkaufspreis scheint die Verkaufsverhandlung zwischen Käufer und Verkäufer entscheidend zu sein. Die Anwesenheit des Beraters ist bei diesen Verhandlungen zumeist nicht erwünscht. Normalerweise umfasst der Beratungsauftrag lediglich die Ansprache und erste Kontaktaufnahme mit potentiellen Käufern. Die Gestaltung der weiteren Phasen wird dann vornehmlich alleine von dem Verkäufer übernommen, wobei für die Vertrags- und Finanzierungsgestaltung zumeist ein Rechtsanwalt und ein Steuerberater hinzugezogen werden.

Die Tatsache, dass die Dienstleistung des Beraters sowohl Vorteile für den Verkäufer als auch für den Käufer hat, zeigt sich auch in der Struktur des Entlohnungssystems. Der befragte Berater verlangt zunächst eine bestimmte Basiszahlung vom Verkäufer, deren Höhe sich nach der Unternehmensgröße richtet. Wurde ein Käufer gefunden und der Verkauf tatsächlich abgeschlossen, so müssen Käufer und Verkäufer jeweils ein Erfolgshonorar in Höhe von 3 - 4% des Kaufpreises an den Berater zahlen, wobei die Basiszahlung dem Verkäufer angerechnet wird.

2.14. Fall 14: Existenzgründungsberatung der Industrie- und Handelskammer

Die Industrie- und Handelskammern unterstützen seit längerer Zeit durch die Einrichtung der Existenzgründungsbörsen die Absicht eines Unternehmers, sein Unternehmen zu

verkaufen.⁵⁹² Daneben bieten die Kammern potentiellen Existenzgründern auch eine persönliche Beratung an, in der auch über die Möglichkeit von Unternehmensübernahmen als Alternative zu Neugründungen informiert wird.

Aufbau und Inhalt der Existenzgründungsberatung

Während sich die Unterstützung der Verkäufer im wesentlichen in der Bereitstellung der Börse erschöpft, werden Übernehmer auch im Rahmen der Existenzgründungsberatung der IHK über mögliche Problemfelder bei der Übernahme informiert. Die Übernehmer stellen jedoch nur eine Untergruppe innerhalb der Zielgruppe der Existenzgründungsberatung dar. Die gesamte Zielgruppe wird mit dem Begriff "Unternehmensgründer" als Oberbegriff umschrieben. Man unterscheidet drei Untergruppen: die Neugründer, die Übernehmer, die ein bestehendes Unternehmen kaufen, und diejenigen, welche ein Unternehmen durch eine tätige Beteiligung übernehmen. Allein in der betrachteten rheinland-pfälzischen Industrie- und Handelskammer fanden im Jahre 1996 in der Hauptstelle und den Filialen insgesamt 950 persönliche Informationsgespräche statt. Davon entfielen 70% auf Neugründungen, 20% auf Übernahmen und 10% auf tätige Beteiligungen.

Bei der Existenzgründungsberatung handelt es sich um eine rein kaufmännische Beratung. Fachliche Hilfestellungen werden nicht gegeben. Dies erlaubt es andererseits, Unternehmensgründer jeglicher Branchen zu beraten. Beratungsbereiche sind beispielsweise die richtige Handhabung der Gewerbeanmeldung sowie die Wahl der geeigneten Rechtsform. In diesem Zusammenhang ist insbesondere eine Erläuterung der verschiedenen, teilweise rechtsformabhängigen Steuerarten und Steuertermine von Bedeutung. Aber auch Fragen der Altersversorgung und der Sozialversicherung werden angesprochen. Ein weiterer wichtiger Beratungsbereich ist die Frage der Finanzierung und die Darstellung der Möglichkeiten, öffentliche Finanzierungshilfen in Anspruch zu nehmen.

Die Beratung stellt im Sinne einer Erst- oder Aufschlussberatung zunächst das Vermitteln von grundsätzlichen Informationen in den Vordergrund. Die tatsächliche Umsetzung der Vorschläge und Anregungen wird von Seiten der IHK bewusst nicht weiter betreut, um eine Einflussnahme auf die Wettbewerbssituation in der Beratungsbranche zu vermeiden. Die eigentliche Umsetzung soll vielmehr unabhängig von privaten Unternehmen vorgenommen

⁵⁹² Vgl. dazu S. 127 ff. und S. 144 ff. dieser Arbeit.

werden. Dies ist auch der Grund, warum die IHK keine speziellen Kooperationspartner besitzt und keine Empfehlungen für bestimmte Berater ausspricht. Es wird lediglich eine Branchenübersicht zur Verfügung gestellt, die auch, sollte ein geeignetes Beratungsunternehmen im Kammerbezirk nicht existieren, über den Bezirk hinaus reichen kann.

Übernehmer weisen im Vergleich zu Neugründern nach Erfahrung des IHK-Beraters grundsätzlich keine entscheidenden Unterschiede im Beratungsbedarf auf. Allerdings haben Übernehmer in einigen Bereichen zusätzlichen Beratungsbedarf. So müssen Aspekte des Rechtsformwechsels verstärkt erörtert werden. Hinzu kommen Fragen nach dem Umgang mit der Steuerschuld und den Verbindlichkeiten sowie rechtliche Fragen im Bereich der Übernahme von Mitarbeitern.

Kaufpreisermittlung

Eine wichtige Frage, die im Rahmen der Beratungsgespräche bei Unternehmensübernahmen immer wieder gestellt wird, ist vor allem die Problematik der Kaufpreisermittlung. Im allgemeinen werden die von dem Verkäufer erhobenen Kaufpreisforderungen als zu hoch empfunden. Dies wird insbesondere auf einen Mangel an Kenntnissen von Unternehmensbewertungsmethoden zurückgeführt. Der IHK-Berater konzentriert sich in der Beratung auf die Darstellung von Methoden, wie sie häufig in der Praxis anzutreffen sind. Hier erfolgt die Unternehmensbewertung häufig nach brancheninternen Regelungen.⁵⁹³ Neben solchen Branchenlösungen wird von der IHK vor allem eine allgemeine Regelung empfohlen. Ausgangspunkt dieser Methode ist der durchschnittliche Jahresgewinn vor Steuern der letzten fünf Jahre. Dieser Wert muss um mehrere Faktoren bereinigt werden, um zu dem „tatsächlichen“ Gewinn zu gelangen. Sofern es sich um ein inhabergeführtes Unternehmen handelt, bei dem in der Vergangenheit kein Gehalt des Geschäftsführers als Kosten berücksichtigt wurde, ist zunächst ein Unternehmerlohn abzuziehen. Als Mindestbetrag wird hier ein Gehalt von 30.000 Euro angesetzt. Als zweites müssen die Opportunitätskosten in Form der Verzinsung des eingesetzten Kapitals berücksichtigt werden. Basis ist hier die Summe aus Anlage- und Umlaufvermögen. Als Zins wird derjenige für einjährige Termineinlagen herangezogen. Um dem Umstand Rechnung zu tragen, dass der Erfolg der meisten kleineren Unternehmen stark von der Persönlichkeit des jeweiligen Unternehmers

⁵⁹³ Beispielsweise wird bei Immobilienmaklern zur Ermittlung eines Richtwertes der 5-Jahresdurchschnitt der Jahresprovisionserlöse mit einem Multiplikator zwischen 1 - 5 multipliziert, wobei der Faktor häufig Verhandlungssache ist.

abhängig ist, wird schließlich eine Risikopauschale von 5% des ausgewiesenen Gewinns abgezogen. Auf diese Weise erhält man den tatsächlichen Gewinn. Dieser wird nun mit einem Faktor zwischen 1 und 3 multipliziert. Die Höhe des Multiplikators ist dabei von der Interpretation und subjektiven Bewertung der Unternehmenssituation abhängig. Der sich daraus ergebende Wert kann als Verhandlungsbasis dienen. Die Anwendung eines solchen Maßstabes ist insbesondere deshalb sinnvoll, weil häufig vom verkaufenden Unternehmer Beträge gefordert werden, denen eine betriebswirtschaftliche Fundierung gänzlich fehlt. Genauso kann jedoch im Einzelfall ein Abweichen von dem errechneten Wert durchaus gerechtfertigt sein, so dass sich in der Praxis häufig hohe Abweichungen von dem Rechenwert zeigen. Zudem sei gerade in kleinen Unternehmen die Wahrung der Unternehmenskontinuität von großer Wichtigkeit. Nach Erfahrung des Beraters herrscht große Bereitschaft von Seiten des Verkäufers zu Zugeständnissen hinsichtlich des Kaufpreises, wenn ein Käufer identifiziert wurde, der aus Sicht des Verkäufers die ideale Qualifikation aufweist, um das Unternehmen erfolgreich weiterzuführen.

Finanzierung und Förderprogramme

Im Bereich der Finanzierung werden Neugründungen und Übernahmen mittlerweile gleich behandelt. Die Benachteiligung der Übernahmen gegenüber den Neugründungen ist seit dem 1.1.1997 aufgehoben. So sind beispielsweise Eigenkapitalhilfe-Darlehen für Übernahmen jetzt auch zinssubventioniert, wobei die Höchstgrenze der Förderung bei Übernahmen und Neugründungen auf 25% der Investitionssumme begrenzt ist. Als weitere, wichtige Veränderungen bezeichnet der Berater die Einbindung des Eigenkapitalhilfe-Programms in den Marshall-Plan, da dies nun eine höhere Finanzierungssicherheit zur Folge hat. Allerdings kam es in diesem Zuge zu einer faktischen Verschlechterung der Darlehenskonditionen. Die Zinssätze sind zwar gleich geblieben, aber die Bearbeitungsgebühren, ausgedrückt als Prozent vom Auszahlungsbetrag, haben sich von 2% auf 4% verdoppelt. Zudem wird kritisiert, dass die Struktur der Förderprogramme nur unzureichend in den verfügbaren Broschüren erläutert wird. Die Formulierungen seien teilweise unklar und die Informationen häufig nicht vollständig. So wird zwar darauf hingewiesen, dass keine dinglichen Sicherheiten benötigt werden, aber es wird nicht erwähnt, dass der Kreditnehmer selbstschuldnerisch haftet.

Als das bedeutendste Förderprogramm auf Landesebene in Rheinland-Pfalz wird das Mittelstandsförderungsprogramm bezeichnet. Für Existenzgründungen wird dieses Programm

jedoch selten genutzt, da eine Doppelförderung von Bund und Land nicht zulässig ist und zunächst die Bundesförderung in Anspruch genommen werden muss. Da aber die Bundesförderung 66% der Investitionssumme fördert und das Land 67%, wird letztlich nur ein Prozent vom Land zusätzlich zur Verfügung gestellt. Da die Mindestförderung einen Betrag von 7.500 Euro vorsieht, kommt die Landesförderung damit erst ab einem Investitionsbetrag von mindestens 750.000 Euro zum tragen. Aus diesem Grund entfällt das Gros der Förderung durch das Mittelstandsförderungsprogramm auf Folgeinvestitionen bzw. Existenzsicherungsinvestitionen. Hier beträgt die Höchstgrenze 50% des Investitionsvolumens.

Im Rahmen der Finanzierung hat die Hausbank nach Ansicht des Beraters eine besondere Bedeutung. Gerade im Rahmen des Unternehmensverkaufs scheint der Verkäufer häufig zu verlangen, dass die Finanzierung über seine Hausbank erfolgt, da er hier großes Vertrauen hat, dass die Auszahlung des Kaufpreises gesichert ist. Allerdings ist der Käufer in diesem Fall auf eine positive Risikobewertung des Finanzierungsprojekts durch die Hausbank des Verkäufers angewiesen. Sollte die Hausbank jedoch nicht bereit sein, das Risiko zu tragen, so kommt unter Umständen die Finanzierung des Kaufpreises und damit die gesamte Transaktion nicht zustande.⁵⁹⁴

Hausbankproblematik und andere strukturelle Probleme bei der Finanzierung

Nach Ansicht des Beraters liegen weitere Probleme im Bereich der Finanzierung weniger in der Zahl und dem Umfang der Programme, sondern vielmehr in strukturellen und organisatorischen Bereichen. Es scheint schwierig zu sein, eine Bank zu finden, die bereit ist, gerade risikoreiche, innovative Neugründungen zu finanzieren. Dies liege auch daran, dass die Darlehensvergabe an sehr restriktive Bedingungen geknüpft ist, die aus Sicht des Beraters in bestimmten Fällen eher aufgeweicht werden sollten. Aber auch die Tatsache, dass mit Ausnahme des Eigenkapitalhilfe-Programms letztlich die Bank beim Scheitern des Projektes haftet, führe dazu, dass der entsprechende Sachbearbeiter im Zweifel gegen die Kreditvergabe entscheidet. Hier offenbart sich deutlich die Schwäche des sogenannten Hausbankprinzips bei der Vergabe von Fördermitteln, welches im folgenden näher betrachtet werden soll.

⁵⁹⁴ Vgl. zu der Problematik der Hausbank-Finanzierung ausführlich auch S. 274 ff. dieser Arbeit.

Für die Vergabe von Fördermitteln aus den Existenzgründungsförderprogrammen sind zwar auf Bundesebene die Deutsche Ausgleichsbank und die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)⁵⁹⁵ sowie auf der Landesebene in Rheinland-Pfalz die Investitions- und Strukturbank zuständig. Das Stellen des Förderantrages hat jedoch immer über die Hausbank des potentiellen Förderungsempfängers zu erfolgen. Als Argument wird dabei angeführt, dass eine umfassende Beratung des Existenzgründers aus einer Hand gewährleistet sein soll. Da die Hausbank aber selbst eine Risikoprüfung des Antrags vornimmt, kann es geschehen, dass der Antrag von der Hausbank abgelehnt und nicht mehr mit einem Entscheidungsvorschlag an das zuständige Förderinstitut weitergeleitet wird. Denn das Hausbankprinzip hat auch zur Folge, dass die jeweiligen Banken und Sparkassen, die als Hausbanken auftreten, die öffentlichen Förderkredite nicht nur bearbeiten, sondern sich mit der Auszahlung auch mit ins Obligo begeben, also einen Teil des Kreditausfallrisikos mittragen. Da die Hausbank demnach mit der Durchleitung der Kredite auch die Haftung für deren Rückzahlung übernimmt (Primärhaftung), ist sie andererseits auch nicht zur Kreditvergabe verpflichtet. Aus diesem Grund fordern die Hausbanken regelmäßig bankübliche Sicherheiten wie Grundpfandrechte, Sicherungsübereignungen, Bürgschaften und Abtretungen. Können solche Sicherheiten nicht aufgebracht werden, so besteht für den Existenzgründer auch die Möglichkeit, öffentliche Bürgschaftsprogramme, die vor allem von den Bürgschaftsbanken der Länder angeboten werden, in Anspruch zu nehmen. Allerdings erfolgt auch hier die Beantragung der Fördermittel nach dem Hausbankprinzip.

Schließlich zeige sich, dass durch die Gründung der Investitions- und Strukturbank in Rheinland-Pfalz zwar die Förderungen auf Landesebene in einer Stelle vereinigt wurden, die Bearbeitungszeiten jedoch noch immer zuviel Zeit in Anspruch nehmen. Die Bearbeitung dauert nach Erfahrungen des Beraters in der Regel sechs Monate und länger.

2.15. Fall 15: Rolle der Sparkassen bei Unternehmensübertragungen

Bei der befragten Sparkasse handelt es sich um ein Institut mit Sitz in einer rheinland-pfälzischen Großstadt. Die Sparkasse sieht ihre Hauptaufgabe im Rahmen der Nachfolgeproblematik vor allem in der finanziellen Unterstützung von Existenzgründern. In der betrachteten Sparkasse wurde zu diesem Zweck eine eigene Abteilung mit dem

⁵⁹⁵ Die Aktivitäten dieser beiden Institute sind seit dem 1.1.2003 in der Mittelstandsbank zusammengefasst.

Schwerpunkt Existenzgründungsfinanzierung aufgebaut. Dieser sind momentan 9 Mitarbeiter zugeordnet, die eine spezielle Ausbildung im Bereich der Gründungsfinanzierung erhalten haben, in deren Rahmen insbesondere auch Kenntnisse zu Ausschöpfungsmöglichkeiten von Fördermitteln vermittelt werden. Obwohl alle Geldinstitute der Stadt prinzipiell Kredite an Existenzgründer vergeben, hat die Sparkasse in diesem Bereich eine äußerst hohe Bedeutung. Der Marktanteil der Sparkasse liegt hier bei über 50%. Als entscheidenden Wettbewerbsvorteil hebt die Sparkasse ihr auf Existenzgründungen spezialisiertes Team hervor. Dies erlaubt es, Interessenten eine individualisierte Beratung zu bieten, welche die spezifischen Bedürfnisse jedes Einzelfalls umfassend berücksichtigt. Die Kompetenz der Sparkasse gründet sich dabei auf drei Säulen: den allgemeinen betriebswirtschaftlichen Kenntnissen, den Branchenkenntnissen und den Kenntnissen über die verfügbaren Förderprogramme auf Bundes- und Landesebene. Da zur Zeit über 700 Förderprogramme existieren, auf die ein Existenzgründer prinzipiell zugreifen kann, ist dieser dritte Kompetenzbereich von besonderer Bedeutung für die fundierte Empfehlung und Auswahl der für das spezifische Investitionsprojekt am besten geeigneten Förderprogramme.

Im Vordergrund des Dienstleistungsangebots der Sparkasse stehen die Bedürfnisse des Existenzgründers hinsichtlich der Finanzierung einer Unternehmensübernahme. Aus diesem Grund existieren auch keine institutionalisierten Strukturen zur Unterstützung des Verkäufers. Nur in Ausnahmefällen erfolgt auch eine Betreuung des Unternehmensverkäufers. Dies geschieht vor allem dann, wenn sowohl Verkäufer als auch Käufer Kunden der Sparkasse sind.

Die Suche nach Unternehmen von Seiten des Existenzgründers wird prinzipiell von den Sparkassen unterstützt. Allerdings finden konkrete Vermittlungen durch die Sparkasse nur sehr sporadisch statt. Die Sparkasse und auch die Sparkassenorganisation selbst unterhalten keine eigene Unternehmensbörse. Sie bedient sich in erster Linie der Unternehmensbörsen der Kammern. Die Zentralorganisation der Sparkassen unterhält zwar Datenbankdienste für Kooperationen, die prinzipiell auch für die Suche nach Verkaufsobjekten genutzt werden kann. Diese Möglichkeit wird aber von den einzelnen Sparkassen nur sehr verhalten genutzt und eignet sich auch nicht für das Massengeschäft.

Im allgemeinen haben die Existenzgründer bereits konkrete Vorstellungen über geeignete Übernahmeobjekte. In letzter Zeit nimmt jedoch die Zahl arbeitsloser Interessenten zu, die

keine konkreten Vorstellungen hinsichtlich einer Übernahme haben und nur den undifferenzierten Wunsch äußern, sich selbständig zu machen. Grundsätzlich unterscheidet die Sparkasse deshalb drei Gruppen von potentiellen Existenzgründern, denen sie in unterschiedlichem Maße Hilfestellung gibt. Die erste Gruppe besteht aus Interessenten, die keine Vorstellungen über die Form einer möglichen Existenzgründung haben. Dabei handelt es sich häufig um Frühpensionäre und Offiziere, die aus dem aktiven Dienst ausgeschieden sind. Dieser Gruppe kann die Sparkasse nur wenig bis keine Hilfe geben. Zu der zweiten Gruppen gehören solche Existenzgründer, die bereits konkrete Vorstellungen hinsichtlich des zu gründenden oder zu übernehmenden Unternehmens haben, aber entweder noch keinen Standort zur Gründung oder kein konkretes Unternehmen zur Übernahme identifiziert haben. Die dritte Gruppe umfasst schließlich jene Existenzgründer, die neben den konkreten Vorstellungen auch bereits einen Standort bzw. ein Unternehmen gefunden haben, so dass das Investitionsvolumen bereits weitgehend bestimmbar ist und die Sparkasse einen Finanzierungsplan entwerfen kann. Sowohl die zweite als auch die dritte Gruppe gehören zur eigentlichen Zielgruppe der Existenzgründungsberatung der Sparkasse.

Die hier betrachtete Sparkasse berät jährlich etwa 500 potentielle Existenzgründer bei ihren Finanzierungsvorhaben. Aus diesen gehen etwa 100 tatsächliche Finanzierungen hervor. Das Finanzierungsvolumen liegt dabei zwischen 100.000 bis 2,5 Mio. Euro. Bei etwa einem Drittel der Finanzierungen handelt es sich um Übernahmen eines anderen Unternehmens. Die meisten der durch die Sparkasse betreuten Übernahmen finden im Handwerk statt. Nur sehr wenige Übernahmen werden im Bereich Handel und bei den freien Berufen registriert. Lediglich bei der Übernahme von Arztpraxen konnte in jüngerer Zeit eine Zunahme des Geschäfts verzeichnet werden.

Die Beratung potentieller Existenzgründer läuft im allgemeinen wie folgt ab. Zunächst wird versucht, das Investitionsvolumen des Vorhabens zu bestimmen. Ausgehend vom angestrebten Nettoeinkommen des Existenzgründers wird dazu über Branchenkennziffern der zu erzielende Umsatz und das zu dessen Erzielung notwendige Investitionsvolumen ermittelt.⁵⁹⁶ Bei der Übernahme eines bestehenden Betriebs wird der bisher erzielte Umsatz als Basis genommen. Allerdings wird hier berücksichtigt, dass der Übernehmer durch weitere

⁵⁹⁶ Im Einzelhandel wird beispielsweise zunächst die für die Erzielung eines bestimmten Umsatzes notwendige Verkaufsfläche bestimmt. Der ermittelte Wert erlaubt die Schätzung des Investitionsvolumens.

Investitionen und verkaufsfördernde Maßnahmen auch einen höheren Umsatz erzielen kann. Im Vordergrund steht deshalb immer eine einzelfallbezogene Vorgehensweise.

Für die Ermittlung eines fairen Kaufpreises für ein bestehendes Unternehmen nimmt die Sparkasse eine Unternehmensbewertung vor. Allerdings unterliegen die verwendeten Methoden nach eigener Aussage keiner wissenschaftlichen Fundierung. Im Vordergrund steht vielmehr die Nachvollziehbarkeit der Berechnungen durch den Verkäufer und den Käufer. Kern der Bewertung sind ein realistischer Ansatz des Anlagevermögens, ein angemessener Zuschlag für den Firmenwert und die Berücksichtigung des Unternehmerlohns. In diesem Rahmen nimmt die Sparkasse die Position eines neutralen Dritten ein, indem sie ihre objektivierten Berechnungen beiden Parteien zur Verfügung stellt. Auf den eigentlichen Verhandlungsprozess nimmt die Sparkasse hingegen keinen Einfluss, sondern überlässt die Festlegung des endgültigen Kaufpreises dem Verhandlungsgeschick der Vertragspartner. Die Sparkasse bestätigt hier, dass zwar bezüglich des Kaufpreises zwischen Käufer und Verkäufer die Interessen divergieren. Allerdings sei den Verkäufern die Wahrung der Unternehmenskontinuität ein wichtiges Anliegen. Nach den Erfahrungen der Sparkasse ist es gerade im Handwerksbereich durchaus üblich, den potentiellen Übernehmer zunächst für ein halbes Jahr einzustellen, einerseits um dessen Fähigkeiten zu testen und andererseits um die Einarbeitung in das Unternehmen zu erleichtern.

Nachdem das Investitionsvolumen vollständig bestimmt wurde, also im Falle einer Übernahme der Kaufpreis endgültig ausgehandelt ist, steht für die Sparkasse die Einschätzung des Kreditrisikos im Vordergrund. Dabei ist die Finanzierungsstruktur vor allem wegen der Risiken durch den möglichen negativen Leverage-Effekt von besonderer Wichtigkeit. Auch muss beispielsweise geklärt werden, wie mit den Altforderungen verfahren wird. In der Regel verbleiben diese zwar beim scheidenden Unternehmer. In Einzelfällen werden diese jedoch auch mit übernommen, so dass sich hier eine zusätzliche Bewertungsproblematik ergibt. Um eine fundierte Einschätzung des Kreditrisikos vornehmen zu können, verlangt die Sparkasse neben dem Kaufvertrag eine Reihe weiterer Unterlagen von dem zukünftigen Unternehmer. Vor allem muss er solche Informationen übermitteln, die es ermöglichen, den strategischen Wert der Übernahme zu ermitteln. So muss das Firmenkonzept neben Planbilanzen und Plan-GuV beispielsweise auch Auskunft über die Produktlinien und Einblicke in die Konkurrenzstrukturen geben. In diesem Zusammenhang betont die Sparkasse, dass im Hinblick auf die erforderlichen Informationen bzw. Unterlagen kein standardisiertes

Vorgehen möglich ist. Jedes Investitionsobjekt stellt letztlich einen Einzelfall dar, der entsprechend individuell bearbeitet werden muss.

Neben dem Firmenkonzept muss der Existenzgründer auch Stellungnahmen z.B. der Kammern oder des Steuerberaters zu den Erfolgsaussichten des Investitionsprojekts einreichen. Schließlich müssen bei Nutzung der staatlichen Förderprogramme auch die Vorgaben der Förderbanken beachtet werden, für deren Einhaltung ebenfalls die Sparkassen verantwortlich sind. Die Unterlagen für die Förderbanken werden deshalb meist in enger Zusammenarbeit zwischen Existenzgründer und Sparkasse erstellt.

Die eingereichten Unterlagen des Existenzgründers werden durch die Sparkasse verifiziert, indem Rückschlüsse aus bereits bestehenden Finanzierungsengagements gezogen werden. So wird etwa die Plan-GuV mit der tatsächlichen GuV eines direkten Konkurrenten verglichen, der Kunde bei der Sparkasse ist und in dessen Rechnungslegungsunterlagen die Sparkasse Einblick hat. Auch werden die Planzahlen z.B. bezüglich der Lagerdauer bzw. des Warenumschlags oder der Außenstände mit den tatsächlich in der Branche üblichen verglichen.

Auf Basis der eingereichten Unterlagen und nach deren eingehender Prüfung können die spezialisierten Mitarbeiter der Sparkasse ein aus Sicht des Existenzgründers optimales Finanzierungskonzept ermitteln, indem die geeigneten Förderprogramme zusammengestellt werden. Die Sparkasse hebt in diesem Zusammenhang hervor, dass durch die Förderprogramme die Finanzierungsbedingungen für Existenzgründungen in der Regel deutlich günstiger als jene etablierter Unternehmen sind. Dies ermögliche es Existenzgründern ihr Unternehmen mit geringeren finanziellen Belastungen zu betreiben als etablierte Unternehmer, was von deren Seite bereits häufig zu Unmutsbekundungen gegenüber der Sparkasse führte. Tatsächlich sieht die Sparkasse hier einen gewissen Interessenkonflikt, wenn sie den Existenzgründern durch günstige Kredite einen Wettbewerbsvorteil gegenüber den etablierten Unternehmen verschafft, die ebenfalls Kunden der Sparkasse sind.

In diesem Zusammenhang wird auch bestätigt, dass sich bei den Firmenkunden der Sparkasse eine gewisse Verunsicherung bezüglich der Auswirkungen der Vorschriften im Rahmen von Basel II auf die Kreditvergabe und insbesondere auf Kreditkonditionen eingestellt hat. Die Sparkasse hat aus diesem Grund die Firmenkundenbetreuer mit besonderen Schulungen

darauf vorbereitet, um die mittelständischen Unternehmer umfassend über die Auswirkungen von Basel II informieren zu können.

Die Neuregelung von Basel II hinsichtlich der Unterlegung von Krediten mit Eigenkapital durch die Kreditinstitute wird von der Sparkasse prinzipiell als sinnvoller Schritt angesehen, da sie dazu beiträgt, die Stabilität im Kreditwesen zu erhöhen. Die bisherige Regelung, nach der eine Pauschale von acht Prozent des Kreditbetrages hinterlegt werden muss, weicht nun Regelungen, die das Ausfallrisiko eines Kredits künftig stärker berücksichtigen. Die Höhe der Absicherung soll dabei insbesondere von der Bonität des Kreditnehmers abhängen. Um die Bonität des kreditnehmenden Unternehmens einschätzen zu können, sieht Basel II zwingend ein Rating der Unternehmen vor. Während grundsätzlich ein Rating extern durch eine Ratingagentur oder intern durch das jeweilige Kreditinstitut erfolgen kann, favorisiert die Sparkasse das durch den Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV) intern aufgebaute und für alle Sparkassen nutzbare, einheitliche eigene Rating-System. Damit kann die Sparkasse dazu beitragen, die Rating-Kosten gering zu halten, da ein externes Rating unterbleiben kann. Zudem sieht die Sparkasse die Möglichkeit, durch gemeinsam mit dem Unternehmer durchgeführte Analysen der Stärken und Schwächen des Unternehmens, die finanzielle Situation eines Unternehmens gezielt zu verbessern. Auch ermöglicht das Sparkassen-Rating den Kundenberatern, die Unternehmen systematischer als bisher einzuschätzen und zielorientierter zu beraten. Das entwickelte System wird mittlerweile bereits in den einzelnen Sparkassen eingeführt. Damit haben die Sparkassen nach eigener Aussage im Vergleich zu vielen anderen Kreditinstituten einen deutlichen zeitlichen Vorteil in der Umsetzung.

Die Berücksichtigung der Bonität eines Kreditnehmers durch das Rating wird zu differenzierteren Kreditkonditionen im Firmenkundengeschäft der Sparkasse führen. Unternehmen mit besserer Bonität werden günstigere Kreditkonditionen erhalten. Unternehmen mit niedriger Bonität sind sehr viel betreuungsintensiver und müssen mit höheren Kreditkosten rechnen. Dass insbesondere kleine und mittlere Unternehmen unter den neuen, stärker risikoabhängigen Kreditvergaberegungen zu leiden haben, weist die Sparkasse hingegen zurück. Es wird zwar eingeräumt, dass mittelständische Unternehmen von Basel II besonders betroffen sind. Aber gleichzeitig wird auch betont, dass bei den Verhandlungen zu Basel II gerade die Sparkassen-Finanzgruppe erfolgreich für

mittelstandsfreundliche Regelungen eingetreten sei.⁵⁹⁷ Unter anderem auf diesen Einfluss sei es auch zurückzuführen, dass der Baseler Ausschuss im Sommer 2002 wichtige Entscheidungen getroffen hat, welche die besondere Situation mittelständischer Unternehmen adäquater berücksichtigen. Demnach können Firmenkredite bis zu einer Million Euro zukünftig wie Privatkundenkredite behandelt werden. Damit werden kleinere Unternehmen, also insbesondere Handwerker und kleinere Gewerbetreibende, dem sogenannten Retailsegment zugeordnet. Diese Kredite bis zu einer Million Euro müssen im Durchschnitt nur mit der Hälfte des sonst notwendigen Eigenkapitals unterlegt werden, wie das auch bei Krediten an Privatpersonen der Fall ist. Zudem wird es für die Kreditinstitute möglich sein, bei Unternehmen mit einem Jahresumsatz von bis zu 50 Millionen Euro, das Risiko geringer einzustufen, als es eigentlich dem Rating entsprechen würde, so dass auch hier der Eigenkapitalbedarf geringer ausfällt. Schließlich werden Unternehmen mit einem Jahresumsatz von unter 500 Millionen Euro oder einer entsprechenden Bilanzsumme bei langfristigen Krediten keinen Laufzeitzuschlag zahlen müssen.⁵⁹⁸ Aufgrund dieser Erleichterungen ist die Sparkasse zuversichtlich, dass die neuen Eigenkapitalregeln nicht zu einer systematischen Benachteiligung der Mittelstandsfinanzierung führen werden.

Als Kriterien, die bei der Rating-Bewertung ausschlaggebend sind, werden vor allem die Branche, die Wettbewerbsposition, der Grad der Diversifizierung nach Produkten sowie die finanzielle Flexibilität genannt. Zudem betont die Sparkasse, dass Unternehmen zeigen müssen, dass sie mit betriebswirtschaftlichem Know-how professionell geführt werden. Bei älteren Unternehmern wird in Zukunft zudem verstärkt darauf geachtet werden, ob die Unternehmensnachfolge bereits geregelt ist. Eine wichtige Bedeutung hat auch die Bereitschaft des Unternehmens zur offenen Kommunikation gegenüber der Sparkasse als Hausbank.

Insgesamt sieht die Sparkasse durch das Rating eher Vorteile für die Unternehmen. Man ist sehr zuversichtlich, dass die Vorbehalte gegenüber den durch Basel II bewirkten Veränderungen bei der Kreditfinanzierung durch die Informationsmaßnahmen der Sparkasse ausgeräumt werden können. Dabei wird auch auf das große Vertrauen, das der Sparkasse von den Unternehmen entgegengebracht wird und das aus dem langjährigen Engagement der Sparkasse für den Mittelstand erwachsen ist, verwiesen. Allerdings wird in diesem

⁵⁹⁷ Insbesondere veröffentlichte der DSGV im November 2001 zehn Kernforderungen zu Basel II.

Zusammenhang auch betont, dass im Rahmen dieses partnerschaftlichen Verhältnisses die Sparkasse im Gegenzug von ihren Firmenkunden auch mehr Verständnis als bisher für eine risikogerechte Preisgestaltung, die auch eine angemessene Marge für das Kreditinstitut einschließt, erwartet. Die kreditfinanzierte Kapitalbeschaffung über die Sparkasse werde allerdings auch gerade für kleinere und mittlere Unternehmen weiterhin zu fairen Konditionen möglich sein. In diesem Zusammenhang wird herausgestellt, dass das Handeln der Sparkasse vor allem auch von der Aufgabenorientierung und der Verpflichtung gegenüber dem Gemeinwohl bestimmt ist. Aufgrund der dezentralen Struktur der Sparkassen sind diese außerdem auf die stabile Weiterentwicklung des regionalen Wirtschaftsraums ausgerichtet. Eine wirtschaftlich gesunde Region liegt damit auch im eigenen Interesse der Sparkasse.

3. Schlussfolgerungen aus den empirischen Studien

Im folgenden werden die Erkenntnisse aus den beiden empirischen Untersuchungen dieser Arbeit, der schriftlichen Befragung und den Fallstudien, übersichtlich dargestellt. Zunächst erfolgt eine Zusammenfassung der Ergebnisse der Studien in thesenartiger Form. Dabei werden zunächst allgemeine Ergebnisse hinsichtlich der Struktur von Unternehmensübertragungen in mittelständischen Unternehmen vorgestellt, bevor genauer auf die einzelnen Teilbereiche Börse, Prozess und Berater eingegangen wird. Im Anschluss werden noch einmal die speziellen Problembereiche, die sich beim Verkauf von mittelständischen Unternehmen gezeigt haben, intensiv herausgearbeitet und strukturiert sowie in ersten Ansätzen eine Ursachenforschung betrieben.

3.1. Thesenartige Zusammenfassung der Ergebnisse

3.1.1. Allgemeines

1. Die familienexterne Nachfolge ist sowohl in kleinen als auch in mittleren Unternehmen nur eine Alternative zur familieninternen Nachfolge. Es wird häufig zunächst versucht, die eigenen Kinder zu einer Übernahme zu motivieren. Nur wenn keine eigenen Nachkommen vorhanden sind oder die familieninterne Nachfolge scheitert, wird nach einem externen Nachfolger Ausschau gehalten.

⁵⁹⁸ Der Brüsseler Ausschuss sieht für diese Regelung zwar ein Wahlrecht der jeweiligen nationalen Finanzaufsichtsbehörde vor; die deutsche Finanzaufsicht hat jedoch bereits verkündet, dass sie von diesem Gebrauch machen wird.

2. Unternehmer akzeptieren häufig zu spät, dass das für die Nachfolge vorgesehene Kind nicht geeignet oder bereit ist, die Nachfolge anzutreten. Statt die Entwicklung des Unternehmens auf die Marktsituation auszurichten, wird mit hohem persönlichem Engagement zu lange versucht, das Unternehmen den Bedürfnissen und Wünschen der Kinder anzupassen. Günstige Gelegenheiten, das Unternehmen zu einem angemessenen Preis zu verkaufen, werden dadurch nicht wahrgenommen. Der Unternehmer sollte deshalb bereits frühzeitig einen festen Zeitpunkt bestimmen, an dem die Entscheidung für eine familieninterne oder eine familienexterne Nachfolge endgültig getroffen wird.

Gerade bei kleinen Unternehmen kann es auch sinnvoll sein, das Unternehmen frühzeitig zu veräußern, auch wenn abzusehen ist, dass die Kinder zur Übernahme bereit sind. Unternehmen, die einer hohen Wettbewerbsintensität ausgesetzt sind oder die in einem Markt agieren, der starken strukturellen Veränderungen unterliegt, bedürfen einer Geschäftsführung, die auf die hohe Dynamik und Veränderung des Marktes reagieren kann. Gerade in kleinen Unternehmen ohne differenzierte Führungsebenen ist der Unternehmer häufig so in das Tagesgeschäft eingebunden, dass er die Veränderung struktureller Faktoren zwar erkennt, aber nicht reagieren kann. Wartet der Unternehmer, bis die Kinder ihre Ausbildung abgeschlossen haben in der Hoffnung, dass diese besser mit den Marktveränderungen umgehen können, kann dies dazu führen, dass das Unternehmen zum Zeitpunkt der Übergabe nicht mehr lebensfähig ist. Ein rechtzeitiger strategischer Verkauf kann hingegen die Überlebensfähigkeit des Unternehmens sichern.

3. In Unternehmen, die sich in ihrer Entwicklung an einer kritischen Wachstumsschwelle befinden, sollte zumindest teilweise auf eine familieninterne Nachfolge verzichtet werden. Die Öffnung der Geschäftsführung für Familienexterne führt zu einer Versachlichung der Diskussion in der Unternehmensführung und trägt damit beispielsweise dazu bei, dass *Familienstreitigkeiten* nur noch außerhalb des Unternehmens ausgefochten werden. Der externe Nachfolger muss jedoch ausreichend am Kapital beteiligt sein, um seine Entscheidungen auch gegen die Familie verteidigen zu können. Daneben kann die teilweise Übertragung des Unternehmens an einen kapitalkräftigen Partner auch neue Quellen zur Finanzierung des Unternehmenswachstums erschließen.
4. In kleinen Unternehmen findet sich nur selten ein Mitarbeiter, der in der Lage wäre, das Unternehmen zu übernehmen und zu führen. Aufgrund der Existenz umfangreicher

Förderprogramme ist dies weniger ein Problem der Finanzierung. Auch die spezielle branchenbezogene Qualifikation wird im allgemeinen als ausreichend betrachtet. Defizite bestehen allerdings meist bei betriebswirtschaftlichen Kenntnissen und Fähigkeiten der Unternehmensführung. Auch weisen Mitarbeiter meist eine zu geringe Risikobereitschaft auf. Für Handwerksbetriebe steht mit der Meisterprüfung eine Ausbildung zur Verfügung, die neben der Vermittlung der branchennotwendigen Fachqualifikationen auch zumindest einige Defizite im Bereich der Unternehmensführung beseitigt. Denn für ein erfolgreiches Bestehen erfordert die Meisterprüfung neben dem Nachweis handwerklicher Fähigkeiten auch betriebswirtschaftliche Grundkenntnisse.

Größere mittelständische Unternehmen mit mehreren Führungsebenen weisen ein größeres Potential an Mitarbeitern auf, die zur Geschäftsführung des Unternehmens in der Lage wären. In Industrieunternehmen ist von Vorteil, wenn mehrere Mitarbeiter sowohl aus dem kaufmännischen als auch aus dem technischen Bereich gemeinsam die Nachfolge antreten. Einerseits ist so gewährleistet, dass die neue Unternehmensführung eine breite Kompetenzbasis aufweist. Andererseits wird die Finanzierung aufgrund der modernen Finanzierungsmethoden im Rahmen des Management-Buy-Outs für die Manager erleichtert. Allerdings ist festzustellen, dass in Familienunternehmen nur selten eine systematische Förderung von aussichtsreichen Mitarbeitern betrieben wird. Selbst wenn die Entscheidung getroffen wurde, auch Familienexterne zur Geschäftsführung zuzulassen, wird diese häufig nicht ausreichend kommuniziert. Dann besteht die Gefahr, dass fähige Mitarbeiter das Unternehmen verlassen, da sie keine ausreichenden Aufstiegschancen sehen, obwohl diese de facto vorhanden wären.

3.1.2. Börse

1. Die Gestaltung der Käufersuche ist eines der wichtigsten Elemente auf dem Markt für Unternehmen. Der Zeitaufwand für die Suche nach einem geeigneten Übernehmer ist meist höher als der für die anderen Gestaltungsbereiche. Der Unternehmer muss ihr deshalb besondere Aufmerksamkeit bei der Planung der Übertragung widmen.
2. Informationsbörsen stellen eine sinnvolle Unterstützung bei der Suche nach einem geeigneten Käufer dar. Sie tragen dazu bei, dass verkaufswillige Unternehmer mit Kaufin-

teressenten zusammengeführt werden. Es wird jedoch bei den verbreiteten Börsen bisher kein aktives Matchmaking dergestalt durchgeführt, dass ein Abgleich zwischen den Profilen von Käufer und Verkäufer erfolgt. Vielmehr treten die Informationsbörsen lediglich als reine Kontaktvermittler auf, die nur den Erstkontakt zwischen den beiden Gruppen herstellen und dabei sicherstellen, dass die Identität des Verkäufers dem Käufer zunächst nicht preisgegeben wird.

3. Die am häufigsten genutzten Informationsbörsen sind die Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern und die Betriebsbörse der Handwerkskammern. Private Informationsbörsen und Informationsinstrumente wie Zeitungsanzeigen spielen nur eine untergeordnete Rolle.

Die Existenzgründungsbörse wird von den Nutzern positiver bewertet als die Betriebsbörse. Dies ist in erster Linie auf den höheren Bekanntheitsgrad der Existenzgründungsbörse und damit einhergehend auf die höhere Zahl der Teilnehmer an dieser Börse zurückzuführen, was sich wiederum auf die Erfolgswahrscheinlichkeit, einen geeigneten Käufer zu finden, positiv auswirkt. Der höhere Bekanntheitsgrad resultiert im wesentlichen aus der Vermarktung der Existenzgründungsbörse in dem monatlich erscheinenden Magazin der Industrie- und Handelskammern, so dass die Mitglieder regelmäßig über die Existenz dieses Instruments in Kenntnis gesetzt werden. Die Betriebsbörse wird hingegen lediglich in einer eigenständigen Publikation bereitgestellt, die zudem nur auf Nachfrage versandt wird.

4. Die Bereitstellung der jeweiligen Börse wird von den Kammern als Bestandteil der verschiedenen Dienstleistungen für die Kammermitglieder betrachtet, weshalb deren Nutzung sowohl für Käufer wie auch Verkäufer kostenlos ist. Die Dienstleistung beschränkt sich jedoch auf die Veröffentlichung der Kauf- bzw. Verkaufsgesuche und die Weiterleitung von Anfragen an die jeweils andere Marktseite. Eine inhaltliche Überprüfung der Profile auf deren Wahrheitsgehalt und Konsistenz findet nicht statt.
5. Die Informationsbörsen werden von den Verkäufern häufig erst dann eingesetzt, wenn die Suche über private Kontakte zu keinem Erfolg geführt hat. Zu diesem Zeitpunkt hat sich die Nachfolgeproblematik häufig schon auf das Unternehmen übertragen, so dass sich ein Großteil der angebotenen Unternehmen bereits in einer Krisensituation befindet. Dies

könnte einerseits darauf hindeuten, dass die Informationsbörsen als Instrument zur Käufersuche nach wie vor einen zu geringen Bekanntheitsgrad aufweisen, so dass der Unternehmer erst nach intensiver Beschäftigung mit der Thematik auf diese Instrumente stößt. Andererseits könnte dies auch auf ein geringes Vertrauen in die Wirksamkeit dieses Instruments hindeuten. In beiden Fällen würde sowohl eine inhaltliche Verbesserung als auch eine verstärkte Vermarktung der Börsen helfen, dieses Problem zu reduzieren.

3.1.3. Prozess

1. Hat der Unternehmer den Entschluss gefasst, das Unternehmen an einen Nachfolger außerhalb der Familie zu übergeben, sollte er bereits frühzeitig mit der Planung der Übertragung beginnen, da alleine der Übertragungsprozess in der Regel bereits mehrere Monate dauert. Zudem ist es häufig notwendig, bereits vor der Einleitung der Suche nach einem geeigneten Übernehmer vorbereitende Maßnahmen wie eine Betriebsaufspaltung oder einen Rechtsformwechsel durchzuführen, um die Attraktivität des Unternehmens für einen Käufer zu steigern. Durch eine frühzeitige Planung ist es für den Unternehmer möglich, die notwendigen Entscheidungen im Rahmen der Veräußerung ohne Druck zu fällen und so die Grundlagen für eine erfolgreiche Übertragung zu schaffen.
2. Im allgemeinen wird von den Veräußerern ein Käufer von außerhalb des Unternehmens bevorzugt. Bei kleinen Unternehmen sind dies in erster Linie Einzelpersonen, die über eine Ausbildung und Berufserfahrung in der entsprechenden Branche verfügen. Aber auch Unternehmen aus der Branche werden aufgrund der höheren Kapitalkraft im Vergleich zu Existenzgründern akzeptiert. Allerdings werden Jungunternehmer oder junge Meister von den Übergebern häufig in besonderer Weise gefördert. Die Verkäufer sind in diesem Fall bereit, den Kaufpreis in gewissem Rahmen zu reduzieren oder dem jungen Existenzgründer für längere Zeit beratend zur Verfügung zu stehen.

Je nach Veräußerungsstrategie werden in größeren Unternehmen sowohl einzelne Personen als auch Unternehmen für eine Übernahme gesucht. Um die Finanzkraft des Unternehmens zu stärken und die Wettbewerbsposition zu erhöhen, kann es sinnvoll sein, an einen Wettbewerber zu verkaufen. Will man zunächst größeren Einfluss auf die Geschäftsführung behalten, ist der schrittweise Verkauf an einen Manager zu empfehlen.

3. Die Bedeutung einer exakten Ermittlung des Unternehmenswerts ist für die Verkaufsverhandlungen und die Festlegung des Kaufpreises beim Verkauf kleinerer Unternehmen deutlich geringer als bei größeren Unternehmen. Dies ist einerseits darauf zurückzuführen, dass sich die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes mit Hilfe von Ertragswertmethoden bei kleineren Unternehmenstransaktionen aufgrund der Personenbezogenheit der Unternehmensorganisation schwieriger gestaltet. Andererseits sind mittelständische Verkäufer häufig bereit, bei der Höhe des tatsächlich zu zahlenden Kaufpreises Abschläge zugunsten des Käufers vorzunehmen, wenn sie von dessen fachlichen Qualifikationen überzeugt sind. Bei größeren Unternehmen ist, wenn es sich bei dem Käufer um ein Unternehmen handelt, dagegen häufig die Bereitschaft hoch, aus strategischen Interessen mehr für das Unternehmen zu zahlen. Der Verkäufer ist in diesen Fällen häufig nur dann bereit, eine geringere Kaufsumme vom Käufer zu verlangen, wenn dieser ihm gewisse Garantien beispielsweise hinsichtlich der Sicherung der Arbeitsplätze gibt.

In kleinen Unternehmen hat der Verkäufer häufig auch ohne eine exakte Bewertung gewisse Vorstellungen über den zu erzielenden Preis. Jedoch kommt es auch vor, dass Bewertungsverfahren falsch angewendet werden und dem Unternehmer einen deutlich zu hohen Unternehmenswert suggerieren. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Bewertungsverfahren, die im allgemeinen in der Praxis angewendet werden, sich meist zu stark auf Vergangenheitswerte konzentrieren. Die Berücksichtigung der zukünftigen Entwicklung findet dagegen kaum Eingang in die Berechnungen. Die häufig anzutreffenden Multiplikatormethoden sind zwar methodisch leicht anzuwenden, jedoch können die so ermittelten Unternehmenswerte nur eine grobe Indikation für den erzielbaren Kaufpreis geben, und sie sollten in jedem Fall durch die Anwendung alternativer Verfahren ergänzt werden.

3.1.4. Berater

1. Unternehmensberatungen und Unternehmensmakler werden aufgrund von als hoch empfundenen Gebührenforderungen in Verbindung mit wahrgenommenen geringen Erfolgsaussichten von den meisten Unternehmensverkäufern eher kritisch gesehen. In einigen Branchen ist zudem der Unternehmensmarkt aufgrund der geringen Größe und überschaubaren Zahl von Akteuren so transparent, dass die Marktteilnehmer die Transaktionen auch ohne externe Unterstützung durchführen können.

Größere Unternehmen haben meist einen höheren Bedarf an Anonymität. Da hier aufgrund von Kontakten zu Wettbewerbern, Kunden und durch Verbandstätigkeiten in der Regel ein guter Überblick über die für eine Übernahme in Frage kommenden Kandidaten herrscht, können geeignete Interessenten aus dem Unternehmensumfeld ohne Vermittlung über externe Berater angesprochen werden. Aufgrund der Komplexität des Verkaufsprozesses und um zusätzliche Käufer zu identifizieren, wird dennoch häufig auf spezialisierte Berater zurückgegriffen.

2. Der Verkäufer eines mittelständischen Unternehmens ist häufig aus Gründen der Altersabsicherung auf die Zahlung der Kaufsumme angewiesen und deshalb selten bereit, einer Stundung der Kaufpreissumme beispielsweise in Form von Ratenzahlungen oder einer Verrentung zuzustimmen. Der Käufer eines mittelständischen Unternehmens verfügt aber in der Regel nicht über genügend Eigenmittel für die Finanzierung des Unternehmenserwerbs, so dass ein Teil des Kaufpreises über Kreditinstitute finanziert werden muss. Handelt es sich beim Käufer um einen Existenzgründer, so verfügt dieser allerdings in den seltensten Fällen über ausreichend ausgeprägte, dauerhafte Bankverbindungen, so dass hier die Finanzierungsbereitschaft von Bankenseite eher gering ist. Aus diesem Grund wird häufig die Hausbank des Veräußerers bei der Finanzierung des Kaufs eingebunden. Prinzipiell besteht von Seiten der Bank oft Interesse, das Unternehmen auch mit neuer Leitung als Kunden zu erhalten. Um die Hausbank des Verkäufers trotz fehlender Erfahrung mit dem zukünftigen Unternehmenseigner für die Finanzierung zu gewinnen, ist es Aufgabe des Verkäufers, seine Hausbank von den fachlichen Qualifikationen des Käufers zu überzeugen. Denn nur wenn zwischen Bank und Käufer Vertrauen herrscht, ist die Bank auch bereit, die benötigten Mittel zur Verfügung zu stellen. Dem Veräußerer kommt dabei eine entscheidende vertrauensbildende Funktion zu.
3. Die vorhandenen Förderinstrumente werden hinsichtlich der Zahl der Programme und der Förderhöhe grundsätzlich als ausreichend empfunden. Größere Bedeutung für die Verbesserung der Fördersituation hat die Koordination der Anwendung der vorhandenen Förderinstrumente. Gerade das Hausbanksystem, nach dem alle Förderprogramme nicht direkt bei den Förderbanken, sondern nur über Vermittlung der Hausbank beantragt werden können, wird häufig in Frage gestellt. Generell scheinen zu wenig Anreize für die Hausbanken zu bestehen, den Unternehmensverkäufern statt eigener Finanzierungsprodukte die subventionierten Finanzierungsangebote der Förderprogramme anzubieten. Das System führt zudem aufgrund der eher konservativen Haltung von Banken dazu, dass risikoreiche, aber hoch-

profitable Übernahmen von den Banken seltener gefördert werden, als dies wirtschaftlich sinnvoll wäre. Allerdings ist diese Zurückhaltung auch teilweise durch die bei der Mehrzahl der Förderprogramme weiter bestehende Haftung der Bank zu erklären.

4. Rechtsanwalt und Steuerberater sind bei der rechtlichen Gestaltung des Unternehmensverkaufs unbedingt hinzuzuziehen. Es ist jeweils für den Einzelfall zu prüfen, welche Vorkehrungen getroffen werden müssen, damit der Verkauf unter steuer- und haftungsrechtlichen Gesichtspunkten erfolgreich verlaufen kann. Beide Akteure sollten von Anfang an in den Verkaufsprozess einbezogen werden.

3.2. Herausragende Problembereiche

3.2.1. Rahmenbedingungen: Finanzierungsproblematik mittelständischer Unternehmen

Angesichts der in vielen Fallstudien angesprochenen Finanzierungsproblematik, die nicht nur den akuten Finanzierungsbedarf des Übernehmers beim Kauf eines Unternehmens betrifft, sondern auch die allgemeine Finanzierungssituation mittelständischer Unternehmen, soll im folgenden diese Problematik im gesamtwirtschaftlichen Kontext erörtert werden. Dabei werden insbesondere die Auswirkungen der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarungen, im allgemeinen kurz Basel II genannt, auf den Mittelstand untersucht.

In einer Marktwirtschaft kommt dem Eigenkapital angesichts seiner vielfältigen Aufgaben betreffend die Existenzsicherung, das Wachstum, die Innovationskraft sowie die Unabhängigkeit und Anpassungsfähigkeit der Unternehmen eine überragende Bedeutung zu.⁵⁹⁹ Die Eigenkapitalquote mittelständischer Unternehmen in Deutschland ist seit vielen Jahren als ernsthaftes Problem in der Diskussion.⁶⁰⁰ Die zu Beginn der 80er Jahre hervortretende Ertragsschwäche deutscher Unternehmen, die mit einer Vielzahl an Insolvenzen einherging, führte zu einer intensiven Diskussion über die Höhe der Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen.⁶⁰¹ Im Zeitraum von 1980 bis 1989 hat der Eigenmittelanteil an der Bilanzsumme bei allen mittelständischen Unternehmen kontinuierlich abgenommen. Betrug die Eigenkapitalquote mittelständischer Unternehmen

⁵⁹⁹ Vgl. Prosi (1996), S. 973.

⁶⁰⁰ Vgl. Albach (1983), S. 880 ff.; Schmidt (1984), S. 771 ff.; Albach (1990b), S. 40 ff.; Händel (1990), S. 1110; Arndt (1995); Hansen (1996), S. 327 ff; Albach (1998), S. 12 f.

⁶⁰¹ Vgl. Hansen (1983), S. 20.

des produzierenden Gewerbes mit einem Jahresumsatz von bis zu 50 Mio. Euro im Jahre 1980 im Durchschnitt noch 19,7%, so ist sie 1989 auf durchschnittlich 17,6% gesunken.⁶⁰² Demgegenüber hatten Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von über 50 Mio. Euro bereits 1980 mit durchschnittlich 25,2 % eine deutlich höhere Eigenkapitalquote, die im Zeitraum von 1980 bis 1989 sogar noch auf 27,2% anstieg.⁶⁰³ Dies macht offenkundig, dass die geringe Eigenkapitalquote nahezu ein ausschließliches Problem des Mittelstandes ist, auch wenn die Eigenkapitalquote je nach Branche, Unternehmensgröße oder Rechtsform differiert. Diese Entwicklung wird kritisch gesehen, da eine ausreichende Eigenkapitalquote eine wichtige Voraussetzung für die dauerhafte Wettbewerbsfähigkeit und eine niedrige Krisenanfälligkeit sowohl des einzelnen Unternehmens als auch der gesamten Volkswirtschaft darstellt.⁶⁰⁴

Da mittelständischen Unternehmen weitgehend der Zugang zu den Börsenmärkten verwehrt ist, hat die Finanzierung über langfristige Investitionskredite hier eine große Bedeutung. Aus diesem Grund haben sich regelmäßig langfristige Geschäftsbeziehungen zu einer Hausbank herausgebildet. Diese auch als relationship banking bezeichnete komplementäre Beziehung zwischen den Unternehmen und ihrer jeweiligen Hausbank hat eine lange Tradition.⁶⁰⁵ Allerdings wird vermutet, dass einige deutsche Universalbanken auch aus eigenem Interesse die Stellung von Hausbanken anzustreben scheinen, um sich langfristige Ertragsquellen zu sichern und gleichzeitig ihre Einflussmöglichkeiten dahingehend zu missbrauchen, die Eigenfinanzierung mittelständischer Unternehmen zu verhindern.⁶⁰⁶

Für mittelständische Unternehmen ist die Kreditfinanzierung über Sparkassen und Banken nach der Selbstfinanzierung durch Gewinn, Abschreibungen und Rückstellungen die wichtigste Finanzierungsquelle, wobei der Anteil der Kreditverbindlichkeiten an der Bilanzsumme der Unternehmen im Regelfall mit abnehmender Betriebsgröße steigt.⁶⁰⁷ Der Zugang zur Fremdfinanzierung zu angemessenen Kreditkonditionen scheint jedoch für mittelständische Unternehmen problematisch zu sein. Zwar stehen insbesondere mit den Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken traditionelle Finanzinstitute für den Mittelstand zur

⁶⁰² Vgl. Albach (1995) S. 679.

⁶⁰³ Vgl. Ebda, S. 679.

⁶⁰⁴ Vgl. z.B. Fritsch (1981). Dieser kommt zu dem Ergebnis, dass die nicht-börsennotierten mittelständischen Unternehmen ein erhebliches Finanzierungsdefizit in Form einer sogenannten „Eigenkapitallücke“ aufweisen.

⁶⁰⁵ Vgl. Kayser (2002), S. 12

⁶⁰⁶ Vgl. Steinhübel (1998), S. 135 f. m.w.N.

⁶⁰⁷ Vgl. Bös/Pfaffenholz (2002), S. 386 ff.

Verfügung, die mittelständischen Unternehmen mit guter Bonität aufgrund des Wettbewerbs zwischen diesen Instituten einen guten Zugang zu Fremdkapital ermöglichen sollte. Allerdings zeigt sich in der Praxis, dass Großunternehmen wesentlich günstigere Kreditkonditionen gewährt werden als mittelständischen Unternehmen.⁶⁰⁸ Dabei ist zu beobachten, dass den Hausbanken meist nicht das Eigenkapital der mittelständischen Unternehmen als Haftungskapital ausreicht. Einflussreiche Hausbanken sichern sich deshalb durch zusätzliche Kreditsicherheiten umfassend ab. Außerdem verschaffen sie sich durch Patronatserklärungen, selbstschuldnerische Bürgschaften und Pfandrechte Zugriff auf vorhandenes Privatvermögen.⁶⁰⁹ Die umfassende Absicherung von Seiten der Darlehensgeber sollte theoretisch durch die Senkung der Risikoprämien in Form niedriger Zinsen honoriert werden. Dennoch scheinen die Zinssätze für Kredite mittelständischer Unternehmen deutlich über denen zu liegen, die Großunternehmen gewährt werden.⁶¹⁰ Es könnte deshalb vermutet werden, dass die Hausbanken ihre besondere Stellung als Finanzintermediäre des Mittelstandes teilweise zu ihrem eigenen Vorteil ausnutzen.⁶¹¹

Es ist jedoch auch festzustellen, dass seit Beginn der 90er Jahre eine forcierte Globalisierung der Kapitalmärkte stattfindet, was den Wettbewerb unter den Kreditinstituten erheblich intensiviert und u.a. die Risiken der Banken deutlich gesteigert hat bei gleichzeitig sinkenden Zinsmargen.⁶¹² Aufgrund dieser Entwicklungen überdenken verschiedene Finanzierungsgruppen ihre Geschäfte mit mittelständischen Kunden neu. Dies drückt sich darin aus, dass trotz steigender Nachfrage das entsprechende Geschäftssegment nicht nur nicht ausgeweitet, sondern zum Teil sogar reduziert wird. Nach Analysen des IfM Bonn entfielen 1999 nur noch 75,7% von rund 540 Mill. Euro des an Unternehmen und Selbständige ausgereichten Kreditvolumens auf den Mittelstand.⁶¹³ 1996 belief sich dieser Anteilswert noch auf 77,3 %.

Eine weitere Verschärfung der Finanzierungssituation mittelständischer Unternehmen wird durch die aktuell diskutierte Reform der bankenaufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen („Basel II“), insbesondere durch darin vorgesehene risikosensitivere Kapitalanforderungen für

⁶⁰⁸ Vgl. Steinhübel (1998), S. 136. Steinhübel betont in diesem Zusammenhang, dass die vorgebrachten betriebswirtschaftlichen Argumente zur Rechtfertigung dieser Unterschiede bei den Kreditkonditionen nicht überzeugen können.

⁶⁰⁹ Vgl. Kaufmann/Kokalj (1996), S. 60

⁶¹⁰ Vgl. Steinhübel (1998), S. 137.

⁶¹¹ Albach betont in diesem Zusammenhang, dass damit die Gefahr verbunden ist, dass die Entwicklung von privaten Eigenkapitalmärkten gehemmt wird. Vgl. Albach (1995), S. 675.

⁶¹² Vgl. Kayser (2002), S. 11.

Kreditrisiken, befürchtet.⁶¹⁴ Im Mittelpunkt von Basel II steht dabei die zukünftige Verpflichtung der Banken, ihre Kreditvergabeentscheidung am individuellen Kreditrisiko des Unternehmens zu orientieren. Das Kreditrisiko wird dabei auf Basis einer individuellen Bonitätsbeurteilung, dem sogenannten Rating, ermittelt. Neben externen Ratings dürfen Banken zukünftig auch interne Ratings für die Ermittlung des aufsichtsrechtlich erforderlichen Eigenkapitals verwenden. Der Kreditnehmer hat jedoch die Möglichkeit, sich selbst durch Rating-Agenturen bewerten lassen. Nach Angaben der KfW ist dies aber nur bei Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 12 Mio. Euro Jahresumsatz wirtschaftlich sinnvoll.⁶¹⁵ Da in Zukunft Kredite an Schuldner mit hoher Bonität mit weniger und an Schuldner mit schlechter Bonität mit mehr Kapital zu unterlegen sein werden, ist zu erwarten, dass Banken gegenüber Schuldnern mit schlechter Bonität entweder mit einer restriktiveren Kreditvergabe und/oder mit höheren Kreditzinsen reagieren. Die meisten Finanzinstitute in Deutschland streben an, bereits ab 2003 die Kriterien von Basel II auf Firmenkunden anzuwenden und risikoabhängige Kreditzinsen zu verlangen.⁶¹⁶

Durch die Regelungen von Basel II werden von vielen Seiten Benachteiligungen insbesondere für die mittelständischen Unternehmen erwartet. Grunert et al. berechnen mit Hilfe realer Kreditdaten, wie die veränderten Kapitalanforderungen auf die Kalkulation von Kreditzinsen wirken.⁶¹⁷ Die Untersuchung kommt zu dem Ergebnis, dass bei Anwendung der Richtlinien von Basel II mittelständische Unternehmen mit einer deutlichen Kreditzinserhöhung zu rechnen haben. Eine vorgenommene branchenspezifische Größenklasseneinteilung zeigt zudem, dass kleinere mittelständische Unternehmen von den neuen Regelungen stärker betroffen wären als größere.

Untersuchungen verschiedener Organisationen deuten darauf hin, dass unter dem Vorwand des Ratings eine Vielzahl von Banken vor allem gegenüber dem Mittelstand versuchen,

⁶¹³ Vgl. Kocalj/Paffenholz (2001).

⁶¹⁴ Im Januar 2001 hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht ein (zweites) Konsultationspapier unter dem Titel „Neue Basler Eigenkapitalvereinbarung“, kurz BASEL II genannt, vorgelegt. Es soll die entsprechende Vereinbarung von 1988 ersetzen, die ihrerseits die Grundlagen für die gegenwärtigen gesetzlichen Regelungen in den verschiedenen Ländern ist. Die mit der Annahme von Basel II festgeschriebenen Bestimmungen müssten dann zwingend in nationales Recht umgesetzt werden.

⁶¹⁵ Vgl. Kraemer-Eis (2001), S. 22.

⁶¹⁶ Die ist das Ergebnis einer im Jahre 2002 durchgeführten Befragung. Die Studie „Basel II ist jetzt! Deutschlands große Bankenbefragung: Was ist der Stand der Vorbereitungen?“ wurde gemeinsam vom Fachblatt Finance, der HypoVereinsbank und der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young erstellt. Vgl. o.V. (2002a). Auch hatte Ende des Jahres 2002 bereits jede zweite Sparkasse in Deutschland das vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV) entwickelte Basiskonzept für das Kreditrating umgesetzt. Vgl. o.V. (2002b), S. 14.

⁶¹⁷ Vgl. Grunert/Kleff/Norden/Weber (2002), S. 1045 ff.

entweder die Kreditzinsen zu erhöhen oder sich aus Kreditengagements zurückzuziehen, indem notwendige Erhöhungen von Kreditlinien oder die Unterstützung bei der Durchleitung von Krediten der staatlichen Förderbanken verweigert werden.⁶¹⁸ Der Europäische Beraterverband sieht die Gefahr, dass die zusätzliche Kostenbelastung der Banken durch die Basel II-bedingten Investitionen in die internen Ratingsysteme vor allem an den Mittelstand abgewälzt werden.⁶¹⁹ Auch wirft der Verband vielen Banken vor, Basel II als „manipulatives Argument“ gegenüber Kreditnehmern zu verwenden, um diese zu „disziplinieren“. Als Unterstützungsmöglichkeit für die kostengünstige Finanzierung von Mittelstandsprojekten wird vom Verband vielmehr ein rein privatwirtschaftlich finanzierter Mittelstandsfonds vorgeschlagen.

Nach Einschätzung der Sparkassen scheinen sich vor allem die großen Geschäftsbanken in Folge von Basel II vermehrt aus dem Geschäft mit kleinen und mittelständischen Unternehmen zurückzuziehen. Allerdings sehen gemäß einer Studie der Beratung Kienbaum auch viele Sparkassen durch Basel II die Möglichkeit zu Ertragssteigerung durch risikoadäquate Zinsen und durch Aufhebung der Quersubventionierung für Unternehmen mit schlechten Risiken.⁶²⁰ Die Sparkassen werden sich jedoch weiterhin auf das Kreditgeschäft mit dem Klein- und Mittelstand konzentrieren und planen zum Teil sogar einen Ausbau der Beziehungen.

3.2.2. Vorrang der familieninternen Nachfolge

Es hat sich gezeigt, dass bei einer Reihe der letztlich gescheiterten Verkaufsversuche ein Verkauf zu einem früheren Zeitpunkt zu einem aus Sicht des Verkäufers attraktiven Veräußerungspreis möglich gewesen wäre. Bei diesen früheren Verkaufsgelegenheiten wurden die Unternehmer aktiv von potentiellen Käufern angesprochen. Dies zeigt, dass eine effektive Nachfrage nach diesem Unternehmen existierte und dass das Unternehmen zu dem

⁶¹⁸ Eine Umfrage der IHK Region Stuttgart bei rund 1.100 Unternehmen ergab, dass fast ein Drittel der Unternehmen eine Verschlechterung der Kreditkonditionen, die ihnen von ihren Hausbanken gewährt werden, beklagen. Besonders Sparkassen und private Institute stehen dabei in der Kritik. Ein knappes Drittel zieht deshalb auch den Wechsel des Kreditinstituts in Betracht. Vgl. Kübler (2002). Laut einer Studie der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) in Zusammenarbeit mit zahlreichen Branchenverbänden haben sich die Finanzierungsbedingungen bei knapp einem Drittel der befragten Unternehmen in den letzten Monaten verschlechtert. Vgl. Winkeljohann/Senczek (2002), S. 27. Eine regionale Studie der Fachhochschule Münster kommt zu dem Ergebnis, dass gerade kleinere mittelständische Unternehmen mit einem Umsatz unter 10 Mio. Euro bereits eine Verschlechterung der Kreditkonditionen spüren. Vgl. Bordemann (2002), S. 10. Vgl. auch Weber (2002).

⁶¹⁹ Vgl. o.V. (2002c), S. 17.

damaligen Zeitpunkt für potentielle Käufer eine hohe Attraktivität aufwies. Allerdings haben in den hier untersuchten Fällen die Unternehmer die früheren Kaufangebote ausnahmslos abgelehnt.⁶²¹ Zu diesem Zeitpunkt waren die Unternehmer weder bereit, das Eigentum an dem Unternehmen zu verkaufen noch die Führungsposition im Unternehmen abzugeben. Allerdings hat sich die Attraktivität des Unternehmens für potentielle Käufer in den vorgestellten Fallstudien mit zunehmendem Alter des Unternehmers verringert. Da es sich bei diesen Unternehmen vor allem um kleinere Unternehmen handelt, ist dort der Erfolg des Unternehmens in großem Maße von der persönlichen Leistungsfähigkeit des Unternehmers abhängig. Sinkt diese Leistungsfähigkeit, so hat dies direkte Auswirkungen auf die Lage des Unternehmens. Dies wiederum reduziert die von potentiellen Käufern wahrgenommene Attraktivität des Unternehmens und damit auch den vom Unternehmer erzielbare Preis für das Unternehmen.

Wie aus den Fallstudien deutlich hervorgeht, war der Hintergrund für die Ablehnung der früheren Kaufangebote stets der Wunsch, das Unternehmen für die Führungsnachfolge durch die jüngere Familiengeneration zu erhalten. Jedoch wurde diese Entscheidung im allgemeinen getroffen, ohne die Bereitschaft der Kinder für eine Übernahme zu hinterfragen. In einigen Fällen wurde den Kindern zwar eine umfassende Ausbildung ermöglicht, die sie prinzipiell zur Übernahme des Unternehmens befähigt hätte. Die Kinder sind jedoch in den meisten Fällen offenbar von dem Unternehmer in die Rolle des Nachfolgers gedrängt worden. Darüber hinaus fand meist keine Planung der Nachfolge durch den Unternehmer statt. So wurden den Kindern in den Fallstudien weder die Modalitäten noch die zeitliche Struktur der Nachfolge kommuniziert. Umgekehrt scheinen aber auch die Kinder das Kommunizieren der Entscheidung gegen die Übernahme des Unternehmens lange Zeit hinausgezögert zu haben. Die nicht vorhandene Übernahmewilligkeit wurde stattdessen vielfach nur indirekt, beispielsweise durch eine geringere Arbeitsmotivation für das Unternehmen, zum Ausdruck gebracht. Die Unternehmer scheinen wiederum durchwegs diese Signale von Seiten der Kinder nicht wahrgenommen oder verdrängt zu haben.

Nach dem Ablehnen der externen Kaufangebote in der Hochphase der Unternehmen haben sich die Senior-Unternehmer in der Folgezeit hauptsächlich um die Bewahrung des Status quo im Unternehmen bemüht. Notwendige Investitionen, um das Unternehmen auf den einsetzenden Strukturwandel in der Branche vorzubereiten und eine gute Positionierung des

⁶²⁰ Vgl. Rühle/Anclam (2002), S. 3.

Unternehmens zu erreichen, sind unterblieben. Zum einen könnte dies mit dem fortschreitenden Alter der Unternehmer und der damit reduzierten Risikobereitschaft erklärt werden. Zum anderen könnte dieses Nachlassen der Expansionsbemühungen auch darauf zurückzuführen sein, dass für den Unternehmer in dieser Phase nur noch primär die Erhaltung des Unternehmens in der bestehenden Form für die Nachkommen im Vordergrund stand. Dies führte jedoch schließlich dazu, dass sich die Unternehmen, als die familieninterne Nachfolge aufgrund des geeigneten Alters der Kinder tatsächlich erfolgen sollte, strategisch in einer sehr schlechten Position befanden und zumeist auch unprofitabel waren. In dieser Situation war das Unternehmen dann nicht nur für die Familiennachkommen unattraktiv für eine Übernahme, sondern es konnten auch keine externen Käufer mehr gefunden werden.

3.2.3. Unterschiedliche Attraktivität der Unternehmen

Die Fallstudien deuten zudem darauf hin, dass das Alter des Unternehmens ein Erfolgsfaktor bei der Unternehmensübertragung darstellt: Die Wahrscheinlichkeit, dass eine familieninterne oder -externe Übertragung des Unternehmens erfolgreich möglich ist und damit ein Fortbestehen des Unternehmens gewährleistet ist, scheint mit zunehmenden Alter des Unternehmens und insbesondere mit zunehmender Generationenfolge zu steigen. Allerdings muss bei dieser Aussage zwischen solchen Unternehmen differenziert werden, die im Laufe der Entwicklung größere Wachstumsphasen aufweisen, und solchen, die im Laufe ihrer Entwicklung nur ein geringes Wachstum zeigen bzw. solche Schrumpfung durchlaufen, dass die Fortführung in der Folgegeneration nahezu einer Neugründung des Unternehmens gleichkommt.⁶²²

Die erste Gruppe von Unternehmen könnte man als Wachstumsunternehmen bezeichnen, während die zweite Gruppe den Charakter von Ein-Generations-Unternehmen aufweist. Denn bei der zweiten Gruppe gelang es dem jeweiligen Unternehmensleiter unabhängig von dem Alter des Unternehmens nicht, ein ausreichendes Wachstum zu stimulieren, auf dem von der nachfolgenden Generation aufgebaut werden konnte. Die Wachstumsunternehmen mit längerer Unternehmenstradition haben hingegen in der Vergangenheit häufig bereits erfolgreiche Generationswechsel absolviert. Solche traditionsreichen Unternehmen haben im Laufe ihrer Entwicklung bereits häufig verschiedene Krisen überwunden und in der Folge

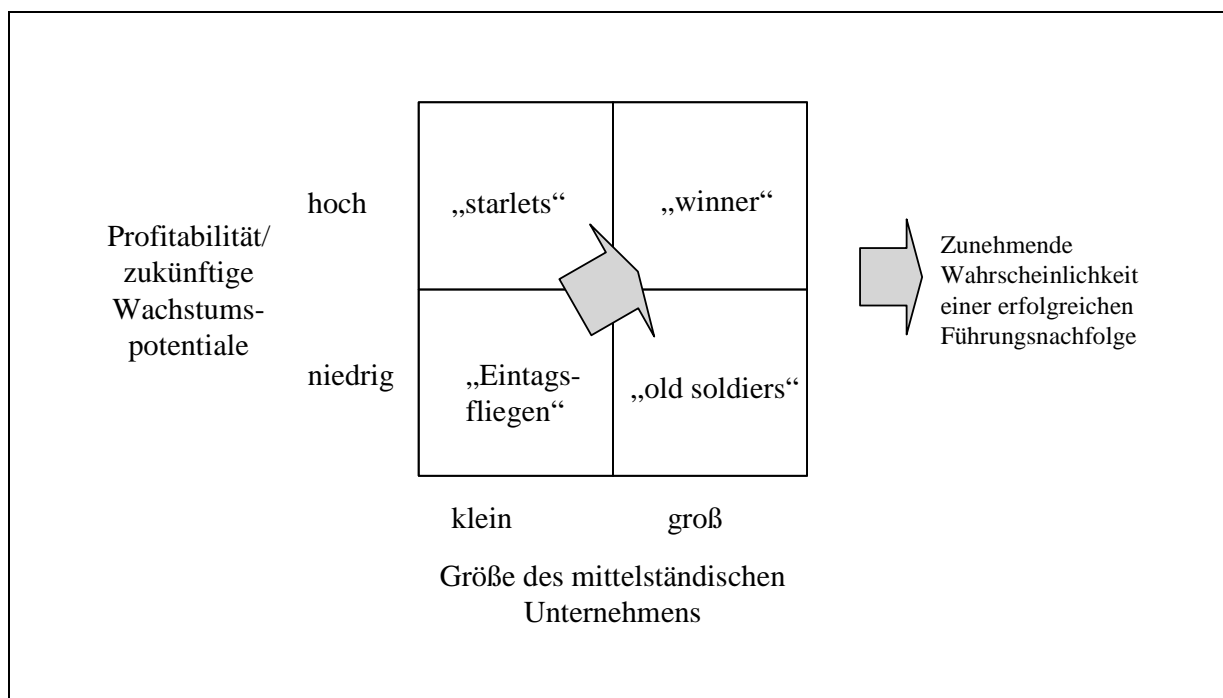
⁶²¹ Vgl. Fälle 2, 3 und 4.

⁶²² Vgl. die Situation in Fall 3, in der der Senior-Unternehmer das von seinem Vater übernommene Bekleidungsgeschäft nahezu vollständig neu aufbauen musste.

eine höhere Entwicklungsstabilität und Krisenresistenz erreicht. Die Schwierigkeiten bei der Führungsnachfolge äußern sich hier vor allem in Detailproblemen, die meist aus der Tatsache resultieren, dass es sich um Familienunternehmen handelt und es zu Auseinandersetzungen zwischen den Familienmitgliedern oder -stämmen um die Führungsnachfolge gekommen ist.⁶²³ Insgesamt scheinen jedoch diese Unternehmen sowohl für familieninterne als auch für familienexterne Übernehmer eine so hohe Attraktivität zu besitzen, dass es möglich ist, für diese Unternehmen auch weitgehend unabhängig von der aktuellen wirtschaftlichen Lage des Unternehmens einen Nachfolger zu finden. Die kleinen Unternehmen, welche im Laufe ihres Bestehens nur wenig gewachsen sind, finden dagegen weder in der Familie noch außerhalb einen Nachfolger, der zu einer Übernahme bereit wäre.

Mit der folgenden Abbildung wird ein Ansatz aufgezeigt, wie diese Erkenntnisse in einem 4-Quadranten-Schema systematisiert werden können. Wie gerade dargestellt, scheinen die beiden Faktoren „Größe des Unternehmens“ und „Profitabilität“ bzw. zukünftiges Wachstumspotential des Unternehmens einen entscheidenden Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit auszuüben, einen Nachfolger oder Käufer für das Unternehmen zu finden.

Abbildung 39: Erfolgsmatrix der Führungsnachfolge



Quelle: eigene Darstellung

⁶²³ Vgl. dazu insbesondere Fall 11.

Betrachtet man die Unternehmen, die in den Kammerbörsen einen Käufer suchen, und ordnet diese in die oben dargestellte Matrix ein, so ist auffällig, dass ein großer Teil der Unternehmen zu den „Eintagsfliegen“ gezählt werden muss. Die Unternehmen bewegen sich meist im Grenzbereich der Profitabilität oder machen Verluste und sind meist von einem Branchenstrukturwandel betroffen. Die Informationsbörsen der Kammern scheinen demnach zur Zeit hauptsächlich von solchen Unternehmen genutzt zu werden, die nur noch sehr schwer zu veräußern sind.

Sind Unternehmen in der Vergangenheit hingegen weitgehend kontinuierlich gewachsen, so sind sie, auch wenn sie sich momentan in einer Krisensituation befinden, weiterhin ein attraktives Übernahmeobjekt. Die Bezeichnung dieser Unternehmen als „old soldiers“ soll in Anlehnung an den Ausspruch „Old soldiers never die“⁶²⁴ auf diese Tatsache hindeuten. Befinden sich solche Unternehmen zudem in einer guten wirtschaftlichen Lage, so können diese als „winner“ bezeichnet werden, denn die Wahrscheinlichkeit, die Führungsnachfolge bei solchen Unternehmen sichern zu können, liegt hier am höchsten.

Eine spezielle Gruppe stellen die hier als „starlets“ bezeichneten Unternehmen dar. Auch bei Ihnen dürfte es sich primär um Unternehmen handeln, die erst seit einer Generation existieren. Allerdings haben sich die Unternehmer häufig in einem Nischenmarkt etabliert und konnten so eine hohe Profitabilität des Unternehmens erreichen. Allerdings ist aufgrund der geringen Größe des Unternehmens und der damit einhergehenden personalistischen Führungsstruktur der Erfolg des Unternehmens maßgeblich von der Person des Unternehmensleiters abhängig. Der Erfolg einer Unternehmensübertragung und der erfolgreichen Fortführung des Unternehmens ist damit bei dieser Gruppe von Unternehmen sehr stark von der Person des Nachfolgers abhängig.

3.2.4. Überhöhte Preisvorstellungen

Die Tatsache, dass auch die Unternehmer der unprofitablen, kleinen Unternehmen über die Kammerbörsen versuchen, einen Käufer zu finden, lässt den Schluss zu, dass die Unternehmer davon ausgehen, dass ihr Unternehmen für einen Käufer ausreichend attraktiv sei. Gerade die Untersuchungen im Rahmen der Fallstudien haben aber gezeigt, dass keines dieser betrachteten Unternehmen letztlich einen Käufer fand. Bereits die Zahl der

⁶²⁴ Dieses Zitat wird dem US-amerikanischen General Douglas McArthur zugeschrieben.

Interessenten, die sich auf die jeweilige Anzeige in den Kammerbörsen meldeten, war äußerst gering. In einigen Fällen erhielten die Unternehmer sogar gar keine Anfragen. Der Glaube an die Veräußerungsfähigkeit des Unternehmens entspringt offensichtlich in einigen Fällen der hohen emotionalen Bindung des Unternehmers an sein Unternehmen. Der Wunsch, das Lebenswerk zu erhalten, gerade auch nach einer gescheiterten familieninternen Nachfolge, überwiegt dabei die rationale Einsicht, dass das Unternehmen nicht mehr fortführungsfähig ist. Dies dürfte auch zur Erklärung beitragen, warum teilweise offensichtlich überhöhte Preisforderungen erhoben werden. Neben diesem emotionalen Faktor kann aber auch eine falsche Beratung bzw. Partikularinteressen der Berater für dieses Verhalten verantwortlich gemacht werden. So bestehen für die kreditgebenden Banken eines stark verschuldeten Unternehmens Anreize, den Unternehmer dazu zu drängen, noch einen Verkauf des Unternehmens zu einem hohen Preis anzustrengen, um ihre Verluste zumindest teilweise decken zu können, auch wenn den Banken bewusst ist, dass dafür nur eine äußerst geringe Erfolgswahrscheinlichkeit besteht.

Schließlich könnte aber auch ein strukturelles Defizit des gegenwärtigen Marktes für Unternehmen die überhöhten Preisvorstellungen erklären. Die verfügbaren Informationsbörsen ermöglichen es dem Unternehmer zwar, das Unternehmen prinzipiell deutschlandweit Käufern anzubieten. Das einzige Feedback, welches er jedoch von diesen Börsen erhält, sind die Anfragen von Interessenten, die sich auf die spezifische Anzeige melden. Darüber hinausgehende Informationen, die dazu beitragen würden, die Preiserwartungen zu beeinflussen, werden bei der gegenwärtigen Ausgestaltung der Informationsbörsen jedoch nicht vermittelt. Informationen über tatsächlich erzielte Verkaufspreise bei bereits erfolgten, erfolgreichen Transaktionen von Unternehmen aus der gleichen Branche werden beispielsweise bisher von keiner der Börsen übermittelt.⁶²⁵ Diese Informationen würden aber in großem Maße zu einer höheren Transparenz des Unternehmensmarktes beitragen und könnten damit einen disziplinierenden Effekt auf den verkaufswilligen Unternehmer ausüben, so dass dieser in der Folge seine Preisforderungen auf ein realistisches Niveau reduzieren wird.

⁶²⁵ Lediglich die Angabe der absoluten Zahl von angebotenen Unternehmen des gleichen Segments in der Informationsbörse kann dem Verkäufer Hinweise darauf geben, ob es sich bei dem Markt für Unternehmen aus seiner Branche tendenziell um einen Käufer- oder Verkäufermarkt handelt.

3.3. Zusammenfassung

Die Problematik des Unternehmensverkaufs und damit auch die Struktur des Unternehmensmarktes ist nicht für alle mittelständischen Unternehmen gleich ausgeprägt. Vielmehr können zwei Gruppen von Unternehmen, die auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt auftreten, unterschieden werden: kleine mittelständische Unternehmen mit einem Jahresumsatz bis 2,5 Mio. Euro und größere mittelständische Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 2,5 Mio. Euro. Aufgrund des im allgemeinen längeren Bestehens der größeren Unternehmen, bei denen häufig bereits Erfahrung mit früheren Generationswechseln besteht, und der tendenziell stärker funktionalistisch ausgeprägten Unternehmensstruktur haben die dort auftretenden Probleme bei Unternehmensübertragungen eine gänzlich andere Struktur als bei den kleineren Unternehmen.

Bei den *größeren mittelständischen Unternehmen* äußern sich die Probleme der Unternehmensübertragung hauptsächlich in Detailbereichen. Die Suche nach einem geeigneten Käufer stellt nur selten ein Problem dar. Die Branchenkenntnisse des scheidenden Unternehmers reichen häufig aus, um geeignete Käufer zu identifizieren. Zudem besteht grundsätzlich die Bereitschaft, spezialisierte Berater für die Käufersuche heranzuziehen. Auch ist festzustellen, dass die emotionale Bindung des Unternehmers an sein Unternehmen sich selten auf die objektive Handhabung des Verkaufsprozesses auswirkt. Für die Unternehmer steht vielmehr überwiegend das Wohl und den Erhalt des Unternehmens bei der Strukturierung des Übertragungsprozesses im Vordergrund. Die Probleme, die tatsächlich im Rahmen des Unternehmensverkaufs auftreten, sind bei den größeren mittelständischen Unternehmen vorwiegend individueller Art und können damit kaum verallgemeinert werden. Aus diesem Grund stellen bei diesen Unternehmen vor allem geeignete langfristig ausgerichtete interne Regelungen die wichtigsten Erfolgsfaktoren für eine reibungslose Unternehmensübertragung dar. Neben einer geeigneten Unternehmensverfassung⁶²⁶ ist in diesem Zusammenhang vor allem auch der Beirat als Konfliktlösungsmechanismus zu nennen. Die Frage, die sich Verkäufern größerer mittelständischer Unternehmen stellt, beschränkt sich damit auf die Formulierung: „Welche internen Voraussetzungen sind für das Gelingen der Unternehmensübertragung zu schaffen?“ Es sind also vor allem die internen institutionelle Regelungen, welche den Erfolg des Unternehmensverkaufs gewährleisten

⁶²⁶ Rapp konnte beispielsweise in einer empirischen Untersuchung zeigen, dass eine funktionalistische Unternehmensverfassung dazu beitragen kann, eine erfolgreiche Nachfolge zu gewährleisten. Vgl. Rapp (1996).

können. Albach/Freund haben in diesem Zusammenhang vier Dimensionen der Unternehmenskontinuität identifiziert.⁶²⁷ Wenn sowohl die personelle, strategische, organisatorische und finanzielle Kontinuität sichergestellt ist, kann die Unternehmensnachfolge erfolgreich durchgeführt werden. Die Gestaltung des Unternehmensverkaufs ist demnach für größere mittelständische Unternehmen primär ein *qualitatives Problem*. Die erfolgreiche Abwicklung des Verkaufsprozesses ist vor allem abhängig von der Einführung geeigneter individueller interner Regelungen, die für jedes Unternehmen unterschiedlich ausgeprägt sind. Zudem ist die Zahl der jährlich anstehenden Unternehmensverkäufe in diesem Bereich mit etwa 4.000 Fällen relativ überschaubar.

Bei den kleineren mittelständischen Unternehmen hat sich gezeigt, dass die Problembereiche sehr umfangreich und eher grundsätzlicher Natur sind, da sie sowohl die Marktorganisation des Unternehmensmarktes selbst als auch interne, personale, insbesondere in der Person des Unternehmers liegende Probleme umfassen, die sich negativ auf den Verkaufsprozess auswirken. Vor allem die Unerfahrenheit des Unternehmers mit dem Unternehmensverkauf tragen dazu bei, dass der Verkaufsprozess häufig sehr ineffizient gehandhabt wird. Die tatsächlich beobachtbare emotionale Bindung des Unternehmers an sein Unternehmen zusammen mit fehlenden Kenntnissen bezüglich der Methoden der Kaufpreisermittlung führen dazu, dass die Preisforderungen meist deutlich zu hoch angesetzt werden und deshalb ein Verkauf nicht zustande kommt. Hier könnte eine höhere Transparenz des Unternehmensmarktes dazu beitragen, realistischere Kaufpreisforderungen zu stellen. Allerdings existiert ein solcher transparenter Markt für kleinere mittelständische Unternehmen noch nicht. Die Unternehmensbörsen tragen zwar dazu bei, Unternehmensverkäufer und potentielle Käufer zusammenzubringen. Allerdings helfen sie noch unzureichend dabei, eine Vergleichbarkeit der tatsächlich erzielten Verkaufspreise für Unternehmen herzustellen und dadurch einheitlichere Marktpreise für Unternehmen aus vergleichbaren Branchen und vergleichbarer Unternehmenssituation zu fördern. Auch scheint der Wille, das Unternehmen innerhalb der Familie zu übertragen, eine rechtzeitige und aus Sicht des Unternehmers lukrative Übertragung des Unternehmens an einen Nachfolger zu hemmen. In diesem Zusammenhang kommt auch bei den kleineren Unternehmen spezialisierten Beratern eine wichtige Rolle zu, da diese einerseits über Erfahrung bei Unternehmenstransaktionen verfügen und andererseits helfen, emotional geprägte Entscheidungen des scheidenden Unternehmers zu objektivieren. Die Fragestellung für die Unternehmer kleinerer

⁶²⁷ Vgl. Albach/Freund (1989), S. 28 ff.

mittelständischer Unternehmen im Hinblick auf die Gestaltung der Nachfolge lautet entsprechend: „Wie soll grundsätzlich eine Unternehmensübertragung durchgeführt werden?“ Die Schaffung interner Voraussetzungen wie sie durch das Modell der Dimensionen der Unternehmenskontinuität von Albach/Freund systematisiert werden, trifft zwar grundsätzlich auch für die kleineren Unternehmen zu. Aber hinzu kommen die Defizite bei der institutionellen Organisation des mittelständischen Unternehmensmarktes für kleinere Unternehmen. Da jährlich über 140.000 kleinere mittelständische Unternehmen vor einem Verkauf stehen, handelt es sich hier um ein *quantitatives Problem* der Unternehmensnachfolge. Das Zusammenbringen von Käufer und Verkäufer hat mithin eine überragende Bedeutung als Erfolgsfaktor für das Gelingen der Unternehmensübertragung.

Im folgenden Abschnitt dieser Arbeit sollen deshalb vor allem solche institutionelle Gestaltungsempfehlungen gegeben werden, die dazu beitragen, die Effizienz der Organisation des Unternehmensmarktes zu steigern.

D. INSTITUTIONELLE GESTALTUNGSEMPFEHLUNGEN

I. Übersicht

Die folgenden Gestaltungsempfehlungen werden sowohl aus den theoretischen Überlegungen des Kapitels B als auch und insbesondere aus den empirischen Erkenntnissen des Kapitels C abgeleitet.

Bei der Berücksichtigung der theoretischen Erkenntnisse steht die Effizienzsteigerung des Marktes für Unternehmen im Sinne einer Verminderung der Transaktionskosten sowohl für den Käufer als auch für den Verkäufer im Vordergrund. Aufgrund der geringen Transparenz des Unternehmensmarktes herrscht ein erhebliches Koordinationsproblem in der Informationsphase einer Unternehmenstransaktion, da sowohl Käufer als auch Verkäufer zunächst keine Kenntnis über die Existenz des Kauf- bzw. Verkaufsinteresses des jeweiligen potentiellen Marktpartners besitzen. Es muss deshalb gewährleistet sein, dass die Gestaltungsempfehlungen dazu führen, dass die bestehenden Informationsasymmetrien insbesondere zwischen den Marktakteuren gesenkt werden. Wie bereits gezeigt wurde, müssen zwar im allgemeinen für die Reduktion der Asymmetrien zunächst Transaktionskosten aufgewendet werden, um die institutionellen Voraussetzungen für einen effizienten Ablauf von Transaktionen zu schaffen. Sind diese Voraussetzungen und Rahmenbedingungen aber erst einmal etabliert, können, bezogen auf die einzelne Transaktion, die laufenden Transaktionskosten verringert werden.

Auf Basis der theoretischen Grundlagen wurden für die empirische Untersuchung drei zentrale Gestaltungselemente des Marktes für mittelständische Unternehmen identifiziert: die Instrumente zur Unterstützung der Käufersuche, die Gestaltungsparameter des Verkaufsprozesses sowie die externe Unterstützung durch Berater und Vermittler. Die gegenwärtige Ausformung dieser Elemente auf dem Markt für mittelständische Unternehmen in Deutschland wurde durch eine schriftliche Befragung und durch die Fallstudien detailliert untersucht und dargestellt.

Die empirischen Untersuchungen haben verdeutlicht, dass die Informationsbörsen der Kammern als Instrumente zur Unterstützung der Käufersuche die größte praktische Bedeutung besitzen und am besten geeignet sind, Verkäufer und Käufer zusammenzuführen.

Obwohl gerade die Informationsbörsen der Kammern bereits seit längerer Zeit existieren, ihre Bedeutung gerade in den letzten Jahren deutlich zugenommen und mittlerweile eine relativ hohe Akzeptanz durch ihre Nutzer erfahren hat, existieren eine ganze Reihe von Ansatzpunkten, die zu einer deutlichen Effizienzsteigerung dieser Instrumente führen können.

Zunächst sollen solche Gestaltungsmöglichkeiten aufgezeigt werden, welche sich im Rahmen der gegebenen Strukturen der Börsen umsetzen lassen. Dazu gehört einerseits die Entwicklung von geeigneten Kommunikationsmaßnahmen gegenüber den Benutzern und andererseits die inhaltliche Gestaltung der Börse. Schließlich soll gezeigt werden, wie über die gegebene Struktur hinaus Effizienzsteigerungen dieses Instruments erzielt werden können. Neben der Erweiterung der Börse um zusätzliche Elemente und die Integration der bestehenden Börsen steht vor allem die Umsetzung der vorhandenen Börsen in elektronischer Form unter Nutzung des Internets im Vordergrund der Betrachtung.

Auch für den Verkaufsprozess auf dem Markt für Unternehmen haben die empirischen Untersuchungen gezeigt, dass in den einzelnen Phasen dieses Prozesses noch großes Verbesserungspotential für die jeweiligen Gestaltungsparameter besteht. Aus diesem Grund sollen für jede Verkaufsphase von der Käuferidentifikation bis zur Vertragsgestaltung und Finanzierung Gestaltungsempfehlungen formuliert werden.

Die Berater und Vermittler üben eine Querschnittsfunktion aus, indem sie sowohl bei den Informationsbörsen als auch in den einzelnen Verkaufsphasen entweder für den Verkäufer oder Käufer beratend tätig sind oder die Interaktion zwischen Käufer und Verkäufer steuern. Aus diesem Grund ist es sinnvoll, diese Marktakteure nicht isoliert zu betrachten, sondern diesbezügliche Gestaltungsempfehlungen jeweils im Rahmen der beiden vorgenannten Gestaltungsbereiche abzuhandeln. Dies erlaubt es, einerseits die Rolle der Berater und Vermittler in den einzelnen Bereichen kritisch zu hinterfragen und andererseits zu zeigen, in welcher Art und Weise die Berater in den beiden Bereichen sinnvoll eingesetzt werden können.

II. Informationsbörsen

1. Verbesserung der Nutzeransprache

Die Anbieter von Informationsbörsen für den mittelständischen Unternehmensmarkt in Deutschland betrachten diese Dienstleistung lediglich als Zusatzleistung zu ihrem jeweiligen Primärgeschäft. Dies gilt nicht nur für die privaten Anbieter vor allem in Form von Unternehmensberatern und -maklern, sondern auch für die beiden untersuchten Börsen der Kammern. Auch hier sind die Börsen lediglich als Teilbereich der Existenzgründungsberatung in die allgemeine Mitgliederbetreuung eingebunden. Dies scheint auch eine Ursache dafür zu sein, dass bisher keine weiterreichenden Maßnahmen dafür getroffen wurden, die potentiellen Nutzer der Börse gezielter anzusprechen und ihnen die Vorteile der Inanspruchnahme von Informationsbörsen bei der Käufer- bzw. Verkäufersuche zu verdeutlichen.

Allerdings stellt gerade die Verbesserung der Nutzeransprache eine entscheidende Maßnahme zur Steigerung der Nutzung der Informationsbörsen dar. Sie sollte dazu sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Hinsicht erfolgen. Auf quantitativer Ebene muss erreicht werden, dass eine größere Zahl von potentiellen Nutzern auf die Existenz der Informationsbörsen aufmerksam gemacht wird. In der qualitativen Dimension müssen die Vorteile der Börsen deutlicher kommuniziert werden.

Eine quantitativ verbesserte Nutzeransprache hat vornehmlich zum Ziel, die Zahl der Nutzer der Börse zu erhöhen. Da im mittelständischen Bereich der Unternehmensverkauf im allgemeinen im Leben eines Unternehmers nur einen einmaligen Vorgang darstellt und so der überwiegende Teil der Nutzer der Existenzgründungsbörse Erst- bzw. Einmalnutzer sind, ist die Verbreiterung der Teilnehmerbasis nur durch eine Steigerung der Wahrnehmung der Informationsbörsen als erfolgversprechendes Instrument zur Käufer- und Verkäufersuche bei der Nutzerzielgruppe zu erreichen. Die höhere Zahl von Teilnehmern führt durch die Netzeffekte⁶²⁸ dazu, dass der Unternehmensmarkt insgesamt ein höheres Effizienzniveau erreicht, welches in gleichem Maße den Verkäufern und den Käufern von Unternehmen zugute kommt. Die Verkäufer erhalten die Möglichkeit, aus einer größeren Zahl von Bewerbern die aus ihrer Sicht für eine Übernahme geeigneten auszuwählen. Bei den Käufern erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass sich ein Unternehmen unter den Angeboten befindet, welches die spezifischen Erwartungen des Käufers an die Grunddaten des Unternehmens,

⁶²⁸ Vgl. dazu Kapitel D.II.6.1.2.

insbesondere an die Kombination aus Unternehmensgröße, Branchenzugehörigkeit und regionaler Lage, erfüllen kann.

Das Ziel der verbesserten Ansprache auf qualitativer Ebene sollte vor allem in der Nutzung der Börsen durch die Unternehmensverkäufer zu einem früheren Zeitpunkt bestehen. Wie die empirischen Untersuchungen verdeutlicht haben, werden bisher bei einem Verkaufswunsch zunächst solche Personengruppen angesprochen, zu denen langfristige Geschäftsbeziehungen bestehen und zu denen deshalb ein gewisses Vertrauensverhältnis herrscht. Dies sind vor allem Steuerberater und Rechtsanwälte. Erst wenn über diese Kanäle keine Kaufinteressenten identifiziert werden konnten, werden die Börsen als eines der letzten Mittel bei der Käufersuche eingesetzt. Der Befund der schriftlichen Befragung zeigt jedoch ganz deutlich, dass die Erfolgsaussichten, über die Informationsbörsen einen Käufer für das Unternehmen zu finden, deutlich höher eingeschätzt werden als für alle anderen Informationskanäle.⁶²⁹ Durch eine Nutzung der Informationsbörsen zu einem früheren Zeitpunkt im Verkaufsprozess kann also tendenziell eine Verkürzung des gesamten Verkaufsvorgangs erreicht werden. Dies ist insbesondere für nachfolgebedingte Unternehmensverkäufe von besonderer Bedeutung, denn in Fällen eines plötzlichen Ausscheidens des Unternehmensleiters kann die kurzfristige Identifikation eines geeigneten Übernehmers von entscheidender Bedeutung für die Unternehmenskontinuität sein.

Die Umsetzung des Ziels, eine frühere Nutzung der Informationsbörsen zu erreichen, darf jedoch nicht nur auf die Kommunikation der höheren Erfolgswahrscheinlichkeit der Informationsbörsen beschränkt bleiben, denn es hat sich unabhängig von der Wahl des Instruments zur Käufersuche gezeigt, dass der Verkauf des Unternehmens häufig viel zu spät erwogen wird, nämlich wenn sich das Unternehmen bereits in einer Krisensituation befindet. Um die Unternehmer dazu zu bewegen, den Verkauf bereits in einer früheren Phase als Möglichkeit der Fortführung des Unternehmens zu betrachten, darf die Ansprache der potentiellen Nutzer deshalb nicht nur die Vorteile der Informationsbörsen gegenüber anderen Instrumenten betonen, sondern muss auch das Ziel einer allgemeinen Sensibilisierung der Unternehmer für den Unternehmensverkauf als legitime Option der Unternehmensübertragung verfolgen.

⁶²⁹ Vgl. Kapitel C.II.4.3.3.1.

Im folgenden sollen nun Maßnahmen vorgestellt werden, welche geeignet sind, sowohl die qualitativen als auch die quantitativen Zielsetzungen einer verbesserten Ansprache zu erreichen. Als Ausgangspunkt ist zu beachten, dass neben potentiellen Unternehmenserwerbern insbesondere die aktuellen mittelständischen Unternehmensverkäufer und diejenigen Unternehmer, welche beabsichtigen, in den nächsten Jahren ihr Unternehmen an Externe zu veräußern, die Zielgruppe der Ansprache bilden sollten. Obwohl diese Zielgruppe mit etwa 200.000 potentiellen Unternehmensverkäufern⁶³⁰ recht umfangreich ist, ist zu beachten, dass die Adressaten über ganz Deutschland verteilt sind, und deren eindeutige Identifikation mit hohen Kosten verbunden wäre. Zwar können beispielsweise durch die Ansprache von Unternehmern, die ein bestimmtes Alter überschritten haben, mit großer Wahrscheinlichkeit solche potentiellen Unternehmensverkäufer, die aus Nachfolgemotiven einen Verkauf in Erwägung ziehen, angesprochen werden.⁶³¹ Aber da allein in dieser Gruppe noch über 50% der Unternehmen innerhalb des Unternehmens entweder an Familienmitglieder oder Mitarbeiter übertragen werden und somit nicht zur potentiellen Nutzergruppe der Informationsbörsen gehören, wären die Streuverluste bereits hier sehr hoch. Darüber hinaus ist die direkte Identifikation von Unternehmern, die aus strategischen oder kriseninduzierten Motiven ihr Unternehmen verkaufen, noch weitaus aufwendiger, da hier in jedem Falle eine Primärerhebung notwendig wäre.

Um die Streuverluste zu minimieren und damit kostengünstig die Zielgruppe ansprechen zu können, ohne durch die bloße Integration der Ansprache in bereits bestehende Veröffentlichungen deren Wirksamkeit zu verwässern, sollte deshalb vor allem die Kooperation mit den langjährigen Beratern der Unternehmer im finanziellen Bereich gesucht werden. Da gerade Steuerberater und Wirtschaftsprüfer und in einigen Fällen auch die Banken bereits in einer frühen Phase von den Unternehmern über die Verkaufsabsicht informiert und um Hilfe bei der Käufersuche gebeten werden, wäre eine indirekte Ansprache der Verkäufer auch über diese Kanäle zu erwägen.

Bereits heute bestehen von Seiten der Handwerkskammern Kooperationen mit den Sparkassen und Raiffeisenbanken dahingehend, dass die Angebote der Betriebsbörse dort

⁶³⁰ Diese Zahl umfasst die voraussichtlichen Unternehmensverkäufe in einem Fünfjahreszeitraum auf Basis der Berechnungen von Freund/Schröer (1999), S. 17 ff. ergänzt um eigene Berechnungen, welche die von Freund/Schröer hochgerechneten nachfolgebedingten Unternehmensübertragungen um jene aus den weiteren Motiven resultierenden Verkäufen ergänzt.

⁶³¹ So verfügen die Kammern über Informationen bezüglich der Alterstruktur der Unternehmen in den jeweiligen Kammerbezirken. Häufig ist sogar das konkrete Alter der Unternehmer den Kammern bekannt.

ausgelegt werden. Obwohl auch solche Formen der Kooperation prinzipiell zu begrüßen sind, sind die Streuverluste bei dieser Art der Kooperation erheblich. Eine direkt an Steuerberater, Rechtsanwälte, Unternehmensberater und Firmenkundenbetreuer von Banken gerichtete Information, welche die Struktur und Funktionsweise von Informationsbörsen erläutert, wäre dagegen effizienter und könnte zudem zu einer Sensibilisierung dieser Beratergruppen beitragen. Eine direkte Ansprache der Betreuer könnte auch dazu beitragen, dass die Informationsbörsen nicht nur in größerem Umfang zur Käufersuche genutzt werden, sondern dass die Nutzung bereits in einer früheren Phase erfolgt.

Die Information kann einerseits über Vorträge oder Seminarveranstaltungen und andererseits in Form schriftlicher Medien erfolgen. In Rheinland-Pfalz finden beispielsweise regelmäßig Symposien und Vortragsreihen für den Mittelstand zum Thema Nachfolgeproblematik statt, in denen Vertreter aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft die verschiedenen Aspekte dieser Problematik vorstellen. In diese könnte eine eigenständige Vorstellung der Informationsbörsen integriert werden. Die schriftliche Information könnte zunächst in Form einer Imagebroschüre gestaltet werden, welche allgemein die Vorteile der Nutzung von Informationsbörsen darstellt und konkrete Börsen mit Ansprechpartnern vorstellt. Dies würde vor allem zu einer Imageverbesserung der Börsen bei den Beratern führen. Zusätzlich könnten regelmäßige Informationen, die direkt an die Berater verschickt und über Presseartikel lanciert werden, in gleichmäßigen Abständen den Vermittlungserfolg der Börsen dokumentieren. Praktikabel wäre beispielsweise ein jährlicher, schriftlicher „Erfolgsreport“ der Unternehmensbörsen. Eine solche regelmäßige Publikation könnte dazu beitragen, dass die Börsen dauerhaft im Bewusstsein der relevanten Zielgruppen verankert werden.

2. Inhaltliche Gestaltung der Börse

2.1. Erhebung und Strukturierung der Informationen

Obwohl die Existenzgründungsbörsen der Industrie- und Handelskammern und die Betriebsbörsen der Handwerkskammern die am meisten genutzten Informationsbörsen für mittelständische Unternehmenstransaktionen darstellen, gibt es keine einheitliche Struktur für die Erfassung der Unternehmensprofile, da jede Kammer in der Gestaltung der Erfassungsbögen für Börsenteilnehmer unabhängig ist. Dies führt dazu, dass in den meisten Kammern die Teilnehmer kaum Vorgaben bezüglich der inhaltlichen Gestaltung der Angebote und Nachfragen erhalten. Dadurch weisen die veröffentlichten Anzeigen in den

Börsenpublikationen ein sehr uneinheitliches Bild auf, und eine Vergleichbarkeit der Angebote bzw. Nachfragen ist nicht gewährleistet. Auch erlaubt die unstrukturierte Erfassung von Informationen über die Anbieter und Nachfrager prinzipiell keine statistische Aufbereitung der Daten. Zudem ist die Bereitschaft von Verkäufern, in den Anzeigen umfangreichere Informationen über das Unternehmen zu veröffentlichen, eher gering. Ohne Vorgaben bezüglich bestimmter Mindestinformationen bei der Datenerfassung führt dies dazu, dass selbst für den Erstkontakt tendenziell zu wenig entscheidungsrelevante Informationen übermittelt werden. Durch die Steigerung der Strukturierung der Datenerhebung bei gleichzeitiger Erhebung umfangreicherer Informationen kann einerseits der Umfang entscheidungsrelevanter Informationen erhöht werden und andererseits die Vergleichbarkeit der verschiedenen Unternehmens- bzw. Käuferprofile verbessert werden. Beides führt zu einer höheren Transparenz der Unternehmensbörsen und steigert damit den Nutzwert dieser Instrumente für die Suche nach Transaktionspartnern. Zudem erleichtern die strukturierten Daten den Börsenbetreibern das Erstellen von Statistiken und Analysen im Hinblick auf den von der jeweiligen Börse abgedeckten Markt für mittelständische Unternehmen, die wiederum, wie im vorhergehenden Kapitel dargestellt, zur Steigerung des Bekanntheitsgrades der Börse genutzt werden können.

Für die Erfassung eines detaillierten Profils von Käufer und Verkäufer bietet sich die Bereitstellung eines strukturierten Fragebogens durch die Börsenbetreiber an. Um die Vergleichbarkeit der Daten sicherzustellen, sollte weitgehend auf offene Fragestellungen verzichtet werden. Vielmehr sollten für jede Frage die möglichen Antwortkategorien bereits vorgegeben sein. Dies ermöglicht einerseits ein schnelles Ausfüllen des Fragebogens und eine schnelle Überprüfung auf Vollständigkeit und Konsistenz der Daten. Andererseits wird die Hemmschwelle zur Übermittlung von als kritisch empfundenen Informationen herabgesetzt, wenn die Antwortvorgaben nur jeweils eine Einteilung des Unternehmens in bestimmte Klassen vorsehen. Denn durch diese stärkere Vereinheitlichung der Informationen wird die Identifikation von einzelnen Unternehmen anhand der veröffentlichten Daten erschwert und damit die Anonymität des Unternehmens geschützt.

Die Fragefelder des strukturierten Erfassungsbogens sollten außerdem in Pflichtinformationen und fakultative Informationen unterteilt werden. Eine Aufnahme in die Börse sollte nur dann erfolgen, wenn alle Pflichtfelder vollständig und richtig ausgefüllt wurden. Die Pflichtfelder sollten dabei neben den notwendigen Informationen zur eindeutigen Identifizierung des

Inserenten wie Name, Anschrift und Kontaktperson nur diejenigen Daten umfassen, welche für die Veröffentlichung der Anzeige unbedingt notwendig sind. Optionale Datenfelder ermöglichen es dem Inserenten, zusätzliche Informationen über das Unternehmen in der Informationsbörse zu veröffentlichen. Eine solche Aufteilung in Pflicht- und Optionalfeldern trägt dem empirisch ermittelten Ergebnis Rechnung, dass die Unternehmer sehr stark dahingehend divergieren, welche Informationen sie bereit sind, in der Phase der ersten, anonymen Kontaktaufnahme mit potentiellen Käufern preiszugeben.

Für eine strukturierte Einordnung der Unternehmen in bestimmte Branchen sowie für eine regionale Zuordnung sollten die bestehenden Branchenschemata der statistischen Ämter und die standardisierten regionalen Strukturierungsebenen auf Basis der Verwaltungseinheiten gewählt werden, da diese weitläufige Verbreitung gefunden haben und damit deren Kenntnis und Akzeptanz im allgemeinen vorausgesetzt werden kann. Um die Anonymität der Unternehmen bei der Veröffentlichung zu gewährleisten, könnte ähnlich wie bei den statistischen Landesämtern in Deutschland ein hierarchisches Klassifizierungssystem aufgebaut werden. Dort wird, wenn die Zahl der Elemente in einer Klasse unter einen festgesetzten Mindestwert fällt, nur der auf der nächsten, niedrigeren Detaillierungsebene aggregierte Wert veröffentlicht.⁶³²

Weitere Pflichtfelder sollten das Alter des Unternehmens, die Geschäftsführungsstruktur und die Geschäftsentwicklung (z.B. Umsatzentwicklung der letzten fünf Jahre) umfassen. Als optionale, aber für den Käufer hilfreiche Information könnte beispielsweise die geforderte Finanzierungsstruktur (Kauf in einer Summe, Ratenzahlung etc.) der Transaktion angegeben werden. Aufgrund dieser Information könnten Käufer bereits frühzeitig abschätzen, ob sie prinzipiell den Kauf des Unternehmens realisieren können.

Da die Käuferseite eines mittelständischen Unternehmens sehr heterogen ist und neben Existenzgründern auch Managementteams oder andere Unternehmen umfasst, werden für die Erfassung der Käuferinformationen an dieser Stelle nur generelle Hinweise gegeben. Grundsätzlich sollte auch für die Käuferseite eine ähnlich strukturierte Erfassung auf Basis

⁶³² Zur Illustration dieses Prinzips sei hier ein Beispiel angeführt: Bestimmte Branchen, zum Beispiel Gießereien, sind in Deutschland nur durch sehr wenige Unternehmen vertreten. Stünde ein solches Unternehmen zum Verkauf, so würde bei detaillierter Angabe der regionalen Zuordnung (z.B. Kreisebene) die Identität des Unternehmens allein aus der Kombination Branche und Region ermittelt werden. Für solche Unternehmen sollte deshalb in der Informationsbörse nur z.B. der Regierungsbezirk oder das Bundesland angegeben werden. Andere Branchen, wie z.B. Bäckereien, mit einer hohen Unternehmensdichte in Deutschland könnten hingegen mit detaillierten regionalen Angaben veröffentlicht werden.

eines vorformulierten Erfassungsbogens wie für die Verkäufer erfolgen und ein Mindestinformationsniveau festgelegt werden. Wie empirisch nachgewiesen werden konnte, sind die Qualifikation und die Finanzkraft des Käufers die wichtigsten Entscheidungsparameter für den Verkäufer bei der Suche nach einem geeigneten Erwerber. Aus diesem Grund sollten vor allem ausführliche Angaben zum Qualifikationsprofil als Pflichtangaben ermittelt werden. Da die Finanzierung eines Unternehmenskaufs jedoch sehr von den spezifischen Bedingungen des Einzelfalls abhängt, ist eine verpflichtende Angabe dieser Informationen nicht zielführend und sollte lediglich bei den fakultativen Daten berücksichtigt werden.

2.2. Pflege des Datenbestandes

Mit zunehmendem Umfang des Datenbestandes der Börse wird auch die Bedeutung der Pflege dieses Datenbestandes immer größer. Um die aktuelle Situation des Marktes für Unternehmen transparent widerzuspiegeln, ist insbesondere darauf zu achten, dass nicht solche Unternehmen weiterhin in der Datenbank geführt werden, die bereits verkauft sind oder liquidiert werden mussten. Ein zu hoher Anteil an Unternehmen in den Unternehmensbörsen, die aus diesen Gründen nicht mehr als Kaufobjekt in Frage kommen, reduziert den Nutzwert dieses Marktplatzes erheblich. Die Motivation zur Nutzung von Informationsbörsen ist für Käufer und Verkäufer vor allem von der Erfolgswahrscheinlichkeit abhängig, potentielle Transaktionspartner zu finden. Befinden sich jedoch zu viele, nicht mehr aktuelle Angebote und Nachfragen im Datenbestand, so steigt der Anteil solcher Kontaktversuche, die entweder negativ beschieden oder gar nicht erst beantwortet werden, da von Seiten des Verkäufers kein Interesse mehr an einer Kontaktaufnahme besteht.

Um die Aktualität des Datenbestandes zu wahren, ist deshalb ein kontinuierliches Löschen solcher Angebote und Nachfragen erforderlich, bei denen bereits eine Vermittlung zum Erfolg geführt hat. Eine Löschung muss auch dann erfolgen, wenn das Unternehmen aus anderen Gründen nicht mehr in der Börse geführt werden soll.⁶³³

⁶³³ Beispielsweise kann mittlerweile eine familien- oder unternehmensinterne Nachfolgelösung gefunden worden sein. Auch ist es möglich, dass das Unternehmen zerschlagen werden musste, so dass keine aktive Unternehmung mehr zum Verkauf steht. In diesem Fall können gegebenenfalls nur noch die vorhandenen Betriebsmittel und Immobilien verkauft werden.

Da die Informationsbörsen ihre Vermittlungsleistungen für die Inserenten kostenfrei anbieten, bestehen jedoch auch im Erfolgsfall für diese nur geringe Anreize, die erfolgreiche Vermittlung dem Träger der Informationsbörse zu melden und eine Löschung der Anzeige zu erwirken. Um eine ausreichende Datenpflege zu gewährleisten, ist es deshalb entweder notwendig, die Anreize für eine nutzerinduzierte Löschung zu steigern, oder geeignete Instrumente zu entwickeln, die es den Trägern der Informationsbörsen erlauben, eine effiziente Datenpflege durchzuführen. Nur registrierte Nachfrager erhalten Auskunft über die Gebote, eine anonyme Nachfrage darf nicht mehr möglich sein.⁶³⁴

Die Vorschläge für Maßnahmen von Seiten des Börsenträgers sollen die Nebenbedingung beachten, dass möglichst geringe Zusatzkosten entstehen. So könnte zwar prinzipiell von Seiten der für die Informationsbörsen zuständigen Mitarbeiter eine regelmäßige Überprüfung der Daten auf ihre Aktualität erfolgen. Dies könnte zum Beispiel in Form einer regelmäßigen, schriftlichen Kontaktierung der Börseninserenten in Verbindung mit einer telefonischen Nachfassaktion erfolgen. Eine solche Variante wäre aber mit einem erheblichen Aufwand verbunden, der bei anderen Maßnahmen vermieden werden könnte. Zudem ist eine solche manuelle Prüfung lediglich in größeren Zeitabständen durchführbar. Es sollte jedoch vielmehr das Ziel sein, eine kontinuierliche Prüfung durchzuführen. Zur Umsetzung einer solchen Prüfung könnte eine automatisierte Datenpflege beitragen. Nach einem definierten Zeitraum nach der ersten Kontaktherstellung könnte der Verkäufer informiert werden, dass, sollte er sich nicht auf diese Mitteilung melden, ebenfalls nach einem festgelegten Zeitraum eine automatische Löschung seines Angebots erfolgt. Diese Maßnahme entspricht einem self-selection Szenario, wie es bereits im Rahmen der Diskussion von Informationsasymmetrien in dieser Arbeit diskutiert wurde.⁶³⁵ Die über den Vermittlungserfolg besser informierten Verkäufer werden sich im Falle des bereits erfolgreichen Verkaufs auf die Anfrage nicht melden, da das Nichtmelden mit der Folge der Löschung der Anzeige mit geringerem Aufwand verbunden ist als die Kontaktierung. Ein bisher erfolgloser Verkäufer wird hingegen den Börsenträger kontaktieren, um weiterhin in der Börse gelistet zu werden.

Nachteilig an diesem Verfahren ist allerdings, dass auf diese Weise eine statistische Aufbereitung und Analyse der Börsendaten hinsichtlich der Struktur und Entwicklung des

⁶³⁴ Speziell bei Anzeigen besteht das Problem, dass sich Konkurrenten nur über die Situation des zum Verkauf stehenden Unternehmens informieren wollen. Professionelle Händler haben für diese Fälle „schwarze Listen“, in denen solche Unternehmen verzeichnet sind und die aus dem weiteren Verfahren von vorne herein ausgeschlossen werden. Vgl. Baumüller (1988), S. 56 f.

⁶³⁵ Vgl. Kapitel B.IV.2.3.2.

Unternehmensmarktes nicht möglich ist, da keine explizite Rückmeldung an die Informationsbörse bei erfolgreichem Abschluss der Transaktion erfolgt. Hier wäre es lediglich möglich, die oben angesprochenen Mitteilungen an den Inserenten mit einem kurzen Fragebogen zu verbinden, in dem die Gründe für den Verbleib oder das Entfernen des Unternehmensprofils abgefragt werden. Als Anreiz zum tatsächlichen Ausfüllen des Fragebogens könnte beispielsweise die Zusendung von auf diesen Daten basierenden Statistiken angeboten werden.

2.3. Qualitätssicherung des Angebots

Die Akzeptanz der Informationsbörsen wird bisher vor allem durch den relativ hohen Anteil an Krisenunternehmen in der Börse erschwert. Für potentielle Käufer wird dadurch der Eindruck erweckt, dass die Qualität der dort angebotenen Unternehmen durchgängig nur unterdurchschnittlich ist. Die Erfahrung, dass die meisten Unternehmer die Börse erst als letztes Mittel der Käufersuche anwenden, bestätigt diese Einschätzung. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen bereits über andere Informationskanäle verkauft wurde, dürfte für erfolgreiche Unternehmen höher liegen als für Krisenunternehmen. Gerade die hohe Anzahl von Krisenunternehmen führt wiederum tendenziell zu einer weiteren Verschlechterung des Ansehens der Börsen, so dass einerseits die Verkäufer erfolgreicher Unternehmen davon Abstand nehmen, ihr Unternehmen in der Börse zum Verkauf anzubieten und andererseits auch die potentiellen Käufer aufgrund des schlechten Rufes die Informationsbörsen nicht mehr als relevantes Instrument zur Käufersuche betrachten. Es handelt sich hier also um ein typisches adverse selection Problem auf dem Informationsmarkt für mittelständische Unternehmenstransaktionen. Dieses hat auch indirekt einen negativen Einfluss auf den Unternehmensmarkt selbst, da die Transparenz durch das Fehlen geeigneter Informationsinstrumente leidet und damit die Gesamttransaktionshöhe auf dem Unternehmensmarkt zu niedrig ist.

Durch eine geeignete, interne Gestaltung der Informationsbörsen ist es jedoch möglich, die Qualität der angebotenen Unternehmen transparenter zu machen. Dabei kann es jedoch nicht das Ziel sein, Krisenunternehmen den Zugang zu der Informationsbörse zu verwehren. Vielmehr müssen bereits die Anzeigen der Informationsbörsen relevante Information über die wirtschaftliche Situation des Unternehmens vermitteln. Gleichzeitig muss aber gewährleistet

sein, dass keine Einzelheiten über das Unternehmen veröffentlicht werden, um zu verhindern, dass das Unternehmen eindeutig identifiziert werden kann.

2.3.1. Ratingsystem

Ein Weg, um dieses Ziel zu erreichen, wäre die Einführung eines Ratingsystems. Dieses würde erlauben, die Unternehmenssituation auf Basis umfangreicher qualitativer und quantitativer Faktoren darzustellen, die durch entsprechende Verfahren in nur einem Wert zusammengefasst werden.⁶³⁶ Eine solche kondensierte Darstellung würde potentiellen Interessenten den Vergleich zwischen ähnlichen Unternehmen deutlich erleichtern. Zudem könnte ein solches Ratingsystem auch Vorteile für den Unternehmer selbst haben. Entschließt er sich zum Verkauf des Unternehmens und zur Nutzung der Informationsbörse, könnte er das Rating des eigenen Unternehmens mit anderen angebotenen Unternehmen der gleichen Branche vergleichen und so die eigenen Kaufpreisforderungen mit jenen für das ähnliche Unternehmen abgleichen. Dies könnte dazu beitragen, dass die Unternehmer die Kaufpreisforderungen dem marktüblichen Niveau anpassen und damit auch die Wahrscheinlichkeit erhöhen, den Verkaufsprozess zügig und erfolgreich abzuschließen.

Allerdings wäre der Aufbau eines solchen Systems mit unverhältnismäßig hohen Kosten bei einem relativ überschaubaren Zusatznutzen für die Börsenteilnehmer verbunden.⁶³⁷ Ein eigenständiges Rating wäre damit eher als kostenpflichtige, fakultative Zusatzleistung der Informationsbörse gestaltbar.⁶³⁸ Der Unternehmer könnte dann entscheiden, ob er die Information im Rahmen seiner Anzeige veröffentlicht oder nicht. In diesem Fall müsste auf jeden Fall sichergestellt sein, dass die Ratingdaten streng geschützt sind und nicht von Dritten, die ebenfalls an diesen Informationen interessiert wären, für fremde Zwecke missbraucht werden können. Zusätzlich könnte dem Unternehmer die Möglichkeit eröffnet werden, ein Ranking seines Unternehmens im bundesweiten Vergleich mit anderen Unternehmen der gleichen Branche und Größenklasse zu erhalten, welches prinzipiell eine motivierende Wirkung auf den Unternehmer haben könnte. In der Tendenz würden dann aber voraussichtlich lediglich die

⁶³⁶ Für die Entwicklung eines Ratingsystems für mittelständische Unternehmen vgl. insbesondere Unterharnscheidt (1987).

⁶³⁷ Die mögliche Operationalisierung eines solchen Ratingsystems speziell für mittelständische Unternehmen haben Gehrke/van Rühl/Schöner bereits detailliert im Rahmen des Aufbaus einer Eigenkapitalbörse für mittelständische Unternehmen erläutert. Vgl. Gehrke/van Rühl/Schöner (1992), S. 94-127. Auch wurde von Seiten des hessischen Wirtschaftsministeriums der Aufbau einer Rating-Agentur zur Bewertung der Geschäftsaussichten kleiner und mittlerer Unternehmen in Deutschland diskutiert. Vgl. o.V. (1997c), S. 1.

⁶³⁸ Eine Übersicht und Bewertung bestehender Ratingagenturen für mittelständische Unternehmen geben z.B. Claussen/Klein (2001).

erfolgreichen Unternehmer ein solches Rating anfertigen lassen, so dass das Ziel der höheren Transparenz letztlich doch nicht erreicht werden würde.

In jüngster Zeit wurde allerdings die Diskussion über Ratings für mittelständische Unternehmen durch das so genannte Basel II-Abkommen neu entfacht.⁶³⁹ Gegenstand der Diskussion ist die Verpflichtung der Banken zum Aufbau eines Ratingsystems für mittelständische Kreditnehmer, wobei die Ratingeinstufung Einfluss auf die Kreditbedingungen haben soll. Sollte ein solches System eingeführt werden, bestände prinzipiell die Möglichkeit, die Ratingeinstufung für die Börse zu übernehmen. Allerdings ist eine uneingeschränkte Übernahme eines Rankings schon deshalb nicht sinnvoll, da das Bankenranking ja als Entscheidungsinstrument für die Kreditvergabe verwendet werden soll und damit primär einen Indikator für das Fremdkapitalrisiko darstellt, während das bei der Informationsbörse anzuwendende Rating ja den gesamten Unternehmenswert abbilden soll.

Es ist aber auch grundsätzliche Kritik angebracht, ob ein aussagekräftiges Rating für ein kleineres, mittelständisches Unternehmen überhaupt durchführbar ist. Gerade bei kleineren Unternehmen liegen die dafür notwendigen Finanzdaten häufig nicht vollständig vor. Auch ist, wie deutlich aus der empirischen Studie hervorgeht,⁶⁴⁰ die Struktur und der Erfolg gerade bei kleineren Unternehmen sehr stark von der Person des Unternehmers abhängig. Da auch für kleinere Unternehmen eine Unternehmensbewertung sehr komplex ist, besteht hier die Gefahr, dass das Rating unzulässigerweise Qualitätsunterschiede und eine Vergleichbarkeit von Unternehmen suggeriert, obwohl diese bei genauerer Betrachtung gar nicht zutreffend sind.⁶⁴¹

Ungeachtet dieser prinzipiellen Kritik an der Eignung eines Rankings für mittelständische Unternehmen, könnte die - auch fakultative - Integration eines Rankings in die Unternehmensbörse auch unerwünschte Effekte auf deren Nutzung haben. Ein Ranking könnte dazu führen, dass die Bereitschaft der Unternehmer, die Unternehmensbörse zu nutzen, bei der Gruppe sinkt, welche ein Unternehmen mit geringerer Leistungsfähigkeit verkaufen will. Es wäre nur noch für die Verkäufer erfolgreicher Unternehmen rational, ein

⁶³⁹ Vgl. z.B. o.V. (2001), S. 21.

⁶⁴⁰ Vgl. Kapitel C.II.4.1.2.2. dieser Arbeit.

⁶⁴¹ Alternativ bestände die Möglichkeit, nur wenige Kennzahlen in das Unternehmensprofil aufzunehmen. Linke schlägt als wichtigste Kennzahlen in der Reihenfolge der Wichtigkeit vor: die Eigenkapitalquote als Maß für die Bestandsfestigkeit des Unternehmens, die Kapitalrückflussquote (Cash flow x 100: Gesamtkapital) als Maß für die Schuldentilgungsfähigkeit und die Umsatzrendite vor Gewinnsteuern als Maß für die Insolvenzgefährdung. Vgl. Linke (1997), S. 9.

Rating erstellen zu lassen, da sie einen guten Ratingwert erwarten können und damit gute Chancen haben, eine große Zahl von Interessenten anzusprechen. Die Verkäufer schlechter Unternehmen werden in Erwartung eines niedrigen Ratingwertes die Investition nicht tätigen und keinen Wert angeben. Die potentiellen Käufer werden in diesem Fall tendenziell nur solche Unternehmen kontaktieren, die auch ein Rating in ihrem Profil angeben. Somit wäre das Rating ein Instrument, um zwar formal allen Verkäufern gleichermaßen den Zugang zu den Informationsbörsen offenzuhalten, welches jedoch faktisch den Zugang für nicht erfolgreiche Unternehmen einschränkt. Dies führt zwar im Ergebnis dazu, dass die Zahl der Unternehmen in der Börse sinkt, gleichzeitig steigt aber auch die durchschnittliche Qualität der angebotenen Unternehmen, womit grundsätzlich die eingangs formulierte Forderung an die Informationsbörse erfüllt wäre. Allerdings ist der, wenn auch nur faktische Ausschluss von Unternehmen aus den Informationsbörsen nicht wünschenswert, da für einen angemessenen Preis eine Nachfrage auch nach Krisenunternehmen besteht.⁶⁴² Folgt man der Argumentation, dass die Informationsbörsen das effizienteste Instrument zur Käufersuche darstellen, wäre es nicht rational, den Krisenunternehmen ein solches Instrument vorzuenthalten. Es soll deshalb im folgenden ein anderes Instrument vorgestellt werden, welches gewährleistet, dass einerseits die angebotene Unternehmensqualität in gewissem Rahmen offenbart wird und andererseits weiterhin alle zum Verkauf stehenden Unternehmen auch tatsächlich in die Börse Eingang finden.

2.3.2. Segmentierung der Börse

Hilfreich wäre eine Einteilung der Informationsbörse in verschiedene Segmente.⁶⁴³ Hier soll eine Differenzierung in die Segmente „Tätige Beteiligung“, „Unternehmen“ und „ruhende Gewerbebetriebe/Betriebsmittel“ vorgeschlagen werden, wobei sicherlich eine Reihe von alternativen Bezeichnungen denkbar wären. In dem Segment „Beteiligung“ sollen nur solche Angebote aufgenommen werden, bei denen nur ein gewisser Anteil am Unternehmen veräußert werden soll, sei es, weil der Unternehmer auf diesem Weg dem Unternehmen neues Eigenkapital zuführen möchte, oder weil er einen externen Geschäftsführer mit einem gewissen Anteil am Eigenkapital in die Unternehmensführung aufnehmen will.⁶⁴⁴ Dieses

⁶⁴² Vgl. Spielberger (1996), S. 7 ff.

⁶⁴³ Die Unterteilung von Marktsegmenten an den deutschen Börsen je nach Publizitätsbereitschaft der Unternehmen und ihrer Risiko- und Ertragsrelation ist beispielsweise in dem Drei-Stufen-Modell zur Reform des Aktienrechts vorgeschlagen worden. Vgl. Albach et al. (1988).

⁶⁴⁴ Damit fördert er auch gleichzeitig aktiv den Wandel vom Familienunternehmen zum Unternehmen an sich.

Segment eignet sich damit vor allem für größere mittelständische Unternehmen und würde sowohl die Funktion einer Beteiligungs- wie auch Managerbörse⁶⁴⁵ erfüllen.

Das Segment „Unternehmen“ würde dagegen das Basissegment bilden und prinzipiell allen Unternehmen offen stehen, die im Ganzen verkauft werden sollen. Hier können prinzipiell Unternehmen jeglicher Größenklasse vertreten sein. Auch bei dem dritten Segment geht es prinzipiell um den Verkauf des Unternehmens im Ganzen. Jedoch finden hier solche Unternehmen Eingang, die keine aktive Geschäftstätigkeit mehr verfolgen, aber bei denen das Unternehmen ansonsten in Bezug auf die Ausstattung und Betriebsmittel sowie die Geschäfts- und Produktionsräume durch einen neuen Unternehmer wieder reaktiviert werden kann. Der Unterschied zwischen diesem dritten Segment und dem zweiten Segment liegt primär in den jeweils implizit anzusetzenden Unternehmenswerten. Das zweite Segment erlaubt im wesentlichen eine going concern-Bewertung, da hier das Bestreben besteht, das Unternehmen fortzuführen und aus dem aktiven Geschäftsbetrieb heraus an einen Nachfolger zu übertragen. Im dritten Segment sind hingegen hauptsächlich Liquidations- bzw. Reproduktionswerte für die im Unternehmen vorhandenen Betriebsmittel anzusetzen. Hier kann nur in geringem Rahmen ein Goodwill, z.B. für die teilweise noch bestehenden Kundenbeziehungen, angesetzt werden, wobei dieser vor allem von der bereits vergangenen Zeit seit der Beendigung der Geschäftstätigkeit abhängig ist. Das dritte Segment könnte zudem noch zusätzlich um die Subsegmente „Betriebsmittel“ und „Immobilien“ ergänzt werden. Diese beiden Bereiche könnten dann als Auffangsegmente fungieren, um Unternehmer auch noch im Falle einer notwendigen Zerschlagung des Unternehmens bei der Suche nach Käufern für diese Unternehmensteile zu unterstützen.

Bei dieser vorgeschlagenen Segmentierung von Informationsbörsen besteht eine rudimentäre hierarchische Ordnung hinsichtlich des Unternehmenserfolgs zwischen den einzelnen Segmenten. Im ersten Segment ist die Unternehmensentwicklung am stabilsten, die Unternehmen befinden sich, wenn überhaupt, in einer Wachstumskrise, in der sie entweder Kapital oder Führungspersonlichkeiten benötigen, um den Wachstumspfad weiterzuverfolgen.⁶⁴⁶ Im zweiten Segment sollen die Unternehmen weiterhin fortgeführt werden. Die bisherigen

⁶⁴⁵ Den Aufbau eines Managermarktes fordert Albach insbesondere für große Familienunternehmen, die den Wandel zum Unternehmen an sich vollziehen. Vgl. Albach (1995), S. 51 ff.

⁶⁴⁶ Albach stellt eine kritische Wachstumsschwelle bei einem mittleren Umsatzvolumen von 25-50 Mio. Euro fest, die durch Finanzierungs- und Rentabilitätsprobleme verursacht wird. Vgl. Albach (1976), S. 691 f. In der Arbeit „Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensentwicklung“ zeigt Albach zudem, dass Wachstumskrisen drei Ursachen haben: die Investitionspolitik, die Führungs- und Organisationsstruktur sowie den Absatz. Vgl. Albach/Bock/Warneke (1985), S. 121 ff.

Gesellschafter und die bisherige Leitung - bei kleineren Unternehmen in der Regel in Personalunion vertreten - verlassen vollständig das Unternehmen und wenden sich neuen Aufgaben zu. Die Unternehmensführung und damit auch der Unternehmenserfolg liegen dann allein in den Händen des Übernehmers. Im dritten Segment ist der Rückzug des Unternehmers, ob geplant oder unerwartet, bereits erfolgt, so dass zwar die Mittel zum Geschäftsbetrieb vorhanden sind, das Unternehmen aber von dem Übernehmer neu aufgebaut werden muss.

Die Aufteilung der Informationsbörse in drei Segmente trägt dazu bei, dass die Transparenz des Informationsmarktes für die Marktakteure gesteigert wird. Den Verkäufer unterstützt sie bei der Entscheidungsfindung, welche Ziele mit einer Unternehmenstransaktion erreicht werden sollen. Für den potentiellen Käufer erleichtert sie die Suche nach dem gewünschten Unternehmen. Diese Struktur erlaubt es zudem, kein Unternehmen bei der Aufnahme zurückweisen zu müssen. Wenig erfolgreiche Unternehmen sollten jedoch sukzessive einem hierarchisch niedrigeren Segment zugeordnet werden. Da ein Unternehmen, das in die Börse aufgenommen werden soll, prinzipiell nur in einem Segment vertreten sein kann, werden die Verkäufer von Krisenunternehmen tendenziell zunächst versuchen, das Unternehmen in einem der beiden ersten Segmente anzubieten. Um ein hohes Qualitätsniveau innerhalb der Segmente zu fördern, könnte deshalb bei solchen Unternehmen, bei denen in einem bestimmten Zeitraum keine Vermittlung erfolgt ist, vom Börsenbetreiber angefragt werden, ob ein Wechsel in ein anderes Segment gewünscht wird. Im Rahmen dieser Anfrage könnte darauf hingewiesen werden, dass in dem neuen Segment die Abschlusswahrscheinlichkeit höher liegen dürfte als in dem alten. Eine explizite Zustimmung des Verkäufers zu dieser Zurückstufung ist erforderlich, da neben einer geringen Qualität des Unternehmens prinzipiell auch zahlreiche andere Gründe dafür vorliegen könnten, warum ein Vermittlungserfolg bisher nicht eingetreten ist.

3. Funktionale Erweiterungsmöglichkeiten

3.1. Übersicht

Allgemein betrachtet sind die in dieser Arbeit untersuchten Informationsbörsen Vermittlungsinstrumente für Informationen. Die Kernleistung der Informationsbörsen für den mittelständischen Unternehmensmarkt liegt in der Informationsweitergabe zwischen den potentiellen Transaktionspartnern. Gegenstand der Vermittlung sind die Profile von zu verkaufenden

Unternehmen und Käufern. Allein durch die Tatsache, dass eine Partei die Informationsbörsen nutzt, geben diese Nutzer auch selbsttätig Informationen über sich preis und offenbaren, dass sie prinzipiell auch Bedarf an weitergehenden Informationen zum Thema mittelständische Unternehmenstransaktionen haben und somit eine definierte Zielgruppe für solche Informationen darstellen. Dieser von den Teilnehmern implizit kommunizierte Bedarf an weiteren Informationen kann von den Börsenbetreibern durch geeignete Erweiterungen der Börse um zusätzliche Informationsbereiche, die für diese Zielgruppe von besonderer Relevanz sind, adressiert werden.

Die empirische Untersuchung zeigt, dass sowohl im Bereich der Hinzuziehung externer Unterstützung im Verkaufsprozess als auch hinsichtlich der Kenntnisse vorhandener Förderprogramme jeweils ein Defizit bei den Nutzern der Informationsbörsen zu verzeichnen ist. Diese Defizite könnten durch die Erweiterung der Börsen um eine Beraterbörse sowie um eine Informationsbörse für Finanzierungsprogramme reduziert werden. Im folgenden werden deshalb erste Ansatzpunkte für die inhaltliche Gestaltung solcher Börsen vorgestellt.

3.2. Beraterbörse

Im Rahmen der empirischen Untersuchung wurde festgestellt, dass bei der Durchführung des Unternehmensverkaufs nur selten externe Unterstützung hinzugezogen wird. Lediglich für den rechtlichen Bereich, insbesondere bei der Gestaltung des Kaufvertrages, werden im allgemeinen Rechtsanwälte in Anspruch genommen. Eine umfassende Beratung in allen Phasen des Unternehmensverkaufs wird jedoch bisher von den Verkäufern nur sehr selten als wichtig erachtet. Um einerseits die Bedeutung einer phasenübergreifenden Beratung hervorzuheben und andererseits dem Unternehmer konkrete Beratungsmöglichkeiten vorzustellen, ist die Ergänzung der Informationsbörse um eine Beraterbörse eine sinnvolle und hilfreiche Erweiterung.

Hauptnutzen der Beraterbörse sollte es sein, dem Unternehmensverkäufer eine strukturierte Übersicht über geeignete Berater für den Verkaufsprozess zu geben. Dies kann praktisch umgesetzt werden, indem nach Eingabe des Unternehmensprofils dem Unternehmer eine individualisierte Liste mit Beratern zugesandt wird. Die Liste sollte so zusammengestellt sein, dass nur solche Berater vermittelt werden, die regional ansässig sind bzw. eine direkte Vor-Ort-Betreuung gewährleisten können und sich auf die entsprechende Unternehmensgrößenklasse spezialisiert haben. Diese Berater sollten dabei nach Berufsgruppen und innerhalb einer

Gruppe nach neutralen Kriterien geordnet aufgelistet werden. Neben der Anschrift sollte zudem bei jedem Berater die Schwerpunkttätigkeit im Rahmen des Verkaufsprozesses nach einem standardisierten Schema angegeben werden.

Die Beraterbörse sollte nicht nur professionelle Berater umfassen, sondern auch für aktive oder ehemalige Unternehmer offen stehen, die selbst über Erfahrung beim Verkauf eines Unternehmens verfügen und bereit sind, dieses Wissen an andere mittelständische Unternehmer weiterzugeben. Dies könnte insbesondere dazu beitragen, die Vorbehalte gegenüber der Hinzuziehung externer Unterstützung im Verkaufsprozess zu mindern. Ein solches informelles Unternehmernetzwerk könnte dann selbst auch über die persönlichen Kontakte der so organisierten Unternehmer eine Vermittlungsfunktion für Unternehmenstransaktionen wahrnehmen. Das Wachstum dieses Netzwerkes kann zudem dadurch begünstigt werden, dass die Unternehmer, die durch dieses Netzwerk Unterstützung erfahren haben, bei erfolgreichem Abschluss der Transaktion aufgefordert werden, sich ebenfalls dem Unternehmernetzwerk anzuschließen.

Der Eintrag in die Beraterbörse sollte wie der Eintrag in die Informationsbörse selbst für alle Berater kostenlos möglich sein. Das Profil des einzelnen Beratungsunternehmens kann ebenfalls anhand eines standardisierten Fragebogens erfasst werden. Wichtig ist dabei die Ermittlung des spezifischen Know-hows in Bezug auf Unternehmenstransaktionen. Eine unmittelbare Prüfung dieser Angaben des Beraters wäre jedoch mit erheblichem Aufwand verbunden und kann deshalb nicht erfolgen. Aus diesem Grund sollte die Beraterbörse nur die oben genannten, objektiven Informationen übermitteln und keine Bewertung der Berater vornehmen. Selbst grundsätzlich wertungsfreie Informationen wie beispielsweise die Zahl der bereits begleiteten Transaktionen sollten nicht in die Beraterbörse aufgenommen werden, da hier große Interpretationsspielräume bestehen und eine Überprüfung des Wahrheitsgehalts der Angaben zu aufwendig wäre. Auch die Angabe einer Bewertung auf Basis des Urteils von bereits betreuten Unternehmern wäre nicht sinnvoll, da jeder Beratungsauftrag individuell gestaltet und somit eine Vergleichbarkeit der Leistung zumeist nicht gegeben ist. Dennoch sollten die Unternehmer im Rahmen der Erfolgskontrolle der Vermittlung die Möglichkeit haben, die Leistung der Berater sowohl auf einer Skala als auch explizit zu bewerten, ohne dass diese Bewertungen aber in der Beraterbörse veröffentlicht werden. Der Börsenbetreiber hat dann die Möglichkeit den Berater bei signifikant schlechten Bewertungen aus der Beraterbörse auszuschließen.

Die Ergänzung um eine Beraterbörse trägt auch dazu bei, die Fehlnutzung der Informationsbörsen einzudämmen. Einige Berater nutzen die Informationsbörsen, um ihre Dienstleistungen den zum Verkauf stehenden Unternehmen anzubieten, indem sie die Vermittlungsleistung der Informationsbörsen für die Versendung von Werbematerial nutzen und damit die für die Transaktionspartner vorgesehene Leistung zweckentfremden. Die Zusendung solcher, zwar zielgruppenkonformer, aber unaufgeforderter Werbung hat dann einen negativen Effekt auf die Attraktivität der Börse für die eigentlichen Nutzer. Es besteht dann die Gefahr, dass von der Nutzung der Börse gänzlich Abstand genommen wird, um eine Zusendung solcher Werbung zu vermeiden. Zudem sind damit solche Berater benachteiligt, die auf unaufgeforderte Werbeaktionen verzichten oder aufgrund ihres Berufsstandes keine Werbung ausüben dürfen. Eine Reduzierung dieser Fehlnutzung der Börse kann nur indirekt erzielt werden. Da eines der entscheidenden Kriterien für das Funktionieren der Informationsbörsen die Diskretion des Börsenträgers bei der Vermittlung ist, kann dies, abgesehen von dem unverhältnismäßig hohen Aufwand, nicht durch ein inhaltliches Screening der Kontaktanfragen erfolgen.

Die mit der Unternehmensbörse verbundene Beraterbörse kann hier als Teil eines qualitätssichernden Mechanismus fungieren. Um ein solches, die Qualität der Börse schädigendes Verhalten zu unterbinden, sollten die Börsenteilnehmer aufgefordert werden, unaufgeforderte Werbesendungen dem Börsenbetreiber zu melden. Der Betreiber kann dann dem Berater drohen, ihn im Falle der weiterhin unbefugten Nutzung der Informationsbörse aus der Beraterbörse auszuschließen. In Verbindung mit der oben genannten Möglichkeit des Ausschlusses aus der Beraterbörse bei schlechten Bewertungen stellt die Beraterbörse damit sogar eine einfache Form der Zertifizierung von Beratern dar.

3.3. Informationen über Finanzierungsprogramme

Die Kenntnis von Finanzierungsprogrammen für Unternehmenstransaktionen und deren Struktur ist sowohl für den Käufer als auch für den Verkäufer relevant. Der Käufer kann dadurch bereits im Vorfeld einer Transaktion seinen maximalen Finanzierungsrahmen bestimmen. Der Verkäufer erhält die Möglichkeit, die Angaben des Käufers über dessen Finanzierungspotential zu verifizieren. Auch ist für beide Parteien wichtig zu wissen, dass die Vergabe öffentlicher Förderprogramme ausschließlich nach dem Hausbanksystem erfolgt und die Prüfung des Finanzierungsantrags bis zur abschließenden Genehmigung der Förderung oftmals sehr langwierig sein kann, so dass eine frühzeitige Kontaktierung der Hausbank notwendig erscheint. Da die Hausbank aber prinzipiell ein Interesse daran haben kann, statt der

Förderfinanzierung bevorzugt eigene Finanzierungsprogramme anzubieten, wäre es für die Transaktionspartner hilfreich, bereits in der Phase der Kontaktaufnahme mittels der Informationsbörsen über die prinzipiell verfügbaren Finanzierungsprogramme informiert zu werden.

Sowohl auf Bundes- als auch auf Landesebene existiert eine Vielzahl von Förderprogrammen für die Übernahme mittelständischer Unternehmen und für Erweiterungsinvestitionen nach einer erfolgten Übernahme. Auch existieren zwar zahlreiche, detaillierte Publikationen mit Darstellungen von einzelnen Programmen. Da diese jedoch nicht einheitlich aufgebaut sind und die Abhängigkeiten von Finanzierungsprogrammen untereinander meist unberücksichtigt lassen, ist es für die Börsenteilnehmer häufig nicht möglich, die für sie relevanten Finanzierungsprogramme zu identifizieren. Die systematische Erfassung dieser Programme als zusätzliches Modul innerhalb der Informationsbörse erlaubt es hingegen, den Marktteilnehmern in Abhängigkeit von dem erfassten Unternehmens- und Käuferprofil jeweils eine, auf die tatsächlich anwendbaren Förderprogramme reduzierte Liste zu übermitteln und damit die Überschaubarkeit der Informationen für die Marktteilnehmer deutlich zu verbessern. Allerdings kann dieses Modul nur dann mit einem vertretbaren Kostenaufwand angeboten werden, wenn die Förderprogramme in einer strukturierten, elektronischen Datenbank erfasst werden und die Generierung der teilnehmerspezifischen Listen automatisiert wird. In einem solchen Fall wäre es auch möglich, auf Basis eines angegebenen Kaufpreises automatisiert Beispielfinanzierungsrechnungen darzustellen.

4. Integration von Börsen

Momentan existieren die verschiedenen Informationsbörsen für den Markt für mittelständische Unternehmen weitgehend unabhängig nebeneinander. Neben den in der empirischen Untersuchung eingehend analysierten Börsen der Industrie- und Handelskammern und der Handwerkskammern haben sich auch einige wenige private Informationsbörsen etabliert, die aber bei weitem nicht den Umfang und die Bedeutung besitzen wie die Kammerbörsen. Hier sind im wesentlichen zwei Gruppen von zusätzlichen Anbietern von Unternehmensbörsen zu nennen: Unternehmensmakler/-berater und Medienkooperationen.⁶⁴⁷

⁶⁴⁷ Meist handelt es sich hier um Netzwerkkooperationen zwischen selbständigen Unternehmensmaklern oder um Kooperationen zwischen Fachzeitschriften und Unternehmensmaklern. Ein prominentes Beispiel ist das mittlerweile aufgelöste Franchise-Konzept „Aneva-Gewerbebörse“. Dabei handelte es sich um einen Zusammenschluss selbständiger Gewerbemakler, die über das gesamte Bundesgebiet verteilt waren und regelmäßig Publikationen als Gewerbebörse herausgaben. Heute werden solche Börsen von privaten Kooperationen vor allem über Datenbanken realisiert und im Internet veröffentlicht Vgl. dazu das Kapitel D.II.6.4. dieser Arbeit.

Beiden privaten Anbietergruppen ist gemein, dass von diesen die Informationsbörsen lediglich als Zusatzdienstleistungen zu ihrem Hauptgeschäft angeboten werden. Die Börsen dienen hauptsächlich dem Zwecke der Kundengewinnung und Kundenbindung. Besonders evident ist dies bei den Unternehmensmaklern bzw. -beratern. Die Börsenfunktionalitäten werden auch hier kostenfrei angeboten, allerdings mit dem primären Ziel, Unternehmensverkäufer und Kaufinteressierte zu identifizieren und die eigenen, kostenpflichtigen Beratungs- bzw. Vermittlungsleistungen anbieten zu können. Dieser legitime Ansatz, über kostenlose Leistungen die kostenpflichtigen Leistungen zu vermarkten führt allerdings dazu, dass die Mehrzahl der privaten Börsen entweder nur regionalen Charakter besitzt oder nur einen kleinen Ausschnitt des Unternehmensmarktes abbildet. Auch besteht von Seiten der Berater nur solange ein Interesse zur Erweiterung der Börse, bis eine Auslastung der Beratungsressourcen erreicht ist.

Die Fragmentierung des Informationsmarktes für mittelständische Unternehmenstransaktionen erschwert freilich die Suche nach einem geeigneten Übernehmer für den Verkäufer ebenso wie die Suche nach geeigneten Übernahmeobjekten für potentielle Käufer, denn um eine möglichst große Zahl von möglichen Transaktionspartnern anzusprechen, müsste von den Marktakteuren eine Vielzahl von Informationsbörsen genutzt werden. Eine Integration der vorhandenen Informationsbörsen in dem Sinne, dass für die Akteure eine zentrale Anlaufstelle bereitgestellt wird, könnte diesen Vorgang erheblich vereinfachen und die Chancen, einen geeigneten Transaktionspartner zu identifizieren, erheblich steigern.

Prinzipiell gegen eine Integration könnte sprechen, dass die vorhandenen Börsen zumindest zum Teil jeweils eigenständige Segmente des Unternehmensmarktes wie beispielsweise einzelne Branchen oder Regionen abdecken, und durch eine Integration insbesondere die Übersichtlichkeit innerhalb einer integrierten Börse und damit die Markttransparenz wesentlich verschlechtert würde. Dieser mögliche Nachteil einer Börsenintegration, welchem bereits durch die Gestaltung geeigneter Suchfunktionen Rechnung getragen werden kann, wiegt indes gering gegenüber den Vorteilen einer Integration.

So könnte eine Integration die Abgrenzungsproblematik zwischen den Börsen reduzieren helfen. Besonders deutlich wird dies am Beispiel der Existenzgründungsbörse und der Betriebsbörse. So ist zwar die Zugehörigkeit von Unternehmen zu einer Industrie- und Handelskammer oder Handwerkskammer prinzipiell klar geregelt, dennoch gibt es Mischbetriebe, bei denen eine Zuordnung nicht immer eindeutig möglich ist. Für den Unternehmens-

markt könnte die Integration bzw. zumindest die Kooperation zwischen den beiden Börsen aufgrund solcher branchenbezogener Überschneidungen deshalb durchaus sinnvoll sein. Gerade aus Sicht der Übernehmer könnte dies Vorteile ergeben, denn ihnen würde eine größere Auswahl an Unternehmen aus ähnlichen Branchen zur Verfügung stehen. So könnte es beispielsweise für einen Handwerksmeister durchaus von Interesse sein, ein Industrie- und Handelsunternehmen in einer seinem Handwerk ähnlichen Branche zu übernehmen, in das er seine handwerklichen Kenntnisse einbringen könnte.

Gerade auch für ausländische Unternehmenskäufer und -verkäufer würde die durch die Integration ermöglichte höhere Transparenz des Unternehmensmarktes in Deutschland erhebliche Vorteile bringen. Da Ausländer mit den Spezifika der deutschen Voraussetzungen zur Berufsausübung weniger vertraut sein dürften, und einige Beschränkungen für Ausländer, insbesondere für Mitglieder der Europäischen Union, auch nicht bestehen,⁶⁴⁸ könnte durch eine Börsenintegration auch eine zentrale Informationsstelle für an einer Unternehmenstransaktion interessierte Ausländer geschaffen und so grenzüberschreitende Unternehmenstransaktionen gefördert werden. Dies wäre insbesondere für mittelständische Unternehmen in grenznahen Regionen von Vorteil.

Es ist jedoch nicht zu empfehlen, die vorhandenen Börsen aufzulösen und durch eine neue, integrierte Börse zu ersetzen. Dies ist schon deshalb nicht möglich, weil die verschiedenen Börsen neben der eigentlichen Vermittlungsfunktion, welche die Kammerbörsen und die privaten Börsen gleichermaßen wahrnehmen, wie oben dargestellt auch noch andere Zwecke verfolgen, die durch die integrierte Börse allein nicht dargestellt werden können. Zu nennen ist hier insbesondere die Vermarktungsfunktion der privaten Börsen für die Dienstleistungen von Beratern und Maklern.

Zweckmäßiger wäre es, die Daten der einzelnen Börsen zusätzlich zu den einzelnen Börsen über eine Meta-Börse, in der alle Daten integriert werden, zugänglich zu machen. Eine solche Meta-Börse könnte z.B. in Form einer elektronischen Datenbank umgesetzt werden. Dabei wäre es prinzipiell möglich, entweder die gesamten Daten erneut zu speichern und damit eine von den beteiligten Börsen unabhängige Datenbank aufzubauen oder lediglich Rahmendaten, z.B. in Form von Indexdaten aufzunehmen, wobei aber dann die Detailinformationen nur über die jeweiligen Einzelbörsen zugänglich wären. Diese zweite Möglichkeit weist eine höhere

Anreizkompatibilität auf als die erste, da die Nutzer der Börsen weiterhin auf die Detaildaten der Einzelbörsen zugreifen müssen und damit den Betreibern der Einzelbörsen weiterhin die Möglichkeit der Kundengewinnung für ihre Primärdienstleistungen erhalten bleibt. Die Meta-Börse eröffnet damit dem Börsenbetreiber sogar einen zusätzlichen Absatzkanal.

Die Umsetzung einer solchen Meta-Börse ist durch die informationstechnischen Entwicklungen der letzten Jahre auch aus Kostengesichtspunkten mittlerweile durchaus möglich.⁶⁴⁹ Kritisch ist es vielmehr, eine geeignete Institution zu finden, welche als Betreiber einer solchen Meta-Börse auftreten könnte, denn diese muss eine hohe Kompetenz, Seriosität und Neutralität aufweisen. Nur wenn die Betreiber der Einzelbörsen Vertrauen gegenüber dieser Institution haben, werden sie auch bereit sein, die für den Aufbau der Meta-Börse erforderlichen Daten zu übermitteln.

5. Rolle der Berater

5.1. Allgemeines

Das Aufgabengebiet von Beratern bei kleineren Unternehmensverkäufen unterscheidet sich deutlich von dem bei größeren Unternehmenstransaktionen. Bei großen Transaktionen haben die Transaktionspartner meist bereits eigene Transaktionserfahrung aus früheren Käufen und Verkäufen, so dass ihnen der grundsätzliche Ablauf eines Unternehmensverkaufs bekannt ist. Aufgrund der Höhe des Transaktionsvolumens und der Komplexität solcher Transaktionen wird eine Vielzahl von Beratern für die diversen wirtschaftlichen, steuerlichen und rechtlichen Aspekte benötigt. Zusätzlich übernimmt meist ein auf Unternehmenstransaktionen spezialisierter Berater die Koordinationsfunktion zwischen den verschiedenen Beratern und zu den jeweils verantwortlichen Stellen im Unternehmen. Im mittelständischen Bereich existiert nur eine kleine Zahl renommierter Unternehmenshändler, die solche Koordinationsaufgaben übernehmen und den gesamten Verkaufsprozess begleiten. Allerdings werden von diesen nur Transaktionen ab einem bestimmten Mindestvolumen betreut, so dass diese Berater für einen Großteil der zum Verkauf anstehenden, kleineren mittelständischen Unternehmen nicht in Frage kommen. Die für kleinere Unternehmen relevanten Berater sind

⁶⁴⁸ So besteht beispielsweise gerade die Beschränkung bei der Ausübung von Handwerksberufen durch Voraussetzung des großen Befähigungsnachweises (Meisterprüfung) für EU-Bürger nicht.

⁶⁴⁹ Im Rahmen der Diskussion von Unternehmensbörsen im Internet wird die praktische Umsetzung einer solchen Meta-Börse diskutiert. Vgl. Kapitel D.II.6.4.

meist nur regional tätig und besitzen, wenn überhaupt, nur eine auf ihren unmittelbaren Betätigungsraum begrenzte Bekanntheit.

Für kleinere Unternehmen sind drei Gruppen von Beratern relevant, welche im Rahmen von mittelständischen Unternehmenstransaktionen sinnvolle Beratungsaufgaben übernehmen können. So existiert auch für die Beratung kleiner und mittlerer Unternehmenstransaktionen eine Gruppe von spezialisierten Unternehmensmaklern und -beratern, die den gesamten Verkaufsprozess begleiten kann, aber auch insbesondere durch intern aufgebaute Interessentenverzeichnisse die Suche und Auswahl geeigneter Interessenten entscheidend zu beschleunigen vermag. Eine weitere wichtige Beratergruppe beinhaltet die Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und teilweise die Finanzinstitute, insbesondere die jeweilige Hausbank des Verkäufers.⁶⁵⁰ Ihnen kommt zunächst eine große Bedeutung für die Gestaltung der notwendigen, „technischen“ Elemente im Verkaufsprozess zu, wie der Aufbereitung von Unternehmensdaten, der Unternehmensbewertung oder der Vertragsgestaltung. Aber auch bei der Käufersuche können sie den Verkäufer unterstützen, indem sie potentielle Käufer in ihrem Kundenstamms identifizieren und ansprechen. Die dritte Gruppe bilden schließlich die den mittelständischen Unternehmen nahestehenden Organisationen, wie die Kammern, Branchenverbände und Unternehmervereinigungen. Diese in der Regel nicht auf Gewinnerzielung ausgerichteten Institutionen verfügen zumeist über reichhaltige Informationen zur Thematik der Unternehmensnachfolge und des Unternehmensverkaufs und können so dem verkaufswilligen Unternehmer wichtige Überblicksinformationen zur Verfügung stellen. Auch kommt ihnen mitunter bei der Käufersuche eine wichtige Rolle zu, wenn sie, wie im Fall der Kammern, selbst Träger einer Informationsbörse sind oder insbesondere bei Branchenverbänden über den Zugang zu den Mitgliederverzeichnissen die Identifikation und Kontaktaufnahme potentieller Käufer erleichtern helfen.

Grundsätzlich ist selbst bei kleineren Unternehmenstransaktionen die Hinzuziehung eines Beraters für den Verkäufer zu empfehlen. Beim Verkauf eines aktiven Unternehmens existiert eine solche Vielzahl von Gestaltungsoptionen und zu beachtenden Prozessschritten, dass es dem Unternehmer aufgrund seiner Verhaftung im Tagesgeschäft und daraus folgend seiner

⁶⁵⁰ Wie die empirische Untersuchung sowohl in der schriftlichen Befragung als auch in den Fallstudien verdeutlicht, bestehen im allgemeinen erhebliche Vorbehalte bei den Unternehmern, die Banken in den Verkaufsprozess zu involvieren. Dies ist wohl in erster Linie auf die meist sehr restriktive Haltung der Kreditinstitute bei der Kreditvergabe und deren Besicherung zurückzuführen. Dies führt dazu, dass der Unternehmer die Beziehungen zu seinem Kreditinstitut nicht als gleichberechtigte Partnerschaft empfindet, sondern vielmehr als ein gewisses Abhängigkeitsverhältnis gegenüber der Bank.

geringen zeitlichen Verfügbarkeit für die Vorbereitung, Organisation und Durchführung des Verkaufs nicht möglich ist, die dafür notwendige Sorgfalt walten zu lassen. Ein Berater kann dagegen die erforderlichen Maßnahmen im wesentlichen selbständig koordinieren und vorbereiten und so die Belastung des Unternehmers deutlich reduzieren.

Bei der Auswahl eines geeigneten Beraters sollte die Eignung und Qualität des Beraters für diese spezielle Beratungsaufgabe eine wichtige Rolle spielen. Da der Berater im Rahmen des Beratungsprojekts detaillierte Informationen über das Unternehmen erhalten muss, ist aus Sicht des Unternehmers der Aufbau respektive das Existieren eines Vertrauensverhältnisses von herausragender Bedeutung. Die beste Eignung weisen prinzipiell die auf Unternehmenstransaktionen spezialisierten Berater und Makler auf. Da der Unternehmer diese Berater aber im Vorfeld der Entscheidung nicht kennt und ihre Leistungsfähigkeit nicht einschätzen kann, werden in der Regel die langjährigen Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder Rechtsanwälte für die Betreuung des Unternehmensverkaufs bevorzugt herangezogen. Allerdings verfügen diese Berater meist nicht über die notwendigen Kenntnisse und Erfahrungen zur umfassenden Betreuung des Verkaufsprozesses. Auch ist hier tendenziell das Interesse, den Unternehmensverkauf zügig abzuschließen und damit einen langjährigen Kunden zu verlieren, geringer ausgeprägt,⁶⁵¹ während spezialisierte Berater gerade in der zügigen Planung und Abwicklung des Prozesses ihre Kernleistung sehen und die vorübergehende, einmalige Mandatierung den Normalfall darstellt. Dies führt jedoch auch dazu, dass mit Spezialberatern normalerweise keine dauerhafte Geschäftsbeziehung aufgebaut werden kann und damit auch der Aufbau von Vertrauen schwerlich möglich ist.

Aus Sicht der Spezialberater ist es deshalb erforderlich, eine positive Reputation aufzubauen und diese dem verkaufswilligen Unternehmer zu offenbaren, indem beispielsweise Einblicke in abgeschlossene, nicht mehr der Geheimhaltung unterliegende Projekte gewährt oder der Kontakt zu ehemaligen, von dem Berater betreuten Unternehmern ermöglicht wird. Auch kann es hilfreich sein, Kooperationen mit Veranstaltern von Seminaren oder Symposien einzugehen, um über dort gehaltene Vorträge die eigene Reputation und Bekanntheit zu erhöhen. Auch sollten die Spezialberater ihre Reputation gegenüber den langfristigen Beratern des Unternehmens kommunizieren und diesen verdeutlichen, dass die Leistung des Spezialberaters nicht als Konkurrenz zur Leistung des Fachberaters aufzufassen ist, sondern

⁶⁵¹ Diese Haltung kann auch dazu führen, dass langjährige Berater einen Unternehmer nicht frühzeitig auf die Verkaufsnotwendigkeit aufmerksam machen, obwohl sich eine altersbedingte Nachfolgeproblematik bereits abzeichnet.

dass der Berater vielmehr auf dessen Kooperation angewiesen ist, da dieser neben dem Unternehmer selbst die wichtigste Informationsquelle für Unternehmensdaten darstellt.

Eine Kooperation zwischen Spezial- und Fachberater ist auch auf funktionaler Ebene sinnvoll. Der Spezialberater muss aufgrund der Komplexität des Verkaufsprozesses eine ganze Reihe von Fähigkeiten besitzen, um das Unternehmen umfassend beraten zu können. Im Vordergrund steht die Koordinationsleistung des Spezialberaters und die Fähigkeit, über fundiertes Fachwissen weitgehend auch die technischen Aufgaben im Rahmen einer Unternehmenstransaktion zu erfüllen. Die Aufstellung in der Breite im Sinne eines „Allround“-Beraters führt jedoch dazu, dass bestimmte Einzelaufgaben wie die Unternehmensbewertung und die Vertragsgestaltung von den Fachberatern zumindest mitgestaltet werden müssen. Hat sich eine solche Zusammenarbeit als erfolgreich herausgestellt, kann es auf dieser Ebene auch zu einer dauerhaften Zusammenarbeit zwischen Spezial- und Fachberater kommen. Um allerdings zu vermeiden, dass der Unternehmer die zusätzlichen Berater lediglich als Kostenfaktor mit nur geringem Zusatznutzen sieht und um die Verantwortlichkeiten und den Projektfortschritt für den Unternehmer transparent zu halten, sollte die Kommunikation mit dem Unternehmer vornehmlich über den Spezialberater stattfinden. Der Allround-Berater muss zudem seine Koordinationsleistung in den Vordergrund stellen und dem Unternehmer verdeutlichen, dass die Erfüllung der technischen Bereiche des Unternehmensverkaufs eine notwendige, nicht aber hinreichende Bedingung ist, um den Erfolg der Transaktion zu gewährleisten.

Auch wenn der Unternehmensverkäufer den Berater beauftragt, sollte der Berater eine weitgehend neutrale Position im Verkaufsprozess einnehmen und auch für den Käufer als Ansprechpartner zur Verfügung stehen. Der Käufer könnte sich ansonsten in einer schlechteren Verhandlungsposition wähnen und es als notwendig erachten, einen eigenen Berater hinzuzuziehen. Ein Großteil der Interessenten dürfte dazu aber nicht bereit oder finanziell in der Lage sein. Da die eigentlichen Verkaufsverhandlungen in den meisten Fällen ohnehin ohne einen Berater erfolgen, sollte der Berater deshalb seine Rolle dahingehend definieren, dass er als Informationsquelle die Wissensdefizite auf beiden Seiten ausgleicht und als ausgleichender Faktor subjektive Einschätzungen einer objektiven Prüfung unterzieht.⁶⁵²

Abschließend ist auch auf die Vergütung der Berater einzugehen. Prinzipiell ist eine prozentuale Vergütung gemessen am Transaktionsvolumen oder eine zeitabhängige Aufwandsentschädigung denkbar. Bei größeren Unternehmenstransaktionen ist meist eine prozentuale Vergütung anzutreffen. Hier steht aber für die Berater vor allem die Aufgabe im Vordergrund, den Kaufpreis zu maximieren. Durch die prozentuale Vergütung partizipieren die Berater dann direkt an höheren Preisen, so dass davon eine hohe Anreizwirkung auf die Berater ausgeht. Bei mittelständischen Unternehmensverkäufen steht jedoch häufig nicht die Erzielung eines maximalen Kaufpreises im Vordergrund. Meist sind, wie oben dargestellt, die Berater bei den eigentlichen Kaufpreisverhandlungen gar nicht involviert. Zudem ist der Beratungsaufwand bei mittelständischen Unternehmen sehr individuell und im Vorfeld selten vorhersehbar, da neben der technischen Abwicklung häufig auch eine persönliche Betreuung des Unternehmers erfolgen muss. Eine vom Aufwand abhängige Vergütung des Beraters ist deshalb bei mittelständischen Unternehmensverkäufen einer kaufpreisbezogenen vorzuziehen, welche dem Unternehmer zudem auch häufig einfacher kommunizierbar sein dürfte.

5.2. Börsenbezogene Rolle

Die Informationsbörsen und die Berater sollen nicht in einer Konkurrenz- oder Wettbewerbssituation zueinander stehen, sondern sich vielmehr gegenseitig befruchten. Zwar betreiben in einigen Fällen die Berater auch eigene Informationsbörsen. Dies geschieht jedoch primär mit dem Ziel, darüber mit Unternehmensverkäufern in Kontakt zu kommen und Beratungsmandate zu akquirieren. Auch die Informationsbörsen der Kammern lassen sich in ihrer bisherigen Form von den Beratern prinzipiell als Kundenakquisitionsinstrument nutzen, indem die neutrale Vermittlungsfunktion der Börse zur Übermittlung von Werbeinformationen durch die Berater genutzt wird. Wie in Kapitel D.II.3.2. bereits detailliert dargelegt, sollte diese Funktion besser über ein zusätzliches Modul der Informationsbörse in Form einer Berater-Börse umgesetzt werden, welches dem Börsenbetreiber eine größere Kontrolle über die Aktivitäten der Berater verschafft und gleichzeitig eine Qualitätskontrolle ermöglicht.

⁶⁵² Beispielhaft sei hier auch auf die Erfahrung des Unternehmensberaters aus Fallstudie Nr. 13 verwiesen, der zwar für den Verkäufer tätig war, aber auf bestimmte Forderungen von Seiten des Unternehmers an den Nachfolger mäßigend einwirken musste, da diese primär emotional begründet waren.

Die Hauptaufgabe der Informationsbörsen liegt allerdings auch aus Sicht der Berater in der Unterstützung der Käufer- bzw. Verkäufersuche und damit in der Identifikation der Marktteilnehmer. Die Berater sollten deshalb explizit dazu ermuntert werden, die Börsen im Rahmen der Beratung ihrer Mandanten zu nutzen, indem sie selbst die Unternehmensprofile erstellen und an die Börse übermitteln. Damit nehmen die Berater indirekt auch eine wichtige Qualitätssicherungsfunktion innerhalb des Börsenkonzeptes wahr. Die Berater können die Qualität und Attraktivität des zu verkaufenden Unternehmens vor dem Einstellen des Profils in die Börse genau analysieren und damit ein differenziertes und objektiviertes Bild des Unternehmens erstellen. Auch können auf dieser Basis die Stärken und Schwächen des Unternehmens bereits im Vorfeld des Verkaufs mit dem Unternehmer besprochen werden und so die Kaufpreiserwartungen des Verkäufers an die realistisch erzielbaren Kaufpreise angeglichen werden. Auf Basis dieser Vorgehensweise kann der Berater schließlich das geeignete Börsensegment⁶⁵³ auswählen und das erarbeitete Unternehmensprofil in die Börse einstellen. Der Berater übernimmt damit die gesamte börsenbezogene Kommunikation, indem er sowohl die Profile selbst eintragen, als auch als Kontakt für potentielle Käufer auftreten kann und ihm somit die Anfragen direkt zugestellt werden. Der Berater kann dann gegebenenfalls eine Vorauswahl treffen und damit dem Unternehmer erlauben, sich weiterhin auf das Tagesgeschäft zu konzentrieren. Wichtig ist hier jedoch, um Missbrauch vorzubeugen, dass sowohl den Börsenbetreibern als auch den Nutzern der Börse transparent gemacht wird, dass nicht der Unternehmer selbst, sondern ein Berater der Kommunikationspartner ist. Die Berater sollen sich deshalb beim Einstellen von Profilen gegenüber den Börsenbetreibern identifizieren und eine explizite Zustimmung des Verkäufers zu diesem Profil vorlegen müssen. Die Unternehmensprofile sind dann so zu kennzeichnen, dass der Nutzer erkennen kann, ob das Unternehmensprofil von einem Berater oder direkt vom Unternehmer eingestellt wurde.

Die Hürden für die Nutzung der Börse durch die Berater sollten jedoch nicht zu hoch sein, denn die Berater nehmen auch eine wichtige Multiplikatorfunktion für die Nutzung der Informationsbörsen wahr. Während ein mittelständischer Unternehmensverkäufer in der Regel die Unternehmensbörse nur einmal nutzt, sind insbesondere die auf den Unternehmensverkauf spezialisierten Berater regelmäßige Nutzer der Informationsbörsen, insbesondere dann, wenn sie mit der Effektivität der Börse als Instrumente zur Käufersuche zufrieden sind. Da ein spezialisierter Berater in der Regel mehrere Verkaufsprojekte

⁶⁵³ Vgl. Kapitel D.II.2.3.2.

gleichzeitig betreut, trägt er in diesem Fall überproportional zur Nutzungssteigerung der Börse bei. Aus diesem Grund ist es sinnvoll, die Attraktivität der Börse insbesondere auch für die Berater zu steigern.

Ist eine datenbankunterstützte Meta-Börse eingerichtet, könnte man den Beratern nicht nur anbieten, die Meta-Börse zu nutzen. Es wäre technisch auch mit sehr geringem Aufwand möglich, ausgewählte Inserate z.B. aus einer bestimmten, für ihn relevanten Region oder Branche aus dem Gesamtinseratsbestand zusammenzustellen. Diese könnte der Berater dann als eigene regionale bzw. branchenspezifische Unternehmensbörse vermarkten, ohne selbst die erforderliche technische Infrastruktur einrichten zu müssen.⁶⁵⁴ So könnte beispielsweise ein Branchenverband eine Branchenbörse veröffentlichen oder ein regionaler Berater eine Regionalbörse und diese jeweils als Vermarktungsinstrument für seine anderen Leistungen nutzen. Auch die Meta-Börse würde von dieser Struktur profitieren. Da die Nutzer solcher Teilbörsen weiterhin die Infrastruktur und Datenbank der Meta-Börse verwenden, können die Profile nicht nur in der Teilbörse, sondern auch in der Meta-Börse selbst veröffentlicht werden, so dass sich die Teilnehmerbasis der Meta-Börse vergrößert.

Da die Berater aufgrund der kontinuierlichen Nutzung der Börse umfangreiche Erfahrung mit der Struktur und den Funktionalitäten aus Nutzersicht sammeln können, sind sie zudem in besonderer Weise geeignet, Verbesserungspotentiale für die Börse zu identifizieren und bei der Weiterentwicklung der Börse mitzuwirken. Eine solche Mitwirkung könnte beispielsweise durch die Schaffung eines Börsenbeirats mit Beratern als Mitgliedern institutionalisiert werden.

6. Unterstützung durch elektronische Märkte

Ein weiterer, umfassender Bereich, der dazu beitragen kann, die Informationsbörsen zu verbessern und damit auch die Effizienz des Unternehmensmarktes zu steigern, liegt in der Nutzung von moderner Informations- und Kommunikationstechnologie. Diese wird seit einiger Zeit zunehmend für geschäftliche Anwendungen genutzt. So haben sich erste Standards und Geschäftsmodelle auf Basis elektronischer Kommunikationsdienste etabliert. In den folgenden Ausführungen wird deshalb dargestellt, welche Möglichkeiten sich bei der Gestaltung von Unternehmensbörsen mittels moderner Informations- und Kommunikationstechnologie eröffnen.

⁶⁵⁴ Der Betreiber der Meta-Börse würde in diesem Sinne als Application Service Provider gegenüber den Beratern auftreten.

Unter elektronischen Kommunikationsdiensten werden heute vor allem die auf dem Übertragungsprotokoll des Internet, dem TCP/IP, basierenden Dienste verstanden.⁶⁵⁵ Früher beruhten elektronische Kommunikationssysteme zur Erleichterung und Rationalisierung von Geschäftsvorgängen im allgemeinen auf unternehmensspezifischen Lösungsmodellen, die in der Regel erhebliche Investitionen in eine spezifische Informationstechnologie und Geräteausstattung erforderten.⁶⁵⁶ Dies führte dazu, dass die Nutzungsmöglichkeiten solcher Systeme meist auf einen kleinen Anwenderkreis beschränkt waren. Das Internet stellt demgegenüber eine weltweit standardisierte Kommunikationsplattform dar.⁶⁵⁷ Damit ist es prinzipiell jedem Unternehmen möglich, mit erheblich geringerem informationstechnologischem Aufwand Kommunikationssysteme aufzubauen. Zudem sind solche Systeme auch prinzipiell uneingeschränkt für Unternehmensexterne nutzbar. So hat das Internet in den letzten Jahren zunehmende Bedeutung für die Informationsvermittlung zwischen Anbietern und Nachfragern erlangt.⁶⁵⁸ Das Kommunikationsmedium Internet ermöglicht damit sowohl Anbietern als auch Nachfragern eine Reduktion von Transaktionskosten nicht nur in bilateralen Beziehungen, sondern auch bei Transaktionen über marktliche Strukturen.⁶⁵⁹

Solche marktlichen, im allgemeinen als *elektronische Märkte* bezeichnete Transaktionsstrukturen sind inzwischen Gegenstand einer breit angelegten Diskussion.⁶⁶⁰ Auf elektronischen Märkten wird mit Hilfe von Hard- und Softwaresystemen sowie insbesondere durch die Nutzung von modernen Kommunikationstechnologien die marktliche Koordination unterstützt oder sogar übernommen. Waren reale Märkte noch von örtlichen und zeitlichen Restriktionen gekennzeichnet, so erlauben elektronische Märkte einen Handel weitgehend ohne physische Einschränkungen.⁶⁶¹ Insbesondere das schnelle Wachstum des Internets führte in den letzten Jahren dazu, dass durch den Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologie bei der Gestaltung der einzelnen Phasen des Marktprozesses neue Möglichkeiten zum Erreichen einer deutlich höheren Markteffizienz eröffnet wurden.⁶⁶²

⁶⁵⁵ Die wichtigsten dieser Internetdienste sind WWW (World Wide Web) und E-Mail (Electronic Mail), daneben auch FTP (File Transfer Protocol) und News. Andere Internetdienste wie Telnet oder Gopher haben durch die Entwicklung des WWW zwischenzeitlich stark an Bedeutung verloren.

⁶⁵⁶ Vgl. Vincenti (2002), S. 39.

⁶⁵⁷ Diese Eigenschaft des Internet wird auch als Ubiquität bezeichnet.

⁶⁵⁸ Vgl. Birkelbach (1998), S. 70 ff.

⁶⁵⁹ Vgl. Dholakia/Dholakia/Park (1999), S. 46 f.

⁶⁶⁰ Vgl. z.B. Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 335 ff.; Illik (2002), S. 7 ff.; Schneider/Schnetkamp (2000); Merz (1996).

⁶⁶¹ Vgl. Bailey/Bakos (1997), S. 7 ff.

⁶⁶² Vgl. Oehry (1998), S. 23 ff.; Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 337; Kollmann (2001), 11 f.

Im folgenden soll deshalb gezeigt werden, in welcher Weise die jüngsten Entwicklungen in der Informations- und Kommunikationstechnologie auch für Effizienzsteigerung des mittelständischen Unternehmensmarktes genutzt werden können. Im Vordergrund steht dabei der Aufbau und Betrieb elektronischer Märkte im Internet. Neben der Entwicklung neuer elektronischer Marktplätze für mittelständische Unternehmenstransaktionen, die von zusätzlich auftretenden Wettbewerbern betrieben werden und in Konkurrenz zu den etablierten Unternehmen der „Offline-Welt“ stehen, ist dabei prinzipiell auch die Übertragung der bereits bestehenden Informationsbörsen in die virtuelle Welt möglich.

Die weiteren Ausführungen im Rahmen dieses Kapitels sind folgendermaßen aufgebaut. Im Anschluss an eine Abgrenzung relevanter Begriffe im Rahmen der Thematik „elektronische Märkte“ und der Vorstellung von Strukturierungsansätzen werden zunächst die ökonomischen Auswirkungen des Internets auf Geschäftsbeziehungen und deren Bedeutung für elektronische Märkte dargestellt. Im Anschluss erfolgt eine Erörterung der ökonomischen Anforderungen an elektronische Märkte. Daraufhin werden verschiedene Arten elektronischer Märkte und Geschäftsmodelle im Internet vorgestellt. Schließlich erfolgt eine Darstellung der Gestaltungsempfehlungen für den Aufbau elektronischer Marktplätze für den mittelständischen Unternehmensmarkt. Abschließend werden existierende Unternehmensbörsen in Form von konkreten, über das Internet realisierten elektronischen Marktplätzen untersucht.

6.1. Begriffliche Abgrenzungen und Strukturierungsansätze

Das zentrale Element der elektronischen Geschäftsabwicklung stellen elektronische Märkte, häufig auch als Electronic Markets oder E-Markets bezeichnet, dar. Ein Markt wird in der Ökonomie verstanden als ein Ort, an dem Angebot und Nachfrage aufeinander treffen und Markttransaktionen abgewickelt werden. Der Markt ist dabei neben der Hierarchie die zweite Grundform der Koordination wirtschaftlicher Leistungen. Ein *elektronischer Markt* ist eine auf elektronischen Kommunikationsdiensten beruhende Anwendung, die eine marktmäßige Koordination wirtschaftlicher Leistungen ermöglicht.⁶⁶³

Unter Berücksichtigung, welche Phasen elektronisch unterstützt oder automatisiert sind, wird eine Definition elektronischer Märkte im engeren und im weiteren Sinne unterschieden. Zu *elektronischen Märkten im engeren Sinn* gehören mit Hilfe von Informationstechnologien

⁶⁶³ Vgl. Malone/Yates/Benjamin (1987), S. 486; Schmid (1993), S. 463; Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 338 ff.

realisierte Marktplätze, die alle Phasen des Transaktionsprozesses, insbesondere den Preisbildungsmechanismus, elektronisch unterstützen oder automatisieren.⁶⁶⁴ Die Forderung der Unterstützung sämtlicher Phasen schränkt das Spektrum an Möglichkeiten, was als elektronischer Markt bezeichnet werden kann, jedoch stark ein, da viele der heutigen, als elektronische Märkte bezeichneten Systeme nur einzelne Marktphasen elektronisch unterstützen. Die Definition *elektronischer Märkte im weiteren Sinn* umfasst deshalb auch alle Systeme, die nur einzelne Phasen einer marktmäßig organisierten Leistungskoordination durch Informationstechnologie unterstützen oder automatisieren.⁶⁶⁵ Als Informationstechnologie hat dabei das Internet mittlerweile eine herausragende Stellung erreicht. In der vorliegenden Arbeit findet der Begriff des elektronischen Marktes in seiner weiten Definition Verwendung.

Ursprünglich wurden für die Umsetzung elektronischer Märkte proprietäre Technologien und Kommunikationssysteme mit eingeschränktem Zugang verwendet, weshalb man auch von *geschlossenen elektronischen Märkten* spricht.⁶⁶⁶ Mit der zunehmenden Bedeutung des Internets als frei zugängliche Kommunikationsplattform stehen heute *offene elektronische Märkte* im Vordergrund der Betrachtung.

Im Zusammenhang mit elektronischen Märkten wird in den letzten Jahren auch verstärkt der Begriff *Electronic Commerce* oder E-Commerce verwendet. Allerdings hat sich hinsichtlich dieses Begriffes bisher noch keine allgemein akzeptierte Definition in der betriebswirtschaftlichen Literatur durchgesetzt.⁶⁶⁷ Picot/Reichwald/Wigand schlagen Electronic

⁶⁶⁴ Vgl. Schmid (1993), S. 463: „Elektronische Märkte sind mit Hilfe der Telematik realisierte Marktplätze, d.h. Mechanismen des marktmäßigen Tausches von Gütern und Leistungen zwischen mehreren Anbietern und Nachfragern (n:m), die alle Phasen der Transaktion (Informationsphase, Vereinbarungsphase, Abwicklungsphase) und dabei auch die Preisbildung unterstützen.“ Der Begriff "Automatisierung" geht insofern einen Schritt weiter, als damit das selbständige Ablaufen von "Prozessen oder Sequenzen ohne Zutun und Eingriffe von Menschen nach determinierten Mustern bzw. nach bestimmten Regeln" verstanden wird. Vgl. Schmid (1992), S. 24.

⁶⁶⁵ Vgl. z.B. Van der Heijden/Waagenar (1996), S. 2; Bakos (1991), S. 296; Bieberbach/Herrmann (1999) fordern darüber hinaus, dass die Art der gehandelten Güter mit berücksichtigt wird und elektronische Märkte deshalb als Teilmärkte bestimmter Gütermärkte aufzufassen sind. Teilweise wird auch der Begriff „virtuelle Marktplätze“ verwendet. Darunter versteht man einen "nicht-realen Ort der Zusammenkunft von nur über vernetzte elektronische Datenleitungen miteinander verbundenen Anbietern und Nachfragern zum Zwecke der Durchführung von wirtschaftlichen Transaktionen, wobei diese von realen Restriktionen losgelöste Durchführung indirekt und unter Hinzunahme einer übergeordneten marktlichen Instanz (Marktplatzbetreiber) vollzogen wird, die die Transaktionsfragen aktiv koordiniert." (Kollmann (2001), S. 39.) Nach der Definition von Merz sind hingegen Systeme, welchen es an Mechanismen zur Entstehung eines Gleichgewichtspreises mangelt, keine Märkte. Vgl. Merz (1996), S. 21.

⁶⁶⁶ Vgl. Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 340 f. Hierzu gehören beispielsweise Buchungssysteme von Fluggesellschaften sowie Börsenhandelssysteme.

⁶⁶⁷ Die Anzahl und inhaltliche Breite der verfügbaren Definitionen von Electronic Commerce ist erheblich. Vgl. Müller/Schoder (1999), S. 2 m.w.N. Vgl. auch Wamser (2000), S. 6. Wegen der Verwendung

Commerce als Oberbegriff vor, unter dem „jede Art von wirtschaftlicher Tätigkeit auf der Basis elektronischer Verbindungen“⁶⁶⁸ zusammengefasst werden soll.⁶⁶⁹ Elektronische Märkte bilden damit eine ausgewählte institutionelle und technische Plattform für Electronic Commerce, bei der der marktliche Koordinationsmechanismus das gemeinsame Merkmal darstellt.⁶⁷⁰ Allerdings wird für diese weite Sichtweise in jüngerer Zeit auch verstärkt der Begriff *Electronic Business* verwendet.⁶⁷¹ Electronic Commerce wird stattdessen einschränkend für die Bezeichnung der Unterstützung von Kommunikations- und Geschäftsprozessen durch elektronische Kommunikationsdienste im Absatzbereich verwendet.⁶⁷² Als Pendant des E-Commerce auf der Beschaffungsseite hat sich der Begriff des *Electronic Procurement* oder E-Procurement herausgebildet.⁶⁷³ Für weitere Funktionsbereiche haben sich in diesem Umfang noch keine Begriffe eingebürgert. E-Business findet damit als Oberbegriff für E-Commerce, E-Procurement und etwaige Anwendungen in weiteren betrieblichen Funktionsbereichen Verwendung.

Der Begriff *elektronischer Marktplatz* wird vor allem bei der Unterscheidung verschiedener Ausprägungen elektronischer Märkte verwendet. Viele Autoren unterscheiden nicht explizit zwischen elektronischen Märkten und elektronischen Marktplätzen, sondern verwenden die Begriffe synonym.⁶⁷⁴ Manche Autoren führen hingegen eine Unterscheidung durch, indem sie

unterschiedlicher Abgrenzungskriterien lassen sich die Aussagen der verschiedenen Autoren zu diesem Thema häufig kaum miteinander vergleichen. Vor allem die Interpretation empirischer Studien aus dem Bereich E-Commerce wird dadurch nicht unwesentlich erschwert. Vgl. Vincenti (2002), S. 36.

⁶⁶⁸ Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 337.

⁶⁶⁹ Ähnlich Luxem (2000), der unter Electronic Commerce „sämtliche Lösungen informationstechnischer Natur, die bilaterale oder multilaterale wirtschaftliche Tätigkeiten mittels Markt- oder Kooperationsmechanismen koordiniert. Damit klammert er im Gegensatz zu Picot allerdings bewusst unternehmensinterne Kommunikationsprozesse aus. So wohl auch Müller/Schoder (1999), die Electronic Commerce „als die über Telekommunikationsnetzwerke elektronisch realisierte Anbahnung, Aushandlung und/oder Abwicklung von Geschäftstransaktionen zwischen Wirtschaftssubjekten unter Nutzung von World-Wide-Web (WWW)-Technologie“ definieren. Vgl. auch Kalakota/Whinston (1997). Anders Whinston/Stahl/Choi (1997), S. 13; Zwass (1996), S. 3.

⁶⁷⁰ Vgl. Müller/Schoder (1999), S. 4.; Alt/Schmid (2000), S. 80.

⁶⁷¹ Vgl. Rebstock (2000), S. 5; Zentes/Swoboda (2000), S. 687; Loebbecke (2001), S. 95; Wamser (2000), S. 6f. Danach bezeichnet „Electronic Business“ die Unterstützung von Kommunikations- und Geschäftsprozessen durch elektronische Kommunikationsdienste in potenziell allen betrieblichen Funktionsbereichen.

⁶⁷² Vgl. etwa Bauer (1998); Baumann/Kistner (1999). Spätestens als der Begriff des E-Business neben den des E-Commerce trat, wurde diese methodisch problematische Doppelbelegung obsolet. Vgl. Rebstock (1998). Viele Autoren haben vor diesem Hintergrund ihre Begriffswahl angepasst Vgl. stellvertretend Kalakota/Robinson (1999) gegenüber Kalakota/Whinston (1997).

⁶⁷³ E-Procurement bezeichnet entsprechend die Unterstützung von Kommunikations- und Geschäftsprozessen im Beschaffungsbereich durch elektronische Kommunikationsdienste. Wirtz (2002), S. 179 f. gibt einen Überblick über unterschiedliche Definitionsansätze. Für diesen Anwendungsbereich werden, oft getrieben durch die Anbieter entsprechender Systeme, auch Begriffe wie Desktop Purchasing oder Business-to-Business Procurement verwendet.

⁶⁷⁴ Vgl. Schmid (2000a), S.53; (Schmid 2000b), S. 197. Gängig sind auch Bezeichnungen wie infomediaries, metamediaries, e-markets, business hubs oder online exchanges. Vgl. Schwickert/Pfeiffer (2000), S. 6. Auch

mit dem Begriff elektronischer Markt die „abstrakte Zusammenfassung jeglicher marktlicher Leistungskoordination auf Basis elektronischer Medien“ bezeichnen, während für sie ein elektronischer Marktplatz die „konkrete organisatorische Ausprägung eines elektronischen Marktes in Form eines durch Informations- und Kommunikationssysteme geschaffenen virtuellen Platzes zur marktlichen Leistungskoordination“ darstellt.⁶⁷⁵ In diesem Sinne wird hier also der allgemeine Begriff des Marktes vom spezifischeren des Marktplatzes abgegrenzt.

Im Zusammenhang mit elektronischen Märkten erfolgt aber zuweilen noch eine weitergehende Eingrenzung des Begriffes Marktplatz. Berücksichtigt man die Zahl der Anbieter und Nachfrager auf der jeweiligen Marktseite, so kann folgende weitergehende Unterscheidung getroffen werden:⁶⁷⁶ Geht man davon aus, dass das Bild eines realen Marktplatzes die Erwartung des Zusammentreffens vieler Anbieter mit vielen Nachfragern impliziert, und wird dieses Bild auf die elektronischen Anwendungen übertragen, so stellt ein elektronischer Marktplatz eine Ausprägung elektronischer Märkte dar. Im Gegensatz zu Ausprägungen von Märkten, bei denen nur ein Anbieter oder Nachfrager auf einer Marktseite auftritt, bringt ein elektronischer Marktplatz die Angebote mehrerer Lieferanten und die Nachfrage mehrerer Kunden an einem virtuellen Ort zusammen. Diese Unterscheidung kann in einer Matrix, die als Ordnungskriterien jeweils die Zahl der Marktteilnehmer auf der Angebots- und auf der Nachfrageseite enthält, verdeutlicht werden. Diese ist in der folgenden Abbildung dargestellt, wobei aus Gründen der Übersichtlichkeit auf die Zwischenform des Oligopols verzichtet wird.

Abbildung 40: Ausprägungen elektronischer Märkte

Angebot	N	Käuferzentriertes E-Procurement	Elektronischer Marktplatz
	1	Bilaterales E-Business	Verkäuferzentrierter E-Commerce
		1	N
		Nachfrage	

Quelle: Rebstock (2000), S. 9.

finden sich die Begriffe „digitaler Marktplatz“ (Kalakota/Oliva/Donath 1999, S.28), „Online-Handelsplatz“ (<http://www.surplex.com>) und „e-hub“ Vgl. Kaplan/Sawhney (2000), S. 97-103.

⁶⁷⁵ Schwickert/Pfeiffer (2000), S. 5. Vgl. auch Schmid (1991), S. 91; Schwickert (1998), S. 20 ff.

Wie aus Abbildung 40 hervorgeht, sieht Rebstock gemäß der weiten Definition elektronischer Märkte auch bilaterale Beziehungen zwischen zwei Wirtschaftssubjekten als eine Ausprägung elektronischer Märkte an.⁶⁷⁷ Darunter sind vor allem solche Dienste zu verstehen, die dem Austausch von strukturierten Geschäftsdaten zwischen Unternehmen in einem festgesetzten Format dienen, und die im allgemeinen mit Electronic Data Interchange (EDI) als Oberbegriff umschrieben werden. Während jedoch EDI vor allem der Rationalisierung bestehender Handelsbeziehungen dient, haben dagegen die übrigen Ausprägungen elektronischer Märkte zusätzlich das Ziel, neue Handelsbeziehungen zu vermitteln.⁶⁷⁸ Es ist deshalb zweckmäßig, sich bei der weiteren Diskussion elektronischer Märkte auf die übrigen drei Ausprägungen elektronischer Märkte zu konzentrieren: käuferzentrierte bzw. nachfrageseitige Märkte (E-Procurement), verkäuferzentrierte bzw. nachfrageseitige Märkte (E-Commerce) und elektronische Marktplätze.

Strukturierungsansätze

Auf theoretischer Ebene haben verschiedene Autoren Strukturierungsansätze entwickelt, um insbesondere die elektronische Dienste, welche im Transaktionsprozess auf elektronischen Märkten erbracht werden können, systematisch zu erfassen. Lindemann/Schmid entwickeln dazu ein hierarchisches Referenzmodell elektronischer Märkte.⁶⁷⁹ Horizontal wird eine Unterteilung entsprechend der Phasen einer Markttransaktion vorgenommen. Um die Gesamtstruktur elektronischer Märkte erfassen zu können, unterscheidet das Modell zudem vertikal vier Schichten, denen bestimmte Aufgaben bzw. Sichten auf den elektronischen Markt zugeordnet sind. Auf der obersten Schicht („Geschäftssicht“) wird das dem jeweiligen elektronischen Markt zugrunde liegende Geschäftsmodell definiert. Ziel der darunter liegenden Schicht, der Transaktionssicht, ist es, die Protokolle, Prozesse und detaillierten Schritte für die Abwicklung der Transaktionen zu realisieren. Dadurch wird es möglich, das definierte Geschäftsmodell der Geschäftssicht auf der Grundlage der Dienste der darunter liegenden Schichten umzusetzen. Die Marktdienste-Sicht strukturiert dabei die Marktdienste entlang der einzelnen Phasen einer Markttransaktion nach Diensten der Informationsphase, Diensten der Vereinbarungphase und Diensten der Abwicklungsphase. Die unterste Schicht

⁶⁷⁶ Bereits Choudhury (1997), S. 2 f. weist auf die Notwendigkeit einer unterscheidenden Bezeichnung unterschiedlicher elektronischer Marktformen hin.

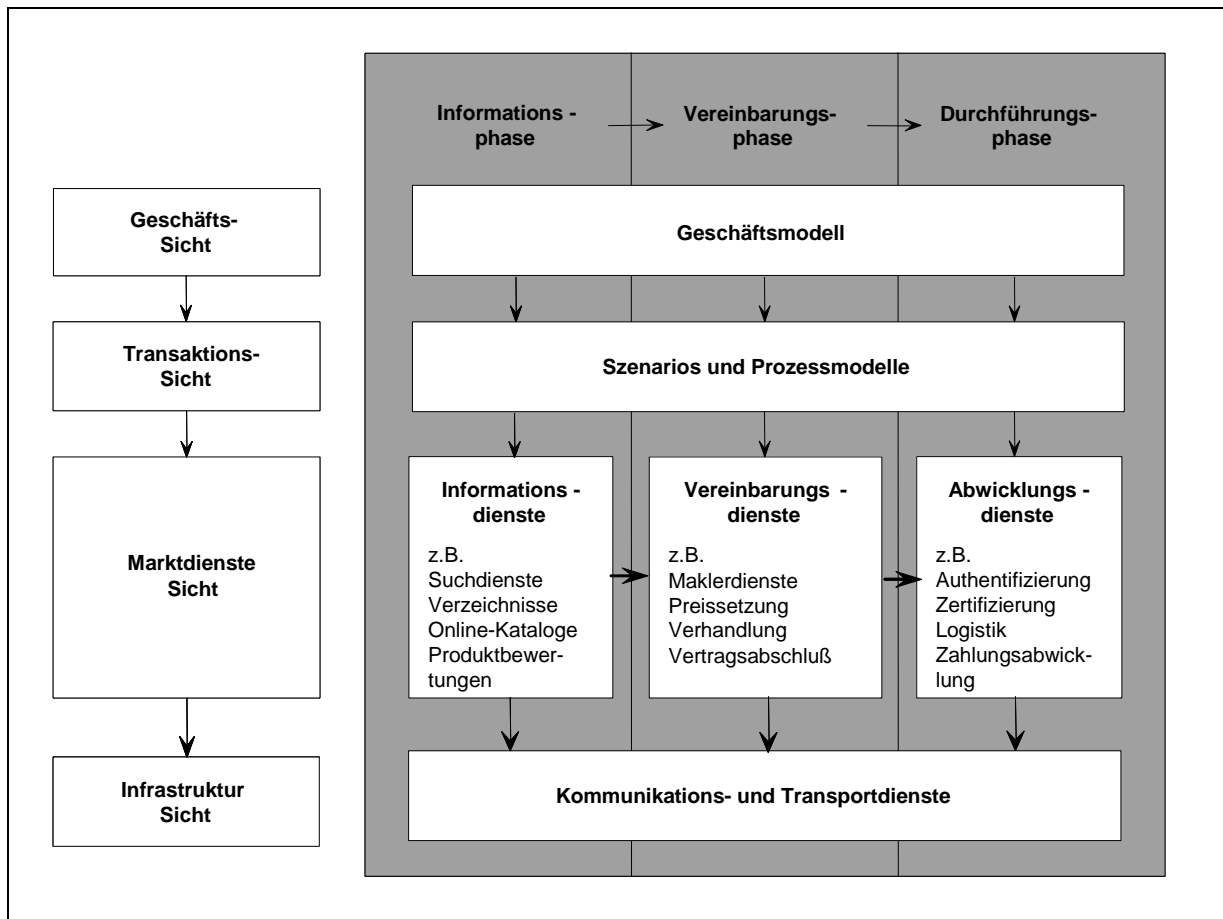
⁶⁷⁷ Dies ist jedoch nur bei festen Kunden-Lieferantenbeziehungen relevant und hier vor allem im Beschaffungsbereich. In diesem Fall erfolgt dann auch meist eine Systemintegration, die sich als Intranet-Anwendung im Beschaffungsbereich darstellt. Vgl. Schumann (2002), S. 6 f.

⁶⁷⁸ Vgl. Illik (2002), S. 13.

⁶⁷⁹ Vgl. Lindemann/Schmid (1998). Vgl. auch Schmid (2002), S. 221.

betrachtet aus der Infrastruktursicht sowohl die technische Kommunikations- als auch die physische Transportinfrastruktur.

Abbildung 41: Referenzmodell Elektronischer Märkte

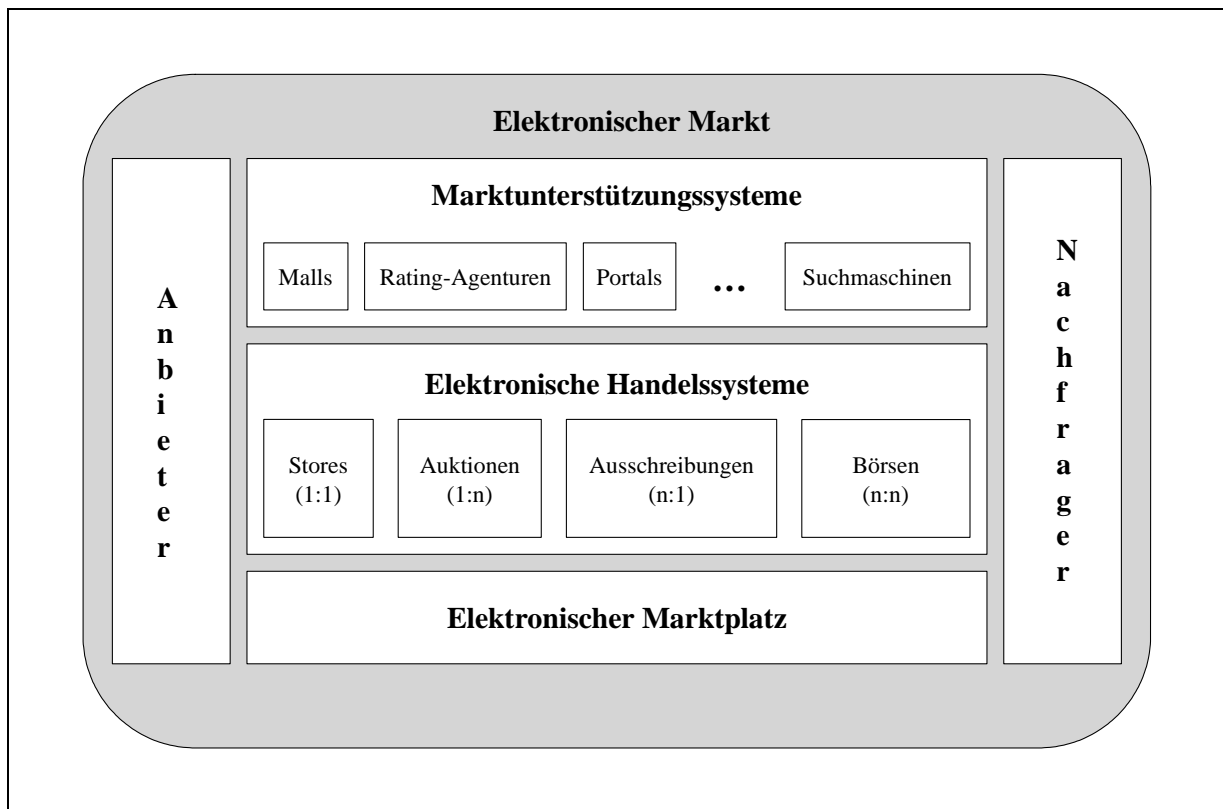


Quelle: in Anlehnung an Lindemann/Schmid (1998) u. Luxem (2000), S. 9.

Bieberbach/Herrmann haben ein ebenfalls hierarchisches Drei-Ebenen-Modell entwickelt, in dem Elektronische Marktplätze, Elektronische Handelssysteme und Marktunterstützungssysteme unterschieden werden.⁶⁸⁰ Der elektronische Marktplatz entspricht der untersten Schicht des Referenzmodells von Lindemann/Schmid und damit der Informations- und Kommunikationsinfrastruktur. Die elektronischen Handelssysteme entsprechen im wesentlichen den Diensten der Abwicklungsphase und die Marktunterstützungssysteme den übrigen Diensten im Transaktionsprozess. Alle Ebenen haben hier letztlich die Aufgabe, Angebot und Nachfrage zusammenzubringen und Markttransaktionen zu ermöglichen oder zu unterstützen. Die Dienste können dabei prinzipiell von den Anbietern und Nachfragern selbst oder von Intermediären erbracht werden.

⁶⁸⁰ Vgl. Bieberbach/Herrmann (1999), S. 74 ff.

Abbildung 42: Drei-Ebenen-Modell elektronischer Märkte



Quelle: Bieberbach/Hermann (1999), S. 75.

Die beiden Systematisierungsansätze für elektronische Märkte können als sich ergänzende Konzepte aufgefasst werden. Das Referenzmodell von Lindemann/Schmid betont die Prozesssicht einer Transaktion, welche es erlaubt, konkrete Dienste zu den jeweiligen Phasen zuzuordnen. Das Modell von Bieberbach/Hermann zeigt hingegen, dass elektronische Dienste auf elektronischen Märkten hierarchisch im Hinblick auf ihre Erforderlichkeit für die Erfüllung der Marktfunktionen geordnet werden können.

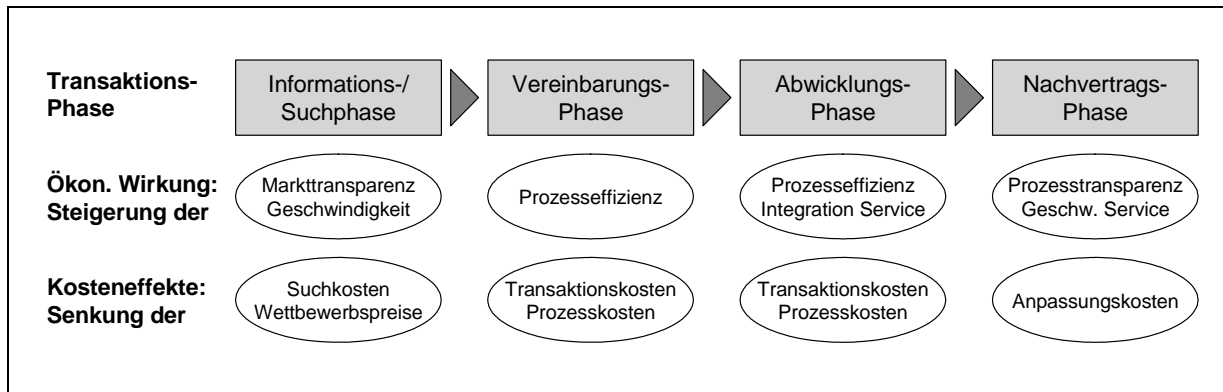
6.2. Ökonomische Auswirkungen elektronischer Märkte

Es zeigt sich bereits heute sehr deutlich, dass die zunehmende Verbreitung und Nutzung des Internets als Kommunikations- und Transaktionsplattform und die darauf basierende Entwicklung elektronischer Märkte tiefgreifende Auswirkungen auf die wirtschaftliche Koordination haben. Aus diesem Grund wird bereits häufig von der sogenannten Internet-Ökonomie oder der Ökonomik elektronischer Märkte gesprochen.⁶⁸¹

⁶⁸¹ Vgl. Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 360.

Die Zeit- und Ortsungebundenheit elektronischer Märkte bietet spezifische Vorteile gegenüber klassischen Märkten und hat eine positive ökonomische Wirkung. Elektronischen Märkten wird deshalb heute von vielen Seiten zugesprochen, dass sie Transaktionskosten senken, die Markttransparenz erhöhen, Informationsasymmetrien verringern und die Kommunikation zwischen den Marktteilnehmern beschleunigen.⁶⁸² Elektronische Märkte nähern sich somit tendenziell den Eigenschaften des klassischen vollkommenen Marktes.⁶⁸³ Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die ökonomischen Wirkungen und die Kosteneffekte elektronischer Märkte in den einzelnen marktlichen Transaktionsphasen.

Tabelle 22: Wirkung und Kosteneffekte elektronischer Märkte nach Transaktionsphasen



Quelle: Schwickert/Pfeiffer (2000), S. 6.

Für die Nachfragerseite von großer Bedeutung und als ein Haupteffekt der Geschäftsabwicklung über elektronische Marktplätze kann die erhöhte Markttransparenz gesehen werden.⁶⁸⁴ Die traditionelle Beziehung zwischen Nachfrager und Anbieter ist von einer Informationsasymmetrie geprägt, in der der Verkäufer durch einen besseren Zugang zu Informationen größere Verhandlungs- und Marktmacht inne hält⁶⁸⁵ und in der die Kosten zur Koordination und Durchführung von Transaktionen immens sind.⁶⁸⁶ Durch elektronische Marktplätze im Internet egalisiert sich diese Informationsasymmetrie und die Marktmacht der Käufer steigt.⁶⁸⁷ Damit entwickelt sich eine sogenannte Käufermarktsituation,⁶⁸⁸ ein reverser

⁶⁸² Vgl. Lindemann (2000), S. 38; Schmid (1993), S. 7. Bakos argumentiert zudem, dass direkte Effizienzgewinne aus den reduzierten Transaktionskosten entstehen und indirekt noch größere Gewinne aus Sicht der Allokationseffizienz zu erzielen sind, da die Marktteilnehmer allgemein besser informiert sind. Vgl. Bakos (1991), S. 295 ff.

⁶⁸³ Vgl. Hilke (1995), Sp. 2773.

⁶⁸⁴ Vgl. Schuh/Dierkes/Friedli (1999), S.9; Merz (1996), S. 9.

⁶⁸⁵ Vgl. Evans/Wurster 1999, S.28; Schad (2000), S.80; Zerdick/Picot/Schrape (1999), S.151.

⁶⁸⁶ Vgl. Zerdick/Picot/Schrape (1999), S.138.

⁶⁸⁷ Vgl. Schad (2000), S. 80.

⁶⁸⁸ Vgl. Müller-Stewens (1997), S. 1.

Markt,⁶⁸⁹ in dem der Käufer Produktpreise und Produkteigenschaften global vergleichen kann⁶⁹⁰ und Transaktionskosten gesenkt werden.⁶⁹¹ Die resultierende niedrigere Gewinnspanne für Verkäufer betrifft auch die Marktplatzbetreiber. Durch die hohe Markttransparenz im Internet können einfache und kostengünstige Anbietervergleiche durch die Nutzer vorgenommen werden. Der Wechsel zu einem Konkurrenzmarktplatz sollte daher mit Kundenprogrammen, die die Kundentreue fördern und eine höhere Bindung und Preisunempfindlichkeit der Teilnehmer hervorrufen, verhindert werden.⁶⁹²

Insbesondere die deutlich reduzierten Transaktionskosten in allen Phasen der Transaktionsprozesses auf elektronischen Märkten und die Möglichkeit der direkten Kommunikation zwischen Marktteilnehmern gehören zu den entscheidenden Entwicklungen, welche die traditionellen wirtschaftlichen Koordinationsprozesse beeinflussen und dort Veränderungen bewirken. Die Wirkung dieser Entwicklungen zeigt sich im Besonderen in den Veränderungen des Wettbewerbs und den Intermediationsstrukturen auf Märkten, weshalb im folgenden die Auswirkungen elektronischer Märkte auf diese beiden Bereiche ausführlich dargestellt werden sollen.

6.2.1. Wettbewerbssituation

Der mögliche Einfluss der sich rasch entwickelnden Informations- und Kommunikationstechnologien auf die Abwicklung und Koordination ökonomischer Transaktionen ist von Malone et al. schon frühzeitig beschrieben worden.⁶⁹³ Malone et al. argumentieren mit ihrer "Move-to-the-Market"-Hypothese, dass durch den Einsatz von Informationstechnologie alle Koordinationsformen grundsätzlich effizienter, d.h. transaktionskostengünstiger gestaltet werden können. Relativ gesehen wird sich jedoch eine Verschiebung von hierarchischen Koordinationsformen zugunsten elektronischer Märkte ergeben, da besonders in Märkten hohe Transaktionskosten (Koordinationskosten) vorliegen.⁶⁹⁴ Dabei wird insbesondere über

⁶⁸⁹ Vgl. Zerdick/Picot/Schrape (1999), S.151 ff.; Schad (2000), S.80.

⁶⁹⁰ Vgl. Schuh/Dierkes/Friedli (1999), S.9.

⁶⁹¹ Vgl. Zerdick/Picot/Schrape (1999), S.151 ff.; Schad (2000), S.111. Bei Verkäufermärkten kann die höhere Transparenz zu Preissteigerungen führen, was allerdings nur in Ausnahmefällen geschehen dürfte. Vgl. Gebauer (1996).

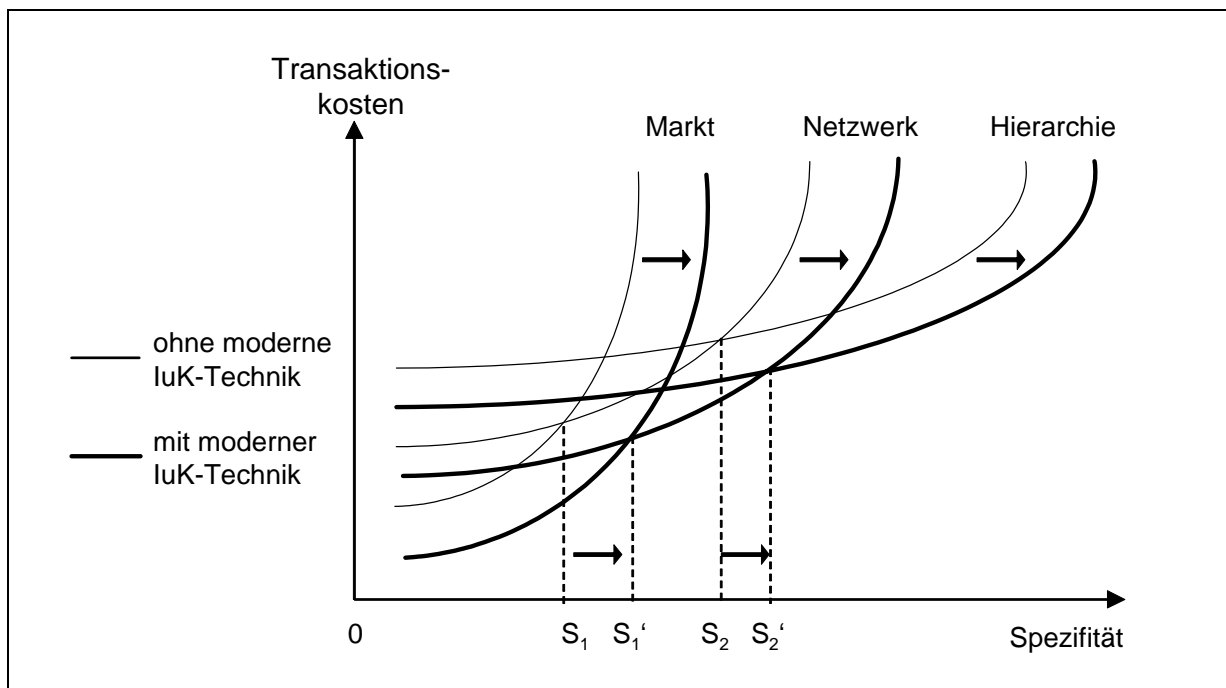
⁶⁹² Vgl. Zerdick/Picot/Schrape (1999), S.151 ff.

⁶⁹³ Vgl. Malone/Yates/Benjamin (1987).

⁶⁹⁴ Vgl. Malone/Yates/Benjamin (1987), S. 484 ff. „... the result of reducing coordination costs without changing anything else should be an increase in the proportion of economic activity coordinated by markets.“ Malone/Yates/Benjamin (1987), S. 591.

die Spezifität als jener Transaktionseigenschaft, welche die Wahl des Koordinationsmechanismus bestimmt, argumentiert. Während für Leistungen mit hoher Spezifität die hierarchische Koordination effizienter ist, wird für gering spezifische Leistungen die marktliche Koordination vorgezogen. Diese Zusammenhänge und die relative Verschiebung hin zur marktlichen Koordination werden anschaulich durch die folgende Abbildung dargestellt.

Abbildung 43: Move-to-the-market durch sinkende Transaktionskosten



Quelle: in Anlehnung an Picot/Ripperger/Wolff (1996), S. 71.

Wurden in der Vergangenheit noch unterschiedliche Hypothesen bezüglich der Koordinationswirkung der Informationstechnologie vertreten,⁶⁹⁵ scheinen die Prognosen von Malone et al. mittlerweile weitgehend bestätigt und in der Realität nachgewiesen zu werden.⁶⁹⁶

⁶⁹⁵ Clemons/Reddi/Row (1993) vertreten beispielsweise eine "Move-to-the-middle"-Hypothese. Diese besagt, dass der Einsatz von zwischenbetrieblichen IT-Systemen tendenziell zu netzwerkartigen Kooperationsformen führt. Bakos/Brynjolfsson (1993) gehen von einer Analyse der Produzent-Lieferanten-Beziehung aus und argumentieren für Formen der hierarchischen Koordination. Sie weisen dabei auf die herausragende Bedeutung vertraglich nur schwer regelbarer Aspekte wie Qualität, strategische Absichten oder persönliche Beziehungen hin. Aufgrund von informationsökonomischen Überlegungen postulieren Gurbaxani/Whang (1991), S. 59 ff. ebenfalls einen Trend Richtung hierarchischer Koordinationsmechanismen durch den Einsatz von zwischenbetrieblichen IT-Systemen.

⁶⁹⁶ Vgl. Klein (1998), S. 58 f.

Malone et al. heben vor allem zwei Effekte der technologischen Entwicklung hervor: den *electronic communication effect* und den *electronic brokerage effect*. Der Kommunikationseffekt besagt, dass Informations- und Kommunikationskosten substantiell reduziert werden und Informationen schneller und weiträumiger verbreitet werden, so dass auch die Kommunikationsintensität erheblich zunimmt. Der Broker- oder Maklereffekt beschreibt die Tendenz der Übernahme traditioneller Brokerfunktion durch elektronische Märkte. Die moderne Kommunikations- und Informationstechnologie hat hier gegenüber den traditionellen Strukturen erhebliche Vorteile, da z.B. über Datenbanksysteme und den damit verbundenen effizienteren Verarbeitungsmöglichkeiten Anbieter und Nachfrager schneller und exakter zusammengebracht werden können.

Picot et al. sehen hinsichtlich elektronischer Märkte drei Entwicklungen, die sich als Folge aus den beiden beschriebenen Effekten ergeben und die zu einem *verschärften Wettbewerb* zwischen den Marktteilnehmer führen:⁶⁹⁷

1. Es kommt zu einer Verschmelzung bisher räumlich, zeitlich oder soziodemographisch getrennter Märkte und zur Aufhebung von Marktgrenzen. Dadurch entstehen umfassendere Märkte mit einer größeren Zahl an Marktteilnehmern.⁶⁹⁸
2. Die Markttransparenz innerhalb der Märkte nimmt zu. Dies ist insbesondere auf die gesunkenen Suchkosten und den dadurch ermöglichten einfacheren Vergleich der Anbieter und deren Leistungen zurückzuführen. Auch sinken die switching costs, also der Aufwand, den Anbieter zu wechseln.
3. Es kommt es zu einer Veränderung der Kommunikation zwischen den Marktteilnehmern. Auch wenn das Internet bereits umfangreiche multimediale Kommunikationsmöglichkeiten bietet, ist eine direkte, persönliche Kommunikation von Angesicht zu Angesicht z.Z. noch nicht möglich. Dies hat potentiell negative Auswirkungen auf die Kundenbindung und das Vertrauen der Marktteilnehmer.

Auch Blum kommt zu dem Ergebnis, dass sich die Wettbewerbsintensität durch elektronische Märkte erhöht.⁶⁹⁹ Als Ursache für diese Entwicklung führt er jedoch an, dass die durch das Internet vereinfachten Kommunikations- und Transaktionsmöglichkeiten den Aufbau von dezentralen Strukturen fördern. Indem er sich auf die Erkenntnisse von v.Hayek bezieht, argumentiert er: „Wenn dezentrale Arrangements wegen der Fähigkeit, konstitutionelle

⁶⁹⁷ Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (1999), S. 340 f.

⁶⁹⁸ Vgl. dazu auch Sviokla (1998), S. 237.

⁶⁹⁹ Vgl. Blum (2000), S. 8 f.

Unwissenheit über Märkte abzubauen, für die Effizienz von Wettbewerbsmärkten entscheidend sind, dann dürfte vor allem das Internet hier zusätzliche wettbewerbsverstärkende Impulse auslösen.“⁷⁰⁰

Als Konsequenz aus dem verschärften Wettbewerb werden zudem weitere konkrete Marktentwicklungen erwartet.⁷⁰¹ Bakos sieht eine höhere Personalisierung der Produktangebote, eine Disaggregation bzw. kundenorientierte Neuaggregation von Produkten und Informationen sowie einen intensiveren Preiswettbewerb.⁷⁰² Kollmann rechnet mit einer höheren Marktdynamik durch Digitalisierung, Interaktivität und Individualisierung der Informationsübermittlung.⁷⁰³ Steyer erwartet eine höhere Anbieterzahl, eine deutliche Markterweiterung sowie Rationalisierungs- und Flexibilisierungspotentiale für die Teilnehmer. Baumann/Kistner⁷⁰⁴ vermuten durch die sinkende Kundentreue neue Markteintrittschancen, die Verringerung der Verhandlungsmacht der Anbieter und den Abbau traditionell gesicherter Absatzmärkte.⁷⁰⁵

6.2.2. Auswirkungen auf Intermediationsstrukturen

Die Entwicklung des Internets in den letzten Jahren ist gekennzeichnet durch einen enormen Anstieg der Übertragungskapazitäten bei gleichzeitigem Sinken der Kommunikationskosten.⁷⁰⁶ Die starke Abnahme der Kosten für die Kommunikation reduziert somit auch die Kosten für die Suche und Evaluierung der Transaktionspartner.⁷⁰⁷ Zudem ermöglicht das Internet Anbietern und Nachfragern auf einfache Weise, selbständig und direkt in Kontakt zu treten und zu kommunizieren. Häufig wird deshalb argumentiert, dass die auf diese Weise eingesparten Vermittlungsgebühren und die Informationsvorteile im Internet dazu führen, dass Intermediäre zunehmend umgangen werden.⁷⁰⁸ In diesem Zusammenhang wird auch von *Disintermediation*, vom Wegfall intermediärer Strukturen, durch das Internet gesprochen.⁷⁰⁹ Von einer solchen Disintermediation sind dabei diejenigen Intermediäre betroffen, deren

⁷⁰⁰ Blum (2000), S. 9.

⁷⁰¹ Vgl. Schwickert/Pfeiffer (2000), S. 5 f.

⁷⁰² Vgl. Bakos (1998), S. 37 f.

⁷⁰³ Vgl. Kollmann (1999), S. 197 f.

⁷⁰⁴ Vgl. Baumann/Kistner (1999), S. 113-119.

⁷⁰⁵ Vgl. Steyer (1998), S. 6.

⁷⁰⁶ Vgl. Malone/Yates/Benjamin (1987), S. 486. Wenn das Netzwerk nicht ausgelastet ist, gehen die Grenzkosten für ein zusätzlich verschicktes Datenpaket gegen Null.

⁷⁰⁷ Bakos hebt die Bedeutung dieser Entwicklung hervor: „The reduction in buyer search costs is the single attribute that is most specific to electronic marketplaces.“ Vgl. Bakos (1991), S. 297.

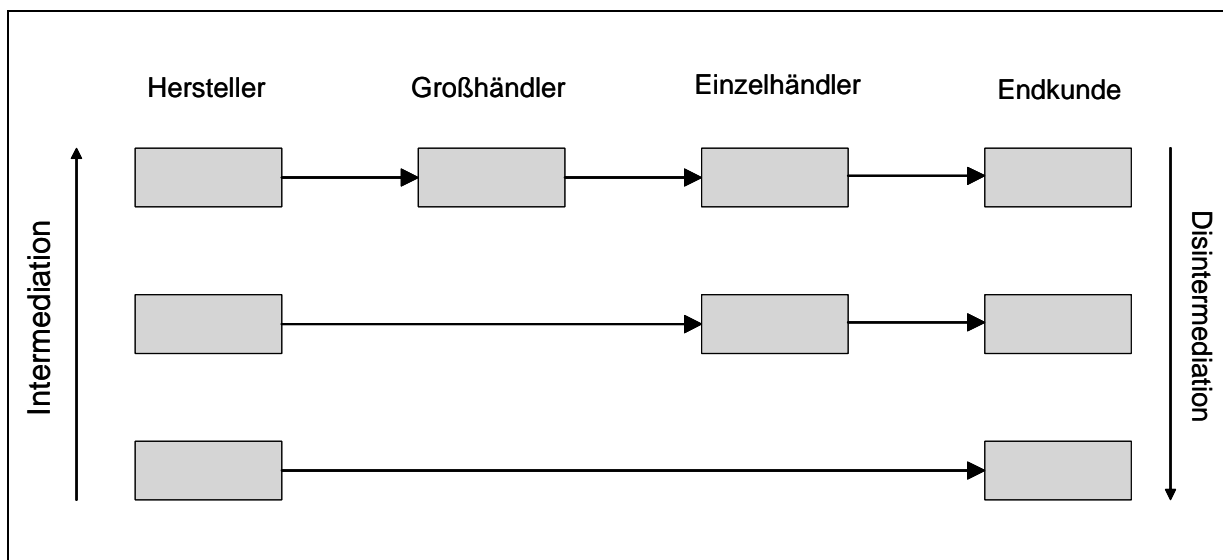
⁷⁰⁸ Vgl. Klein (1994).

⁷⁰⁹ Vgl. Kollmann (2001), S. 61.

Aufgaben effizienter, also mit geringeren Transaktionskosten, von elektronischen Märkten übernommen werden können.⁷¹⁰

Benjamin/Wigand haben an einem Beispiel im produzierenden Gewerbe aufgezeigt, dass klassische Handelsvermittler wie Groß- und Einzelhändler einen signifikanten Kostenanteil innerhalb der Wertschöpfungskette verursachen können und damit den Endpreis von Produkten erhöhen.⁷¹¹ Aus diesem Grund werden Produzenten elektronische Infrastrukturen dazu nutzen, um Wettbewerbsvorteile durch das Umgehen des Zwischenhandels zu erzielen. Diese Bedrohung etablierter Intermediäre basiert auf der Annahme, dass Produzenten Leistungen der Vermittler übernehmen werden, direkt mit dem Kunden kommunizieren und Teile der erzielten Profite an diese weitergeben. Die folgende Abbildung stellt diesen Aspekt der Disintermediation beispielhaft dar:

Abbildung 44: Intermediation und Disintermediation auf Märkten



Mit fortschreitender geschäftlicher Nutzung des Internet hat sich jedoch die Vorstellung von der Wirkung der Informationstechnologie auf den elektronischen Geschäftsverkehrs deutlich gewandelt. Während in der Anfangsphase die Entwicklung hin zum Direktvertrieb zwischen Hersteller und Endabnehmern und damit die Eliminierung vieler traditioneller Intermediäre

⁷¹⁰ Von der Disintermediation besonders bedroht sind folglich Intermediäre, die ausschließlich bestehende Markttransparenz ausnützen und auf diese Weise Arbitrage-Geschäfte durchführen. Ein Beispiel für eine solche Disintermediation ist der Wegfall von Brokern und deren Aufgaben, der von Malone als „electronic brokerage effect“ bezeichnet wird. Der Broker als Intermediär wird überflüssig, seine Funktionen werden durch die Integration und gemeinsame Nutzung der Datenbestände verschiedener Marktteilnehmer übernommen. Vgl. Malone/Yates/Benjamin (1987), S. 488.

vermutet wurde, wird dieses Urteil inzwischen deutlich differenzierter betrachtet.⁷¹² Zwar werden traditionelle Intermediäre zum Teil verdrängt, jedoch entstehen zunehmend auch neue Formen der Intermediation.

Wenn von Disintermediation durch elektronische Märkte gesprochen wird, beschränkt sich die Argumentation häufig auf die Substitution der Zwischenhandelsstufen durch die direkte Transaktion zwischen Käufer und Verkäufer. In der Praxis hat sich allerdings gezeigt, dass auch im Internet nur in den seltensten Fällen eine Transaktion durch ausschließliche, direkte Kommunikation zwischen Marktpartnern stattfindet. Vielmehr wird es in den meisten Fällen notwendig sein, dass Intermediäre institutionelle Strukturen z.B. in Form von konkreten elektronischen Marktplätzen zur Verfügung stellen. Da solche Strukturen nicht einfach vorhanden sind, sondern aktiv gestaltet werden müssen, eröffnen sich für bestehende Anbieter Möglichkeiten, durch die Realisierung elektronischer Märkte die Funktionen von neuen Intermediären zu übernehmen, was auch als Reintermediation bezeichnet wird. Aus dieser Sicht stellt ein elektronischer Marktplatz eine, die herkömmlichen Intermediäre ersetzende, neue effiziente Intermediationsstruktur dar.⁷¹³

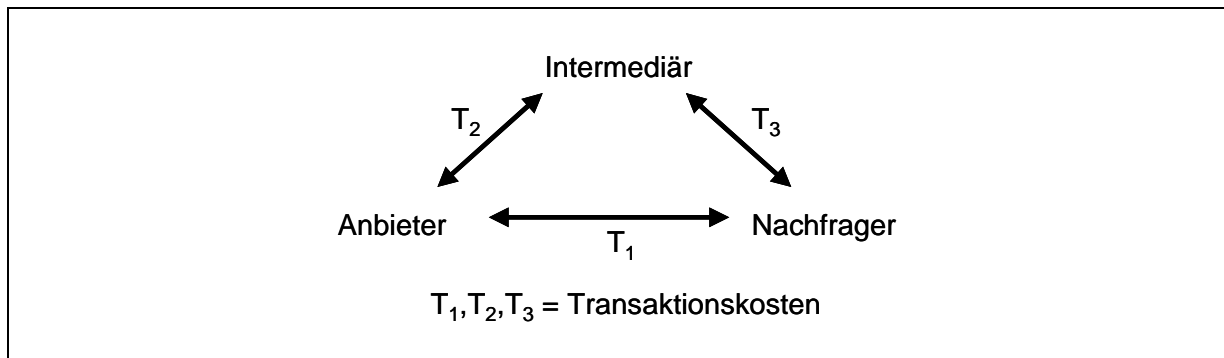
Sarkar/Butler/Steinfeld haben versucht, die mögliche Beeinflussung von Intermediationsstrukturen durch das Internet systematisch zu erfassen. Den Ausgangspunkt bilden dabei transaktionskostentheoretische Überlegungen. Den Befürwortern der Disintermediationsthese, die über die Reduktion der Transaktionskosten durch internetbasierte Dienste die Vorteilhaftigkeit des direkten Kontakts zwischen Anbietern und Nachfragern betonen, halten sie entgegen, dass es aufgrund von reduzierten Koordinationskosten für Anbieter auch effizienter sein kann, intermediäre Leistungen am Markt nachzufragen als diese selbst zu generieren. Die Argumentation von Sarkar/Butler/Steinfeld kann anhand der in der folgenden Abbildung 45 dargestellten Transaktionsbeziehungen zwischen Anbieter, Nachfragern und Intermediären verdeutlicht werden.

⁷¹¹ Vgl. Benjamin/Wiegand (1995).

⁷¹² Vgl. Weller (2000), S. 4; Bailey/Bakos (2000), S. 1.

⁷¹³ Vgl. Oehry (1998).

Abbildung 45: Mögliche Transaktionsbeziehungen zwischen Produzent, Konsument und Intermediär



Quelle: in Anlehnung an Sarkar/Butler/Steinfeld (1995), S. 4

Bezeichnet man die Transaktionskosten auf traditionellen Märkten mit T_1 , T_2 und T_3 und jene auf elektronischen Märkten mit T_1' , T_2' und T_3' , so wird deutlich, dass die Disintermediationsthese nur dann zutrifft, wenn auf traditionellen Märkten zunächst die Relation $T_1 > T_2 + T_3$ gilt, also der direkte Kontakt zwischen Anbieter und Nachfrager mit höheren Kosten verbunden ist als die Koordination über Intermediäre, während auf elektronischen Märkten die Relation $T_1' < T_2' + T_3'$ zutreffend ist. Allerdings tritt dieses Ergebnis nur dann ausschließlich ein, wenn alle Transaktionskosten das gleiche Minimum T^* erreichen. Diese Annahme ist jedoch unrealistisch. Geht man hingegen davon aus, dass es bei verschiedenartigen Transaktionen auch zu unterschiedlichen Kostenreduktionen kommt, so lassen sich die in Abbildung 46 dargestellten vier möglichen Szenarien identifizieren.

Abbildung 46: Vier Szenarien der Transaktionsbeziehungen auf traditionellen und auf elektronischen Märkten

		Traditionelle Märkte	
		$T_1 < T_2 + T_3$	$T_1 > T_2 + T_3$
Elektronische Märkte	$T_1' < T_2' + T_3'$	Szenario 1 Elektronisch unterstützte Direktkontakte	Szenario 2 Bedrohung von Intermediären
	$T_1' > T_2' + T_3'$	Szenario 3 Cybermediaries	Szenario 4 Elektronisch unterstützte Intermediäre

Quelle: Schoder/Müller (1999), S. 5; in Anlehnung an Sarkar/Butler/Steinfeld (1995), S. 5.

Demnach führt lediglich das Szenario 2 zu einer Bedrohung von Intermediären und ist damit nur eines von vier möglichen Szenarien. Die Szenarien 1 und 4 führen zu keiner Veränderung der bisherigen Transaktionsbeziehungen auf traditionellen Märkten. Hier erfolgt vielmehr eine Stärkung der vorhandenen Struktur durch elektronische Dienste. Müller/Schoder heben in diesem Zusammenhang hervor, dass sich das Szenario 4 durch verschiedene Abläufe realisieren lässt.⁷¹⁴ Einerseits können die Funktionen von Intermediären durch den Einsatz moderner Technologien rationeller gestaltet werden, indem die Transaktionskosten der Intermediäre gesenkt werden. Dabei bleiben die institutionellen Strukturen bezüglich der existierenden Intermediäre erhalten. Andererseits können zwar die intermediären Zwischenhandelsstufen bestehen bleiben. Die Informationstechnologie führt jedoch dazu, dass die einzelnen Funktionen von anderen „virtuellen“ Intermediären wahrgenommen werden. Damit bieten sich hier zusätzliche Chancen nicht nur für die bestehenden Intermediäre, sondern auch für neue Wettbewerber.

Eine interessante, mögliche Entwicklung offenbart Szenario 3. Statt Direktkontakten auf traditionellen Märkten kann es auf elektronischen Märkten effizienter sein, die Dienste neuer, internetbasierter Intermediäre, sogenannter Cybermediaries, zu nutzen. Eine Ursache für die Notwendigkeit solcher, nur auf elektronischen Märkten eingesetzten Intermediäre ist gerade die transaktionskostensenkende Wirkung elektronischer Märkte. Malone/Rockart bezeichnen die prinzipielle Möglichkeit einer Ausschaltung von Intermediären und die Realisierung geringerer Transaktionskosten durch das Internet als „First-Order Effect“.⁷¹⁵ Die Vorteile des direkten elektronischen Handels führen allerdings über die enorme Zunahme von Teilnehmern im Internet zu einem Dilemma. Je mehr Anbieter und Nachfrager den Vorteil eines direkten Kontakts im Internet realisieren wollen, desto unübersichtlicher werden die individuellen Handelsmöglichkeiten.⁷¹⁶ Die Zunahme an tatsächlichen Transaktionsmöglichkeiten und die damit wiederum einhergehende Steigerung der Suchkosten wird als „Second-Order Effect“ bezeichnet. Die extreme Zunahme an potentiellen Handelspartnern führt wiederum zur Entstehung neuer Handelsvermittler im Internet, welche auf traditionellen Märkten nicht benötigt wurden. Kuhlen kommt ebenfalls zu dem Ergebnis, dass die Elektronisierung vieler Funktionen von Intermediären entweder zum Abbau von Zwischeninstanzen bei der Vermittlung oder zu neuen Mehrwertleistungen von neuen Mittlern führt. Durch elektronische Märkte entstehen Mehrwertdienste, die in konventionellen Märkten nicht möglich waren (Innovationsthese)

⁷¹⁴ Vgl. zu den folgenden Ausführungen Schoder/Müller (2000), S. 6.

⁷¹⁵ Vgl. Malone/Rockart (1992), S. 636 ff.

⁷¹⁶ Die zu den umfangreichsten Suchmaschinen gehörende Website Google (www.google.de), hat nach eigenen Informationen gegen Ende 2002 über 2,5 Milliarden Webseiten indexiert, deckt damit aber nur einen Bruchteil der tatsächlich im World Wide Web prinzipiell verfügbaren Seiten ab.

bzw. elektronische Märkte erfordern Mehrwertdienste, die auf konventionellen Märkten nicht notwendig waren (Kompensationsthese).⁷¹⁷ Zudem sieht er mittlerweile eine weitere Komplexitätsstufe erreicht: „Die Transformation bisheriger Mittlerinstanzen und Mittlerformen und die Herausbildung ganz neuer Mittlerformen nehmen inzwischen ebenfalls eine derartige Komplexität an, dass selbst auch diese wiederum für den einzelnen nicht vollständig durchschaubar sind.“⁷¹⁸ Kuhlen fordert deshalb, dass die Leistungen von Mittlern im Internet wiederum durch übergeordnete Mittlerleistungen ergänzt werden und sieht hierin einen immer weiter fortschreitenden Prozess.

Bezüglich des Potentials zur Disintermediation in Märkten unterscheiden Picot et al. zwischen „consultant-driven“ und „execution-driven“ Märkten bzw. Markttransaktionen.⁷¹⁹ „Execution-driven“ sind Markttransaktionen dann, wenn lediglich die Abwicklung der Transaktion im Zentrum steht und die Informationsphase weitgehend weggelassen werden kann, da die notwendigen Informationen bereits vorhanden sind. Einzige auf einem solchen Markt ausgehandelte Variable ist dann im Normalfall der Preis. Während solche Transaktionen typischerweise ein hohes Disintermediations-Potential aufweisen, rechtfertigt bei „consultant-driven“ Transaktionen das Wissen und die Beratung der Intermediäre weiterhin deren Existenz. Hier werden typischerweise neben dem Preis noch viele zusätzliche Gestaltungsvariablen bestimmt bzw. ausgehandelt.

Bailey und Bakos haben aus einer Analyse von dreizehn Fallstudien vier primäre Funktionen von Intermediären im Internet identifiziert.⁷²⁰ Unter *aggregation* werden solche Leistungen verstanden, die zu einer Reduktion von Verhandlungsasymmetrien führen. Die Bildung von Käufer- oder Verkäufergruppen ermöglicht es Intermediären, die Verhandlungsmacht solcher Gruppen gegenüber der jeweils anderen Marktseite zu steigern und somit bessere Preise am Markt zu erzielen. *Trust* fasst solche Dienstleistungen zusammen, die sowohl Käufer als auch Verkäufer vor dem opportunistischen Verhalten anderer Marktteilnehmer schützen soll. Im Gegensatz zu Marktteilnehmern, die nur eine einmalige Transaktion tätigen wollen, können solche Intermediäre eine Reputation als Vertrauensdienstleister aufbauen und sich längerfristig am Markt etablieren. Der Begriff *facilitation* umschreibt solche Dienste, welche zur Reduktion von Transaktionskosten im Marktprozess beitragen. Im Vordergrund steht dabei die Übermittlung von Informationen zwischen den Transaktionspartnern. Das *matching* dient

⁷¹⁷ Vgl. Kuhlen (1999), S. 78.

⁷¹⁸ Kuhlen (1999), S. 191.

⁷¹⁹ Vgl. Picot (1997), S. 114.

⁷²⁰ Vgl. Bailey/Bakos (1997), S.

schließlich dem eigentlichen Zusammenführen von Käufer und Verkäufer durch einen Intermediär. Die beinhaltet Mechanismen zur Bestimmung von Preisen und das Wissen um den Markt sowie Präferenzen der Anbieter und Nachfrager bezüglich Produkt, Teilnehmer- und Branchencharakteristika.⁷²¹

6.3. Ökonomische Anforderungen an elektronische Märkte

Um elektronische Märkte praktisch umsetzen zu können, sind Anforderungen an den institutionellen Rahmen sowie ökonomische und informationstechnologische Anforderungen zu erfüllen. Da einerseits die institutionellen Rahmenbedingungen in dieser Arbeit als gegeben angenommen werden und die informationstechnologischen Anforderungen als in der Realität durch das Internet weitgehend erfüllt betrachtet werden können, soll auf diese Bereiche hier nicht weiter eingegangen werden.⁷²² Für die Überprüfung einer möglichen Unterstützung des mittelständischen Unternehmensmarktes durch elektronische Märkte sind allerdings die ökonomischen Anforderungen von großer Wichtigkeit. Dabei stehen im folgenden die Anforderungen an die Handelbarkeit von Gütern und Leistungen, die Benutzer-Offenheit, Netzeffekte und der Aspekt des Vertrauens in elektronische Märkte im Zentrum der Betrachtung.

6.3.1. Handelbarkeit von Gütern und Leistungen

Die Eignung von Gütern für den elektronischen Handel hängt insbesondere davon ab, welche Transaktionsphasen elektronisch unterstützt werden können und sollen.⁷²³ Unterschiede bestehen vor allem in der Abwicklungsphase, denn nur Informationen können über die dem elektronischen Markt zugrunde liegende technische Infrastruktur transportiert werden. Aus diesem Grund ist eine Unterscheidung zwischen Informationsgütern und Sachgütern zweckmäßig.

⁷²¹ Bailey unterscheidet später aggregation, trust, search and pricing. Die Funktionen facilitation and matching werden hierbei zu dem weiter gefassten Begriff search zusammengefasst und der Mechanismus zur Preisfestsetzung, ursprünglich Teil der matching Funktion, mit dem Begriff pricing herausgestellt. Vgl. Bailey (1998), S. 33 ff. Lindemann hingegen klassifiziert als Mehrwerte eines elektronischen Intermediärs Informationsversorgung, Matching von Präferenzen, vollständige Übernahme von Markttransaktionsdiensten sowie Risikomanagement/Qualitätszusicherungen. Vgl. Lindemann (2000), S. 57.

⁷²² Eine ausführliche Darstellung insbesondere der informationstechnischen Basis, findet sich bei Oehry (1998), S. 33 ff.

⁷²³ Vgl. Picot/Reichwald/Wigand (2000), S. 351.

Vor allem Informationsgüter⁷²⁴ bzw. digitale Produkte⁷²⁵ sind für den Handel auf elektronischen Märkten geeignet. Informationsgüter sind zudem dadurch gekennzeichnet, dass sie hohe fixe und versunkene Produktionskosten aufweisen und niedrige bis in vielen Fällen vernachlässigbare marginale Kosten, da die Kosten zur Reproduktion und Verteilung vernachlässigbar sind.⁷²⁶

Allerdings ist für die Handelbarkeit von Gütern nicht alleine ausschlaggebend, ob ein Gut vollständig innerhalb des elektronischen Marktes übertragen werden kann. Denn ob die Übertragung des gehandelten Gutes ausschließlich über elektronische Netze erfolgt oder ob eine physische Logistik und entsprechende Transportvorgänge notwendig sind, hat letztlich hauptsächlich Einfluss auf die Transaktionskosten in der Abwicklungsphase. Größere Bedeutung haben vielmehr die notwendigen Informationsflüsse zwischen Anbieter und Nachfragern, um das Gut vollständig zu umschreiben. Diese Informationsflüsse sind im allgemeinen wiederum vollständig elektronisch abbildbar.⁷²⁷

Die Frage, welche Sachgüter oder Dienste sich auf elektronischen Märkten handeln lassen, wird deshalb im allgemeinen auf die Frage bezüglich der Anforderung an die elektronische Beschreibbarkeit von Gütern und Dienstleistungen reduziert.⁷²⁸ Der Umfang der notwendigen Beschreibungen ist dabei insbesondere von dem angestrebten Umfang der Unterstützung bzw. Automatisierung des elektronischen Marktes im Sinne einer zunehmenden Zahl von zu unterstützenden Transaktionsphasen abhängig.⁷²⁹ Für eine Unterstützung lediglich in der Informationsphase, z.B. in Form eines ersten Marktüberblicks, reichen häufig unpräzise, nicht-formale Beschreibungen. Für eine zusätzliche Unterstützung in der Verhandlungsphase

⁷²⁴ Informationsgüter sind nach Shapiro/Varian (1999), S. 3 alle Güter, die prinzipiell digitalisiert, d.h. als Strom von Bits dargestellt werden könnten. In diesem Sinne stellen Bücher, Filme oder Börsenkurse Informationsgüter dar.

⁷²⁵ Digitale Produkte sind nach Luxem (2000), S. 24 „Informationen im weiteren Sinne, die in vollständiger digitaler Repräsentation gespeichert vorliegen und ohne Bindung an ein physisches Trägermedium über Kommunikationsnetze vertrieben werden können. Beispiele sind elektronische Texte, Bilder, Musik- oder Videodateien sowie Software.“ Flugtickets, Eintrittskarten oder ähnliche Zertifikate ordnet Luxem nicht unter dem Begriff der digitalen Produkte ein, da sie nur eine materielle bzw. digitale Repräsentation des immateriellen Rechts an einer Dienstleistung oder materiellen Produkts sind. Mit der Forderung nach einer vollständigen digitalen Repräsentation grenzt Luxem digitale Produkte von digitalen Dienstleistungen ab. Andere Autoren fassen dagegen unter dem Begriff des digitalen Produktes sowohl Produkte im engeren Sinne als auch Dienstleistungen zusammen. Vgl. Loebbecke (1999); Whinston/Stahl/Choi (1997), S. 64. Dienstleistungen unterscheiden sich von Produkten zum einen darin, dass sie nicht lagerfähig sind, zum anderen in der Notwendigkeit der Einbeziehung von externen Faktoren des Dienstleistungsnehmers. Vgl. Bodendorf (1999), S. 3.

⁷²⁶ Vgl. Shy (2001), S. 182.

⁷²⁷ Vgl. Illik (2002), S. 27.

⁷²⁸ Vgl. Malone/Yates/Benjamin (1987), S. 486 f.

⁷²⁹ Vgl. Schmid (1992), S. 33 ff.

sind zum Treffen der definitiven Kaufentscheidung vollständigere und zuverlässigere Angaben notwendig. Vollständig formalisierte und standardisierte Beschreibungen sind schließlich erforderlich, wenn auch die Vereinbarungsphase automatisiert ablaufen soll, beispielsweise in Form von automatisierten Matching-Systemen.

Die Beschreibbarkeit von Gütern eines bestimmten Marktes und damit die Möglichkeit, die verschiedenen Phasen des Transaktionsprozesses elektronisch zu unterstützen, sind insbesondere vom Grad der Heterogenität der gehandelten Güter abhängig. Auf homogenen Märkten weisen die Güter aller Verkäufer die gleichen Eigenschaften auf.⁷³⁰ Wegen der Gleichheit aller Güter sind keine detaillierten Beschreibungen notwendig. Im Idealfall müssen auf homogenen Märkten nur Produktname und Preisinformationen vermittelt werden. Auf heterogenen Märkten hingegen unterscheiden sich die Güter innerhalb der gleichen Kategorie deutlich voneinander. Da neben dem Preis noch weitere Merkmale die Kaufentscheidung beeinflussen, wird die Vergleichbarkeit heterogener Güter und damit die Markttransparenz auf solchen Märkten stark beeinträchtigt.

Die auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt gehandelten „Güter“, also mittelständische Unternehmen, sind zweifellos den heterogenen Gütern zuzuordnen.⁷³¹ Die Möglichkeit der Unterstützung durch elektronische Märkte ist damit für den Unternehmensmarkt vor allem auf die Unterstützung der Informationsphase beschränkt. Dies bedeutet jedoch nicht zwangsläufig, dass der Aufbau eines elektronischen Unternehmensmarktes an zu geringen Einsparpotentialen im Sinne einer Verringerung der Transaktionskosten scheitern muss. Die Einsparungen von Transaktionskosten sind nicht in erster Linie von der Zahl der unterstützten Transaktionsphasen abhängig, sondern vielmehr von der Höhe der Transaktionskostensparnisse insgesamt über alle Phasen hinweg.⁷³² Zwar können die Transaktionskosten auf elektronischen Märkten prinzipiell in allen Phasen reduziert werden. Das größte Einsparpotential ist jedoch aufgrund der besonders guten Unterstützbarkeit durch die Informations- und Kommunikationstechnologie in der Informationsphase realisierbar.

In diesem Zusammenhang ist auch zu erwähnen, dass die in der theoretischen Analyse vorgenommene Unterscheidung zwischen einem vorgelagerten Informationsmarkt und dem entsprechenden Gütermarkt bei der Diskussion elektronischer Märkte an Bedeutung

⁷³⁰ Vgl. Been et al. (1995), S. 902. Beispiele von auf homogenen Märkten gehandelten Gütern sind Reis, Kaffee, Zucker oder Mehl.

⁷³¹ Vgl. Kapitel B. III.5.

verliert.⁷³³ Elektronische Märkte beziehen sich zwar in der Regel auf reale, materielle Güter, während aber faktisch über sie nur Informations- und Kommunikationsprozesse ablaufen.⁷³⁴ In diesem Sinne sind aus theoretischer Sicht alle elektronischen Märkte auch Informationsmärkte. Da also auf elektronischen Märkten prinzipiell nur Informationen ausgetauscht werden, ist eine Abgrenzung hier nicht mehr zielführend. Im Vordergrund steht stattdessen die Unterscheidung dahingehend, welche Phasen des Marktprozesses durch den jeweiligen elektronischen Markt unterstützt werden können.

6.3.2. Benutzer-Offenheit

Offenheit wird hier als ökonomischer Aspekt bezüglich Offenheit für Benutzer und/oder Produkte gesehen. Ein elektronischer Markt soll als „offen“ bezeichnet werden, wenn beliebige Nutzer ohne vorherige Überprüfung oder Registrierung daran teilnehmen können. Als „geschlossen“ sollen elektronische Märkte dann bezeichnet werden, wenn nur registrierte und somit bekannte Benutzer am elektronischen Markt teilnehmen können. In offenen Märkten wacht keine zentrale Autorität über das Marktgeschehen. Es kann grundsätzlich davon ausgegangen werden, dass mit der Einführung elektronischer Märkte dank der erhöhten Reichweite über elektronische Netzwerke zumindest die Möglichkeit zu größerer Benutzer-Offenheit geschaffen wird.

Benutzer-Offenheit ist jedoch keine notwendige Anforderung an elektronische Märkte. Gründe, die für geschlossene elektronische Märkte sprechen, basieren letztlich darauf, dass die Benutzer einer zentralen Autorität bekannt sind und damit eine einfachere Durchsetzung von Sicherheitsmechanismen sowie eine gegenseitige Kontrolle ermöglicht wird.⁷³⁵ Ebenfalls ein zentraler Punkt sind Qualitätsstandards, die in geschlossenen elektronischen Märkten einfacher garantiert und eingehalten werden können.

⁷³² Vgl. Picot/Bortenlänger/Röhl (1997), S. 117.

⁷³³ So betrachtet Kuhlen Informationsmärkte lediglich als Sonderfall elektronischer Märkte. Diese bezeichnet er als elektronischen Informationsmärkte der Fachkommunikation, welche sich mit der Produktion, Verteilung und Nutzung von Informationsgütern in Umgebungen von Wissenschaft und Technik beschäftigten. Vgl. Kuhlen (1996), S. 74 ff. Elektronische Märkte, wie sie in dieser Arbeit definiert sind, werden von ihm hingegen als Elektronische Märkte der Geschäftskommunikation bzw. elektronische kommerzielle Märkte für Geschäftstransaktionen bezeichnet.

⁷³⁴ Kuhlen formuliert dies folgendermaßen: „Elektronische Märkte [...] beziehen sich auf Formen des interorganisationellen Austauschs von Informationen, die wiederum auf den Austausch von Gütern und Dienstleistungen gerichtet sind.“ Vgl. Kuhlen (1996), S. 77. Siehe auch ebda, S. 77 Fn. 56. Kuhlen weist in diesem Zusammenhang auch auf den Meta-Charakter von Informationsmärkten hin.

⁷³⁵ Vgl. Pernul/Röhm (1997), S. 345.

Es wird im Rahmen der weiter unten zu dargestellten Gestaltungsmöglichkeiten einer elektronischen Unternehmensbörse zu diskutieren sein, ob bzw. welche Elemente des elektronischen Unternehmensmarktes offen oder geschlossen gestaltet werden sollen.

6.3.3. Netzeffekte

Netzeffekte bzw. Netzexternalitäten liegen dann vor, wenn der Nutzen eines Guts oder dessen Nutzers davon abhängt, wie das Gut von anderen Benutzern genutzt wird.⁷³⁶ Bei *direkten Netzeffekten* entsteht die Nutzensteigerung unmittelbar durch physische Netzverbindungen zwischen den Netzteilnehmern. Ein neuer Teilnehmer verschafft allen bisherigen Nutzern eine weitere Kommunikationsmöglichkeit und erhöht dadurch den Wert des Netzes.⁷³⁷ *Indirekte Netzeffekte* liegen dann vor, wenn der Nutzen der Teilnehmer mit der Netzgröße steigt, diese Steigerung jedoch nicht durch unmittelbare Kommunikationsbeziehungen zwischen den Akteuren besteht. Neben der Verfügbarkeit komplementärer Produkte können vor allem Lerneffekte Ursache für indirekte Netzeffekte sein.⁷³⁸ Klassische Beispiele, bei denen Netzeffekte auftreten, sind das Telefon (direkter Netzeffekt) oder die Verbreitung eines bestimmten Computer-Betriebssystems (indirekter Netzeffekt). Beide Systeme können sich nur durchsetzen bzw. Nutzen generieren, wenn genügend Teilnehmer es einsetzen. Jeder neue Teilnehmer erhöht den Nutzen der übrigen Akteure in dem jeweiligen Netzwerk.

Aus der Existenz von Netzeffekten folgt die überragende Bedeutung von Standards in der Internet-Ökonomie. Für Konsumenten sind Kaufsituationen in Marktphasen, in denen sich noch kein Standard durchgesetzt hat, von großer Unsicherheit geprägt. Die Unsicherheit bezieht sich auf die Realisierung direkter und indirekter Netzeffekte. Es besteht für den Nachfrager die Gefahr, sich für eines der konkurrierenden Systeme zu entscheiden, das sich nicht am Markt durchsetzt. Übertragen auf die Situation bei elektronischen Märkten kann dies bedeuten, dass ein elektronischer Markt nicht benutzt wird, weil aus zu wenigen Verkäufern bzw. Käufern gewählt werden kann. Es ist eine sogenannte *kritische Masse* an Teilnehmenden notwendig, damit das Gut seinen Nutzen vollständig entfaltet. Die Etablierung von Standards begünstigt wiederum das Erreichen einer kritischen Masse.⁷³⁹

⁷³⁶ Vgl. Van der Heijden/Wagenaar (1996), S. 6; Picot (2000), S. 30.

⁷³⁷ Nach Metcalf's law wächst der Wert eines Netzes (W) durch direkte Netzeffekte im Quadrat der Anzahl seiner Nutzer (n): $W=n^2-n$. Vgl. Picot (2000), S. 30.

⁷³⁸ Vgl. Kreis-Engelhardt (2001).

⁷³⁹ Vgl. Tirole (1995).

Vor Erreichen der kritischen Masse treten oft sogenannte *dead-lock-Situationen* auf. Ein Käufer will nicht auf dem elektronischen Markt kaufen, weil zu wenige Verkäufer daran teilnehmen, und ein Verkäufer will nicht am elektronischen Markt teilnehmen, weil zu wenige Käufer vorhanden sind. Sind solche *dead-locks* überwunden, so kann deren Gegenteil eintreten: der Erfolg eines elektronischen Marktes zieht aus eigener Kraft immer mehr Marktteilnehmer an.⁷⁴⁰ Denn nach Überschreiten der kritischen Masse nimmt der Nutzen eines elektronischen Marktes aufgrund der Netzeffekte mit zunehmender Anzahl der Teilnehmer zu, und durch diese Nutzensteigerung werden wiederum neue Teilnehmer angezogen. Dieser sich selbst verstärkende Effekt wird auch als positive Feedback-loops bezeichnet.⁷⁴¹

Indirekte Netzeffekte bilden schließlich die Basis für sogenannte *lock-in-Situationen*.⁷⁴² Diese treten dann auf, wenn die Kosten für einen Wechsel des Standards größer sind als der durch den Wechsel entstehende Nutzen. Die Wechselkosten umfassen dabei nicht allein die Anschaffungskosten für einen neuen Standard, sondern vor allem auch die Investitionen in die Komplementärprodukte des alten Standards, welche als *sunk costs* bei einem Wechsel des Standards wertlos werden. *Lock-ins* sind für Anbieter auf elektronischen Märkten grundsätzlich reizvoll, da sie ihnen erlauben, die Kunden an ihren Standard zu binden, so dass sie in zukünftigen Kaufsituationen den Kunden gegenüber eine monopolartige Stellung besitzen. Wird diese Stellung jedoch derart ausgenutzt, dass sie sich schließlich in mangelnder Qualität der Produkte, zu hohen Preisen und mangelnder Innovationsbereitschaft ausdrückt, so kann es zu großer Unzufriedenheit der Kunden und schließlich sogar trotz Wechselkosten zu Abwanderungen kommen.

Netzeffekte und die daraus resultierenden Effekte wie kritische Masse, Feedback-loops oder *lock-in-Situationen* haben eine wichtige Bedeutung bei der konkreten Ausgestaltung elektronischer Marktplätze. Sie determinieren in starkem Maße die Dynamik des Wettbewerbs zwischen konkurrierenden Plattformen. Der potentielle Einfluss dieser Effekte ist also bereits bei der konzeptionellen Gestaltung einer elektronischen Unternehmensbörse mit zu berücksichtigen.

⁷⁴⁰ Treffend beschrieben wird diese selbstverstärkende Entwicklung mit "volume attracts volume" Vgl. Zbornik (1996), S. 136.

⁷⁴¹ Vgl. Kreis-Engelhardt (2001).

⁷⁴² Vgl. Picot/Reichwald/Wiegand (2001), S. 371.

6.3.4. Vertrauen auf elektronischen Märkten

Dem Effizienzgewinn durch die technischen Potenziale des Internets steht vielfach eine - in der Anonymität des Internets begründete - Unsicherheit im Hinblick auf die Verlässlichkeit der gewonnenen Informationen und des Informationslieferanten gegenüber, so dass mehr Information nicht zwangsläufig zu mehr Transaktionen führt. Umfragen bezüglich der Akzeptanz von elektronischen Märkten belegen, dass Unsicherheit über Funktionen und Reichweite wesentlich dafür verantwortlich ist, dass die Dienste elektronischer Märkte noch nicht stärker in Anspruch genommen werden.⁷⁴³ Diese Unsicherheit der Nutzer kann jedoch durch vertrauensbildende Maßnahmen reduziert werden. Vertrauen wird daher heute als einer der zentralen Erfolgsfaktoren für den ökonomischen Erfolg im Internet gesehen.⁷⁴⁴

Insbesondere bei der Übermittlung von aus Nutzersicht kritischer Daten an eine elektronische Plattform bestehen noch große Vorbehalte. Als kritische Daten werden dabei vor allem Angaben für die finanzielle Abwicklung der Transaktion wie die Bankverbindung oder Kreditkartennummer angesehen. Aber auch bereits persönliche Informationen wie das Geburtsdatum oder die Telefonnummer werden häufig bereits vorenthalten. Die Ursachen für dieses überaus vorsichtige Verhalten der Nutzer liegen einerseits in der fehlenden Erfahrung mit dem neuen Medium Internet und seinen Möglichkeiten begründet. Die Vorstellung, dass kritische Daten des Nutzers über weltumspannende, elektronische Netzwerke verschickt werden, führt zu der Befürchtung, dass unberechtigte Dritte auf diese Daten zugreifen können und sie missbrauchen. Fast alle professionell gestalteten elektronischen Märkte bieten deshalb mittlerweile verschlüsselte Verbindungen zwischen der Internet-Plattform und dem System des Nutzers an, um den Zugriff auf die übermittelten Daten durch unbefugte Dritte unterbinden zu können. Ein weiteres Feld, welches zur Unsicherheit der Nutzer im Umgang mit dem Internet beiträgt, ist die Repräsentanzproblematik. Durch die Digitalisierung der Kommunikation erfolgt zwischen zwei Kommunikationspartnern im Internet keinerlei analoger Informationsaustausch, wie beispielsweise beim Telefonieren das charakteristische Schwingungsmuster der Stimme, anhand dessen der Kommunikationspartner eindeutig bestimmbar wäre. Die verwendeten Kommunikationsinstrumente begünstigen die Möglichkeit, die wahre Identität des Internetnutzers zu verbergen. Allein die bewusste Existenz dieser Möglichkeit fördert das Misstrauen gegenüber einem Transaktionspartner im Internet. Auch hier wurden technische Lösungen entwickelt, um diese Problematik zu reduzieren. Im

⁷⁴³ Vgl. Kuhlen (1999), S. 276.

Vordergrund steht hier die Einschaltung von vertrauenswürdigen dritten Parteien, die im allgemeinen mit den Begriffen Trusted Third Party, Zertifizierungsstelle, Trust Center oder Certification Authority bezeichnet werden.⁷⁴⁵ In Verbindung mit kryptographischen Verfahren gewährleisten diese Intermediäre die Authentizität von Kommunikations- bzw. Transaktionspartnern im Internet.⁷⁴⁶

Schwerer als diese eher aus technischen Gründen resultierenden Vorbehalte gegenüber dem Internet als Transaktionsmedium wiegt jedoch die Unsicherheit über das Verhalten der Transaktionspartner, da die Verhaltensunsicherheit nicht direkt durch technische Lösungen überwunden werden kann. Allerdings haben sich mittlerweile auch für diesen Bereich Lösungskonzepte etabliert. So existieren mittlerweile unterschiedlich ausgestaltete, vertrauensunterstützende Institutionen in Form von intermediären Anwendungen im Internet. Hauptelement solcher Dienste ist die Bewertung und Dokumentation des Transaktionsverhaltens sämtlicher Akteure im Internet. Je nach Transaktionsphase kann dabei als vertrauensbildendes Instrument Reputation, Zertifizierung, Evaluation oder Sanktion eingesetzt werden.⁷⁴⁷ Abbildung 47 gibt einen strukturierten Überblick über diese Institutionen.

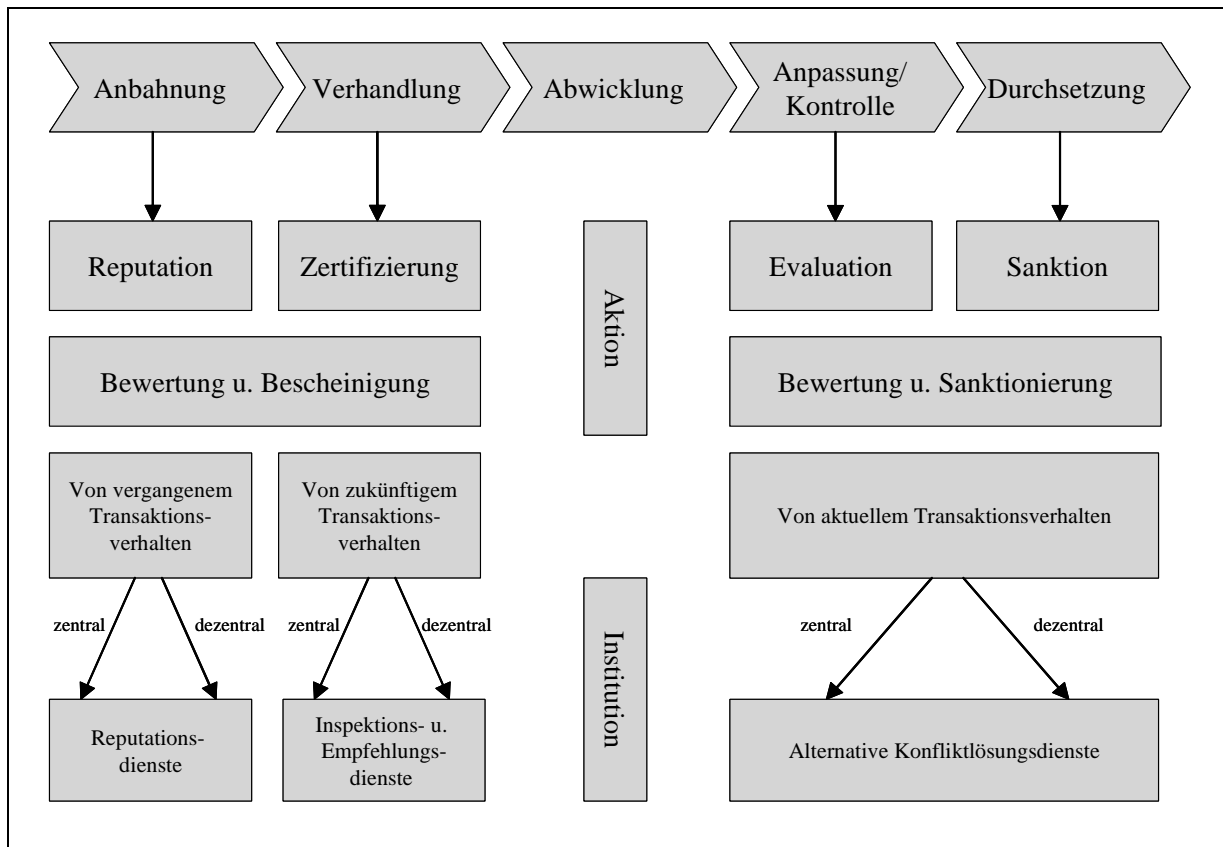
⁷⁴⁴ Vgl. z.B. Reichheld/Scheffer (2001), S. 71. Vgl. Merz (2002), S. 153 ff.

⁷⁴⁵ Vgl. Müller/Schoder (1999), S. 6 m.w.N.

⁷⁴⁶ Weitere wesentliche Funktionen sind beispielsweise die Gewährleistung von Integrität, Vertraulichkeit und Authentizität von Nachrichten und die Garantie über nicht-rückweisbare Eingangsbestätigungen (non-repudiation). Vgl. Müller/Schoder (1999), S. 7.

⁷⁴⁷ Für die Akzeptanz elektronischer Märkte hält Kuhlen deshalb ein vorbeugendes und reparierendes Vertrauensmanagement für mindestens ebenso wichtig wie die primären Funktionalitäten dieser Märkte. Vgl. Kuhlen (1999), S. 322 f.

Abbildung 47: Vertrauensunterstützende Institutionen nach Transaktionsphasen



Quelle: Eggs (2001).

Neben diesen konkreten Institutionen hebt Hummel die Bedeutung einer vertrauensvollen Transaktionsatmosphäre hervor. Eine solche Atmosphäre des Transaktionsprozesses sorgt für Vertrauen und Verbindlichkeit und erzeugt eine gemeinsame Basis zwischen den Transaktionsparteien. Erst durch eine solche Transaktionsatmosphäre kann sichergestellt werden, dass die Akteure insbesondere bei hoher Komplexität und Unsicherheit oder bei einer kleinen Zahl von Wettbewerbern die Situation nicht dazu nutzen, sich einen großen einseitigen Vorteil zu verschaffen.

Eine solche vertrauensvolle Transaktionsatmosphäre spielt schließlich auch bei einem weiteren Bereich der Verhaltensunsicherheit im Internet, dem fehlenden Vertrauen in das nicht beobachtbare Verhalten der Anbieter elektronischer Dienste und Betreiber elektronischer Märkte, eine wichtige Rolle. So kann der Nutzer beispielsweise nach der Übermittlung der kritischen Daten nicht mehr beeinflussen, wie der Anbieter diese Daten weiter verwertet. Über die zweckbestimmte Verwendung hinaus ist es für den Nutzer nicht überprüfbar, in welcher Weise die Informationen durch den Anbieter verwendet werden. So wäre es für den Anbieter möglich, die Emailadresse des Nutzers an andere Unternehmen

weiterzugeben, damit die Adresse zu Werbezwecken genutzt werden kann. Auch die Möglichkeiten der modernen Informations- und Kommunikationstechnologie, mit Hilfe interaktiver Designs das Konsumentenverhalten zu überwachen und darüber die Präferenzen des Kunden zu ermitteln, führen zu einer ähnlichen Verunsicherung der Nutzer.⁷⁴⁸ Das Besondere an dieser Art von Unsicherheit im Vergleich zu den zuvor beschriebenen Problemfeldern liegt darin, dass dieses Verhalten weder durch technische Lösungen noch oben aufgeführten vertrauensstiftenden Institutionen vollständig aufgedeckt werden kann.

Eine Möglichkeit, diese Problematik zu reduzieren, besteht in einer offenen und transparenten Kommunikationspolitik des Anbieters oder Betreibers. Dieser legt die Verwendung der von dem Nutzer übermittelten Daten offen und versichert dabei dem Nutzer, dass die Daten vertraulich und ausschließlich im Interesse des Nutzers verwendet werden. Dieses Verfahren wird auch als Konsens-Ansatz⁷⁴⁹ in der Literatur beschrieben, da hier eine wechselseitige Offenlegung von Informationen erfolgt.⁷⁵⁰

Implikationen für die elektronische Unternehmensbörse

Die hier besprochene Vertrauensproblematik hat eine hohe Relevanz für den Aufbau eines elektronischen Unternehmensmarktes. Für den Betreiber eines solchen Marktplatzes ist es auf der Ebene der Anbieter und Nachfrager auf dem Unternehmensmarkt zunächst von großer Bedeutung sicherzustellen, dass die jeweiligen Transaktionspartner auf die Richtigkeit der in den Angeboten und Nachfragen angegebenen Daten vertrauen können. Der Betreiber sollte also eine Identitätsprüfung z.B. durch den Abgleich der angegebenen Adressdaten mit Daten aus elektronischen Adressverzeichnissen vornehmen. Dies ist deshalb von so großer Bedeutung, weil der Betreiber gleichzeitig die Anonymität der Angebote und Nachfragen für die jeweils andere Marktseite gewährleisten muss. Aus diesem Grund ist es für die Nutzer des Unternehmensmarktes nicht selbst möglich, bereits im ersten Schritt der Kontaktaufnahme über die Unternehmensbörse die Richtigkeit der Angaben zu verifizieren. Im Sinne der in

⁷⁴⁸ Vgl. Samarajiva (1997), S. 278. Das Phänomen der Kundenüberwachung durch die Anbieter bezeichnet er als Überwachungsimperativ (surveillance imperative).

⁷⁴⁹ Vgl. Burkert (1997), S. 125 ff.

⁷⁵⁰ Vgl. Giddens (1990), S. 121. Kritisch hierzu Kuhlen (1999), S. 7: „Theoretisch ist die Forderung nach wechselseitiger Offenheit überzeugend, es ist jedoch fraglich, ob solchermaßen angestrebte Vertrauensbildung bei asymmetrischen Informationssituationen, wie sie für elektronische Märkte typisch sind, erreicht werden kann. Es wird in der Literatur daher wegen offensichtlich nur schwer zu beseitigender Asymmetrien nicht durchgängig auf offenes Kommunikationsverhalten von Seiten der Nutzer/Kunden gesetzt, sondern eher auf Anonymisierungsstrategien.“

Abbildung 47 dargestellten Institutionen entspricht dies der Zertifizierung von aktuellem Transaktionsverhalten.

Der Aufbau vertrauensunterstützender Instrumente, die vergangenes Transaktionsverhalten dokumentieren und somit für die Nutzer des Unternehmens eine Transaktionsreputation aufbauen kann, ist bei dem betrachteten mittelständischen Unternehmensmarkt hingegen nicht von Bedeutung. Da mittelständische Unternehmenskäufer- und -verkäufer in der Regel nur einmalig eine solche Transaktion durchführen, ist der Aufbau einer Transaktionshistorie in den meisten Fällen nicht möglich.

Ein weiterer, bedeutender Aspekt ist jedoch das Vertrauen in den Betreiber der Unternehmensbörse. Um das Vertrauen der Nutzer in die Plattform zu erhöhen, ist die Schaffung einer vertrauensvollen Transaktionsatmosphäre anzuraten. Als konkrete Maßnahmen können hier beispielsweise angeführt werden:

- professionelle und robuste Gestaltung der elektronischen Marktdienste,
- umfangreiche, interaktive Hilfsfunktionen,
- Offenlegung der Datenverwendung des Nutzers (sogenannte „Privacy Policy“),
- kontinuierliche Weiterentwicklung der Webpräsenz.

Darüber hinaus kann auch eine Kooperation mit einem außenstehenden Dritten eingegangen werden, der bei der Zielgruppe des Unternehmensmarktes eine hohe Reputation besitzt. Durch prominente Herausstellung dieser Kooperation im Rahmen der Webpräsenz kann dann die positive Reputation des Kooperationspartners auf den Betreiber der Unternehmensbörse abstrahlen und so bereits bei den potentiellen Nutzern zu einem Zuwachs an Vertrauen gegenüber dem Betreiber führen.

6.4. Ausprägungen elektronischer Märkte

Im folgenden sollen die vor allem in der Praxis vorkommenden Ausprägungen elektronischer Märkte dargestellt werden. In einem ersten Schritt werden dabei die verschiedenen Klassifikationsmöglichkeiten elektronischer Märkte vorgestellt und herausgestellt, welche Arten von elektronischen Märkten für den Unternehmensmarkt relevant sind. In einem zweiten Schritt soll stärker auf die Umsetzung elektronischer Märkte im Sinne eines Geschäftsmodells eingegangen werden. Hier steht die Frage im Vordergrund, welche

Leistungen aus Sicht des Betreibers ein elektronischer Markt erbringen muss, damit dieser sich als eigenständiges, profitables Geschäft etablieren kann.

6.4.1. Arten elektronischer Märkte

Es existiert eine Vielzahl von Klassifikationsmöglichkeiten für elektronische Märkte.⁷⁵¹ Gerade in der Praxis haben sich, getrieben durch die Anbieter entsprechender Anwendungen, verschiedene, methodisch nicht immer trennscharfe Kategorisierungen für elektronische Märkte herausgebildet. Im folgenden sollen nur solche Einteilungen vorgestellt werden, die weitläufig verwendet werden und auch praktische Bedeutung erlangt haben. Gleichzeitig soll hier eine Zuordnung des elektronischen Unternehmensmarktes erfolgen. Die anschließende Diskussion von Geschäftsmodellen im Internet soll schließlich zeigen, dass viele elektronische Dienste, die als eigenständige Geschäftsmodelle betrachtet werden, als Marktunterstützungssysteme die Effizienz eines elektronischen Marktes erhöhen können.

Rolle der Marktpartner

Ein sehr häufig verwendete Einteilung elektronischer Märkte erfolgt über die Rolle, welche die Marktpartner bei der Transaktion einnehmen. In diesem Rahmen wird unterschieden zwischen Transaktionen zwischen Unternehmen und Endverbrauchern, welche als Business-to-Consumer- oder kurz B2C-Märkte bezeichnet werden, und solchen zwischen Unternehmen und anderen Unternehmen, welche mit dem Begriff Business-to-Business- bzw. B2B-Märkte umschrieben werden. Zusätzlich werden teilweise auch Geschäftsbeziehungen zwischen Unternehmen und Behörden (Business-to-Administration) unterschieden.⁷⁵²

Die Unterscheidung auf dieser Ebene hat insbesondere Einfluss auf die Ausgestaltung von Märkten und deren Erfolgsfaktoren. Bei B2C-Märkten steht neben dem Preis verstärkt auch die reibungslose und einfache Gestaltung des Transaktionsprozesses sowie die Gestaltung des Einkaufs als Erlebnis im Vordergrund. Bei B2B-Märkten werden hingegen Aspekte wie Transaktionssicherheit und die Anpassungsfähigkeit des elektronischen Marktplatzes an die spezifischen Bedürfnisse der Nutzer betont. Aus dieser Sicht sind Unternehmensbörsen als elektronische Unternehmensmärkte den B2B-Märkten zuzuordnen.

⁷⁵¹ Vgl. für eine Übersicht Illik (2002), S. 32 ff.

⁷⁵² Hermanns/Sauters (1999) bilden alle Kombinationen der drei Kommunikationsrollen Consumer, Business und Administration und entwickeln so eine Neun-Felder-Matrix.

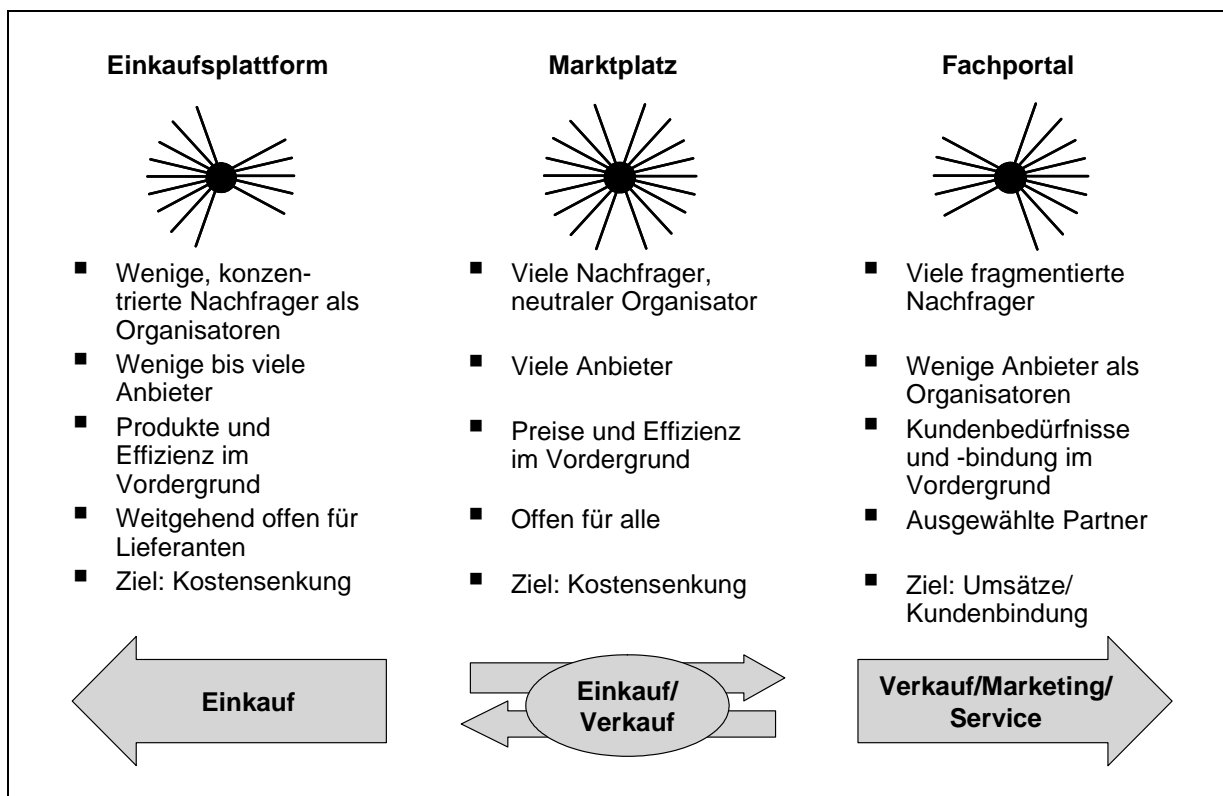
Zahl und Verteilung der Marktteilnehmer

In Abhängigkeit von der Zahl der Marktteilnehmer und deren Verteilung auf die jeweilige Marktseite identifizieren Schneider/Schnetkamp drei Arten elektronischer Märkte:⁷⁵³

- *angebotsseitige Märkte*, die sie als Fachportale bezeichnen, bei denen wenige Verkäufer vielen Käufern gegenüberstehen,
- *nachfrageseitige Märkte*, die von ihnen Einkaufsplattformen genannt werden, bei denen wenige Käufer vielen Käufern gegenüberstehen,
- *Marktplätze*, bei denen viele Käufer vielen Verkäufern gegenüberstehen.

Die folgende Abbildung gibt einen Überblick über die Bestimmungselemente dieser drei Ausprägungen elektronischer Märkte.

Abbildung 48: Arten elektronischer Märkte



Quelle: Schneider/Schetkamp (2000), S. 55.

Die von Schneider/Schnetkamp verwendeten Bezeichnungen haben sich, da teilweise missverständlich,⁷⁵⁴ zwar nicht durchgesetzt, die grundlegende Unterscheidung der drei Arten

⁷⁵³ Vgl. Schneider/Schnetkamp (2000), S. 53 ff.

elektronischer Märkte erweist sich jedoch als nützlich, da auch in der Praxis diese Arten unterschieden werden können. Eine besonderes Augenmerk findet dabei die Frage nach dem Betreiber solcher Marktplätze. Je nach Ausprägung ist der Betrieb durch einen neutralen Intermediär oder durch die Marktakteure selbst wahrscheinlicher.

Typische *angebotsseitige Märkte* sind beispielsweise E-Commerce Plattformen, die im allgemeinen auf Betreiben eines oder mehrerer Anbieter errichtet werden. Die Anbieter werden dabei tendenziell versuchen, informationsorientierte, die Produktdifferenzierung fördernde Märkte zu gestalten.⁷⁵⁵ Es wird erwartet, dass angebotsseitige Marktplätze insbesondere in Märkten mit hoher relativer Marktmacht und -konzentration der Anbieter entstehen.⁷⁵⁶ Kann ein einzelner Anbieter keinen Marktplatz mit ausreichender Reichweite etablieren, so sind Kooperationen und Joint Ventures zwischen den mächtigsten Anbietern für diese immer noch vorteilhafter als eine Übernahme des Marktplatzes durch einen unabhängigen Intermediär.⁷⁵⁷ Da ein neutraler Intermediär auf aktuelle Informationen über Produkte und Preise angewiesen ist, haben die anbietenden Unternehmen ihnen gegenüber einen Informationsvorsprung. Aufgrund dieses Informationsvorsprungs werden kooperierende Anbieter in der Regel einen höherwertigen Marktplatz gestalten können als neutrale Intermediäre und deren Etablierung verhindern können.⁷⁵⁸

Nachfrageseitige Märkte werden häufig in Form von E-Procurement-Plattformen realisiert. Nachfrager versuchen, durch die Etablierung solcher Märkte ihre Suchkosten zu senken und Verluste durch suboptimale Marktpartner zu minimieren.⁷⁵⁹ Diese Verluste entstehen aus zwei Gründen. Wird der ideale Marktpartner aufgrund der hohen Suchkosten nicht gefunden, müssen tendenziell weniger bedarfsgerechte Produkte gekauft werden, was erhöhte Produktions- oder Qualitätskosten verursachen kann. Zweitens kann die fehlende Markttransparenz einen effektiven Preiswettbewerb unter konkurrierenden Anbietern verhindern, was den Einkauf auf einem hohen Preisniveau erzwingt. In der Regel ist es für Nachfrager schwieriger als für Anbieter, Transaktionspartner auf sich aufmerksam zu machen. Allerdings ist auch im Bereich der

⁷⁵⁴ Insbesondere der Begriff des Fachportals kann missverständlich aufgenommen werden, da mit dem Begriff Portal im allgemeinen ein eigenständiges Geschäftsmodell im Internet bezeichnet wird, welches gerade nicht transaktionsorientiert ist, wie dies bei elektronischen Märkten der Fall ist, sondern vielmehr die Strukturierung und Verfügbarmachung von Informationen in den Vordergrund stellt.

⁷⁵⁵ Vgl. Bakos (1998), S. 12.

⁷⁵⁶ Vgl. Weller (2000), S. 9.

⁷⁵⁷ Vgl. Evans/Wurster (2000), S. 84 f.

⁷⁵⁸ Vgl. Heilmann (2000).

⁷⁵⁹ Vgl. Bakos (1998), S. 15.

nachfrageseitigen Marktplätze zu erwarten, dass diese dort erfolgreich sein werden, wo die Nachfrager stark konzentriert sind oder über hohe Marktmacht verfügen.⁷⁶⁰

Neutrale Marktplätze fungieren als Intermediäre zwischen mehreren Abnehmern und Anbietern von Produkten und Dienstleistungen, indem sie Angebot und Nachfrage online über das Internet zusammenführen.⁷⁶¹ In der Regel investieren neutrale Betreiber in solche Marktplätze, um den für die Marktteilnehmer generierten Mehrwert über Gebühren abzuschöpfen und so Gewinne zu erzielen.⁷⁶² Dies läuft den Interessen der Anbieter und Nachfrager zunächst zuwider. Jedoch können unabhängige Betreiber die Intermediationsfunktionen zum Teil erheblich besser erfüllen als anbietende oder nachfragende Marktteilnehmer. Die neutralen Betreiber leisten eine semantische und qualitative Prüfung der Informationen und stellen diese strukturiert und kommentiert zur Verfügung.⁷⁶³ Diese Funktionen können prinzipiell auch von anbietenden Marktteilnehmern erfüllt werden, jedoch benötigen diese für einen qualifizierten Produktvergleich umfassende Informationen von ihren Konkurrenten. Dass sie diese in der Regel nicht bzw. nur unvollständig besitzen, kann den Nutzen des Marktplatzes für die Nachfrager senken.

Auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt treten prinzipiell viele Anbieter von Unternehmen auf viele Nachfrager nach Unternehmen. Aus diesem Grund ist es sinnvoll, den Unternehmensmarkt im Internet durch elektronische Marktplätze abzubilden. Im folgenden sollen deshalb verschiedenen Arten von Marktplätzen voneinander abgegrenzt werden.

Arten von Marktplätzen

Je nach Fokussierung von Produktspektrum und Zielgruppe können *horizontale und vertikale Marktplätze* unterschieden werden. Während horizontale Marktplätze branchenübergreifend agieren, konzentrieren sich vertikale Marktplätze auf den Handel von Waren und Dienstleistungen innerhalb einer Branche.⁷⁶⁴ Vertikale Marktplätze sind den horizontalen Marktplätzen überlegen, da sie eine spezifische Käufergruppe ansprechen und damit spezifizierte Unternehmensleistungen den Kunden anbieten können. Die Nachteile eines

⁷⁶⁰ Vgl. Weller (2000), S. 8 f. Ein Beispiel hierfür ist der Marktplatz covisint.com der Automobilhersteller DaimlerChrysler, General Motors und anderen, der verschiedene individuelle Nachfragermarktplätze ablöst und die größte weltweite Handelsplattform der Automobilindustrie mit entsprechend konzentrierter Nachfragermacht werden soll.

⁷⁶¹ Vgl. Kersten/Schröder (2002), S. 156.

⁷⁶² Vgl. Bakos (1998), S. 16.

⁷⁶³ Vgl. Schmid (1999), S. 19.

⁷⁶⁴ Vgl. Rüter/Szegunis (2000).

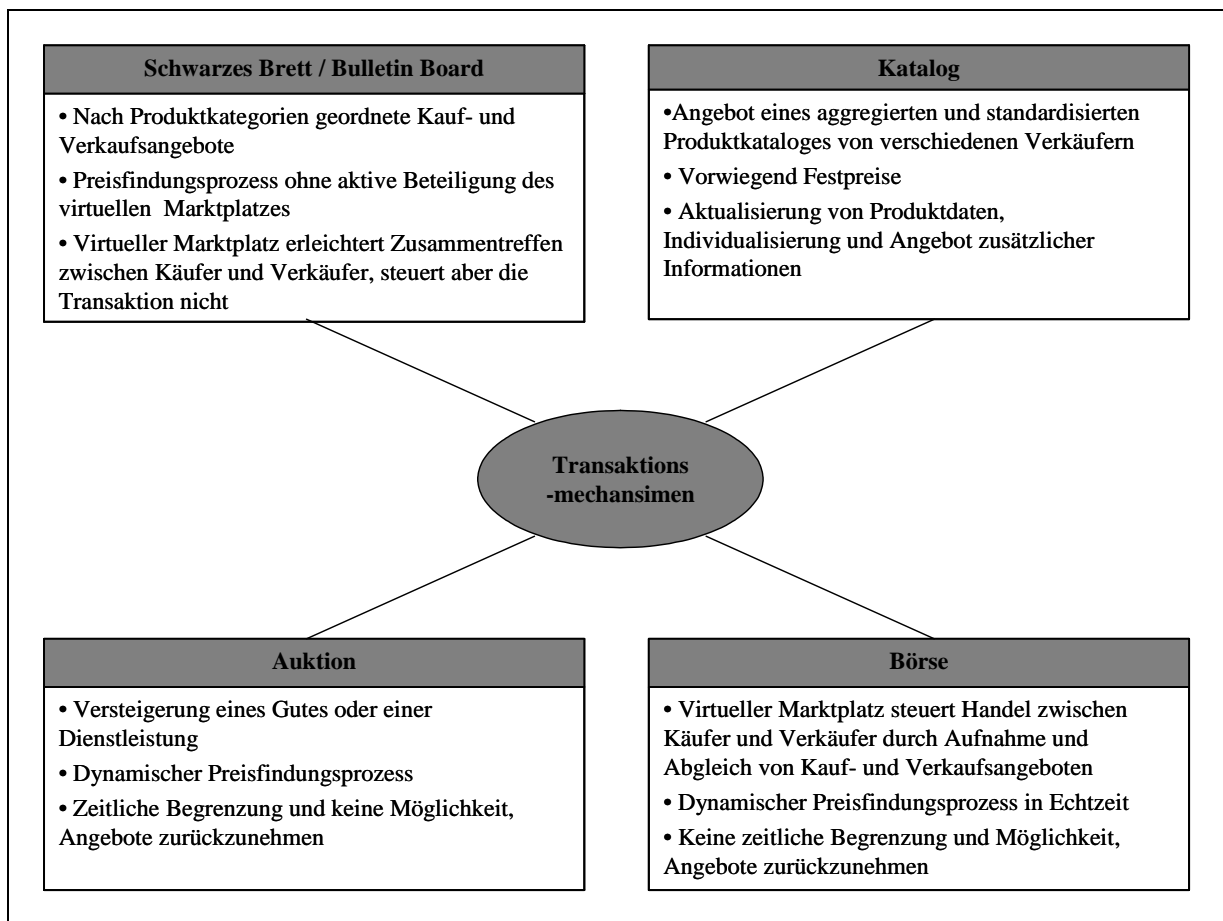
vertikalen Marktplatzen sind vornehmlich darin zu sehen, dass jeder Marktplatz die vollen Technologieaufwendungen tragen muss und dass potentielle Synergien bei der Vermarktung mit verwandten Branchen ungenutzt bleiben. Die Dachmarke Ventro, die aus dem führenden Marktplatz Chemdex entstanden ist, bündelt mehrere verwandte Marktplätze und versucht damit den eben genannten Nachteilen entgegenzuwirken. Dieses Beispiel zeigt den zukünftigen Trend, der in der Verschmelzung horizontaler und vertikaler elektronischer Marktplätze zu sehen ist.⁷⁶⁵

Grundsätzlich stellen elektronische Marktplätze ein potentiell ausgezeichnetes Hilfsmittel zur Unterstützung der Informationsphase dar.⁷⁶⁶ Dort werden die Angebote und Nachfragen einer großen Zahl von Marktteilnehmern gebündelt und den Nutzern solcher Plattformen jeweils Informationen über die andere Marktseite zur Verfügung gestellt. Während sich bei der Unterstützung der Informationsphase Marktplätze lediglich in der konkreten Ausgestaltung und Umsetzung der Informationsdienste unterscheiden, kann eine wichtige Unterscheidung von Marktplätzen in der Vereinbarungsphase anhand der möglichen unterschiedlichen *Preisfindungsmechanismen* erfolgen.

Auf elektronischen Märkten können prinzipiell vier verschiedene Preisfindungsmechanismen, auch als Transaktionsmechanismen oder Handelsformen bezeichnet, angewendet werden: das schwarze Brett (Bulletin Board, Blackboard), der Katalog, die Auktion und die Börse. Abbildung 49 gibt einen Überblick über die wichtigsten Bestimmungsfaktoren der einzelnen Transaktionsmechanismen.

⁷⁶⁵ Vgl. Schneider/Schnetkamp (2000), S. 105.

Abbildung 49: Transaktionsmechanismen virtueller Marktplätze



Quelle: Wirtz (2002), S. 193.

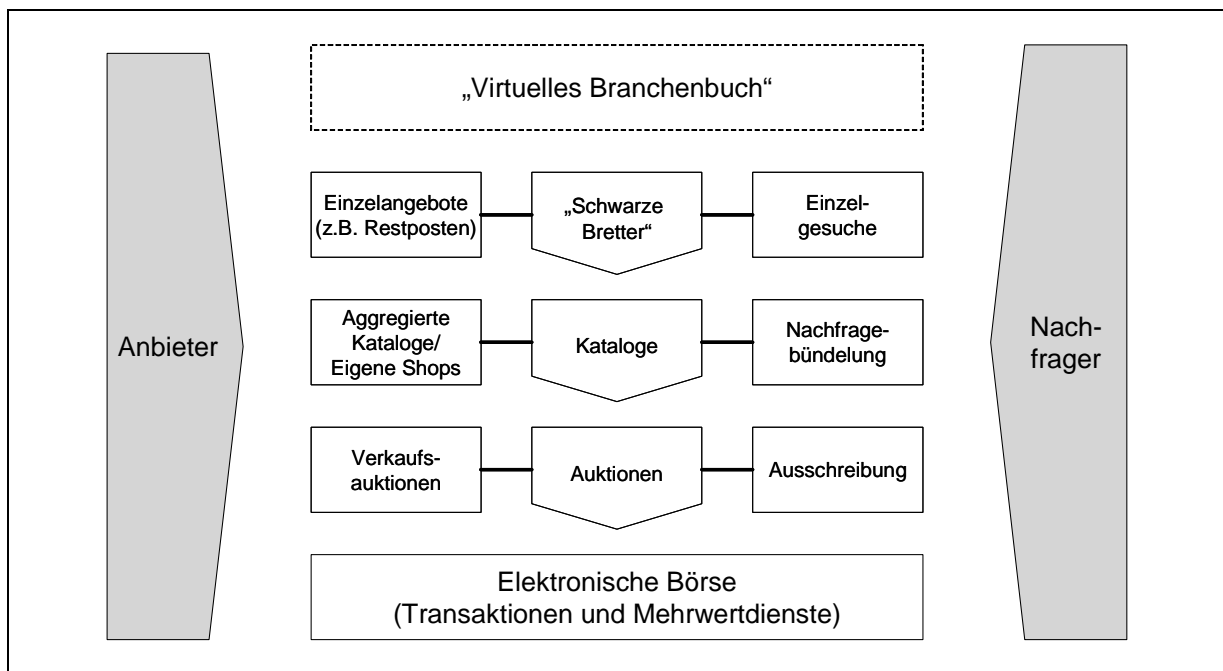
Die vier Transaktionsmechanismen stehen in einem hierarchischen Verhältnis zueinander: vom schwarzen Brett über den Katalog, die Auktion bis hin zur Börse steigen die Allokationseffizienz, die Komplexität, die Anforderungen an die Marktteilnehmer und die technischen Voraussetzungen.⁷⁶⁷ In der Praxis kann tatsächlich festgestellt werden, dass bei elektronischen Marktplätzen eine Entwicklung vom schwarzen Brett über Kataloge hin zu Auktionen und Börsen stattfindet. Analog zu den vier Handelsformen unterscheiden Schneider/Schnetkamp deshalb in der Praxis vier kommerzielle Ausbaustufen elektronischer Marktplätze.⁷⁶⁸ Die folgende Abbildung gibt diese Entwicklung schematisch wieder.

⁷⁶⁶ Vgl. Bogaschewsky (2002), S. 764.

⁷⁶⁷ Vgl. Schlottmann (2000), S. 18.

⁷⁶⁸ Vgl. Schneider/Schnetkamp (2000), S. 98 ff.

Abbildung 50: Ausbaustufen eines elektronischen Marktplatzes



Quelle: Schneider/Schnetkamp (2000), S. 99.

Bei *virtuellen Branchenbüchern* handelt es sich in der Regel um Ansammlungen von Links, die zu unterschiedlichen Unternehmenswebseiten führen. Sie bilden die geringste Ausbaustufe elektronischer Marktplätze und weisen daher keine spezifischen Funktionen für Anbieter und Nachfrager aus. Analog zu Kleinanzeigen dienen Schwarze Bretter als erste Ausbaustufe elektronischer Marktplätze vor allem der Veröffentlichung von Angeboten bzw. von Gesuchen. Die eigentliche Abwicklung Transaktion findet jedoch außerhalb des Marktplatzes statt.⁷⁶⁹ *Kataloge* als weitere Ausprägung eines elektronischen Marktplatzes enthalten diverse Produktinformationen und Preislisten unterschiedlicher Anbieter. Die Käufer haben die Möglichkeit, durch Suchfunktionen nach Produkten einer Kategorie zu suchen, um sie dann vergleichen zu können. Einige Marktplatzbetreiber bieten den Käufern sogar die Möglichkeit, Nachfrage zu bündeln, um Mengenvorteile realisieren zu können. Auf der Verkäuferseite dagegen bieten manche Marktplätze die Einrichtung von Shop-Lösungen an. In der Ausbaustufe der *Auktion* wird es Anbietern ermöglicht, durch Verkaufsauktionen ihre Produkte anzubieten. Nachfrager erhalten hier die Gelegenheit, ihren Bedarf im Rahmen einer Ausschreibung zu platzieren. In der Regel sind Auktionen zeitlich begrenzt. Sie unterscheiden sich in ihren Anonymisierungsgraden sowie nach der Art der Vergabe des Zuschlags.⁷⁷⁰ *Elektronische Börsen* stellen die höchste Ausbaustufe elektronischer Marktplätze dar. Sie unterscheiden sich im wesentlichen von den Auktionen in der Art der gehandelten Güter. Die

⁷⁶⁹ Vgl. Rüter/Szegunis (2000).

Güter, die über elektronische Börsen gehandelt werden, zeichnen sich durch volatile Preise sowie durch eine hohe Transaktionshäufigkeit aus. In der Regel handelt es sich um Massenware wie Papier oder Energie. Ähnlich wie auf den Finanzmärkten werden dynamische Preisfindungsprozesse in Echtzeit unterstützt. Elektronische Marktplätze mit Börsenfunktionalität steigern damit signifikant die Preistransparenz und Effizienz der Kaufprozesse bei gleichzeitiger Wahrung der Anonymität.⁷⁷¹

Als wichtigster Transaktionsmechanismus im Internet haben sich mittlerweile Auktionen etabliert. Blackboard-Konzepte werden hingegen mittlerweile als nicht mehr dem technischen Standard entsprechend angesehen.⁷⁷² Dieses Urteil ist jedoch differenzierter zu sehen. Zwar ist tatsächlich eine Entwicklung der Transaktionsmechanismen auf vielen Marktplätzen zu verzeichnen, bei denen einfache, kostengünstige Mechanismen im Laufe der Entwicklung des Marktplatzes durch andere, komplexere Systeme ersetzt wurden. Aufgrund der Komplexität des zu handelnden Gutes ist gerade das „schwarze Brett“ als Mechanismus noch immer von großer Bedeutung. So wird dieses System beispielsweise auch heute noch von Marktplätzen für Gebrauchtfahrzeuge⁷⁷³ verwendet, obwohl solche Plattformen schon seit einigen Jahren verfügbar sind und in der Anfangsphase teilweise eine erhebliche Kapitalausstattung besaßen. Die Frage, welcher Mechanismus auf einem Marktplatz Verwendung findet, wird also gerade in der heutigen Zeit, in der für elektronische Märkte kostengünstige, standardisierte Transaktionsmodule verfügbar sind, nicht mehr durch die Implementierungskosten des Mechanismus bestimmt, sondern von der Art der über den Marktplatz gehandelten Güter und über die Struktur der Transaktion. Aus diesem Grund ist es heute sinnvoll, Marktplätze mit verschiedenen Transaktionsmechanismen als unterschiedliche Geschäftsmodelle im Internet aufzufassen. Bei der folgenden Diskussion von Geschäftsmodellen kann deshalb besser überprüft werden, welcher Mechanismus für die Umsetzung des Unternehmensmarktes im Internet geeignet ist.

6.4.2. Geschäftsmodelle

Hummel untersucht verschiedene *transaktionsorientierte Geschäftsmodelle* im Internet. Im Gegensatz zu den im vorhergehenden Abschnitt dargestellten Ausbaustufen des Marktplatzes sieht er kein hierarchisches Verhältnis zwischen Marktplätzen und Auktionsplattformen,

⁷⁷⁰ Vgl. Schneider/Schnetkamp (2000), S. 98.

⁷⁷¹ Vgl. Rüter/Szegunis (2000).

⁷⁷² Vgl. Bogaschewsky (2002), S. 764.

⁷⁷³ Beispiele sind hier die Plattformen „mobile.de“ oder „autoscout24.de“.

sondern stellt diese als zwei Arten von transaktionsorientierten Geschäftsmodellen nebeneinander.⁷⁷⁴ Die folgende Tabelle stellt die wichtigsten Unterscheidungsmerkmale der beiden Geschäftsmodelle gegenüber.

Tabelle 23: Transaktionsorientierte Geschäftsmodelle im Internet

	Marktplatz	Auktion
Gegenstand des Geschäftsmodells	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Transaktionsplattform für Anbieter und Nachfrager ⇒ Anbieter- und nachfrager-orientierte Ausprägungen ⇒ Der Betreiber <ul style="list-style-type: none"> - ist meist neutral - stellt Services zur Verfügung - ist involviert in die Transaktion - hält die Kundendaten 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Analog zur realen Auktion ⇒ Anbieter definiert die Bedingungen der Auktion ⇒ Anbieter geben öffentl. Angebot ab ⇒ Betreiber der Auktion <ul style="list-style-type: none"> - ist meist neutral - stellt Services zur Verfügung - ist involviert in Transaktion - hält die Kundendaten
Nutzen für Anbieter	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Zugang zu globaler Kundschaft ohne Aufwand für eigenen Webauftritt, Services und Marketing ⇒ Erreicht event. mehr Kunden, als bei alleinigen Auftritt ⇒ Sicherheit eines neutralen Dritten 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Zugang zu globalem Bieterkreis ⇒ Absatz spezieller Produkte möglich ⇒ Höhere Erlöse als bei Verkauf möglich ⇒ Hohe Markttransparenz ⇒ kein eigener Webauftritt ⇒ Unterhaltung
Nutzen für Nachfrager	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Mehr Anbieter an einem Ort ⇒ Mehr Markttransparenz ⇒ Geringere Suchkosten ⇒ Sicherheit eines neutralen Dritten 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Globaler Anbieterkreis ⇒ Hohe Markttransparenz ⇒ Markt für spezielle Produkte ⇒ Kennen der Präferenzen der Bieter
Mögliche Wertschöpfungsquellen für den Betreiber	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Mitgliedschaftsgebühren ⇒ Service-Gebühren ⇒ Transaktionsgebühren ⇒ Anzeigen/Showrooms ⇒ Vermarktung der Profile/ Daten 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Transaktionsgebühren ⇒ Werbung ⇒ Verkauf der Plattform-Technologie an Dritte

Quelle: in Anlehnung an Hummel (2002), S. 715.

Für die Beantwortung der Frage, in welchen Fällen bestimmte Geschäftsmodelle besonders geeignet sind, unterscheidet Hummel zwischen standardisierten und nicht standardisierten, spezifischen Transaktionen.⁷⁷⁵ Je spezifischer die Transaktion desto größer ist der Anteil der Transaktionskosten in späteren Phasen des Transaktionsprozesses. Für spezifische Transaktionen eignen sich deshalb insbesondere Geschäftsmodelle, bei denen ein Schiedsrichter oder Treuhänder vorhanden ist. Aus diesem Grund sind sowohl Auktionen als auch Marktplätze, bei denen der Betreiber eine neutrale Position einnimmt, für spezifische Transaktionen geeignet.⁷⁷⁶

⁷⁷⁴ Vgl. Hummel (2002), S. 713 ff. Hummel identifiziert insgesamt vier transaktionsorientierte Geschäftsmodelle. Neben Auktion und Marktplatz berücksichtigt er auch E-Shops und Tauschplattformen. Da diese Geschäftsmodelle für diese Arbeit keine weitere Relevanz haben, soll an dieser Stelle nicht weiter auf diese Modelle eingegangen werden.

⁷⁷⁵ Vgl. Williamson (1985), S. 82.

⁷⁷⁶ Vgl. Hummel (2002), S. 719 f.

Wie in dieser Arbeit bereits herausgestellt wurde, handelt es sich bei Unternehmenstransaktionen um nicht standardisierbare, spezifische Transaktionen. Damit wäre prinzipiell sowohl die Auktion als auch der Marktplatz für die Umsetzung des Unternehmensmarktes im Internet geeignet. Allerdings ist die tatsächliche Etablierung von Internet-Geschäftsmodellen mit einem komplexen Transaktionsmechanismus vom Grad der Spezifizierung abhängig. Hier kommt Hummel zu dem folgenden Ergebnis, dass hochspezifische Transaktionen zur Zeit in der Praxis noch nicht über das Internet abgewickelt werden: „Bei sehr spezifischen Prozessen mit hoher individueller Interaktion ist zumindest auf dem gegenwärtigen Stand an technischen und kommunikativen Möglichkeiten die Grenze dieses Mediums erreicht. Hier sind unter dem Gesichtspunkt der Transaktionskosten andere Transaktionssysteme ökonomisch sinnvoller.“⁷⁷⁷ Bei individuellen Transaktionen, wie sie gerade Unternehmenstransaktionen darstellen, liegen die Vorteile des Internet vor allem in der Steigerung der Effizienz der Informationsphase.

Allerdings scheint die Konzentration von Hummel auf transaktionsorientierte Geschäftsmodelle auch darauf hinzuweisen, dass die ausschließliche Darstellung von Informationen über die Existenz von Marktpartnern alleine nicht geschäftsmodellfähig ist. Die dadurch zu erzielenden Gebühreneinnahmen reichen nicht aus, um dauerhaft genügend Erträge zu erwirtschaften, damit das Überleben des Betreibers der Internet-Plattform gesichert werden kann. Gerade bei mittelständischen Unternehmen wird häufig ein fehlendes Bewusstsein für den Wert der Information festgestellt, so dass keine Bereitschaft zur angemessenen Bezahlung von Informationsdiensten besteht.⁷⁷⁸ Nur bei solchen Geschäftsmodellen, welche neben Informationen auch eine Koordinationsleistung anbieten, insbesondere in Form eines Transaktionsmechanismus, besteht bei den Nutzern die Bereitschaft, für die Abwicklung und Steuerung der Transaktionen durch das Marktplatzsystem auch Gebühren zu zahlen.⁷⁷⁹ Da aber ein Transaktionsmechanismus auf einem Marktplatz für Unternehmenstransaktionen nicht darstellbar ist, müssen hier weitergehende Strategien verfolgt werden, die insbesondere darauf abzielen, das Leistungsangebot des Marktplatzes zu erweitern.

⁷⁷⁷ Hummel (2002), S. 720.

⁷⁷⁸ Vgl. Hügel (1990), S. 166. Als Ursache für das fehlende Kostenbewusstsein in Deutschland macht Hügel auch die staatliche Subventionierung des Informationsangebots verantwortlich. Vgl. Hügel (1990), S. 167. Gries/Schmidt kommen zu dem Ergebnis, dass das wenig ausgeprägte Informationswertbewusstsein der mittelständischen Unternehmen die Ausbreitung der Datenbanknutzung behindert. Da es jedoch an einem interdependenten Verhältnis zu anderen Problemfeldern steht und außerdem durch angebotsseitige Unzulänglichkeiten erst verursacht wird, kann eine Dominanz dieses Hinderungsgrundes nicht eindeutig unterstellt werden. Vgl. Gries/Schmidt (1995), S. 71 f.

Wirtz/Becker entwickeln eine Geschäftsmodelltypologie, indem sie einzelne Geschäftsmodelle anhand des Leistungsangebots voneinander abgrenzen.⁷⁸⁰ Dabei unterscheiden sie die vier *Basisgeschäftsmodelltypen Content, Commerce, Context und Connection*.⁷⁸¹ Zusätzlich identifizieren sie Geschäftsmodellvarianten, die eine Identifikation von Teilstrategien innerhalb der Basisgeschäftsmodelle ermöglichen. Die inhaltliche Abgrenzung der vier Basisgeschäftsmodelle geht aus der folgenden Tabelle hervor:

Tabelle 24: Geschäftsmodelltypen nach Leistungsangebot

Basis-geschäfts-modell	Content	Commerce	Context	Connection
Inhalt	<ul style="list-style-type: none"> • Kompilierung (Packaging), • Darstellung und • Bereitstellung von Inhalten • auf einer eigenen Plattform 	<ul style="list-style-type: none"> • Anbahnung, • Aushandlung und/oder • Abwicklung von Geschäftstransaktionen 	<ul style="list-style-type: none"> • Klassifikation und • Systematisierung von im Internet verfügbaren Informationen 	<ul style="list-style-type: none"> • Herstellung der Möglichkeit eines Informationsaustausches in Netzwerken
Varianten und Beispiele	E-Information - focus.de E-Entertainment - gamechannel.de E-Education - teles.de E-Infotainment - kicker.de	Attraction - karstadt.de Bargaining/Negotiation - ebay.com Transaction - visa.com	Suchmaschinen - google.com Web-Kataloge - web.de	Intra-Connection - ciao.com Inter-Connection - aol.com

Quelle: eigene Darstellung, in Anlehnung an Wirtz/Becker (2002), S. 913 ff.

⁷⁷⁹ Doch selbst hier zeigt sich, dass nur solche Marktplätze überleben, welche eine kritische Masse erreichen konnten und Abwanderungen verhindert haben. So hat beispielsweise in den letzten der Markt für Online-Auktionen im C2C-Bereich eine deutliche Konsolidierung erfahren.

⁷⁸⁰ Vgl. Wirtz/Becker (2002), S. 913.

⁷⁸¹ Illik identifiziert ebenfalls vier Geschäftsmodelle, fasst diese aber unter dem Begriff Portale zusammen. unterscheidet die vier Portalfundamente Context, Content, Commerce und Community.⁷⁸¹ Portale realisieren die Vernetzung von zusammengehörigen themenspezifischen Informationen und die logische Zusammenfassung von Verknüpfungen zu solchen Informationen auf der Benutzerebene (Context). Der Nutzer erhält eine Übersicht über die vorhandenen Informationen und kann diese bei Bedarf vollständig anfordern (Content). Geschäftliche Transaktionen werden dort durch die Übermittlung individualisierter Informationen und relevanter Funktionen angeboten (Commerce). Schließlich können Kommunikationsmittel für Interessengemeinschaften bereitgestellt werden, damit sich dort Nutzer austauschen können (Community). Vgl. Illik (2002), S. 95. Goldman Sachs hat diese Portal-Fundamente um die Säulen Communication und Connectivity erweitert. (Vgl. Goldman Sachs (1999), S. 17) Unter Communication werden dabei die Technologien gefasst, welche den Communities ermöglichen, sich untereinander auszutauschen, aber auch die externen Kommunikationsmöglichkeiten mit Personen außerhalb der Community. Connectivity beschreibt solche Unternehmen, welche die technischen Voraussetzungen für den Zugang zum Internet ermöglichen, also in erster Linie Service Provider.

Ein elektronischer Markt stellt grundsätzlich die Umsetzung des Basisgeschäftsmodells Commerce dar. Allerdings haben auch die anderen Basismodelle für die Umsetzung eines elektronischen Markts in der Praxis an Bedeutung gewonnen, da mittlerweile bei Internetplattformen ein Trend zur Aufweichung der Grenzen zwischen den Geschäftsmodellen zu verzeichnen ist. Lediglich in der frühen Phase der geschäftlichen Internetnutzung wurden die einzelnen Basisgeschäftsmodelle häufig in Reinform umgesetzt. Solche Anbieter werden auch als Pure-Plays bezeichnet. Plattformen, welche verschiedene Modelle miteinander verknüpfen, werden dagegen auch als Portale bezeichnet. Portale gruppieren ihre Leistungen dabei um ein gewisses, zentrales Thema und ermöglichen so den Zugang zu spezifischen Themenwelten.⁷⁸² Sie bieten dabei im allgemeinen Leistungen aus allen vier Basisgeschäftsmodellen an, weshalb diese auch als Portal-Fundamente bezeichnet werden.

Entwicklungstendenzen

Allgemein zeichnet sich heute eine Entwicklung ab, bei der bestehende Geschäftsmodelle um bisher nicht verfolgte Varianten ergänzt werden und somit zunehmend hybrider und multifunktionaler werden.⁷⁸³ Wirtz/Becker nennen als Gründe für diese Entwicklung:

- Verbundeffekte (Economies of Scope),
- die Möglichkeit, Kunden auf mehreren Geschäftsmodellebenen zu binden,
- die Möglichkeit, verschiedene Einzelleistungen zu Leistungsbündeln zu kombinieren,
- Diversifikation des Erlörisikos durch Expansion in neue Geschäftsfelder.

Auch wenn bei einigen Internetanbietern mittlerweile wieder eine zunehmende Konzentration auf die eigentlichen Kernkompetenzen festgestellt werden kann,⁷⁸⁴ verfolgen erfolgreiche Betreiber von Internetplattformen heute keine reinen Basisgeschäftsmodelle mehr. Vielmehr werden um eine Kernleistung herum verschiedene Zusatzleistungen angeboten, vor allem um die Attraktivität der Primärleistung zu steigern und die Kunden langfristig an die eigene Plattform zu binden.

Ein Grund für diese Entwicklung ist auch die fortschreitende technische Weiterentwicklung von Internet-Applikationen, so dass mittlerweile für nahezu alle denkbaren Anwendungsmöglichkeiten bereits standardisierte, aber hochanpassungsfähige Systeme verfügbar sind,

⁷⁸² Vgl. Illik (2002), S. 95.

⁷⁸³ Vgl. Wirtz/Becker (2002), S. 923 f.

⁷⁸⁴ So hat beispielsweise das Internetportal yahoo.de mittlerweile sein Internet-Auktionsangebot geschlossen.

welche eine individuelle Gestaltung von Internetpräsenzen und der darauf angebotenen Funktionalitäten erlauben. Durch die weltweite Vernetzung des Softwaremarktes über das Internet hat zudem das Angebot alternativer und konkurrierender Applikationen so stark zugenommen, dass auch aus Kostengründen Eigenentwicklungen im Softwarebereich für Plattformbetreiber mittlerweile obsolet geworden sind. Dies führt dazu, dass bei der Umsetzung von Geschäftsmodellen die technische Kompetenz des Betreibers als Erfolgsfaktor an Bedeutung verliert und immer mehr Betreiber von Geschäftsmodellen die Möglichkeit haben, ohne hohe Kosten zusätzliche Funktionalitäten anzubieten.

Auch bei Marktplätzen ist festzustellen, dass die Basisleistungen, wie die Datenbankdienste und die damit verbundenen Suchfunktionen (Commerce), durch weitere Leistungen ergänzt werden. Neben der häufig anzutreffenden Möglichkeit für die Nutzer des Marktplatzes, sich über Foren zu marktplatzbezogenen Themen austauschen zu können (Connection), wird teilweise auch ein umfangreiches Informationsangebot zu den auf dem Marktplatz gehandelten Produkten bereitgestellt (Content), oder es finden sich Linklisten zu anderen Websites, die weitere Informationen vermitteln können (Context). Aufgrund der teilweise sogar kostenlos verfügbaren Software, die notwendig ist, um diese Dienste auf der eigenen Plattform anbieten zu können, ist es mit einem geringem Aufwand verbunden, diese Funktionalitäten in das eigene Marktplatzangebot zu integrieren. Auch für Marktplätze ist deshalb eine Tendenz zu integrierten bzw. integrativen Handelsplattformen bzw. zu einem Handelsportal zu verzeichnen, so dass von einem Zusammenwachsen von Portalen und Marktplätzen gesprochen werden kann.

Mittlerweile befindet sich die kommerzielle Nutzung des Internets in einer Konsolidierungsphase. Nicht nur aufgrund der zurückgegangenen Unterstützungsbereitschaft im Bereich der Venture Capital Finanzierung ist die Zahl der sich rein im Internet etablierenden Geschäftsmodelle deutlich zurückgegangen. Die große Bedeutung der Kundenakquisitionskosten für den Aufbau und die Etablierung rein virtuell auftretender Unternehmen hat sich als einer der entscheidenden Erfolgsfaktoren für Internet-Geschäftsmodelle herauskristallisiert. Im Gegenzug Viele traditionelle Unternehmen haben den Wert ihres bestehenden Kundenstamms mittlerweile auch für das Internet erkannt und entwickeln Bestrebungen, ihre Präsenz auch dorthin auszudehnen. Reine Internet-Unternehmen, die in ähnlichen oder sogar identischen Geschäftsfeldern tätig sind, haben sich dabei als für die etablierten Unternehmen

interessante Übernahmeobjekte herausgestellt.⁷⁸⁵ Tatsächlich ergeben sich dabei für beide Seiten sinnvolle Synergien.

Auf der einen Seite existiert das technische Know-How bei den Internet-Unternehmen, um eine wirkungsvolle Präsenz mit den für die Umsetzung des Geschäftsmodells erforderlichen Diensten aufbauen und pflegen zu können. Auch konnte in diesen Unternehmen bereits Erfahrung mit der Akzeptanz bestimmter Dienste gesammelt werden und eine Optimierung der angebotenen Dienste und Leistungen stattfinden. Dieses Wissen und insbesondere die Erfahrung mit der Gestaltung von Webpräsenzen existiert in traditionellen Unternehmen häufig nicht und müsste deshalb erst mühsam aufgebaut werden. Bei einer Übernahme geeigneter Internet-Unternehmen können hingegen die dort gewonnenen Lernerfahrungen genutzt werden, so dass das Lernkurvenpotential des Internet-Unternehmens in das bestehende Unternehmen integriert werden kann.

Andererseits kann das traditionelle Unternehmen neben finanzieller Unterstützung vor allem seinen bestehenden Kundenstamm als Synergie einbringen. Für das Internet-Unternehmen kann dieser Kundenstamm unmittelbar genutzt werden und es entfallen die hohen Kundenakquisitionskosten. Um die Internet-Dienste dabei für den bestehenden Kundenstamm nutzbar zu machen, werden diese als Erweiterung des Serviceangebotes des traditionellen Unternehmens vermarktet. Dies bedeutet allerdings den Untergang des Internet-Unternehmens als eigenständiges Unternehmen. Es wird vielmehr als - zwar weitgehend eigenständige - Abteilung innerhalb des Unternehmens weitergeführt.

6.5. Gestaltungsempfehlungen für Unternehmensbörsen im Internet

Im folgenden soll prinzipiell erörtert werden, auf welche Art und Weise ein Unternehmensmarkt im Internet realisiert werden kann. Dabei stehen vor allem Fragen des grundsätzlichen institutionellen Aufbaus von Unternehmensmärkten im Vordergrund der Betrachtung. Aus diesem Grund soll vor allem auf die übergreifenden Gestaltungsparameter eingegangen werden. Neben prinzipiellen Erwägungen werden dabei mögliche Betreiber der Unternehmensbörse systematisch betrachtet. Zudem erfolgt eine Analyse des Einflusses der Nutzergruppen auf die Gestaltungsanforderungen. Abschließend werden die Erlösquellen und Preisdifferenzierungsmöglichkeiten sowie funktionale Gestaltungsaspekte untersucht.

⁷⁸⁵ Vgl. Wirtz/Becker (2002), S. 929 ff.

6.5.1. Prinzipielle Erwägungen

Konzentration auf Informationsphase

Zum heutigen Zeitpunkt kann der Prozess einer Unternehmenstransaktion noch nicht vollständig über das Internet abgewickelt werden. Einem elektronischen Marktplatz für Unternehmenstransaktionen ist es lediglich möglich, die Informationsphase bis hin zur Kontaktaufnahme zwischen potentiellen Käufern und Verkäufern abzubilden. Die Vereinbarungsphase ist hingegen nicht durch den Marktplatz automatisierbar. Insbesondere die Bestimmung des Kaufpreises kann nicht über einen elektronischen Markt erfolgen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass ein Unternehmen ein einzigartiges Gut darstellt und deshalb auch für jedes Unternehmen ein spezieller Preis zu zahlen ist. Zwar können bestimmte Gruppen von Unternehmen bestimmt werden, bei denen ähnliche Preise erzielt werden können. Der endgültige am Markt erzielte Preis reflektiert jedoch regelmäßig die spezifischen Eigenheiten des Unternehmens, die für jedes Unternehmen in der jeweiligen Kombination und Ausprägung einmalig sind.

Es existiert zwar mit den Auktionsverfahren ein Instrument zur Preisfindung, um auch Preise für einmalige, selten gehandelte Güter zu bestimmen.⁷⁸⁶ Während einige elektronische Marktplätze diesen Preisfindungsmechanismus für geringwertige Wirtschaftsgüter bereits erfolgreich im Internet anbieten,⁷⁸⁷ zeigt sich aber, dass sich für komplexere Produkte, die nicht alleine durch bildliche Abbildungen und schriftliche Umschreibungen darstellbar sind, sondern einen komplexen Interaktionsprozess zwischen Anbieter und Nachfrager erfordern, dieses Preisfindungsverfahren bisher nicht durchsetzen konnte. Versuche der etablierten Internet-Auktionsplattformen, spezielle Auktionsplattformen für Industriegüter zu etablieren, weisen auch deshalb bisher nur einen geringen Erfolg auf.⁷⁸⁸

Auch bei den elektronischen Marktplätzen für Kraftfahrzeuge findet der eigentliche Abschluss der Transaktion nicht durch über die Plattform bereitgestellte Transaktionsmechanismen statt. Vielmehr nutzen die potentiellen Käufer diese Plattformen lediglich, um

⁷⁸⁶ Vgl. z.B. Beckmann/Kräkel/Schauenberg (1997), S. 42.

⁷⁸⁷ Hier ist vor allem das Internet-Auktionshaus ebay hervorzuheben.

⁷⁸⁸ So hat das Internet-Auktionshaus ebay ursprünglich eine eigenständige Auktionsplattform unter dem Namen „ebaypro“ aufgebaut, auf der vor allem Industriegüter gehandelt werden sollten. Nachdem anfangs mit der Versteigerung einiger spektakulärer Objekte, wie beispielsweise dem Angebot einer vollständigen Fabrik, zwar große Aufmerksamkeit erzielt wurde, entwickelte sich das Angebotsvolumen nicht zufrieden stellend, so dass die ursprünglich eigenständige Website mittlerweile in das normale Angebot von ebay integriert ist.

geeignete Kaufobjekte zu identifizieren und mit den Verkäufern, in diesem Fall entweder professionelle Händler oder Privatpersonen, in Kontakt zu treten. Die Preisverhandlungen selbst finden dann in der Regel direkt zwischen den Marktparteien statt.⁷⁸⁹

Langfristige Bindung der Teilnehmer durch Zusatzleistungen

Im allgemeinen streben Anbieter elektronischer Märkte aus ökonomischen Gründen eine langfristige Bindung der Nutzer an ihren Marktplatz an, da die erstmalige Akquisition von Teilnehmern in der Regel wesentlich kostspieliger ist als das Pflegen der Kundenbeziehung. Untersuchungen zeigen, dass die Gewinnung neuer Kunden bis zu fünf mal teurer sein kann als das Pflegen bestehender Kundenbeziehungen.⁷⁹⁰ Die Studie von Reichheld/Schefter zeigt ebenfalls, dass online-geführte Kundenbeziehungen sehr hohe Anfangsinvestitionen verursachen können und sich in diesem Fall ein positiver Kundenwert erst dann einstellt, wenn die Geschäftsbeziehung von längerer Dauer ist.⁷⁹¹ Gerade für eine Unternehmensbörse stellt sich jedoch das Problem, dass die Teilnehmer der Börse gerade keine langfristige Geschäftsbeziehung zu der Börse anstreben. Für die ganz überwiegende Mehrheit der mittelständischen Unternehmensverkäufer und -käufer stellt eine Unternehmenstransaktion eine einmalige Handlung dar. Die Kernfunktionalität der Unternehmensbörse, nämlich die Anbieter- und Nachfragerdatenbank, werden somit nur einmalig über einen begrenzten Zeitraum genutzt. Damit stehen - bleibt die Nutzung der Unternehmensbörse auf diese Funktion beschränkt - hohe Teilnehmerakquisitionskosten einem nur eingeschränkten Ertragspotential pro Teilnehmer gegenüber. Bei Überschreiten der kritischen Masse der Unternehmensbörse kann zwar davon ausgegangen werden, dass die durchschnittlichen Akquisitionskosten pro Teilnehmer sinken, dennoch ist zu erwarten, dass aufgrund der überwiegenden Einmaligkeit der Nutzung die Akquisitionskosten pro Teilnehmer auch dann noch die Summe der abdiskontierten zukünftigen Einnahmen pro Teilnehmer übersteigen.

Aus diesem Grund ist davon auszugehen, dass ein Geschäftsmodell, welches sich ausschließlich auf die Umsetzung der Börsenfunktionalität in Form der strukturierten

⁷⁸⁹ Bei Gebrauchtfahrzeugen ist dabei meist auch eine direkte Inspektion des Fahrzeugs vor Ort durch den potentiellen Käufer notwendig, um sich über den Zustand des Fahrzeugs informieren zu können und darauf die Zahlungsbereitschaft abzustimmen. Selbst bei Neufahrzeugen, bei denen im Vergleich prinzipiell von einem identischen Zustand der Fahrzeuge ausgegangen werden kann, erfolgt die Preisaushandlung z.Z. noch nicht über automatische Preisermittlungssysteme wie z.B. Auktionsmodule. Hier zeigt sich, dass es den vorhandenen Systemen noch nicht gelingt, in ausreichendem Maße Vertrauen bei den Nutzern zu erzeugen.

⁷⁹⁰ Vgl. Bauer/Göttgens/Grether (2001), S. 120.

Bereitstellung von Angeboten und Nachfragen konzentriert, nicht überlebensfähig ist. Erfolgversprechender ist vielmehr eine Internet-Plattform, welche die Börsenfunktionalität in ein Gesamtkonzept integriert. Dieses Konzept sollte sich sinnvollerweise auf die Thematiken Unternehmensnachfolge, Unternehmensakquisition und/oder Unternehmensfinanzierung konzentrieren. Ein solch breiterer Ansatz erlaubt es, auf der Plattform weitere Funktionalitäten zu integrieren, welche von der angesprochenen Zielgruppe neben der Börsenfunktion zusätzlich nachgefragt werden. Bei der Ausgestaltung dieser Funktionalitäten können prinzipiell zwei Strategien verfolgt werden, die auch miteinander kombinierbar sind. Zum einen können Zusatzleistungen angeboten werden, die im Rahmen des Transaktionsprozesses benötigt werden. So könnten beispielsweise Informationen über Fördermittel oder Systeme zur Ermittlung des Kapitalbedarfs für die Akquisition bereitgestellt werden. Diese Maßnahmen sollen darauf abzielen, zusätzliche Erlösquellen in der Peripherie der eigentlichen Kernleistung aufzubauen. Allen diesen Diensten ist gemein, dass sie nur im Rahmen des Transaktionsprozesses genutzt werden. Zum anderen können auch solche Leistungen angeboten werden, die zwar grundsätzlich von der Zielgruppe nachgefragt werden, sich aber nicht nur auf den eigentlichen Unternehmenskauf bzw. -verkauf beziehen. Hier ist beispielsweise die Erweiterung der Unternehmensbörse um eine Finanzierungsbörse/Eigenkapitalbörse denkbar. Im Unterschied zu der ersten Strategie erlauben solche Dienste, die Nutzer der Plattform dauerhaft und nicht nur für den Transaktionsprozess zu binden.

Unabhängig davon, welche der Strategien verfolgt wird, sollte beim Aufbau der Plattform darauf geachtet werden, dass Funktionalitäten und Dienste zunächst tendenziell in der Breite bereitgestellt werden. Eine größere Zahl von angebotenen Funktionalitäten hat den Vorteil, dass prinzipiell ein größeres Spektrum von Bedürfnissen der Nutzer angesprochen und der Nutzwert der Plattform als subjektiv höher empfunden wird. Zudem kann über das Nutzungsverhalten der Plattformteilnehmer ermittelt werden, welche Dienstleistungsangebote stärker nachgefragt werden. Diese Information kann dann in einem weiteren Schritt dazu genutzt werden, diese Dienste auch in der Tiefe weiter auszubauen.

Metabörse

Die Frage stellt sich, ob auch das in dieser Arbeit vorgestellte Konzept der Meta-Börse sinnvoll durch elektronische Märkte realisiert werden kann. Aus technischer Sicht ist es

⁷⁹¹ Vgl. Reichheld/Schefter (2000), S. 107.

unproblematisch zu realisieren, dass eine elektronische Meta-Börse in Form einer Referenzdatenbank lediglich die groben Rahmendaten, welche zur Darstellung des Profils in der Unternehmensbörse notwendig sind, beinhaltet und für eine ausführlichere Darstellung auf die dezentrale Datenbank verweist. Solche Datenbankstrukturen werden beispielsweise im Bereich des Professional Publishing bereits erfolgreich eingesetzt.⁷⁹² Auch weisen die diversen Preisvergleichssysteme⁷⁹³ im Internet Eigenschaften einer Meta-Börse auf und zeigen, dass ihre Existenz zu einer größeren Markttransparenz beiträgt.

Allerdings scheint eine solche Struktur für den Unternehmensmarkt aus mehreren Erwägungen nicht praktikabel. Im Vordergrund steht vor allem das nicht zu unterschätzende Abstimmungsproblem zwischen der Datenbankstruktur der Meta-Börse und jener der Einzelbörsen. Weisen verschiedene Einzelbörsen zueinander inkompatible Datenstrukturen auf und lassen sich die Daten auch nicht durch automatisierte Verfahren vereinheitlichen, wäre entweder eine manuelle Datenerfassung für diese Bereiche notwendig, was am hohen Aufwand dieses Verfahrens scheitern dürfte, oder die Metabörse berücksichtigt diese Informationen nicht und nimmt nur solche Datenfelder auf, die in allen Datenbanken vorhanden und kompatibel sind. Diese zweite Methode wäre zwar durchführbar, hätte aber mit zunehmender Integration von Einzelbörsen tendenziell zur Folge, dass der Informationsgehalt der Meta-Börse immer weiter abnimmt. Zudem wäre dann ein Abgleichen der Datenbanken in Echtzeit nicht möglich, so dass die Einzelbörsen und die Metabörse zwischen den Abgleichungsintervallen u.U. unterschiedliche Daten beinhalten.

6.5.2. Betreiber elektronischer Unternehmensbörsen

Entscheidend für die Umsetzung einer mittelständischen elektronischen Unternehmensbörse ist zunächst die Frage, wer den Aufbau und Betrieb einer solchen Börse im Internet vornehmen soll. Prinzipiell sind drei Gruppen von Betreibern denkbar: Anbieter, Nachfrager und Intermediäre auf dem Markt für Unternehmen.

⁷⁹² Hier enthält die Referenzdatenbank lediglich die bibliographischen Daten eines Dokuments häufig in Verbindung mit einer kurzen inhaltlichen Zusammenfassung. Das eigentliche Dokument ist meist auch in elektronischer Form zugänglich, ist aber physisch in einer, von der Referenzdatenbank unabhängigen Quelldatenbank gespeichert.

⁷⁹³ Zu den bekanntesten Systemen im deutschsprachigen Bereich gehören hier guentiger.de, preistrend.de, geizhals.at und idealo.com.

Anbieter und Nachfrager auf dem Unternehmensmarkt

Sowohl für Anbieter als auch für Nachfrager auf dem mittelständischen Unternehmensmarkt bestehen nur geringe Anreize, eine solche Unternehmensbörse aufzubauen. Für diese Akteure läge die Motivation nicht im Betrieb eines Marktplatzes, sondern in der Möglichkeit, die Marktpartnersuche bei der eigenen Transaktion effizienter zu gestalten. Da aber für den bei weitem überwiegenden Teil der Unternehmer und Existenzgründer, die als Anbieter und Nachfrager auf dem Unternehmensmarkt auftreten, eine Unternehmenstransaktion ein einmaliges Ereignis darstellt, ist der Aufbau einer Unternehmensbörse für diese Marktteilnehmer nicht zweckmäßig. Es ist unmittelbar einsichtig, dass der Aufbau institutioneller Strukturen eines elektronischen Marktplatzes für Unternehmen bei einem einmaligen Bedarf eines Käufers oder Verkäufers für diese mit höheren Kosten verbunden ist als die direkte Suche nach einem Marktpartner.

Etablierte Intermediäre

Für Intermediäre kann es hingegen gerade lohnend sein, solche Strukturen aufzubauen, da es ja gerade das Ziel eines Intermediärs ist, dauerhaft eine Vielzahl von Transaktionen zu ermöglichen und zu begleiten. Damit verbleibt die Gruppe der Intermediäre als möglicher Betreiber einer Unternehmensbörse. Hier sind verschiedene Untergruppen zu unterscheiden. Zunächst kommen als Betreiber die etablierten Intermediäre auf dem Unternehmensmarkt in Frage. Bereits bisher stellte die Suche nach potentiellen Käufern und Verkäufern eine Kernkompetenz dieser auf den Unternehmensverkauf spezialisierten Berater dar. Der Aufbau einer elektronischen Unternehmensbörse wäre damit lediglich eine natürliche Erweiterung ihres bisherigen Dienstleistungsspektrums. Zudem könnten sie den elektronischen Marktplatz zur Unterstützung bei der Käufersuche für bestehende Mandate heranziehen und als Akquisitionsinstrument für neue Mandate nutzen. Allerdings stellt sich die Frage, ob diese Anreize tatsächlich ausreichend sind, damit diese Unternehmen eine umfassende Unternehmensbörse aufbauen.

Für Intermediäre, die im Segment der größeren mittelständischen Unternehmen tätig sind, besitzt die Diskretion bei der Suche und Kontaktaufnahme von Transaktionspartnern besonders hohe Priorität, so dass das Interesse und die Bereitschaft, Profile von Käufern und insbesondere von Verkäufern im Internet zu veröffentlichen und einer anonymen

Nutzergruppe zugänglich zu machen, hier weniger gegeben sein dürfte. Zudem ist es aufgrund der verhältnismäßig geringen Zahl der jährlichen Unternehmensübertragungen bei den größeren mittelständischen Unternehmen fraglich, ob durch eine elektronische Unternehmensbörse im Internet die Effizienz des Unternehmensmarktes entscheidend gesteigert werden kann und ob die bisherigen Kontaktkanäle nicht ausreichend sind.⁷⁹⁴ Für die Gruppe der Intermediäre, welche sich auf das Segment der größeren mittelständischen Unternehmen konzentrieren, ist es deshalb insgesamt weniger zu erwarten, dass diese Unternehmensbörsen im Internet aufbauen werden.

Bei den Intermediären, die primär kleinere mittelständische Unternehmen betreuen, ist zunächst zu unterscheiden, ob die Begleitung von Unternehmenstransaktionen das Hauptgeschäft darstellt oder, wie dies beispielsweise bei Steuerberatern meist der Fall ist, lediglich als Zusatzdienstleistung angeboten wird. Von letzterer Gruppe ist ebenfalls weniger zu erwarten, dass diese Unternehmensbörsen im Internet aufbauen, da ja die Betreuung von Unternehmenskäufen und -verkäufen nur ein Zusatzgeschäft darstellt und somit die Kosten für den Aufbau und den Unterhalt eines solchen Systems im Vergleich zu dem Nutzen zu hoch sein dürften. Zudem besteht hier die Gefahr, dass die Präsentation der Unternehmensbörse von den eigentlichen Kernkompetenzen des Beraters ablenkt und zu einer Verwässerung des Kompetenzprofils führt.

Für Unternehmensberater, die sich auf die Betreuung kleinerer Unternehmenstransaktionen spezialisiert haben, und Unternehmensmakler ist es hingegen prinzipiell sinnvoll, eine Internet-Unternehmensbörse aufzubauen. Eine solcher Marktplatz besitzt prinzipiell das Potential, das Auftragsvolumen des Intermediärs deutlich zu steigern. War der Intermediär bisher nur regional tätig, kann er durch eine solche Börse grundsätzlich auch Aufträge auf nationaler Ebene akquirieren. Mehrere Argumente sprechen jedoch gegen einen Betrieb durch einen solchen Intermediär. Erstens werden gerade Makler und Berater kleinerer Unternehmen es häufig vorziehen, sich auf die Betreuung regionaler Mandate im Umkreis ihres Sitzes zu beschränken.⁷⁹⁵ Zweitens erfordert ein bundesweiter Marktplatz hohe Aufwendungen in die

⁷⁹⁴ Das heißt natürlich nicht, dass die Intermediäre nicht durch den internen Einsatz moderner Informations- und Kommunikationstechnologie die Effizienz der internen Prozesse bei der Betreuung von Unternehmenstransaktionen nicht erheblich steigern können.

⁷⁹⁵ Eine entsprechende Beschränkung der Internetbörse auf lediglich regionale Angebote und Nachfragen wäre zwar technisch problemlos zu verwirklichen. Es würde aber mit dieser Beschränkung gerade ein entscheidender Vorteil des internetbasierten Marktplatzes, die Aufhebung regionaler Grenzen, aufgegeben. Zudem würde dadurch die Erreichung einer kritischen Masse und die Verwirklichung von Netzeffekten auf dem Marktplatz deutlich eingeschränkt.

professionelle Gestaltung und das Marketing, die von vielen Beratungsunternehmen in diesem Segment nicht erbracht werden können. Drittens werden bei einem Erfolg der Börse so viele potentielle Beratungsmandate generiert, dass ein einzelner Berater oder Makler diese nicht allein bewältigen kann. Wahrscheinlicher ist deshalb, dass im Segment für kleinere mittelständische Unternehmenstransaktionen sich Kooperationen aus unabhängigen Beratern oder Maklern bilden, die als nationales Netzwerk aus regional verteilten Intermediären gemeinsam eine Unternehmensbörse im Internet aufbauen.⁷⁹⁶ Eine solche virtuelle Kooperationsstruktur kann die zuvor aufgeführten Nachteile kompensieren. Die Kosten des Aufbaus und Betriebs der Börse kann zwischen den beteiligten Unternehmen aufgeteilt werden, und aufgrund des dezentralen Charakters des Netzwerks und der kombinierten Ressourcen der einzelnen Intermediäre stehen ausreichende und regional verteilte Kapazitäten zur Verfügung, um die anfallenden Beratungsaufträge betreuen zu können.

Neue Intermediäre

Neben etablierten Intermediären können auch neue Intermediäre auf dem Unternehmensmarkt auftreten und eine internetgestützte Unternehmensbörse etablieren. Als neue Intermediäre seien hier solche Unternehmen bzw. Personen bezeichnet, die zuvor noch nicht auf dem Beratungsmarkt für Unternehmenstransaktionen tätig waren und folglich auch keine Erfahrung in diesem Marktsegment besitzen. Im Vordergrund stehen dabei vor allem sogenannte Startup-Unternehmen, bei denen ein Unternehmenskonzept durch ein Management-Team umgesetzt wird.

Für einen Unternehmen, das neu in diesen Markt eintritt, existieren prinzipiell zwei Strategien, das Geschäftsmodell aufzubauen. Einerseits kann es versuchen, ein rein internetbasiertes Geschäftsmodell zu verwirklichen. Ein solches Geschäftsmodell beschränkt die Kommunikation zu den Kunden und die Bereitstellung der Dienstleistungen ausschließlich auf die Vermittlung über das Internet. Es findet keine persönliche Beratung der Kunden statt und es werden keine Leistungen vermittelt, die nicht über das Internet erbracht werden können. Demgegenüber kann ein neuer Wettbewerber neben den internetbasierten

⁷⁹⁶ Gerade die Entwicklung virtueller Unternehmensstrukturen insbesondere aufgrund ihres unternehmensübergreifenden Kooperationscharakters wird als eine zentrale Entwicklung der Internet-Ökonomie betont. Vgl. Kersten/Schröder (2002), S. 163. Die Bedeutung von Kooperationen zwischen Unternehmen hat vor allem Albach bereits frühzeitig erkannt. Vgl. Albach (1992b), S. 163 ff.

Diensten auch zusätzlich diese zuletzt angesprochenen Leistungen anbieten und damit ein hybrides Geschäftsmodell verfolgen.

Auch wenn in jüngerer Zeit viele reine Internetunternehmen begonnen haben, ihr Geschäftsmodell von einem rein internetbasierten auf ein hybrides umzustellen, dürfte eine solche Strategie für den hier betrachteten Markt nicht erfolgversprechend sein. Würde nämlich eine hybride Strategie verfolgt werden, ergäben sich die gleichen Probleme, welche bereits oben für die kleineren, auf Unternehmenstransaktionen spezialisierten Berater und Makler diskutiert wurden: Selbst wenn genügend Ressourcen für den Aufbau und das Bekanntmachen einer funktionsfähigen Unternehmensbörse im Internet vorhanden wären, könnten die dann generierten Beratungsaufträge mit großer Wahrscheinlichkeit nicht in vollem Umfang wahrgenommen werden. Zwar könnte ein neuer Anbieter ein ähnliches Netzwerk aufbauen, wie es oben für die etablierten Intermediäre vorgeschlagen wurde. Ein solcher Aufbau wäre jedoch nicht nur sehr zeitaufwendig und kostenintensiv, sondern auch mit hohen laufenden Koordinationskosten verbunden, da hier eine zentrale Koordination der regional verteilt einsetzbaren, aber nicht unabhängigen Berater notwendig wäre. Aus diesem Grund ist zu erwarten, dass sich - entgegen dem allgemeinen Trend bei internetbasierten Unternehmenskonzepten zu hybriden Formen - im Falle der Unternehmensbörse rein internetbasierte Geschäftsmodelle durchsetzen werden.

Da eine internetgestützte Unternehmensbörse nur die Informationsphase einer Unternehmenstransaktion automatisieren kann, besteht weiterhin direkt zu erbringender Beratungsbedarf bei den Anbietern und Nachfragern, welche die Unternehmensbörse für die Suche nach einem Transaktionspartner nutzen. Ein rein internetbezogenes Geschäftsmodell sollte deshalb, um die Bedürfnisse der Nutzer umfassend adressieren zu können, neben der Suchmöglichkeit nach einem Partner auch die Suche nach einem geeigneten Berater für die übrigen Phasen der Unternehmenstransaktion integrieren. Dies kann z.B. dadurch verwirklicht werden, dass neben der Angebots- und Nachfrager-Datenbank auch eine Beraterdatenbank in das Internetangebot integriert wird. Dies eröffnet zudem eine weitere Erlösquelle, denn für die Listung des Beratungsunternehmens kann der Betreiber prinzipiell eine Gebühr verlangen.

Geht man davon aus, dass ein solcher, auf die Internetdienstleistungen spezialisierter Intermediär eine Unternehmensbörse zu geringeren Kosten betreiben kann bzw. aufgrund seiner Kompetenz Dienstleistungen mit einem höheren Mehrwert für die User konzipiert und

gleichzeitig sein System für Berater öffnet, so dass diese die Möglichkeit erhalten, ihre Beratungsmandate über die Internetbörse des Internet-Intermediärs zu akquirieren, wäre der Aufbau eines eigenständigen Systems durch ein Netzwerk unabhängiger Berater hinfällig. Im Kern würde dadurch die gleiche Netzwerkstruktur realisiert werden können mit dem einzigen Unterschied, dass der Betreiber der Internetbörse unabhängig ist und keinen Weisungen durch die Teilnehmer des Netzwerks unterliegt. Dies hätte zudem den Vorteil, dass es keiner Koordination zwischen den Netzwerkteilnehmern z.B. hinsichtlich der Frage der Ausgestaltung der Börse bedarf. Vielmehr würde der Marktmechanismus den unabhängigen Betreiber dazu zwingen, die Funktionen so zu gestalten, dass die an dem System teilnehmenden Berater mit der Ausgestaltung zufrieden sind und deshalb weiterhin bereit sind, Nutzungsgebühren zu zahlen.

Kammern als Betreiber

Als letzte mögliche Betreibergruppe von Unternehmensbörsen sind die Industrie- und Handelskammern und Handwerkskammern zu nennen. Diese besitzen eine Sonderrolle, da sie bereits vor der Möglichkeit, moderne Informations- und Kommunikationstechnologien nutzen zu können, Unternehmensbörsen unterhalten haben. Allerdings wurden diese Börsen nicht im Sinne eines Geschäftsmodells betrieben, sondern als Dienstleistungen im Rahmen ihres öffentlichen Auftrages. Dass einerseits ein Bedarf für diese Dienstleistung besteht und andererseits die bestehenden Unternehmensbörsen der Kammern von immer mehr Unternehmen genutzt werden, hat diese Arbeit bereits gezeigt. Allerdings werden auch keine Nutzungsgebühren erhoben. Die Finanzierung erfolgt indirekt über die Mitgliedsgebühren der Kammermitglieder.

Aufgrund der gestiegenen Nutzung der Kammerbörsen ist es prinzipiell sinnvoll, diese von dem bisherigen System auf ein internetbasiertes umzustellen. Zwar ist dies zunächst mit einmalig höheren Aufwendungen verbunden. Doch der Betrieb eines elektronischen, internetbasierten Datenbanksystems besitzt vielfältige Vorteile gegenüber dem bisher praktizierten. Es ist mit diesem System beispielsweise deutlich einfacher möglich, die bisher eher regional orientierten Börsen zu einer bundesweiten Internetbörse zu verknüpfen. Der entscheidende Vorteil der Kammern gegenüber anderen Betreibern liegt vor allem darin, dass die bereits vorhandenen Angebote und Nachfragen der herkömmlichen Börsen direkt auf die Internetbörse übertragen werden können und somit die kritische Masse schneller erreicht wird.

6.5.3. Nutzer elektronischer Unternehmensbörsen

Wie die Überlegungen im Rahmen der Darstellung möglicher Betreiber internetbasierter Unternehmensbörsen bereits gezeigt haben, stellen die Intermediäre auf dem Unternehmensmarkt neben den eigentlichen Anbietern und Nachfragern eine dritte mögliche Nutzergruppe der Unternehmensbörse dar. Die Struktur der einzelnen Nutzergruppen hat einen Einfluss darauf, wie eine Internetbörse ausgestaltet bzw. organisiert werden sollte.

Ein wichtiges Kriterium, das im folgenden für die einzelnen Nutzergruppen überprüft werden soll, ist die „Internet-Sophistiziertheit“ der einzelnen Gruppen. Darunter soll das Wissen und die Erfahrung hinsichtlich der aktiven Nutzung des Internets verstanden werden. Dazu gehört auch die Bereitschaft, das Internet als Instrument zur Informationsgewinnung zu nutzen, sowie die technische und praktische Möglichkeit, Zugang zum Internet zu erhalten und die Kommunikationsinstrumente wie Browser oder Email-Client zu nutzen. Der Grad der Internet-Sophistiziertheit drückt demnach das Ausmaß der technischen und praktischen Beherrschung der Internetfunktionalitäten durch eine Nutzergruppe aus. Ist diese bei einem Nutzer nur gering ausgeprägt, kann es für diesen sinnvoll sein, einen personalen Informationsmittler oder Informationsassistenten einzuschalten.⁷⁹⁷ Ein Informationsmittler stellt also ein Bindeglied zwischen den in natürlicher Sprache formulierten Informationsbedürfnissen des Nutzers und den technischen Nutzungsbedingungen und Abfragerregeln des entsprechenden elektronischen Informationssystems her. Ein solcher Informationsmittler kann zudem dazu beitragen, dass Eingabe- und insbesondere Verständnisfehler reduziert werden.

Tendenziell ist davon auszugehen, dass z.Z. der Grad der Beherrschung des Internet bei älteren Personen noch geringer ist als bei jüngeren. Insbesondere die Bereitschaft, die Bedienung dieses Mediums zu erlernen, dürfte bei älteren, noch berufstätigen Menschen gering ausgeprägt sein.⁷⁹⁸ Dies hat zur Folge, dass es fraglich ist, ob für ältere Teilnehmer auf dem Unternehmensmarkt das Internet als alleiniges Zugangsmedium zur Informationsbörse

⁷⁹⁷ Der hier verwendete Begriff des Informationsmittlers bzw. Informationsassistenten ist von dem des Informationsvermittlers abzugrenzen. Allgemein versteht man unter Informationsvermittlern Unternehmen oder Organisationen, die Auskünfte, Daten, Dokumente und komplexe Informationen an den Informationsnutzer weitergeben, die dieser nur durch größeren Eigenaufwand erhalten könnte. Vgl. Hügel (1990), S. 56-59. Während der reine Informationsvermittler sich lediglich auf die Beschaffung von Informationen beschränkt, bietet der Informationsbroker zusätzlich die Bearbeitung und Auswertung der Problemstellung an und ähnelt daher einem Unternehmensberater. Vgl. Gries/Schmidt (1995), S. 24. Zur Rolle des Informationsbrokers Vgl. Häuschen (2001), S. 303.

⁷⁹⁸ Bei Senioren, die ihr Arbeitsleben bereits abgeschlossen haben, scheint die Bereitschaft jedoch wieder deutlich zuzunehmen, was insbesondere auf die deutlich größeren zeitlichen Freiräume zurückgeführt werden dürfte.

ausreichend ist. Dies ist deshalb so kritisch, weil aufgrund der Nachfolgeproblematik als wichtigstem Motiv für den Unternehmensverkauf gerade ältere Unternehmer als Verkäufer auf dem Unternehmensmarkt auftreten. Es ist also von besonderer Bedeutung für die Effizienz der Internetbörse, dass der Betreiber sicherstellt, dass die Anbieter Zugang zu der Börse erhalten und ihre Angebote in der Börse einstellen können. Dies muss unabhängig davon gewährleistet sein, ob die Anbieter in der Lage sind, sich selbständig direkt über das Internet Zugriff zu der Börse zu verschaffen oder ob dies über personale Mittler stattfinden muss.⁷⁹⁹

Unabhängig vom Alter des verkaufswilligen Unternehmers dürfte die Beherrschung des Internets innerhalb des Unternehmens mit zunehmender Unternehmensgröße steigen. Auch wenn der Unternehmer selbst nicht über das Wissen zur Nutzung des Internet verfügt, steigt mit der Unternehmensgröße auch die Wahrscheinlichkeit, dass im Unternehmen ausreichend Kompetenz verfügbar ist, damit die Internetbörse direkt genutzt werden kann.

Bei den Nachfragern nach Unternehmen dürfte im allgemeinen von einem hohen Beherrschungsgrad des Internet ausgegangen werden können. Dies ist einerseits auf das tendenziell geringere Alter der potentiellen Nachfolger zurückzuführen und andererseits auf die Erkenntnis bei dieser Gruppe, dass das Internet als Informations- und Kommunikationsmedium mittlerweile eine nahezu unverzichtbare Rolle eingenommen hat. Auf personale Mittler dürfte bei den Nachfragern deshalb weitgehend verzichtet werden können.

Bei der Gruppe der Intermediäre ist die Beherrschung des Internets und damit die Möglichkeit, eine Unternehmensbörse im Internet aktiv zu nutzen, unverzichtbar. Gerade Beratern und Maklern kommt die Aufgabe zu, Käufer und insbesondere Verkäufer während des gesamten Transaktionsprozesses zu betreuen. Ihnen dürfte damit auch meist die Rolle des personalen Mittlers bei der Nutzung der Unternehmensbörse zukommen.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass unabhängig vom Beherrschungsgrad des Internet die Bereitschaft zur Nutzung automatisierter Dienstleistungen wie der Internetbörse außerdem davon abhängig ist, wie vollständig die Substitution der persönlich erbrachten Dienstleistung durch automatisierte, internetbasierte Produkte ist. Wenn dem persönlichen Kontakt mit einem Berater ein höherer Stellenwert beigemessen wird, dann sind die gleichen

⁷⁹⁹ Wie stark die Nachfrager diese automatisierten Produkte nachfragen ist auch davon abhängig, wie vollständig die Substitution aus Sicht des Nachfragers ist. Wenn dem persönlichen Kontakt mit einem Berater ein höherer Stellenwert beigemessen wird, dann sind die gleichen Informationen aus dem Internet kein vollständiges Substitut.

Informationen aus dem Internet für den Nutzer kein vollständiges Substitut. Tatsächlich trifft dies gerade auf den Mittelstand zu.⁸⁰⁰ Um also die Akzeptanz einer Internetbörse bei den mittelständischen Nutzergruppen sicherstellen zu können, wird es erforderlich sein, dass unabhängig vom Beherrschungsgrad des Internet auch weiterhin persönliche Informationsmittler als alternatives Zugangsmedium zur Unternehmensbörse zur Verfügung stehen.

6.5.4. Erlösquellen und Preisgestaltung

Als grundsätzliche Erlösquellen bezüglich der Nutzung der Marktplatzfunktionen sind Einstellungsgebühren und Vermittlungsprovisionen möglich. Einstellungsgebühren sollen in erster Linie sicherstellen, dass nur ernstgemeinte Angebote eingestellt werden. Da aber die Unternehmensbörse eine sehr spezifische Nutzergruppe anspricht und die Nutzer die Unternehmensbörse nicht regelmäßig gebrauchen, sollte von einer Einstellungsgebühr abgesehen werden, um die Eintrittshürden auf den Marktplatz möglichst niedrig zu halten. Die Provisionsgebühren stellen dagegen die wichtigste Erlösform bei Marktplätzen dar. Eine Vermittlungsprovision kann jedoch nur dann anfallen, wenn der Verkaufsprozess erfolgreich verlaufen und vollständig abgeschlossen ist, da der erzielte Verkaufspreis die Basis für die Provision darstellen sollte. Problematisch ist hier jedoch, dass die Preisfindung gerade nicht auf dem elektronischen Marktplatz stattfindet. Um die Höhe der Provision festlegen zu können, ist es deshalb notwendig, dass der Verkäufer nach Abschluss der Transaktion die Höhe des Kaufpreises an den Marktplatzbetreiber meldet. Dies erscheint jedoch nur wenig praktikabel. Zwar kann der Marktplatzbetreiber über seine Nutzungsbedingungen für den Marktplatz fordern, dass die Höhe des Kaufpreises objektiv, z.B. durch Vorlage des notariell beglaubigten Kaufvertrages, bestimmbar ist. Allerdings ist er zunächst darauf angewiesen, dass der Verkäufer den Abschluss der Transaktion überhaupt meldet. Der Aufwand für den Marktplatzbetreiber, nach jeder Kontaktherstellung selbst überprüfen zu müssen, ob eine Transaktion mittlerweile vollständig abgeschlossen ist, wäre unverhältnismäßig hoch, da einerseits der Transaktionsprozess in der Vereinbarungs- und Abwicklungsphase noch lange andauern kann und andererseits sich die praktische Durchführung der Überprüfung als schwierig erweist.

⁸⁰⁰ Dass gerade im Mittelstand der persönliche Kontakt bei der Informationsvermittlung von besonderer Bedeutung ist, zeigt eine im Auftrag des Instituts der deutschen Wirtschaft initiierte und durchgeführte Studie zum Informationsverhalten des Mittelstandes. Sie belegt die große Bedeutung persönlicher und informeller Kommunikation in mittelständischen Unternehmen. Vgl. Kuhlen (1996), S. 386 m.w.N.

Es ist deshalb zweckmäßig, wenn der Marktplatzbetreiber mit einer neutralen Instanz zusammenarbeitet, welche diese Informationen liefern kann. Hier eignet sich in besonderer Weise die bereits angesprochene Kooperationsmöglichkeit mit spezialisierten Beratern und Maklern. Tritt der Marktplatz nicht nur als Vermittlungsinstrument zwischen Anbietern und Nachfragern des Unternehmensmarktes auf, sondern bietet er gleichzeitig auch eine Vermittlung von Beratern für die weiteren Phasen des Verkaufsprozesses an, so kann die Dokumentation des Transaktionsergebnisses über die dort involvierten Berater erfolgen. Da im Gegensatz zu den Anbietern und Nachfragern die Berater an einer dauerhaften Geschäftsbeziehung mit dem Marktplatz interessiert sind, bestehen für sie Anreize, die tatsächlichen Ergebnisse der Transaktion dem Marktplatzbetreiber auch mitzuteilen. Für den Marktplatzbetreiber eröffnet sich zudem eine weitere Erlösquelle, da er von den Beratern zusätzlich Gebühren erheben kann. Hier ist es sinnvoll, eine regelmäßige Gebühr zu erheben, damit sichergestellt ist, dass nur solche Berater in der Datenbank verbleiben, die auch ein aktives Interesse an der Teilnahme auf dem Marktplatz besitzen. Zudem kann eine Vermittlungsgebühr in Abhängigkeit von der Größe des vermittelten Unternehmens von den Beratern erhoben werden.

Um der unterschiedlichen Preisbereitschaft Rechnung zu tragen und um die Vorbehalte gegenüber neuen Systemen zu überwinden, existieren eine Reihe von Möglichkeiten bei der Preisgestaltung von Online-Angeboten.⁸⁰¹ Insbesondere Preisdifferenzierungsstrategien führen meist zu einer profitablen Marktsegmentierung.⁸⁰² Eine häufig praktizierte Strategie ist das sogenannte Versioning.⁸⁰³ Hier werden von einem Produkt unterschiedliche Versionen angeboten.⁸⁰⁴ Vor allem im Softwarebereich ist diese Angebotsdifferenzierung weit verbreitet. Eine Software-Version wird zunächst kostenlos angeboten. Diese besitzt jedoch entweder eine eingeschränkte Funktionsfähigkeit oder ist nur über einen bestimmten Zeitraum nutzbar. Dies ermöglicht es dem Nutzer, die Leistung zunächst kostengünstig testen zu können und zu evaluieren, ob die Funktionen auch den Bedürfnissen des Nutzers entsprechen. Erst wenn diese Evaluation positiv ausfällt, ist das Entgelt zu zahlen, damit sämtliche Funktionen

⁸⁰¹ Meist bedienen sich solche Strategien sogenannten Selbstwahlschemata, welche die Nachfrager dazu veranlassen, sich selbst bestimmten Käufergruppen je nach ihrer Zahlungsbereitschaft zuzuordnen.

⁸⁰² Vgl. Shy (2001), S. 183.

⁸⁰³ Vgl. Varian (1999); Varian (2000).

⁸⁰⁴ Shy (2001), S. 182 ff. unterscheidet mehrere Substrategien, die unter Versioning zusammengefasst werden können: Information release delay, Quality discrimination, Upgrades and new editions, Renting versus selling und Bundling. Im Hinblick darauf, wie viele Versionen angeboten werden sollen, stellen Simonson/Tversky (1992), S. 289 fest, dass es sinnvoll sein kann, drei verschiedene Versionen anzubieten, da die meisten Nachfrager zu vermeiden versuchen, eine extreme Version auszuwählen. Sie bezeichnen dieses Verhalten als extremum aversion.

nutzbar sind bzw. eine zeitlich uneingeschränkte Nutzung möglich wird. Auch für eine Unternehmensbörse ist eine ähnliche Strategie vorstellbar. So könnten die verschiedenen Leistungsangebote des Unternehmensmarktes in eingeschränkter Form zunächst kostenlos nutzbar sein. Es wäre z.B. möglich, dem Nutzer kostenlos eingeschränkte Suchfunktionen zur Verfügung zu stellen, welche zudem nur zusammenfassende Ergebnisse präsentieren. Erst die Nutzung komplexer Suchfunktionalitäten wäre dann kostenpflichtig.

6.5.5. Funktionale Gestaltungsaspekte

Datenbankgestaltung

Oberstes Ziel für eine Unternehmensbörse muss es sein, die Quantität der Angebote und Nachfragen zu maximieren. Eine Abbildung und Speicherung in der Datenbank ist aber primär für die Angebote erforderlich. Es hat sich bei den meisten Marktplätzen als zweckmäßiger erwiesen, bei Gütern, bei denen ein Marktpreis, beispielsweise aufgrund der hohen Individualität des Produktes, im Vorfeld nicht existiert oder dem Verkäufer nicht bekannt ist, lediglich die Angebote dieser Güter datenbanktechnisch zu erfassen und zugänglich zu machen. Die Nachfrager können dann durch entsprechende Gebote dem Verkäufer ihre Preisbereitschaft offenbaren, aus denen dann der Verkäufer in der Regel den Käufer auswählt, der den höchsten Preis zu zahlen bereit ist. Umgekehrt ist die Bereitschaft von Verkäufern gering, auf dokumentierte Nachfragen bzw. Gesuche ein Produkt anzubieten, selbst dann, wenn der Nachfragende bereits in dem Gesuch seine Preisbereitschaft offenbart. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der potentielle Verkäufer durch das Gesuch nur vermittelt bekommt, dass mindestens ein Käufer mit einer positiven Preisbereitschaft existiert. Er erhält aber keine Informationen über den tatsächlich zu erzielenden Marktpreis. Der Verkäufer wird es deshalb vorziehen, das Produkt auf dem Marktplatz zunächst allen potentiellen Nachfragern anzubieten, statt das Produkt ausschließlich dem Suchenden direkt anzubieten.⁸⁰⁵

Bei dem Unternehmensmarkt ist es dennoch sinnvoll, auch die Gesuche zu dokumentieren und datenbanktechnisch zu erfassen. Dies resultiert daraus, dass der Preis nicht die einzige Variable ist, die über den Markt zu bestimmen ist. Die Nachfrager unterscheiden sich hier

⁸⁰⁵ Ein weiterer Aspekt, warum die Darstellung von Gesuchen eine geringe Bedeutung hat, ist die Tatsache, dass angebotene Produkte eine bestimmte Ausprägung haben, die nicht verändert werden kann. So kann der Fall eintreten, dass das in dem Gesuch spezifizizierte Produkt in der geforderten Form gar nicht verfügbar ist. Der Anbieter eines ähnlichen Produktes kann jedoch nicht wissen, wie starr die Anforderungen des Suchenden an das Produkt sind. Über die Darstellung des Angebotes auf Marktplätzen kann der Suchende

nicht nur in ihrer Preisbereitschaft, sondern in einer Reihe von Punkten wie Managementfähigkeiten und -erfahrung. Die Profile der Existenzgründer oder Unternehmen, die nach einem Kaufobjekt suchen, können demnach auch ihrerseits als Angebot von Finanz- und Managementkapazität interpretiert werden. Zudem spricht das Diskretionsbedürfnis der Verkäufer zusätzlich für eine Veröffentlichung von Nachfragen. Die Verkäufer können in diesem Fall, ohne ein Angebot veröffentlichen zu müssen, nach geeigneten Kandidaten für eine Übernahme Ausschau halten und diese dann gegebenenfalls anonymisiert ansprechen. Ein automatisches Matching von Angeboten und Nachfragen ist hier nicht zielführend. Vielmehr sollten sowohl Anbieter als auch Nachfrager gegebenenfalls automatisierte Suchaufträge einsetzen können, bei denen über einen definierten Zeitraum neue Angebote oder Nachfragen auf Übereinstimmung mit den zuvor in den Suchaufträgen festgelegten Ausprägungen der Suchkriterien überprüft werden und im positiven Fall eine entsprechende Benachrichtigung an den Auftraggeber der Suche gesendet wird.

Datenerhebung und Suche

Ein wichtiges Erfolgskriterium von Marktplätzen ist zudem der Umfang und die Qualität der bereitgestellten Informationen über das angebotene Gut.⁸⁰⁶ Um beides sicherstellen zu können, sollte die Eingabe der Informationen über einen strukturierten, elektronischen Fragebogen erfolgen. Auf diese Weise kann sichergestellt werden, dass die verschiedenen Angebote miteinander verglichen werden können, da für alle Angebote die gleiche Informationsmenge zur Verfügung steht. Zudem wird der Datenbankaufbau erleichtert, da jede Frage des Fragebogens einem Datenfeld zugeordnet werden kann. Bei allen Fragen sollten dabei soweit wie möglich geschlossene Fragestellungen verwendet werden, bei denen die Antwortkategorien bereits vorgegeben sind. Dies steigert tendenziell die Bereitschaft der Befragten zur Informationsübermittlung und erlaubt es, die Gefahr von Fehleingaben zu reduzieren. Durch automatisierte Plausibilitätschecks kann diese Problematik noch weiter reduziert werden.

Die Strukturierung der Suchfelder der Suchfunktionen sollte sich exakt an der Struktur des Fragebogens und damit der Datenbank selbst orientieren. Nur wenn die Nutzer sämtliche Felder der Datenbank in jeglicher Verknüpfung nach eigenen Kriterien durchsuchen können, kann das Potential der Suchfunktion vollständig ausgereizt werden. Dabei ist jedoch zu

selbst entscheiden, ob die Abweichungen für ihn tolerabel sind, weil sie z.B. für den Käufer nur untergeordnete Eigenschaften betreffen.

⁸⁰⁶ Vgl. Kollmann (2001a), S. 51; Kollmann (2001b), S. 111 ff.

beachten, dass die Übersichtlichkeit der Funktionen nicht verloren geht. Bei einer hohen Komplexität der Datenbank sollte deshalb stattdessen eine mehrstufige Suche umgesetzt werden, bei der nach einer ersten Suche innerhalb der ausgegebenen Trefferliste eine weitere Eingrenzung bezüglich der wichtigsten Kriterien erfolgen kann. Dabei können dann auch Kriterien verwendet werden, die im ersten Suchschritt noch nicht zur Verfügung standen.

Kaufpreisindikatoren

Eines der Hauptprobleme bei der Abwicklung mittelständischer Unternehmenstransaktionen sind die überhöhten Preisforderungen der Verkäufer. Um diese Forderungen auf ein realistisches Niveau reduzieren zu können, wäre es hilfreich, wenn der Marktplatz unter Berücksichtigung der spezifischen Situation des Unternehmens, z.B. bezüglich Branche, Region und Unternehmenssituation, ein typisches Kaufpreisintervall angeben könnte. Branchenbezogene Multiplikatorlösungen, welche auf Basis des angegebenen Umsatzes oder Gewinns eines Unternehmens eine Bandbreite für den Unternehmenswert angeben, sind dazu eher ungeeignet, da sie im allgemeinen eher ungenau sind und damit dem anbietenden Unternehmer große Interpretationsspielräume eröffnen. Sinnvoller wäre es, auf Basis der Daten abgeschlossener Transaktionen und der dabei erzielten tatsächlichen Verkaufspreise den Verkäufern auf dem Marktplatz realistische Marktpreisindikationen für ihr Unternehmen zu vermitteln.⁸⁰⁷ Das setzt allerdings voraus, dass dem Marktplatz die bei Unternehmensverkäufen tatsächlich erzielten Preise auch regelmäßig mitgeteilt werden.

6.6. Analyse existierender Unternehmensbörsen im Internet

Die einzigen in der Praxis bedeutsamen Unternehmensbörsen waren lange Zeit die Existenzgründungsbörsen der Industrie- und Handelskammern und die Betriebsbörsen der Handwerkskammern. Das Internet ermöglicht mittlerweile jedoch auch für andere Betreiber den kostengünstigen Aufbau von Informations- und Interaktionsangeboten. Neben Plattformen für Beteiligungskapital sind auch elektronische Marktplätze zur Vermittlung bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen entstanden, die sich bei der Unterstützung auf die Informationsphase des Unternehmenskaufs bzw. -verkaufs konzentrieren.

⁸⁰⁷ Für Gebraucht-Automobile existieren solche Listen beispielsweise schon seit längerem. Das Unternehmen Schwacke stellt Automobilhändlern die sog. Schwacke-Liste zur Verfügung, in der für die verschiedenen Modelle unter Berücksichtigung einer ganzen Reihe von Parameter wie z.B. Verkaufsregion, Kilometerleistung und Sonderausstattungsmerkmale der typische realisierte Verkaufspreis als Indikator angegeben ist.

Im folgenden sollen deshalb konkrete elektronische Informationsbörsen, die das Internet zur Vermittlung zwischen potentiellen Partnern einer Unternehmenstransaktion nutzen untersucht werden. Die Betrachtung bezieht sich dabei nur auf solche Börsen, deren Betreiber in Deutschland ansässig sind. Dabei werden prinzipiell auch solche Börsen berücksichtigt, die neben dem Internetauftritt auch andere Medien zur Veröffentlichung der Inserate bzw. Profile nutzen. Allerdings sollen nur solche Börsen betrachtet werden, die auch tatsächliche die informationstechnologische Möglichkeiten des Internets nutzen und datenbankgestützte Systeme unterhalten, welche die Integration der oben dargestellten Marktinformationsdienste, insbesondere in Form von ausgeprägten Suchfunktionen, gewährleisten. Des Weiteren sollen nur solche Börsen betrachtet werden, die mindestens 1 Prozent des gesamten mittelständischen Unternehmensmarktes in Deutschland abdecken, also mindestens eine Zahl von 260 Angeboten aufweisen.

Die Auswahl und Suche nach Informationsbörsen für Unternehmenstransaktionen im Internet erfolgte über die Suchmaschine www.google.de.⁸⁰⁸ Die Stichwortsuche nach den Begriffen „Unternehmensmarkt“, „Unternehmensbörse“ und Kombinationen aus verschiedenen umschreibenden Begriffen⁸⁰⁹ ergab eine Vielzahl von Treffern, die in der Mehrzahl auf Angebote von Unternehmensvermittlern und Unternehmensberatern verwiesen, und die sich wiederum fast ausschließlich als Unternehmensdarstellungen herausstellten. Da die Suchmaschine gleichzeitig auch ein Verzeichnis unterhält, wurden zusätzlich die Eintragungen unter der Rubrik „Unternehmenskauf“⁸¹⁰ untersucht. Der Verzeichnisdienst listet die Eintragungen nach einer Relevanzeinordnung.⁸¹¹ Bei den einzigen beiden Eintragungen mit einer hohen Relevanz handelt es sich um Unternehmensbörsen, welche tatsächlich die eingangs aufgestellten Kriterien erfüllen. Dies betrifft zum einen das Angebot eines privaten Unternehmens und zum anderen eine Gemeinschaftsinitiative öffentlicher Institutionen.⁸¹²

⁸⁰⁸ Dabei handelt es sich um eine der meistgenutzten Suchmaschinen für das Internet weltweit. Im Oktober des Jahres 2002 waren dort fast 2,5 Milliarden Webseiten indexiert und gespeichert und einer Volltextsuche in diesen Dokumenten zugänglich.

⁸⁰⁹ Es wurden beispielsweise die Stichworte „Börse“, „Unternehmen“, „Unternehmenstransaktion“, „Unternehmensvermittlung“, „Unternehmensverkauf“, „Markt“ etc. miteinander kombiniert.

⁸¹⁰ Der vollständige Pfad lautet „World > Deutsch > Wirtschaft > Existenzgründung > Unternehmenskauf“

⁸¹¹ Die Einordnung beruht auf der so genannten PageRank-Technologie. Danach wird solchen Websites eine umso höhere Relevanz zugeordnet, umso mehr andere Websites durch einen Link auf die jeweilige Website verweisen. Inhaltlich ist der PageRank damit ein Maß dafür, „ob andere Nutzer im Web die Site als qualitativ hochwertig betrachten und ob es sich lohnt, sie aufzurufen.“ Vgl. <http://www.google.com/intl/de/dirhelp.html#pagerank>

⁸¹² Die Einträge in dem Verzeichnis lauten wie folgt: „Change Online - <http://www.change-online.de> Zentrale Datenbank der Industrie- und Handelskammern für die Suche von Unternehmensnachfolgern. Interessant für alle Existenzgründer, die ein bestehendes Unternehmen übernehmen wollen.“ und „Unternehmens Markt - <http://www.unternehmensmarkt.de/> Standardisierte Kauf- und Verkaufsangebote von Unternehmen mit Marktplatz für Unternehmenskauf und Unternehmensverkauf.“

Daneben konnte eine Reihe von rudimentären Informationsbörsen für Unternehmensverkäufe identifiziert werden, die lediglich als Zusatzangebot zu der Unternehmensdarstellung in die Website des jeweiligen Beraters integriert waren.⁸¹³ Da aber durchweg sowohl die Zahl der dargestellten Angebote sehr gering ist als auch die Präsentation der Angebote lediglich in Form einer statisch generierten Liste ohne jegliche Funktionalitäten, insbesondere ohne Suchfunktionen, erfolgt, sollen diese hier nicht weiter berücksichtigt werden. Schließlich existieren auch Kooperationen zwischen Fachzeitschriften und Unternehmensmaklern und Zusammenschlüsse von Unternehmensmaklern zu Netzwerken, die über das Internet zugängliche Datenbanken unterhalten.⁸¹⁴ Allerdings stellen die Internetangebote aller dieser Anbieter nicht deren Hauptleistung dar, sondern sie werden entweder lediglich als zusätzliches Angebot zu den in gedruckter Form erscheinenden Anzeigen unterhalten oder als Vermarktungsvehikel für die Beratungsleistungen verwendet. Auch zeigt sich, dass mittlerweile ein Konsolidierungsprozess bei den privaten Unternehmensbörsen im Internet eingesetzt hat, innerhalb dessen bereits Internet-Informationsbörsen aus dem Markt ausgetreten sind.⁸¹⁵ Im folgenden sollen deshalb nur die beiden oben identifizierten und alle Kriterien erfüllenden Angebote näher betrachtet werden.

6.6.1. CODEX-Datenbank (www.unternehmensmarkt.de)

6.6.1.1. Überblick

Unter der Internet-Adresse www.unternehmensmarkt.de findet der Nutzer eine im November 1997 im Internet gestartete Unternehmensbörse für mittelständische Unternehmen, welche „standardisierte Kauf- und Verkaufsangebote von Unternehmen aller Branchen mit Firmensitz in Deutschland“ anbietet. Das Angebot der Unternehmensbörse richtet sich an die Verkäufer und Käufer von Unternehmen. Dabei werden einerseits sowohl Firmeninhaber, die einen

⁸¹³ Vgl. z.B. gesefu.com oder remaco.com

⁸¹⁴ Beispielsweise ist hier die Kooperation zwischen der Fachzeitschrift *impulse* und der *con|cess M+A-Partner GmbH*, einem Zusammenschluss selbständiger Unternehmensmakler. Die Verkaufsanzeigen werden teilweise in der Zeitschrift veröffentlicht und können online indirekt über einen Link auf der Seite www.impulse.de und direkt über die Seite www.concess.de abgerufen werden. Ein ähnliches Angebot unterhält das Monatsmagazin *FINANCE*, in dem in der Rubrik *BID&ASK* Printanzeigen kostenpflichtig geschaltet werden können, die dann auch zusätzlich unter der Seite www.bidask.de recherchiert werden können. Abschließend sei die *VSU Unternehmensbörse* genannt, die unter www.vsu-online.de zugänglich ist. Auch hierbei handelt es sich um ein Netzwerk selbständig operierender Unternehmensmakler, die in der *BSU-AG* gemeinsam organisiert sind.

⁸¹⁵ Das eindrucksvollste Beispiel für diese Entwicklung stellt die *Aneva Gewerbebörse* dar. Unter der Adresse www.aneva.com wurde dort neben einer umfassenden und gut strukturierten Datenbank ein umfangreiches Informations- und Beratungsangebot vermittelt. Durch ein Netzwerk von deutschlandweit verteilten Unternehmensmaklern konnte die Unternehmenstransaktion zusätzlich vor Ort betreut werden.

Nachfolger oder Partner suchen, und Unternehmer mit zusätzlichem Eigenkapitalbedarf angesprochen, als auch Interessenten für einen Management-Buy-In, Existenzgründer, und Kapitalanleger. Das Hauptleistungsangebot liegt in der kostenlosen Recherchemöglichkeit in der CODEX-Online-Datenbank sowie der Möglichkeit, eigene Beteiligungs-, Kauf- oder Verkaufsgesuche ebenfalls kostenfrei einzutragen und auch bei Bedarf zu modifizieren. Um Diskretion zu wahren, werden alle Einträge anonym, d.h. ohne Personen- bzw. Unternehmensbezug, dargestellt. Eine Gebühr für die Nutzung der CODEX-Datenbank wird ausschließlich bei erfolgreichem Abschluss eines Kaufvertrags fällig und ist in der Regel durch den Verkäufer zu tragen. Die Höhe der Gebühr ist dabei von der Größe des vermittelten Unternehmens abhängig.⁸¹⁶

Abbildung 51: Startseite des Internetangebotes „unternehmensmarkt.de“



Quelle: www.unternehmensmarkt.de

⁸¹⁶ Dabei werden ausschließlich Festpreise erhoben. Je nach Unternehmensgröße betragen diese zwischen 2000 und 6000 Euro.

Die Eingabe der Unternehmensprofile ist komfortabel gestaltet. Auf Basis vorgegebener Selektionskriterien kann das Profil des zu verkaufenden Unternehmens eingegeben werden. Dabei wird auch das Motiv für den Verkauf explizit abgefragt. Zudem gestaltet sich die Eingabe durch die fast durchwegs geschlossenen Antwortkategorien als sehr einfach und übersichtlich. In gleicher Weise können Nutzer der Datenbank über komfortable Suchfunktionen und vorgegebene Kategorien nach geeigneten Unternehmen Ausschau halten. Der vollständige Aufbau des Fragebogens ist in der folgenden Abbildung dargestellt.

Abbildung 52: Fragebogen an Unternehmensverkäufer der CODEX-Datenbank

Beteiligungsmotiv:

Welches Motiv ist ausschlaggebend für die Vermarktung Ihres Unternehmens?

Suche nach strategischem Partner
 Nachfolgeregelung
 Eigenkapitalbedarf

Branchenschlüssel:

Für welche Wirtschaftsbranche suchen Sie den Investor? Die CODEX® verwendet den SIC-Branchencode.

Branche:

Investitionsvolumen:

Welchen Mindestbetrag sollte ein Investor aufbringen, um Ihren Vorstellungen zu genügen? Bitte geben Sie hier einen Betrag in tausend Euro ein. Dieser kann auch 0 sein. Es werden nur ganze Zahlen akzeptiert, ohne Punkt und Komma.

*1000 Euro (in tausend Euro)

Anzahl Mitarbeiter:

Wieviele Mitarbeiter hat Ihr Unternehmen?

<input type="checkbox"/> bis 10	<input type="checkbox"/> 101 bis 200
<input type="checkbox"/> 11 bis 20	<input type="checkbox"/> 201 bis 500
<input type="checkbox"/> 21 bis 50	<input type="checkbox"/> über 500
<input type="checkbox"/> 51 bis 100	<input type="checkbox"/> keine Angabe

Jahresumsatz:

Welche Umsatzgröße hat Ihr Unternehmen?

<input type="checkbox"/> bis ½ Mio Euro	<input type="checkbox"/> über 10 bis 15 Mio Euro
<input type="checkbox"/> über ½ bis 1 Mio Euro	<input type="checkbox"/> über 15 bis 25 Mio Euro
<input type="checkbox"/> über 1 bis 2½ Mio Euro	<input type="checkbox"/> über 25 bis 50 Mio Euro
<input type="checkbox"/> über 2½ bis 5 Mio Euro	<input type="checkbox"/> über 50 Mio Euro

- über 5 bis 10 Mio Euro keine Angabe

Postleitzahlbereich:

In welchem PLZ - Bereich hat Ihr Unternehmen seinen Standort?

- | | |
|----------------------------|---------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> 1 | <input type="checkbox"/> 6 |
| <input type="checkbox"/> 2 | <input type="checkbox"/> 7 |
| <input type="checkbox"/> 3 | <input type="checkbox"/> 8 |
| <input type="checkbox"/> 4 | <input type="checkbox"/> 9 |
| <input type="checkbox"/> 5 | <input type="checkbox"/> keine Angabe |

Beteiligungsumfang:

In welchem Umfang kann sich ein Investor an Ihrem Unternehmen beteiligen?

- | | |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> Komplettübernahme des Unternehmens | <input type="checkbox"/> Stille Beteiligung |
| <input type="checkbox"/> Mehrheitsbeteiligung | <input type="checkbox"/> Asset-Deal |
| <input type="checkbox"/> Minderheitsbeteiligung | <input type="checkbox"/> keine Angabe |

Handelsstufe:

In welcher Handelsstufe steht Ihr Unternehmen?

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Forschung und Entwicklung | <input type="checkbox"/> Versandhandel |
| <input type="checkbox"/> Großhandel | <input type="checkbox"/> Produktion |
| <input type="checkbox"/> Einzelhandel | <input type="checkbox"/> Handwerk |
| <input type="checkbox"/> Dienstleistung | <input type="checkbox"/> keine Angabe |

Tätige Mitarbeit:

Soll der Investor mitarbeiten?

- Ja
 Nein
 keine Angabe

Rechtsform:

Welche Rechtsform hat Ihr Unternehmen?

- Personengesellschaft (GBR, OHG, KG, Einzelkaufmann, Freiberufler etc.)
 Kapitalgesellschaft (GmbH, AG etc.)
 keine Angabe

Grundbesitz:

Hat Ihr Unternehmen Grundbesitz?

- Ja
 Nein
 keine Angabe

Neben der eigentlichen Datenbank bietet die Börse eine Reihe von Zusatzdiensten an. Dazu gehören im einzelnen:

- Unternehmensrating: kostenpflichtige Nutzung des Umsetzungs-Performance-Rating der Rating Factory AG, Zürich, welches den Zustand und das Potenzial des Unternehmens im Management und in der Organisation messen soll,
- Kurzbewertung: einfaches Online-Tool zur Unternehmensbewertung anhand weniger Kennzahlen,
- Fördermittel-Check: Fördermitteldatenbank mit Suchfunktionen, eigenständige Website foerdermittelnavigator.de, aber in das Gesamtangebot von unternehmensmarkt.de integriert,
- Kostenloses Email-Abonnement: informiert regelmäßig über neueste Angebote bzw. Nachfragen,
- Tipps und Infos: Informationen aus verschiedenen Bereichen,
- Literatur: Literaturdatenbank mit Suchfunktionen,
- Berateragentur.de: Vermittlungsdatenbank für Berater, nicht nur für den Unternehmensverkauf; komfortable Suchfunktionen.

Außerdem werden mehrere Partnerprogramme angeboten, die es Beratern erlauben, das Online-Angebot von unternehmensmarkt.de zu nutzen. Neben einfachen Werbemöglichkeiten besteht die Möglichkeit, sich in die Datenbank der Berater-Agentur gegen Zahlung einer monatlichen Pauschalgebühr oder einer Vermittlungsprovision eintragen zu lassen. Zudem werden gegen fixe monatliche Gebühren über das Internet zu nutzende Projektverfolgungs- und Verwaltungstools angeboten. Auch wird die Möglichkeit geboten, gegen Gebühr die Funktionalitäten der CODEX-Datenbank auf der eigenen Webseite des Beraters einzubinden.

In intensiver Weise wird von dem Unternehmensmarkt auch die Zusammenarbeit mit der „Offline-Welt“ gesucht. So wurde jüngst eine Kooperation zwischen dem Webangebot und der Zeitschrift „Markt und Mittelstand“ initiiert, welche vor allem in einer gegenseitigen Marketingunterstützung besteht. Darüber hinaus kooperiert die Website auch mit verschiedenen Dienstleistungsunternehmen. So werden beispielsweise in Zusammenarbeit mit einer Unternehmensberatung Intensiv-Seminare zum Thema „Kreditrating/Basel II“ angeboten.

6.6.1.2. Marktentwicklung

Kurz nach Einführung der Börse waren rund 300 Firmenangebote und rund 180 Kaufgesuche eingetragen.⁸¹⁷ Jeweils im Oktober eines Jahres wies diese Unternehmensbörse folgende Werte auf:

Tabelle 25: Entwicklung von Angebot und Nachfrage der CODEX-Datenbank

Jahr	Firmenangebote	Nachgefragtes Kapital (in Mio. Euro)	Durchschnittl. Kapitalnachfragevolumen (in Mio. Euro)	Kaufgesuche	Angebotenes Kapital (in Mio. Euro)	Durchschnittl. Kapitalangebotsvolumen (in Mio. Euro)
2000	803	670	0,83	428	810	1,89
2001	791	730	0,92	297	428	1,44
2002	776	804	1,04	342	532	1,56

Während die Zahl der Angebote kontinuierlich leicht rückläufig ist, steigt das nachgefragte Kapital regelmäßig von Jahr zu Jahr deutlich an. Damit steigt auch das durchschnittlich nachgefragte Kapital über die Jahre an. Dies könnte ein Hinweis darauf sein, dass die Struktur des Angebotes auf diesem Marktplatz im Wandel begriffen ist, von einem Markt für kleine Unternehmen mit einem durchschnittlichen Investitionsvolumen von deutlich unter einer Million Euro im Jahre 2000 hin zu größeren Unternehmen. Für die Kaufgesuche lässt sich hingegen keine klare Tendenz erkennen. Die Zahl der Kaufgesuche liegt jedoch im Vergleich zu den Angeboten in jedem Jahr deutlich niedriger, während das durchschnittliche Kapitalangebot pro Kaufgesuch wesentlich höher ist. Allerdings muss insgesamt festgestellt werden, dass die Wachstumsraten der Börse verhältnismäßig gering sind, und der Marktplatz eine eher geringe Bedeutung für den Gesamtmarkt für mittelständische Unternehmen besitzt. Dies wird besonders deutlich, wenn man die jährlich in diesem Segment über 26.000 Unternehmen betrachtet, die aufgrund von Nachfolgeproblemen übertragen werden müssen.⁸¹⁸

Das Unternehmen veröffentlicht keine Daten über die Vermittlungserfolge, so dass keine Aussagen über die Erfolgswahrscheinlichkeiten für diesen Marktplatz getroffen werden können.

⁸¹⁷ Vgl. Freund/Schröer (1999), S. 97.

⁸¹⁸ Vgl. die Quantifizierung der Nachfolgefälle in dieser Arbeit in Kapitel B.II.3.2.

6.6.2. Gemeinschaftsinitiative Change/Chance

6.6.2.1. Überblick

Die Gemeinschaftsinitiative Change/Chance zur Unterstützung des Generationswechsels in Unternehmen wird von der Deutschen Ausgleichsbank, dem Deutschen Industrie- und Handelstag und dem Zentralverband des Deutschen Handwerks getragen. Die Initiative wurde Anfang 1999 gestartet, und die operative Steuerung obliegt der Deutschen Ausgleichsbank. Partner der Initiative sind zudem der Bundesverband der deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, der Deutsche Sparkassen- und Giroverband e.V. und die Gründungsinitiative NRW. Ziel dieser Gemeinschaftsinitiative ist es, ein bedarfsgerechtes Unterstützungsangebot bezüglich der Unternehmensübertragung über ein breites Netzwerk von Kooperationspartnern zur Verfügung zu stellen. Dabei steht die Verknüpfung und Weiterentwicklung vorhandener Vermittlungs- und Informationsangebote zum Thema Unternehmensnachfolge im Vordergrund.

Abbildung 53: Startseite des Internetangebotes von „change-online.de“



Quelle: www.change-online.de

Das Kernstück der Gemeinschaftsinitiative Change/Chance ist die bundesweite, branchen- und institutionenübergreifende Unternehmensbörse zur Vermittlung bzw. Zusammenführung von übergabebereiten Unternehmern und Nachfolgern. Ziel ist der Betrieb eines gemeinsamen, internetfähigen Datenpools, in dem Verkaufsangebote und Kaufgesuche online dargestellt werden. Zu diesem Zweck werden seit dem Frühjahr 1999 die Unternehmens- und Käuferprofile der regionalen Existenzgründungsbörsen der einzelnen Industrie- und Handelskammern sowie der regionalen Betriebsbörsen der Handwerkskammern in eine gemeinsame Datenbank eingespeist, so dass diese nun zusätzlich zu den bisherigen und weiterhin verfügbaren Darstellungen und Publikationen online recherchiert werden können. Zusätzlich werden auch Vermittlungsangebote von Banken und Sparkassen in diese Unternehmensbörse integriert. Die Change-Börse fasst dabei die Rahmendaten von Verkaufsangeboten und Kaufgesuchen der verschiedenen Institutionen in einer einzigen Datenbank zusammen. Die so zusammengefasste Unternehmensbörse ist über das Internet unter der Adresse www.change-online.de zugänglich und stellt damit den umfangreichsten elektronischen Marktplatz für die Unternehmensnachfolge dar.⁸¹⁹

Grundsätzlich entspricht dieses Vorgehen dem in dieser Arbeit erarbeiteten Gestaltungsvorschlag einer Meta-Börse, indem die verschiedenen Einzelbörsen der Kammern in einer übergeordneten Börse integriert werden. In der Datenbank werden nur die Profildaten gespeichert sind, nicht aber der Unternehmensname und die Adress- und Kontaktdaten. Interessenten können in den Verkaufsanzeigen und Kaufgesuchen recherchieren, die eigentliche Vermittlung aber erfolgt weiterhin durch die für das Unternehmen bzw. Kaufinteressenten vor Ort zuständige Kammer. Die Kontaktherstellung erfolgt damit nach wie vor gemäß dem von der Existenzgründungsbörse und der Betriebsbörse bekannten Mechanismus. Da die Adressdaten nur bei der jeweils zuständigen Kammer oder Bank hinterlegt sind, wird der Kontaktwunsch von der Börse zunächst an die zuständige Stelle weitergeleitet, die ihrerseits wiederum die Kontaktanfrage an den Verkäufer weiterleitet.

Die Dateneingabe erfolgt anhand eines strukturierten Fragebogens, dessen Grundstruktur in Abbildung 54 dargestellt ist. Es werden keine Antwortkategorien vorgegeben. Die Teilnehmer geben die Daten in freie Datenfelder ein. Besonders auffällig ist die Möglichkeit, den Inserattext und -titel ohne strukturierende Vorgaben eingeben zu können. Dies erschwert in

⁸¹⁹ Die Börse bezeichnet sich selbst als „deutschlandweit größte Unternehmensbörse“.

der Praxis die strukturierte Suche. Problematisch ist in diesem Zusammenhang auch, dass die Datenfelder „Angaben zum Unternehmen“ nicht verpflichtend ausgefüllt werden müssen.

Abbildung 54: Struktur der Dateneingabe der Change-Online-Unternehmensbörse

- Persönliche Angaben (keine Veröffentlichung im Internet)
- Auswahl Partnerinstitut
- Eingabe Inserat
- Das Inserat ist ein
 - Angebot (ein komplettes Unternehmen oder ein Teil wird zur Übernahme angeboten)
 - Gesuch (ein komplettes Unternehmen oder ein Teil wird zur Übernahme gesucht)
- Titel des Inserats
- Text des Inserats
- Angaben zum Unternehmen
 - Personal
 - Umsatz
 - Gründungsjahr
 - In welchem Kreis befindet sich das Unternehmen?
 - In welcher Branche/ welchen Branchen ist das Unternehmen hauptsächlich tätig?

Die Recherche selbst kann nach verschiedenen Suchkriterien erfolgen. Die Möglichkeit, die Unternehmensdatenbank sowohl in Form einer Volltextsuche als auch nach bestimmten Vorgaben zu durchsuchen, erlaubt es dem Nutzer grundsätzlich, für ihn in Frage kommende Unternehmen zu finden. Dabei wird sowohl eine Schnellsuche mit vorgegebenen Auswahlmöglichkeiten aus den Rubriken Standort, Branche, Umsatz und Personal als auch eine Experten-Suche mit feineren Einstellungsmöglichkeiten für die genannten Rubriken angeboten. In der Praxis erweist sich die Suchfunktion aufgrund der wenig strukturierten Datenbasis aber als nicht immer sehr treffsicher. Die Unternehmensdaten sind anonymisiert, so dass kein Rückschluss auf ein bestimmtes Unternehmen möglich ist. Die Vertraulichkeit ist dadurch gewährleistet, dass die Kontakte, wie oben dargestellt, ausschließlich über den Vermittler zustande kommen.

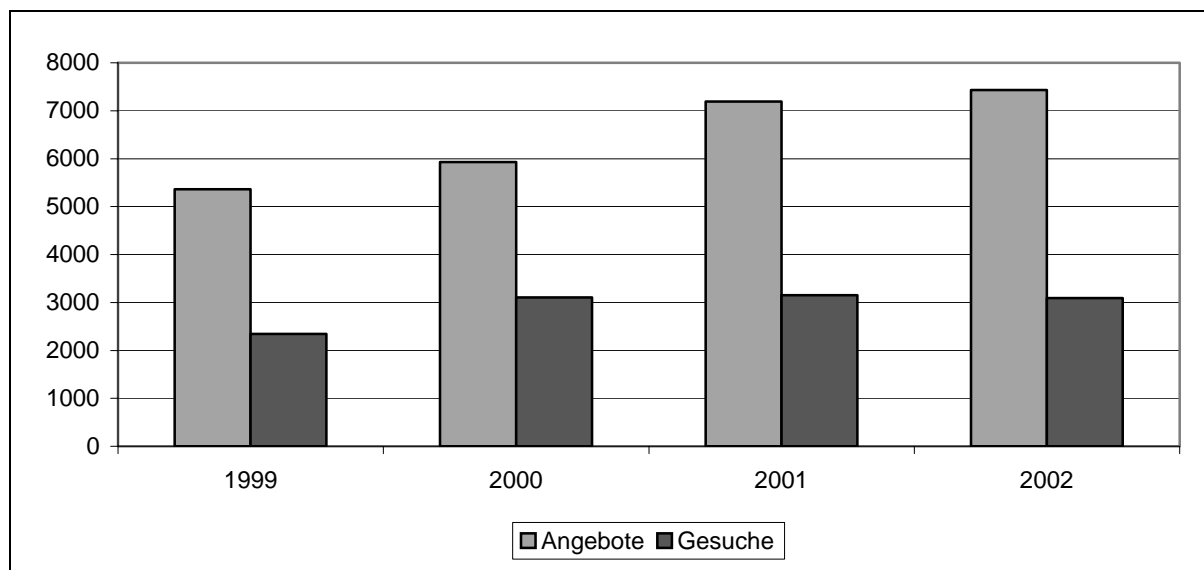
Der weiterhin unter change-online.de erreichbare Internetauftritt trägt mittlerweile den Titel „Unternehmensportal - die Internetplattform für Nachfolge und Existenzgründung“ und umfasst neben der Börse ein umfangreiches Informationsangebot. Neben Hinweisen zur Unternehmensbörse finden Nutzer dieses Angebotes Fachinformationen und Links zu den Kooperationspartnern und Institutionen. Ergänzt wird das Angebot durch Nachfolgechecks und Fachinformationen zur Unternehmensübergabe und -übernahme. Zudem wird eine Ansprechpartnerdatenbank angeboten, in der zur Zeit die Kontaktdaten von 716 Kammern und Banken

abgerufen werden können. Weitere Angebote sind ein themenbezogener Veranstaltungskalender und eine Literaturdatenbank. Zusätzliche Informationen sind über eine auf der Webseite beworbene CD-Rom⁸²⁰ verfügbar, welche sowohl Beratern als auch Unternehmern vor allem Hilfestellungen bei der Erstellung eines Unternehmensprofils geben soll.

6.6.2.2. Marktentwicklung

Die Webseite stellt umfangreiches statistisches Material zur Verfügung, wodurch sowohl Aussagen zur Anzeigenentwicklung als auch zu den Vermittlungserfolgen und der Struktur der sich beteiligenden Institutionen möglich sind. So ist seit der Inbetriebnahme der Börse im Frühjahr des Jahres 1999 die Zahl der in der Datenbank gespeicherten Verkaufsangebote von etwa 5.000 kontinuierlich auf fast 7.500 angestiegen, wie Abbildung 55 veranschaulicht. Die Nachfragen verharren seit dem Jahre 2000 bei einer Zahl von etwa 3000.

Abbildung 55: Entwicklung des Inseratbestands der Change-Unternehmensbörse



Die Berechnungen von Freund/Schröer zeigen, dass deutschlandweit pro Jahr etwa 26.000 mittelständische Verkäufe an Unternehmensexterne in den Größenklassen von 50.000 bis 2,5 Mio. Euro anstehen.⁸²¹ Berücksichtigt man weiterhin das Ergebnis der empirischen

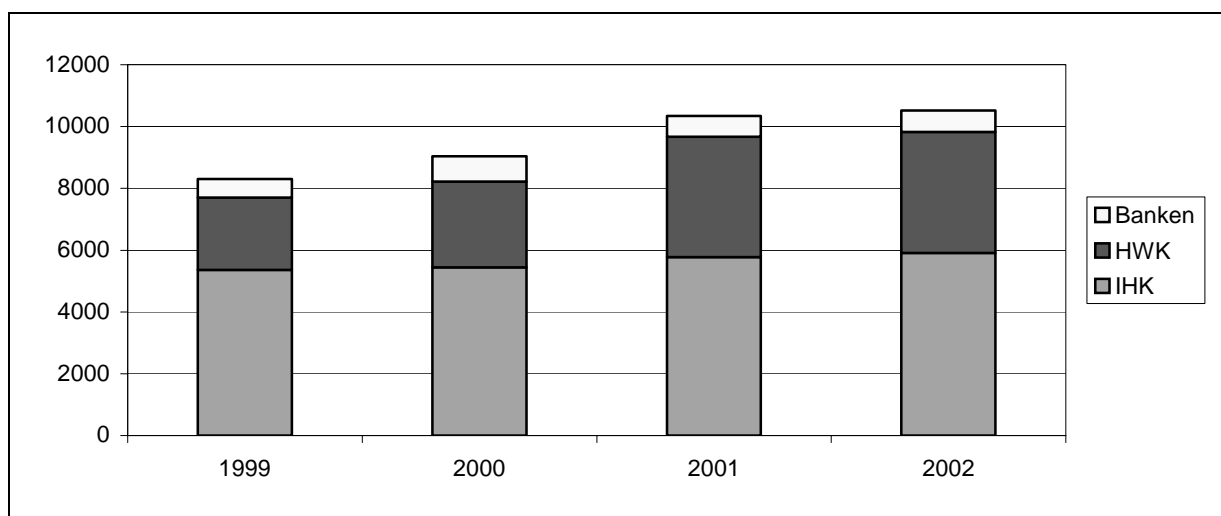
⁸²⁰ Die CD-Rom „Die Unternehmensübergabe“ im Auftrag der Banken-Werbegemeinschaft im Genossenschaftsverband Berlin-Hannover e.V. (GVBH), die im Rahmen der Initiative „MittelstandDirekt - Wissen für Unternehmer“ vermarktet wird, soll bei der Konzeption der Übergabe unterstützen und den Unternehmer für alle relevanten Punkte im Rahmen der Übertragung sowohl extern als auch intern sensibilisieren.

⁸²¹ Vgl. Kapitel B.II.3.2. dieser Arbeit.

Untersuchung dieser Arbeit, dass auch aus anderen Motiven ein Verkauf angestrebt wird, ist mit insgesamt jährlich etwa 34.000 Unternehmensverkäufen zu rechnen. Die Change-Datenbank deckt damit fast ein Viertel aller anstehenden Unternehmensverkäufe ab. Berücksichtigt man zusätzlich, dass die kleinen Unternehmen in den Umsatzklassen unter 250.000 Euro die Informationsbörsen nur unterproportional nutzen, dürfte der Anteil der von der Börse abgedeckten Unternehmensverkäufe bei den Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 250.000 und 2,5 Mio. Euro deutlich höher liegen.⁸²²

Betrachtet man den Inseratsbestand danach, von welchem Kooperationspartner die Anzeige eingestellt wurde, so zeigt Abbildung 56, dass deutlich mehr als 90% aller Anzeigen von Seiten der Industrie- und Handelskammern und den Handwerkskammern eingestellt werden. Dies bestätigt das empirische Ergebnis dieser Arbeit, dass die Existenzgründungsbörse und die Betriebsbörse die mit deutlichem Abstand wichtigsten Informationsbörsen für Unternehmensübertragungen in Deutschland sind.

Abbildung 56: Inseratsbestand nach Kooperationspartner



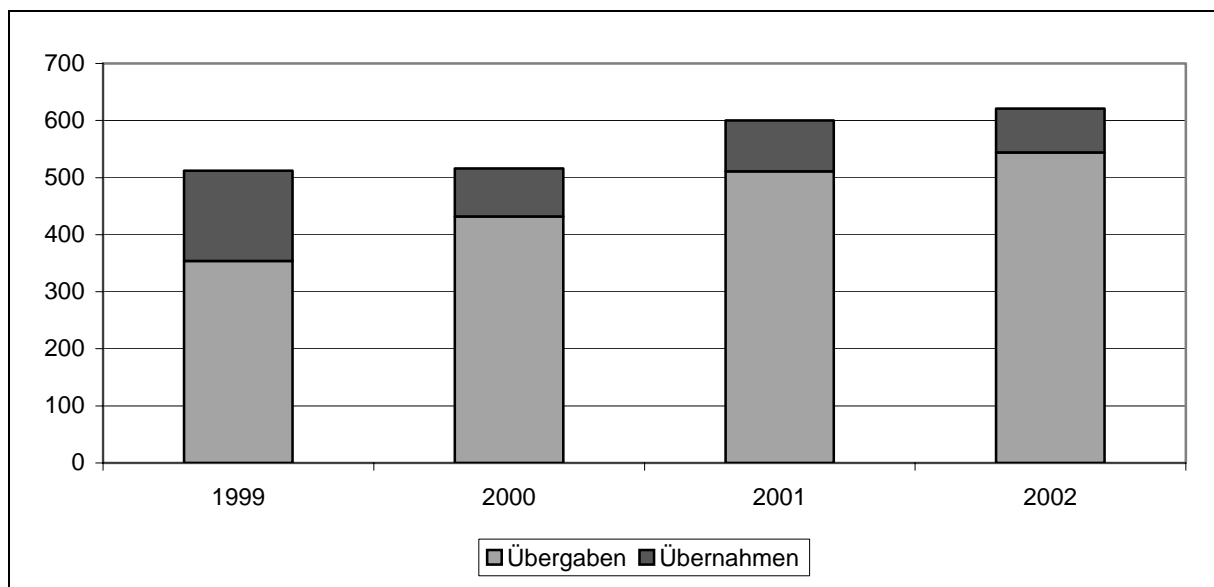
Interessant ist auch die Tatsache, dass das Wachstum der Online-Börse vor allem auf Inseratssteigerungen bei den Handwerkskammern zurückzuführen ist. Die Betriebsbörse der Handwerkskammer offenbarte in der empirischen Untersuchung vor allem Schwächen bei der Nutzerzahl. Die Change-Online-Datenbank als Meta-Börse erlaubt der Börse der Handwerkskammer nun, insbesondere auch auf die Nutzer der IHK-Börse zurückzugreifen, wodurch also

⁸²² Nach anderen Schätzungen wird die Unternehmensnachfolgebörse mittlerweile von 40% aller mittelständischen Unternehmen, die ihre Nachfolge extern regeln, genutzt. Vgl. o.V. (2001), S. 21.

das größte Defizit der Betriebsbörse deutlich reduziert werden konnte. Die deutliche Steigerung der Anzeigen in der Betriebsbörse könnte damit vor allem durch diesen Effekt erklärt werden.

Betrachtet man allerdings die Vermittlungserfolge, so erscheint die Effizienz dieses Unternehmensmarktplatzes eher gering. Vermittlungserfolge werden hier definiert als Zahl der Inserate, die aufgrund einer erfolgreichen Vermittlung aus der Börse genommen wurden. In der Abbildung 57 werden die Vermittlungserfolge für Übergaben aufgrund eines Angebotes und Übernahmen aufgrund eines Gesuches in der Change-Börse für die jeweiligen Jahre dargestellt. Der Ausweis einer Vermittlung erfolgt allerdings lediglich auf Basis freiwilliger Meldungen der Netzwerkpartner und Inserenten, so dass nicht alle erfolgreichen Vermittlungen ausgewiesen werden. Die offizielle Erfolgsquote liegt damit sowohl für die Verkaufsangebote wie die Gesuche bei unter 10%. Es müssen also daher wohl weiterhin über 90% der verkaufswilligen Unternehmer jedes Jahr einen Käufer über andere Informationsquellen identifizieren.

Abbildung 57: Vermittlungserfolge der Change-Unternehmensbörse



Bereits in den inhaltlichen Gestaltungsempfehlungen der Börse wurde darauf hingewiesen, dass gerade ein verbessertes Qualitätsmanagement der Börse die Effizienz des Unternehmensmarktes verbessern kann. Allerdings wurde auch festgestellt, dass für die Marktteilnehmer nur geringe Anreize bestehen, die erfolgreiche Vermittlung an die Börsenbetreiber zu melden. Es wäre deshalb anzuraten, die in den Gestaltungsempfehlungen entwickelten Instrumente,

insbesondere die Segmentierung des Marktes und die stärkere Einbindung von Beratern in den Qualitätssicherungsprozess, auch für die Change-Börse umzusetzen.

6.6.3. Vergleichende Bewertung der Börsen

6.6.3.1. *Prinzipielle Erwägungen*

Die Change-Unternehmensbörse deckt durch ihre Angebote und Nachfragen einen signifikanten Teil des mittelständischen Unternehmensmarktes ab. Dies konnte einerseits dadurch erzielt werden, dass die bereits vorhandenen Angebote und Nachfragen aus den Offline-Börsen der Kammern auf die elektronische Unternehmensbörse übertragen wurden. Andererseits konnte das Netzwerk durch die zusätzliche Kooperation mit Banken und Sparkassen umfassend erweitert werden. Doch obwohl die Quantität der Datenbasis konkurrenzlos ist, könnte die Qualität der Daten noch deutlich verbessert werden. Da in der Praxis keine einheitliche Qualitätsüberprüfung und Standardisierung der Angebote erfolgt, besteht nur eine eingeschränkte Vergleichbarkeit der Angebote, so dass sich für Teilnehmer der Plattform die Suche nach Angeboten und Nachfragen schwierig gestaltet.

Die CODEX-Datenbank hat dagegen aus technischer Sicht einen sehr guten, strukturierten Aufbau. Allerdings ist die Zahl der dort angebotenen und nachgefragten Unternehmen deutlich geringer. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass sich dieses Internetangebot vor allem auf größere mittelständische Unternehmen konzentriert. Zudem werden hier in Partnerschaft mit verschiedenen Dienstleistern umfangreiche weitere Leistungen aus den Bereichen Unternehmensfinanzierung und Unternehmenskauf/-verkauf angeboten. In diesem Rahmen werden die vorhandenen technologischen Möglichkeiten der modernen Informations- und Kommunikationstechnologie soweit wie möglich ausgenutzt, so dass die Dienstleistungsangebote teilweise automatisiert ablaufen können.

Es stellt sich die Frage, ob das kostenlose Angebot der Change-Online Börse eine Wettbewerbsverzerrung darstellt. Durch die letztlich über die Mitgliedsbeiträge der Partnerinstitute subventionierte Dienstleistung wird es für andere Anbieter nahezu unmöglich, ebenfalls auf diesen Markt zu drängen. Die Tatsache, dass die Leistung kostenlos in Anspruch genommen werden kann, könnte eine unüberwindliche Markteintrittsschranke für andere potentielle Mitbewerber sein. Hier ist jedoch eine differenzierte Betrachtung erforderlich.

Zunächst ist anzuführen, dass vor der Etablierung des Internets offensichtlich von privater Seite kaum Bestrebungen existierten, eine rein privatwirtschaftlich organisierte Unternehmensbörse aufzubauen. Unternehmensmakler wie Zimmerer weisen im Gegenteil explizit darauf hin, dass sie wenig lukrative Verkaufsaufträge an die Industrie- und Handelskammern weiterleiten.⁸²³ Der Aufwand, eine solche Börse aufzubauen und zu betreiben, wurde also offensichtlich als zu groß im Vergleich zu den Ertragsmöglichkeiten eingeschätzt.

Diese Relation wurde jedoch durch die Informations- und Kommunikationsmöglichkeiten des Internet aufgelöst. Der Aufbau und der Betrieb einer Plattform können seither mit geringen Mitteln ermöglicht werden. Gleichzeitig ist die Tatsache, dass Dienstleistungen zunächst kostenlos angeboten werden, hier kein Kriterium mehr, welches den Wettbewerb wirkungsvoll unterbindet. Dies stellt im Gegenteil eine übliche Praxis für die Kundenakquisition im Internet dar. Der Wettbewerbsvorteil der Change-Unternehmensbörse gegenüber privaten Anbietern liegt vielmehr in einem anderen Bereich. Die Attraktivität eines Marktplatzes ist insbesondere von der Zahl der Angebote und Nachfragen abhängig. Durch die Übertragung der Angebote aus den bestehenden Börsen und die Zusammenführung der Angebote in einer Datenbank konnte die Change-Börse bereits von Beginn an eine große Zahl von Angeboten und Nachfragen auf der Plattform präsentieren.

Allerdings besteht darin gleichzeitig auch ein großer Nachteil dieser Plattform. Da die Börsen der einzelnen Industrie- und Handelskammern bisher weitgehend autonom betrieben wurden, existiert bisher kein einheitlicher Standard für die Formulierung der Angebote und Nachfragen. Der Aufbau einer komplexen, einheitlichen Datenbankstruktur und damit eines verbindlichen Standards für alle Kooperationsteilnehmer würde es erforderlich machen, dass die vorhandenen Angebote zum großen Teil neu erfasst werden müssten, was wiederum mit hohen Kosten verbunden wäre.

Der Vorteil eines Aufbaus der Plattform, ohne auf bestehende Formate Rücksicht nehmen zu müssen, zeigt sich an der CODEX-Datenbank. Hier wurden vor dem Aufbau der Datenbank zunächst praxisrelevante Klassifizierungskriterien ermittelt, die dann als Basis für die einheitliche Struktur der Datenbank dienten.

⁸²³ Vgl. Baumüller (1988), S. 36.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass eine relevante Wettbewerbsverzerrung durch die Change-Börse nicht stattfindet. Die kostenlose Bereitstellung von Basisleistungen ist ein typisches Kennzeichen von Internetangeboten. Dem Vorteil der großen Datenbasis steht der Nachteil der geringen Datenqualität, welche nur durch hohe Koordinationsaufwendungen verbessert werden könnte, entgegen.

6.6.3.2. Funktionale Vergleichsanalyse

Im Rahmen einer empirischen Untersuchung von Beteiligungsbörsen im Internet wurden mittelständische Unternehmen nach deren Anforderungen an die Ausgestaltung solcher Internetbörsen befragt.⁸²⁴ Darauf aufbauend wurde ein Schema entwickelt, um den Grad der Erfüllung dieser Anforderungen durch existierende Beteiligungsbörsen vergleichend darstellen zu können. Da die Anforderungen an Beteiligungsbörsen und an Unternehmensbörsen sehr ähnlich sein dürften, soll dieses Bewertungsschema im folgenden auf die beiden in dieser Arbeit betrachteten Internetbörsen angewendet werden. Das Bewertungsschema und die Anwendung auf die CODEX-Datenbank und die Change-Börse sind in der folgenden Tabelle 26 dargestellt.

Die Anwendung des Bewertungsschemas für Internet-Beteiligungsbörsen auf die beiden betrachteten Unternehmensbörsen zeigt, dass die CODEX-Datenbank deutlich stärker die Anforderungen der Unternehmer an die Ausgestaltung einer Börse erfüllt als die Change-Börse. Da die CODEX-Datenbank sogar alle aufgeführten Kriterien erfüllt, kommt sie bezüglich der angebotenen Funktionalitäten dem Idealbild einer internetgestützten Unternehmensbörse wohl sehr nahe. Zudem werden über den Fördermittel-Navigator und die BeraterBörse zwei Empfehlungen dieser Arbeit zur Effizienzsteigerung von Unternehmensbörsen bereits weitgehend erfüllt.

⁸²⁴ Vgl. Normann (1999), S. 24. Normann befragte im Rahmen einer Diplomarbeit an der Universität Trier eine Stichprobe von 46 kleineren und jungen Unternehmen anhand eines standardisierten und über das Internet versandten Fragebogens nach deren Einstellung zu Beteiligungskapital und dessen Beschaffung über das Internet. Darauf aufbauend entwickelte er Kriterien zur Beurteilung existierender Beteiligungsbörsen im Internet.

Tabelle 26: Vergleichende Bewertung von Unternehmensbörsen im Internet

Bewertungskriterium	Gewichtungsfaktor	CODEX	Change
Kosten			
Kosten der Datenbankabfrage (Kosten der Datenbankabfrage bis zu 5 Euro)	0,3	1	1
Kosten für ein Inserat / Monat (Kosten je Monat bis zu 25 Euro)	0,3	1	1
Vermittlungsprovision im Erfolgsfall (bis zu 1%)	0,3	1	1
Inhalt			
Sind die Unternehmens-/Investorenprofile standardisiert?	0,2	1	0
Ist es möglich, die Unternehmens-/Investorenprofile in Deutsch und Englisch zu veröffentlichen?	0,1	1	0
Aktualität			
Werden die Unternehmens-/Investorenprofile mit Datum veröffentlicht?	0,3	1	1
Ist eine Mailing List eingerichtet?	0,2	1	0
Benutzerführung			
Existieren Suchmaschinen, die es erlauben die Inserate nach einzelnen Merkmalen auszuwählen?	0,3	1	1
Existieren Navigationshilfen?	0,3	1	1
Ist eine direkte Kontaktaufnahme zwischen den Marktpartnern möglich?	0,3	1	0
Hilfestellungen			
Existieren externe Links?	0,2	1	1
Besteht eine direkte Kontaktfunktion zu den Initiatoren der Informationsbörsen?	0,2	1	0
Ergebnis		3,0	2,0

Quelle: in Anlehnung an Normann (1999), S. 50 ff.; eigene Berechnungen

Der größte Nachteil der Change-Börse liegt in der unstrukturierten Erfassung der Unternehmensdaten für die Datenbank. Die Qualität der Anzeigen in der Datenbank hat sich kaum gegenüber dem Offline-Angebot verbessert. Die umfangreichen Suchfunktionen, die auch bei der Change-Datenbank zur Verfügung gestellt werden, können ihre Leistungskraft jedoch nur dann ausschöpfen und dem Nutzer entsprechenden Mehrwert bieten, wenn auch die entsprechenden Datenbankfelder mit den notwendigen Informationen gefüllt sind. Da, wie ein Praxistest dem Autor zeigte, vielfach elementare Angaben zu Branche, Lage, Unternehmensgröße und Kaufpreisforderung fehlen, ist eine effektive Suche trotz umfangreicher bereitgestellter Suchfunktionen kaum möglich. Die CODEX-Datenbank erlaubt hingegen den effektiven Einsatz der angebotenen Suchfunktionen.

Dennoch hat die CODEX-Börse im Vergleich zur Change-Börse nur eine untergeordnete Bedeutung als Marktplatz für mittelständische Unternehmen. Es zeigt sich also, dass die tatsächliche Nutzung nicht ausschließlich von den im Bewertungsschema beinhalteten Kriterien abhängig ist. Hierfür sind eine Reihe von Gründen anzuführen. Eine entscheidende Ursache liegt sicherlich in den bereits diskutierten Netzeffekten. Die Online-Börse der Gemeinschaftsinitiative Change/Chance konnte bereits bei ihrem Start auf den umfangreichen Inseratsbestand der Existenzgründungsbörse und der Betriebsbörse der Kammern zugreifen. Damit verfügte diese Börse bereits von Beginn an über die notwendige kritische Masse. Zudem sorgt die große Zahl der Netzwerkpartner dafür, dass für die Unternehmer auch jeweils vor Ort ein Ansprechpartner verfügbar ist. Auch dürfte die Reputation der Börsenbetreiber einen Einfluss auf die Nutzung der Börsen ausüben.⁸²⁵ Speziell den Kammern wird eine hohe Kompetenz bezüglich der Belange mittelständischer Unternehmen zugeschrieben.⁸²⁶ Auch dürfte die völlig kostenfreie Nutzung nicht nur für die Kontaktherstellung, sondern auch im Falle eines Vermittlungserfolgs, eine gewisse Rolle bei der Präferenz für die Change-Börse spielen.

Die Datenbank enthält keine Informationen über abgeschlossene Transaktionen, dies gilt gleichermaßen auch für die Change-Datenbank. Damit kann das Ziel der höheren Markttransparenz hinsichtlich der erzielbaren Preise für den Verkäufer nicht erreicht werden.

6.7. Zwischenergebnis

In den obigen Ausführungen wurde dargestellt, wie elektronische Märkte dazu beitragen können, den Unternehmensmarkt transparenter zu gestalten. Die Vorteile eines elektronischen Marktes liegen insbesondere in der Informationsphase einer Unternehmenstransaktion. Durch die systematische Speicherung von Angeboten und Nachfragen in einem elektronischen Datenbanksystem wird es den Marktteilnehmern ermöglicht, mit Hilfe geeigneter Suchfunktionalitäten relevante Angebote bzw. Nachfragen zu identifizieren und mit Marktpartnern in Kontakt zu treten. Die Identifikation ist dabei wesentlich präziser möglich

⁸²⁵ Auch Normann kommt zu dem Ergebnis, dass sich die Akzeptanz von Beteiligungsbörsen erhöht, wenn die Betreiber über Kompetenz, Neutralität und hohe Seriosität verfügen. Somit könne davon ausgegangen werden, dass die Reputation Einfluss auf die Auswahl der genutzten Beteiligungsbörsen hat. Vgl. Normann (1999), S. 21.

⁸²⁶ So gehört auch die Beteiligungsbörse der IHK zu den bekanntesten Börsen in Deutschland. Bei einer Untersuchung lag die Kenntnis der Beteiligungsbörse der IHK mit 63% mit deutlichem Abstand vor allen anderen Internetbörsen. Die nach der Untersuchung zweitbekannteste Beteiligungsbörse, das Business Angels Netzwerk Deutschland, erreichte lediglich eine Bekanntheit von 39,1%. Vgl. Normann (1999), S. 32.

als bei den bisher vorhandenen Unternehmensbörsen, da sich die Einträge der Datenbank systematisch nach verschiedenen Kriterien sortieren und auswählen lassen. Die Vereinbarung zwischen den Marktteilnehmern insbesondere hinsichtlich des Kaufpreises lässt sich z.Z. jedoch noch nicht über elektronische Märkte realisieren. Selbst bei kleinen Unternehmenstransaktionen ist eine Automatisierung der Verhandlungsphase noch nicht möglich.

Gerade bei mittelständischen Unternehmen sind zur Zeit noch, vor allem aufgrund der geringen Datenbasis, im Vorfeld der Vereinbarung keine Marktpreise bekannt. Mit dem Auktionsmechanismus hat sich zwar im Internet mittlerweile ein Transaktionsmechanismus etabliert, der es gerade ermöglicht, für Güter ohne vergleichbaren Marktpreis einen tatsächlichen Verkaufspreis zu generieren. Allerdings kann dieser Mechanismus aufgrund der bisher noch nicht möglichen umfassenden Beschreibbarkeit des Unternehmens als Verkaufsobjekt im Internet und der fehlenden Linearität der Prozesse in der Vereinbarungsphase in Verbindung mit einem erheblichen Kommunikationsbedarf zwischen den Marktparteien hier noch nicht angewendet werden.⁸²⁷ Die Unterstützung des Unternehmensverkaufs durch elektronische Märkte beschränkt sich damit zum heutigen Zeitpunkt noch auf die Informationsphase.

Während bisher die vorhandenen Unternehmensbörsen im wesentlichen regional gegliederte Märkte darstellten, ermöglicht das Internet die Integration der einzelnen regionalen Teilmärkte zu einem nationalen Unternehmensmarkt. Dies trägt nicht nur zur Transparenz des Marktes bei, sondern erhöht auch die Transaktionsmöglichkeiten für die Marktteilnehmer. Während bei potentiellen Übernehmern im allgemeinen die Bereitschaft gegeben sein dürfte, auch das Internet als Medium für die Unternehmenssuche einzusetzen, haben Unternehmer, die aufgrund der Nachfolgeproblematik ihr Unternehmen verkaufen, aufgrund ihres Alters tendenziell eher gewisse Vorbehalte gegenüber der Nutzung des Internets. Aus diesem Grund sollten natürliche Mittler eingesetzt werden, um auch diese für die Nutzung elektronischer Unternehmensbörsen zu gewinnen.

Als Betreiber elektronischer Unternehmensbörsen eignen sich vor allem unabhängige Intermediäre. Allerdings existieren für traditionelle Berater von Unternehmensverkäufen nur geringe Anreize, über ihr direktes Umfeld hinaus Transaktionen zu fördern, da diese nicht von

ihnen betreut werden können. Ein Ausweg ist die Bildung von Unternehmensnetzwerken, die es ermöglichen, auch räumlich entfernte Transaktionen von einem Netzwerkpartner betreuen zu lassen. Allerdings hat sich für diese Gruppe durch das, von den Kammern mitinitiierte Gemeinschaftsprojekt der Change-Online-Börse der Aufbau einer eigenständigen Datenbank weitgehend als hinfällig erwiesen. Neben dieser Börse haben sich aber, beispielsweise mit dem Internetangebot „unternehmensmarkt.de“, auch unabhängige, von internetbasierten Unternehmen betriebene Unternehmensbörsen etabliert.

Die im Rahmen der Website unternehmensmarkt.de realisierte CODEX-Datenbank bietet umfangreiche Funktionalitäten und setzt mit der Fördermittel- und Beraterdatenbank bereits Gestaltungsempfehlungen dieser Arbeit erfolgreich um. Obwohl sie, sowohl was die verfügbaren Funktionalitäten betrifft, als auch bezogen auf die Zahl der angebotenen Unternehmen, mit deutlichem Abstand vor anderen privaten, internetgestützten Unternehmensbörsen rangiert, hat sie bezogen auf den Gesamtmarkt für mittelständische Unternehmensverkäufe nur eine untergeordnete Bedeutung. Hingegen bildet die Change-Datenbank bereits heute einen erheblichen Teil des mittelständischen Unternehmensmarktes in der Online-Informationsbörse ab. Dies gelingt ihr jedoch vor allem dadurch, dass sie in Ansätzen die in dieser Arbeit entwickelten Gestaltungsempfehlungen für eine reine Meta-Börse umsetzt. Durch die Integration der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern und der Betriebsbörse der Handwerkskammern sowie von regionalen Vermittlungsangeboten der Banken und Sparkassen sind die Inserate der Einzelbörsen in einer gemeinsamen Datenbank bundesweit verfügbar. Dies ist grundsätzlich ein zu begrüßender Schritt hin zu einer größeren Transparenz des mittelständischen Unternehmensmarktes in Deutschland.

Die Change-Börse kann, analog zu den Kammerbörsen in der „Offline-Welt“, somit als de facto Standard für Unternehmensbörsen im Internet betrachtet werden. Es ist nicht zu erwarten, dass in Zukunft in Deutschland weitere private Anbieter den Markt für Informationsbörsen für kleinere Unternehmenstransaktionen betreten werden. Auch zeichnet es sich bereits heute ab, dass sich die CODEX-Datenbank in andere Marktsegmente bewegt und verstärkt eine Nischenstrategie verfolgt. Diese Entwicklung muss grundsätzlich nicht kritisch gesehen werden. Die implizite Einigung auf einen Standard ist sogar zu begrüßen, denn gerade diese trägt wesentlich zur Steigerung der Transparenz des Unternehmensmarktes

⁸²⁷ Trotz der vergleichbar geringen Komplexität von Kraftfahrzeugen hat sich auch für diese bei elektronischen Marktplätzen bisher kein elektronischer Transaktionsmechanismus durchgesetzt.

bei. Für die Change-Börse bzw. die Netzwerkpartner als Betreiber entsteht dadurch jedoch auch eine gewisse Verpflichtung zur Weiterentwicklung der Börse.

Hinsichtlich der bisherigen inhaltlichen Ausgestaltung der Change-Börse ist nämlich festzustellen, dass deren Leistung primär im Zusammenführen der Inserate aus den Einzelbörsen und der elektronischen Verfügbarmachung durch das Einspeisen der Daten in eine gemeinsame Datenbank und die Abfragemöglichkeit über das Internet liegt. Das Niveau der inhaltlichen Struktur und die Qualität der Primärdaten wurden bisher nicht verbessert, und es findet nach wie vor keine inhaltliche Überprüfung und Standardisierung der Profile statt. Zwar erlaubt die Datenbank die angesprochene strukturierte Suche nach Unternehmensdaten, aber diese ist tatsächlich nur sehr eingeschränkt nutzbar, da oft die für eine strukturierte Suche notwendigen Datenfelder nicht ausgefüllt sind. Die in dieser Arbeit entwickelten Gestaltungsempfehlungen hatten diese Problembereiche bereits aufgegriffen und Lösungsvorschläge vermittelt. Zusätzlich wurden weitere Möglichkeiten vorgestellt, um die Effizienz der Informationsbörsen und damit die Effizienz des Unternehmensmarktes selbst zu verbessern. Die Empfehlungen gelten damit in gleichem Maße für die traditionellen wie auch für die informationstechnisch unterstützten Börsen.

III. Prozess

Nachdem mit den Informationsbörsen und Beratern die wichtigsten Unterstützungsinstitutionen im Rahmen des Unternehmensverkaufs behandelt wurden, sollen nun abschließend für den Verkaufsprozess selbst Gestaltungsempfehlungen gegeben werden. Im Vordergrund steht dabei die Frage, wie der Prozess gestaltet sein sollte, um einen effizienten Ablauf des Unternehmensverkaufs gewährleisten zu können. Adressaten dieser Empfehlungen sind dabei nicht nur die Unternehmer, sondern alle im Verkaufsprozess involvierten Gruppen, insbesondere die Berater.

1. Phasenübergreifende Anforderungen

Unabhängig von den einzelnen Phasen im Verkaufsprozess und von den einzelnen Adressaten der in den folgenden Kapiteln dargestellten Maßnahmen sollten von allen Seiten, insbesondere auch von öffentlichen Institutionen, Anstrengungen unternommen werden, um das Bewusstsein und die Akzeptanz für die Thematik des Unternehmensverkaufs in den relevanten Gesellschaftsgruppen zu steigern. Die noch häufig anzutreffende Vorstellung, ein

Verkauf sei mit einer persönlichen Niederlage des Unternehmers gleichzusetzen, ist heute nicht mehr nachvollziehbar und akzeptabel. Unternehmenstransaktionen sind mittlerweile bei Großunternehmen etablierte und anerkannte Instrumente zur Marktstrukturierung und Marktkonsolidierung. Die starke Orientierung in Deutschland am Familienunternehmen und die vom Familienunternehmer geforderte besondere Verantwortung für das Unternehmen und sein Umfeld führten jedoch bisher dazu, dass gerade Familienunternehmen bei der Nachfolgegestaltung in der Unternehmensführung große Defizite aufweisen. Um diese Nachteile zu überwinden, wird heute vielfach der Wandel vom Familienunternehmen zum Unternehmen an sich gefordert.⁸²⁸ Auch in den mittelständischen Unternehmen sind die beruflichen Ziele der Nachkommen häufig nicht mit den Anforderungen des Familienunternehmens in Einklang zu bringen, so dass ein Verkauf des Unternehmens meist die einzige Möglichkeit ist, die Existenz des Unternehmens zu sichern. Die Verbreitung dieser Erkenntnis sollte dazu beitragen, die Akzeptanz des Unternehmensverkaufs in Deutschland zu steigern. Dies könnte sich dann auch positiv auf die Bereitschaft mittelständischer Unternehmer auswirken, den Unternehmensverkauf als gleichberechtigte Option der Unternehmensnachfolge anzuerkennen.

Der Unternehmensverkauf ist bei kleinen und mittleren Unternehmen vor allem ein quantitatives Problem. Die große Zahl der hier jährlich notwendigen Unternehmensverkäufe macht es erforderlich, dass standardisierte Instrumente zur Information über die Thematik angewendet werden. Die Unternehmensbörsen sind ein gutes Beispiel für ein solches Instrument, denn allein die Existenz von Instrumenten zur Institutionalisierung der Käufersuche zeigt potentiellen, mittelständischen Unternehmensverkäufern bereits, dass der Unternehmensverkauf einen natürlichen Vorgang darstellt. Aber auch größere Veranstaltungen wie die in jüngerer Zeit häufiger stattfindenden Symposien zum Thema Nachfolgeproblematik können dazu beitragen, dass die Akzeptanz des Unternehmensverkaufs gesteigert wird. Des weiteren wäre überlegenswert, Unternehmer-Kontaktkreise aufzubauen, in denen ehemalige Unternehmer, die ihr Unternehmen verkauft haben, ihre Erfahrungen an solche Unternehmensinhaber weitergeben können, die gerade vor einer Entscheidung bezüglich der Zukunft ihres Unternehmens stehen. In solchen Kontaktkreisen könnten unter Umständen auch Unternehmer gewonnen werden, die in einem Krisenfall bereit wären, bis zum Finden eines geeigneten Verkäufers die Leitung des Unternehmens in der Position eines „Interimsunternehmers“ zu übernehmen.

⁸²⁸ Vgl. Albach/Freund (1989), S. 263; Albach (1995), S. 52 ff.

Auch sei an dieser Stelle noch einmal angemerkt, dass die Wahl eines qualifizierten Beraters als phasenübergreifende Gestaltungsempfehlung entscheidenden Einfluss auf die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Unternehmenstransaktion hat. Ein geeigneter Berater verfügt über die Fähigkeit, aus der Vielzahl von Gestaltungsoptionen jene auszuwählen, die bei gegebener Struktur des fraglichen Unternehmens und in der jeweiligen Situation am sinnvollsten sind und die Ziele des Eigentümers am besten verwirklichen können. Auch ermöglicht das strukturierte Vorgehen der Berater im allgemeinen eine deutliche Verkürzung des Gesamtprozesses.

2. Käufersuche und Vorauswahl

Gerade in der ersten Phase des Verkaufsprozesses, der Käufersuche, sind die Verkäufer auf externe Unterstützung angewiesen. Hat der Unternehmer den Entschluss gefasst, das Unternehmen nicht an einen Nachkommen zu übertragen oder an einen Mitarbeiter zu veräußern, so müssen geeignete, potentielle Interessenten außerhalb des Unternehmens gefunden werden. Ohne externe Unterstützung bei der Käufersuche konzentrieren sich die Unternehmer jedoch häufig nur auf vermeintlich „offensichtliche“ Käufer aus dem persönlichen und beruflichen Umfeld. Dabei handelt es sich meist um Geschäftskollegen, Kunden oder Lieferanten, zu denen aufgrund langjähriger Geschäftsbeziehungen ein gutes Vertrauensverhältnis herrscht.

Diese Vorgehensweise ist allerdings nicht sehr erfolgversprechend, da die Angesprochenen im Normalfall keine akuten Kaufabsichten haben dürften und sie dieses Angebot zum Kauf des Unternehmens tendenziell unerwartet erhalten. Der bei weitem überwiegende Teil der Angesprochenen aus diesen Kreisen wird deshalb letztlich auch kein ausgeprägtes Interesse am Kauf des Unternehmens haben. Allerdings können die Kontaktierten wiederum selbst die Verkaufsabsicht des Unternehmers an potentielle Interessenten aus dem eigenen Umfeld kommunizieren, so dass sich ein gewisser Multiplikatoreffekt ergibt.

Nachteilig sind an diesem Verfahren vor allem die unsicheren Erfolgsaussichten und die Ineffizienz der trotz des Multiplikatoreffektes primär sequentiellen Suche. Dies kann dazu führen, dass der Suchprozess allein für die Identifikation konkreter Kaufinteressenten sehr

lange dauern kann. Hinzu kommt die offene Verbreitung der Verkaufsabsicht im Markt, woraus sich Belastungen für die Unternehmensentwicklung ergeben können.

Ein Marktmechanismus hingegen, wie er vor allem durch die Informationsbörsen umgesetzt wird, ist der Käufersuche über informelle Kanäle deutlich überlegen. Der Verkäufer veröffentlicht seine Kaufabsicht anonym und wendet sich direkt an einen Marktplatz, auf dem sich ausschließlich Unternehmensverkäufer und -käufer treffen. Er teilt zudem seine Verkaufsabsicht parallel der Gesamtheit der Marktplatznutzer mit und muss nicht aktiv einzelne potentielle Interessenten ansprechen. Vielmehr kann er abwarten, bis die Marktplatzteilnehmer ihr Interesse am Kauf des Unternehmens selbst signalisieren, indem sie Kontakt mit dem Verkäufer aufnehmen. Die Wahrscheinlichkeit, dass diese Vorgehensweise zu einem Erfolg bei der Interessentensuche führt, ist damit prinzipbedingt deutlich höher als bei der persönlichen Suche im Bekanntenkreis. Der tatsächliche Erfolg ist jedoch vor allem von der Zahl der Teilnehmer eines solchen Marktplatzes abhängig. Bereits heute verfügen die Börsen der Industrie- und Handelskammern sowie der Handwerkskammern über eine solch große Zahl von Nutzern, dass sie von mittelständischen Unternehmensverkäufern als das effektivste Instrument zur Käufersuche angesehen werden.⁸²⁹ In den Gestaltungsempfehlungen zu den Informationsbörsen konnte zudem aufgezeigt werden, durch welche Maßnahmen eine noch höhere Nutzung der Börsen erreicht werden kann. Durch geeignete Marketingmaßnahmen können den Unternehmern die Vorteile der Nutzung der Informationsbörsen im Vergleich zu Zeitungsanzeigen, speziellen Veranstaltungen oder der erwähnten persönlichen Kontaktierung aus dem Bekanenumfeld näher gebracht werden. Gerade die Sensibilisierung der bevorzugten Anlaufstellen für Erstinformationen zum Unternehmensverkauf (Steuerberater, Rechtsanwalt, Finanzinstitute, Branchenverbände etc.) könnte dem Unternehmer die Überlegenheit marktmäßiger Methoden zur Käufersuche verdeutlichen. Dies kann beispielsweise dadurch erreicht werden, dass diesen Stellen standardisiertes Informationsmaterial bereitgestellt wird, welches dem Unternehmer verfügbar gemacht wird.

Noch erfolgversprechender ist jedoch die Hinzuziehung eines spezialisierten Beraters. Dies gilt auch bereits in dieser frühen Phase des Unternehmensverkaufs. Ein solcher Berater kennt nicht nur die geeigneten Instrumente zur Käufersuche, sondern er kann auch die notwendigen

⁸²⁹ Vgl. die Ergebnisse der empirischen Untersuchung in Kapitel C.II.4.3.3.1.

Vorarbeiten für die Nutzung dieser Instrumente durchführen. Dazu gehören vor allem die Analyse des Unternehmens und die darauf aufbauende Erstellung eines Unternehmensprofils.

Konnten schließlich mehrere Interessenten für den Kauf des Unternehmens identifiziert werden, ist es erforderlich, eine Vorauswahl aus diesem Kreis zu treffen, bevor man in detaillierte Kaufverhandlungen eintritt. Diese Vorauswahl sollte in Abhängigkeit von den Hauptzielen des Unternehmers bezüglich des Unternehmensverkaufs erfolgen. Grundsätzlich können auf Basis der empirischen Untersuchung zwei mögliche Hauptziele unterschieden werden. Entweder steht die Erzielung eines möglichst hohen Preises für den Unternehmer im Vordergrund (Preismaximierungsstrategie), oder der Unternehmer strebt die Sicherung seines Lebenswerks an (Unternehmenskontinuitätsstrategie).⁸³⁰ Als Nebenbedingungen zu diesen Hauptzielen ist auch zu beachten, ob der Unternehmer aufgrund der Unternehmenssituation oder seiner persönlichen Lage unter Zeitdruck steht (Timing) und ob die Preisgestaltung bzw. die Zahlungsweise des Kaufpreises gewissen Restriktionen unterliegt, z.B. weil der Unternehmer für die Sicherung seiner Altersversorgung auf den Verkaufserlös angewiesen ist.

Gerade für das Herausarbeiten der Zielfunktion in dieser Phase ist die Betreuung durch einen Berater von besonderer Bedeutung. Ein Berater, der über die Analyse der Motive für den Verkauf die Zielfunktion des Unternehmers objektiv herausarbeitet, kann auf dieser Basis dem Unternehmer Empfehlungen geben, welche Eigenschaften und Fähigkeiten ein potentieller Käufer haben sollte und so die wichtigsten Kriterien für die Käufervorauswahl zusammenstellen. Diese Anforderungen können dann mit den tatsächlichen Fähigkeiten des Interessenten verglichen werden. Darauf aufbauend kann dann eine Entscheidung getroffen werden, ob man mit dem jeweiligen Interessenten weiterverhandelt oder ihm eine Absage erteilt. In diesem Rahmen kann der Berater auch darauf hinwirken, beim Unternehmer Hemmschwellen abzubauen, an Konkurrenten oder Branchenfremde zu verkaufen, indem er dem Unternehmer verdeutlicht, dass Interessenten dieser Käufergruppen unter Umständen besser die Zielfunktion des Verkäufers erfüllen.

Die weiteren Verhandlungen im Rahmen der Vorauswahl können dazu genutzt werden, um die Liste der in Frage kommenden Käufer immer weiter einzuengen. Der Prozess der Vorauswahl ist erst dann abgeschlossen, wenn die Zahl der potentiellen Käufer soweit reduziert wurde, dass das Eintreten in die konkreten Verkaufsverhandlungen für den

Verkäufer in Bezug auf den zeitlichen Aufwand auch persönlich darstellbar ist. Dies ist wiederum von der jeweiligen Situation des Unternehmers und dem Maß an Unterstützung durch den Berater abhängig.

3. Unternehmensbewertung und -analyse

Bei Unternehmensverkäufen mittelständischer Unternehmen dienen die Unternehmensbewertung und die Unternehmensanalyse nicht nur als Basis für die Kaufpreisermittlung und die Überprüfung der Werthaltigkeit des Unternehmens für den Käufer. Sie sind auch ein wichtiges Instrument, um die oftmals subjektiv und emotional geprägten Vorstellungen des Verkäufers über den Wert seines Unternehmens zu objektivieren. Es ist deshalb sinnvoll, eine Unternehmensanalyse und -bewertung nicht erst nach Identifikation von geeigneten Interessenten, sondern bereits vor der ersten Kontaktaufnahme durchzuführen.

Eine frühzeitig durchgeführte Unternehmensanalyse erlaubt es, ein ausführliches, strukturiertes Unternehmensprofil zu erstellen. Damit vermittelt sie einen detaillierten Überblick über die Struktur des Unternehmens und seiner Leistungsfähigkeit. Diese Informationen sollten den Interessenten dann sukzessive übermittelt werden. Dabei sollte gewährleistet sein, dass die Informationen dem Käufer übersichtlich präsentiert werden und nicht bereits in einem zu frühen Stadium kritische Details der Unternehmensstruktur offengelegt werden. Es empfiehlt sich deshalb, das Unternehmensprofil, welches häufig auch als Unternehmensmemorandum bezeichnet wird, modular aufzubauen.⁸³¹

Basisbestandteil des Memorandums ist ein Kurzprofil mit den Kerninformationen über das Unternehmen. Ergänzend dazu werden detaillierte Informationen über die einzelnen Bereiche des Unternehmens in jeweils eigenständigen, in sich geschlossenen Berichten dargestellt. Bei Bedarf können auch hier wiederum einzelne, besonders wichtige Detailbereiche in einem weiteren Detailbericht näher erläutert werden.⁸³² Durch diesen pyramidenartigen Aufbau des Unternehmensprofils kann ein beliebiger Detaillierungsgrad erreicht werden. Der Aufbau hat den Vorteil, dass die Informationen nur einmal aufbereitet werden müssen, man aber

⁸³⁰ Bei der Unternehmenskontinuitätsstrategie will der Unternehmer sicherstellen, dass das Unternehmen auch nach dem Verkauf als eigenständige, differenzierbare Unternehmenseinheit weiter besteht, und verhindern, dass eine Zerschlagung des Unternehmens nach dem Verkauf erfolgt.

⁸³¹ Die empirische Untersuchung hat gezeigt, dass die Bereitschaft zur Informationsübermittlung zwischen den einzelnen Unternehmern sehr stark divergiert. Diesem Ergebnis kann durch einen modularen Aufbau in besonderer Weise Rechnung getragen werden.

gleichzeitig mit mehreren Interessenten verhandeln und auch jederzeit mit neuen Interessenten Verhandlungen aufnehmen kann. Dem jeweiligen Interessenten können dadurch individuell die benötigten Detailinformationen je nach Verhandlungsfortschritt übermittelt werden, ohne dass in jedem Fall jeweils eine erneute Informationsaufbereitung erfolgen müsste. Ein weiterer Vorteil dieser Vorgehensweise liegt darin, dass ein Großteil des Informationsaustausches zunächst ohne die Notwendigkeit eines persönlichen Treffens zwischen Käufer und Verkäufer möglich ist. Der Interessent erhält so bereits ein konkretes Bild des Unternehmens, ohne dass von ihm das Unternehmen vor Ort besichtigt werden müsste. Dies erleichtert die Kontaktaufnahme und den Informationsaustausch auch mit solchen potentiellen Käufern, die sich in größerer Entfernung zu dem Unternehmenssitz befinden. Somit wird es auch für kleinere Unternehmen möglich, mit überschaubarem Aufwand Interessenten innerhalb ganz Deutschlands oder sogar darüber hinaus anzusprechen.

Die Erstellung eines Unternehmensprofils und die Unternehmensbewertung sollten prinzipiell von einem Berater durchgeführt werden, da nur er in der Lage ist, eine Objektivierung der Unternehmensanalyse aus einer neutralen Position heraus vorzunehmen. Eine der wichtigsten Aufgaben für den Berater ist es dabei, für den Verkäufer auf Basis einer solchen Objektivierung den Unternehmenswert zu ermitteln und darauf aufbauend die tatsächlich erzielbare Preisspanne für das Unternehmen zu nennen. Dadurch kann vermieden werden, dass potentielle Käufer bereits in einer frühen Phase des Unternehmensverkaufs durch unrealistische Kaufpreisforderungen abgeschreckt werden. Der Berater trägt somit wesentlich dazu bei, die Wahrscheinlichkeit eines erfolgreichen Verkaufs zu erhöhen.⁸³³ Auch ergibt sich durch die Objektivierung die Möglichkeit, bereits im Vorfeld eventuell bestehende, unternehmenswertmindernde Strukturen aufzudecken und - sollte keine akute Verkaufsnotwendigkeit bestehen - Konzepte zu entwickeln, wie diese Defizite reduziert werden können. Im Extremfall kann eine solche Analyse sogar zu dem Ergebnis kommen, dass das Unternehmen gar nicht übergabefähig ist, und durch eine Zerschlagung und den anschließenden Verkauf der einzelnen Betriebsmittel in Summe ein höherer Preis zu erzielen wäre als beim Verkauf des Unternehmens im Ganzen. In der Praxis ist es häufig zu beobachten, dass der Verkaufsentschluss erst dann getroffen wird, wenn der optimale Zeitpunkt für den Verkauf des Unternehmens - in Form des Erreichens eines maximalen Unternehmenswertes - bereits

⁸³² Sinnecker erwähnt diese Möglichkeit als „neuartiger Aufbau eines Informationsmemorandums“. Vgl. Sinnecker (1995), S. 445.

⁸³³ Auch die Käufer von mittelständischen Unternehmen profitieren im allgemeinen von den Leistungen eines neutralen Beraters, da auch sie meist nicht über die notwendigen Kenntnisse zur Durchführung solcher Analysen verfügen.

überschritten ist. Die Gründe für ein solches Verhalten liegen häufig darin, dass der Unternehmer nicht bereit ist, sich rechtzeitig aus dem Unternehmen zurückzuziehen oder auch dass er zu lange Zeit von einem Verkauf absieht, um den Kindern die Option zur Übernahme des Unternehmens offen zu halten.⁸³⁴

Die Bedeutung der Ermittlung einer exakten, technischen Unternehmensbewertung tritt gerade bei kleineren Unternehmen meist hinter einer grundlegenden Plausibilisierung des Unternehmenswertes zurück. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass das nach Maßgabe der Theorie anzuwendende Ertragswertverfahren bei diesen Unternehmen häufig nicht zu klaren Ergebnissen führt, da die zukünftigen Erträge des Unternehmens zu sehr von der persönlichen Leistungsfähigkeit und -bereitschaft des jeweiligen Unternehmers abhängig sind. In der Praxis sind stattdessen häufig Multiplikatormethoden anzutreffen, die auf Basis bereinigter Umsatz- oder Gewinnzahlen den Rahmen möglicher zu erzielender Kaufpreise angeben sollen. Abgesehen davon, dass meist eine größere Spanne für den Wert des Multiplikators angegeben wird und deshalb die obere und untere Grenze des vermeintlichen Unternehmenswertes weit auseinander liegen, besteht aber auch hier die Gefahr, dass der Verkäufer sich bei den Verkaufsverhandlungen zu sehr auf die so ermittelten Werte stützt und dabei die individuelle Situation seines Unternehmens zu stark unberücksichtigt lässt.

In diesem Fall kann es eventuell zielführender sein, primär die Substanzwertmethode zur Wertbestimmung anzuwenden. Dabei ist jedoch streng darauf zu achten, dass sämtliche Anschaffungen bzw. Investitionen der Vergangenheit auf ihre zukünftige Ertragsfähigkeit hin überprüft werden. Häufig erwartet nämlich der Verkäufer, dass auch solche Aufwendungen, die sich letztlich als Fehlinvestitionen herausgestellt haben und einen negativen Ertragswert erzielen, mit ihrem Zeitwert in den Unternehmenswert mit einfließen, obwohl sie für den Käufer keinerlei Nutzen aufweisen. Auch hier ist es Aufgabe des Beraters, dem Unternehmer zu verdeutlichen, dass dieser vom Käufer des Unternehmens keine Rückzahlung fehlgeleiteter, früherer Investitionen erwarten kann.

4. Verkaufsverhandlungen und Preisfindung

Die eigentlichen Verkaufsverhandlungen beginnen dann, wenn nach der Vorauswahl geeigneter Kandidaten der direkte, persönliche Kontakt zwischen Käufer und Verkäufer

⁸³⁴ Vgl. dazu insbesondere die Darstellungen in den Fallstudien Nr. 2 und 3 in dieser Arbeit.

aufgenommen wird. In dieser Phase erhält der potentielle Käufer die Möglichkeit, das Unternehmen vor Ort zu begutachten und offene Fragen zu klären. Im Gegenzug kann sich der Verkäufer über die fachlichen Qualitäten und finanziellen Möglichkeiten des Interessenten detailliert informieren.

Die Verhandlungen nehmen im Verkaufsprozess nicht selten die längste Zeit in Anspruch. Dabei ist die Bedeutung des Beraters in den eigentlichen Verhandlungsgesprächen oft relativ gering. Dennoch kann er durch eine gewissenhafte Verhandlungsvorbereitung dazu beitragen, dass zumindest für die Hauptpunkte der Verhandlung, zu denen insbesondere die Preisfindung zu zählen ist, eine klare Strategie festgelegt wird. Dazu gehört vor allem das Abstimmen der Kaufpreisforderung mit der objektivierten Bewertung. Denn nur wenn der Verkäufer seine Forderungen nachvollziehbar begründen kann, existiert eine gute Basis für eine spätere Einigung.

Doch auch wenn in wesentlichen Punkten eine Einigung erreicht wurde, kann die Klärung von Detailfragen noch sehr langwierig sein. Die Vorbereitung durch den Berater kann solche Bereiche normalerweise nicht umfassen, da im Vorfeld nur schwerlich alle aufkommenden Detailfragen zu antizipieren sind. Die Einflussnahme durch den Berater in dieser Verhandlungsphase ist allerdings auch nicht wünschenswert. Meist sind die Unternehmer aufgrund ihrer langjährigen Geschäftserfahrung geschickte Verhandlungstaktiker, die zudem ihr Unternehmen sehr gut kennen. Sie vermögen deshalb meistens besser als ein Berater, die Verhandlungen in ihrem Sinne zu beeinflussen. Lediglich in dem Fall, dass in bestimmten Einzelfragen keine Einigung gefunden wird, könnte es sinnvoll sein, dass der Berater als neutraler Dritter zwischen den Parteien vermittelt.

Grundsätzlich existieren für den Verkäufer zwei Wege, um aus einer Reihe von Interessenten den endgültigen Käufer auszuwählen. Zunächst können Exklusivverhandlungen mit nur jeweils einem Interessenten durchgeführt werden. Hier verpflichtet sich der Verkäufer für einen bestimmten Zeitraum, keine anderen Interessenten zu kontaktieren und über die Gespräche Stillschweigen zu bewahren. Diese Vorgehensweise ist besonders dann geeignet, wenn ein Unternehmer besonderen Wert auf die Wahrung der Unternehmenskontinuität legt. Im Rahmen der Verhandlungen kann der Verkäufer die Strategie des Käufers hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des zu erwerbenden Unternehmens genau analysieren und entscheiden, ob diese mit seiner Zielfunktion für das Unternehmen in Einklang zu bringen ist.

Im Ergebnis können solche sequentiellen Exklusivverhandlungen durchaus dazu führen, dass nicht derjenige, der den höchsten Kaufpreis zu zahlen bereit ist, schließlich auch den Zuschlag erhält.

Die Auktion als zweite Methode zur Käuferauswahl des endgültigen Käufers eignet sich hingegen vor allem dann, wenn die Maximierung des Verkaufspreises im Vordergrund stehen soll. Da man hier mit mehreren Parteien gleichzeitig in Kontakt steht, ist die sorgfältige Vorbereitung der einzelnen Auktionsschritte eine wichtige Voraussetzung für das Gelingen dieses Verfahrens. Die Einschaltung eines mit dieser Methodik vertrauten Beraters ist deshalb unabdingbar. Allerdings ist zu beachten, dass die Kosten für die Planung und Durchführung einer Auktion nicht zu vernachlässigen sind. Gerade bei kleineren Unternehmen ist deshalb vor der Auswahl des Verfahrens die Frage zu stellen, ob die durch die Auktion erzielte Erhöhung des Kaufpreises nicht von den durch die Auktion verursachten Transaktionskosten mehr als aufgewogen wird.

5. Vertragsgestaltung und Finanzierung

Konnte eine Einigung bezüglich des Kaufpreises und den weiteren Bedingungen erzielt werden, müssen die Ergebnisse in einem Kaufvertrag kodifiziert werden. Da hier eine Vielzahl steuerlicher und rechtlicher Vorgaben und Gestaltungsmöglichkeiten beachtet werden müssen, sollte die Gestaltung dieses Vertrages von einem mit dieser Materie vertrauten und erfahrenen Rechtsanwalt vorgenommen werden.⁸³⁵ Ein auf Unternehmensverkäufe spezialisierter Berater kann zwar aus seiner Praxis auf häufig auftretende Problemfelder und wichtige zu regelnde Punkte aufmerksam machen. Da aber ein solcher Vertrag auch die individuellen Absprachen zwischen Käufer und Verkäufer beinhaltet, ist fundiertes juristisches Detailwissen für die entsprechende Umsetzung dieser Konditionen unerlässlich. Dabei kann es notwendig sein, bestimmte Absprachen erneut zu verhandeln, wenn der Rechtsanwalt zu dem Ergebnis kommt, dass eine exakte Umsetzung dieses

⁸³⁵ „Aus rechtlicher Sicht ist festzustellen, dass der regelmäßig zu beobachtende erhebliche Informationsvorsprung des Veräußerers zur Folge hat, dass die Praxis und die Rechtsprechung hauptsächlich den Käufer für schutzwürdig halten. Entsprechend sind die meisten Vertragsklauseln auf den Schutz des Käufers ausgelegt, da die Beherrschbarkeit der Störungsrisiken in der Regel dem Verkäufer zuzuweisen sind. Die Rechtsordnung hat sich auf die Komplexität der zu regelnden Einzelheiten nur ungenügend eingestellt.“ Wagner (1993), S. 262.

Verhandlungsergebnisses zu unerwünschten steuerlichen oder haftungsrechtlichen Ergebnissen für eine Partei führt.⁸³⁶

Die Kenntnis der verschiedenen Gestaltungsmöglichkeiten bei der Kaufpreiszahlung ist gerade bei kleineren Unternehmenstransaktionen von häufig entscheidender Bedeutung. Wird das Unternehmen gegen eine einmalige Zahlung an einen Nachfolger verkauft, sind die Eigentumsbedingungen klar geregelt. Der Käufer hat freie Verfügungsgewalt über das Unternehmen, und der Verkäufer ist nicht vom unternehmerischen Geschick des Käufers abhängig. In einigen Fällen dürfte diese Form des Verkaufs jedoch an den mangelnden Finanzierungsmöglichkeiten des Käufers scheitern, so dass ein Teil der Kaufpreissumme fremdfinanziert werden muss. Gegebenenfalls kann dann auf eine Fremdfinanzierung verzichtet werden, wenn dem Käufer eingeräumt wird, den vereinbarten Kaufpreis nicht auf einmal zahlen zu müssen, sondern den Verkauf gegen wiederkehrende Leistungen durchführen zu können. Neben Ratenzahlungen, die sich über einen im voraus eindeutig festgelegten Zeitraum erstrecken, ist die Vereinbarung einer Rente möglich, bei der entweder die Laufzeit fest vereinbart ist (Zeitrente) oder vom Leben des Verkäufers abhängig gemacht wird (Leibrente). Die Bereitschaft, dem Käufer solche Finanzierungsinstrumente anzubieten, ist bei den Unternehmern jedoch sehr gering ausgeprägt, da ein Großteil der Käufer die Erlöse aus dem Unternehmensverkauf zur Altersabsicherung benötigt. Zudem ist eine lebenslängliche Rente sowohl für den Käufer als auch für den Verkäufer mit Risiko behaftet. Stirbt der Verkäufer bald nach Vertragsabschluss, so erhält der Käufer das Unternehmen für einen sehr günstigen Preis. Wird der Verkäufer hingegen sehr alt, muss der Käufer erheblich mehr zahlen als das Unternehmen objektiv wert ist. Um dieses Risiko für beide Seiten abzumildern, sollten Klauseln in den Kaufvertrag aufgenommen werden, welche Bedingungen für Verkürzungen oder Verlängerungen der Rente festlegen. Unabhängig davon wird auch hier eine Absicherung der Rentenzahlungen über Bankbürgschaften von besonderer Bedeutung für den Verkäufer sein.

⁸³⁶ Exemplarisch sei hier die Frage der Wahl des Erwerbsweges genannt. So besteht grundsätzlich die Möglichkeit, die Übertragung des Unternehmens in Form eines Vermögenserwerbs (Asset Deal) oder eines Anteilserwerbs (Share Deal) zu strukturieren. Die ungleiche Vorteilsverteilung der beiden Erwerbswegen kann zu Interessendivergenzen zwischen Käufer und Verkäufer führen, da der Käufer aufgrund von Abschreibungsmöglichkeiten häufig den Asset Deal bevorzugt, während der Verkäufer aufgrund der für ihn reduzierten Haftungsproblematik den Share Deal bevorzugt. In der Praxis wenden Berater deshalb häufig mehrstufige Kombinations- und Umwandlungsmodelle an, die es erlauben, die jeweiligen Vorteile beider Erwerbsarten miteinander zu kombinieren. Vgl. Betsch/Groh/Lohmann (1998), S. 343 f. u. Eilers/Nowack (1998), S. 663 f. u. 671 f. Für weitere steuerliche Aspekte vgl. z.B. Theisen (1993), S. 89 ff.

Gerade bei kleineren Unternehmen bietet sich statt eines Verkaufs zunächst auch eine Verpachtung des Unternehmens an. Dies hat für den Verkäufer den Vorteil, dass dieser weiterhin Eigentümer des Betriebs bleibt und bei ausbleibenden Zahlungen des Pächters den Pachtvertrag aufheben und einen neuen Pächter oder Käufer suchen kann. Im Pachtvertrag kann eine Option in Form eines Vorkaufsrechts vereinbart werden, das nach Ablauf einer bestimmten Mindestpachtzeit ausgeübt werden kann. Der Kaufpreis entspricht in diesem Fall dem abgezinsten Wert der noch ausstehenden Pachtzahlungen. Zur Absicherung der Ansprüche sollte der Pächter bei Abschluss des Pachtvertrages auch hier eine Bankbürgschaft in Höhe der zu leistenden Pachtzahlungen zu stellen haben.

Solche Bankbürgschaften werden neben zinsverbilligten Krediten zum Unternehmenserwerb von den vorhandenen Förderprogrammen gewährt. Die Kenntnis dieser Programme ist deshalb für Käufer und Verkäufer in dieser Phase des Verkaufsprozesses notwendig, um die Finanzierungsfrage zügig klären zu können. Die in dieser Arbeit empfohlene Erweiterung der Informationsbörse⁸³⁷ kann beispielsweise dazu beitragen, dass die Transaktionspartner in übersichtlicher Form unabhängige Informationen über Finanzierungsförderungen erhalten. Die Neutralität der Information ist deshalb wichtig, weil die Kreditinstitute häufig ein Interesse daran besitzen, statt der Förderfinanzierung für sie lukrativere eigene Programme anzubieten und so von dieser Seite kein Anreiz besteht, umfassend über die Möglichkeiten der staatlichen Förderung zu informieren. Da die Förderprogramme jedoch nach dem Hausbankprinzip vergeben werden, sollte es tendenziell vorgezogen werden, die Hausbank des Verkäufers einzuschalten. Dort ist man mit dem Unternehmen bereits vertraut, und es besteht ein Anreiz, das Unternehmen weiterhin als Kunden zu behalten.

⁸³⁷ Vgl. Kapitel D.II.3.3.

E. SCHLUSSBETRACHTUNG

Mittelständische Unternehmen erfüllen wichtige Funktionen zur Erhaltung der Leistungsfähigkeit des Wirtschaftssystems. Die Förderung der mittelständischen Wirtschaftsstruktur besitzt damit eine hohe Bedeutung. Neben der häufig untersuchten Finanzierungsproblematik und der damit verbundenen geringen Eigenkapitalquoten mittlerer Unternehmen wurde von Wissenschaft und Praxis gleichermaßen vor allem die Nachfolgeproblematik als potentieller Gefährdungsfaktor für mittelständische Unternehmen identifiziert. Der Wunsch, mittelständische Unternehmen, welche gerade in Deutschland noch immer zu einem großen Teil in Form des Familienunternehmens geführt werden, innerhalb der Familie an die Nachkommen zu übertragen, besteht bei der überwiegenden Zahl der Unternehmer nach wie vor. Der Anteil der familieninternen Nachfolge nimmt jedoch in den letzten Jahren kontinuierlich ab, sei es, weil die Unternehmerekinder andere Herausforderungen suchen oder nicht die erforderlichen Qualifikationen oder Fähigkeiten für die Übernahme der Geschäftsleitung besitzen. Kann die familieninterne Nachfolge nicht verwirklicht werden, muss deshalb eine externe Lösung außerhalb der Familie angestrebt werden. Größere Unternehmen haben in diesem Fall die Möglichkeit, sich dem Managermarkt zu öffnen und so den Prozess der Trennung von Eigentum und Führung einzuleiten.⁸³⁸ Für kleine und mittlere Unternehmen ist diese Option in den meisten Fällen nicht zu verwirklichen. Hier ist der Verkauf des Unternehmens die wichtigste und häufig auch die einzige familienexterne Nachfolgelösung.

Ist ein Verkauf im direkten Unternehmensumfeld, z.B. an leitende Angestellte des Unternehmens, nicht möglich oder nicht gewollt, so tritt das Unternehmen als Kaufobjekt auf dem Markt für mittelständische Unternehmen auf. Während der Markt für Großunternehmen durch großes mediales Interesse und eine transparente Organisation geprägt ist, weist der Markt für mittelständische Unternehmen nur eine geringe Transparenz auf. Aufgabe dieser Arbeit war es, die bestehenden Strukturen auf dem mittelständischen Markt zu analysieren und Gestaltungsempfehlungen für eine Effizienzsteigerung des Unternehmensmarktes aufzuzeigen. Dazu wurden die bestehenden Strukturen einer theoretischen Analyse unterzogen, und darauf aufbauend wurde eine empirische Untersuchung durchgeführt.

⁸³⁸ Sie vollziehen den Wandel vom Familienunternehmen zu einem managementgeführten Unternehmen. Als Erfolgsbedingungen im Rahmen des dazu notwendigen „Öffnungsmanagements“ hat Albach die Öffnung zum Managermarkt und die Öffnung zum Kapitalmarkt herausgearbeitet. Vgl. Albach (1995), S. 51 ff.

Im Rahmen der theoretischen Grundlagen wurden zunächst Potentiale für ein mögliches Marktversagen auf dem Markt für mittelständische Unternehmen analysiert. Ausgangspunkt war hier die Bestimmung von Informationsasymmetrien im Transaktionsprozess. In diesem Rahmen wurden auch die Due Diligence und die Unternehmensauktion in Bezug auf ihre Eignung als Instrumente zur Reduktion von Informationsasymmetrien untersucht. Es wurde festgestellt, dass zwischen Käufer und Verkäufer in weiten Teilen eine Zielidentität besteht. Sowohl Käufer als auch Verkäufer sind an dem Fortbestehen des Unternehmens interessiert. Zudem ist es für den Verkäufer rational, möglichst umfassend über die tatsächliche Lage des Unternehmens zu informieren. Dies führt dazu, dass in der Realität die von der Informationsökonomik thematisierten Informationsasymmetrien auf dem Unternehmensmarkt nur eine untergeordnete Rolle spielen. Ein Marktversagen aufgrund von motivations-theoretisch begründeten Anreizdivergenzen zwischen Käufer und Verkäufer kann damit bei mittelständischen Unternehmenstransaktionen weitgehend ausgeschlossen werden. Allerdings offenbart die Analyse der Koordination von Unternehmenstransaktionen auf dem Markt für mittelständische Unternehmen erhebliche unausgeschöpfte Effizienzsteigerungspotentiale. Da für mittelständische Unternehmer eine Unternehmenstransaktion in der Regel einen einmaligen Vorgang darstellt, bestehen für diese keine Anreize, in effizientere Instrumente zur Transaktionsunterstützung zu investieren. Damit besteht jedoch prinzipiell ein breites Betätigungsfeld für Intermediäre auf dem Unternehmensmarkt, welche dort wichtige Funktionen effizienter ausüben können. Zwei Intermediärgruppen wurden dabei näher betrachtet, zum einen Informationsinstrumente zur Käufersuche, die so genannten Informationsbörsen, und zum anderen Berater für den Verkaufsprozess. Im Ergebnis zeigte sich, dass beide Institutionen zu einer Effizienzsteigerung des mittelständischen Unternehmensmarktes beitragen können. Für die Informationsbörsen ist allerdings ein Konsolidierungsprozess zu erwarten, in dem sich die von den Kammern angebotenen Unternehmensbörsen aufgrund des größeren Vertrauens in diese Institutionen gegenüber den privaten Börsen durchsetzen werden.

In einem zweiten Schritt wurden die Akzeptanz dieser Instrumente durch mittelständische Unternehmensverkäufer und die Struktur sowie spezielle Problembereiche des mittelständischen Unternehmensmarktes exemplarisch für das Bundesland Rheinland-Pfalz empirisch untersucht. Dazu wurden einerseits Verkäufer, die sich Unternehmensbörsen der Industrie- und Handelskammern und Handwerkskammern bedienten, schriftlich befragt und andererseits auf Basis von persönlichen Interviews die Probleme der externen Unternehmensnachfolge im

Rahmen von Fallstudien eingehend analysiert. Neben grundlegenden Aussagen zur Struktur des Unternehmensmarktes konnten drei Bereiche identifiziert werden, für die auf Basis der theoretischen und empirischen Erkenntnisse konkrete Gestaltungsempfehlungen gegeben werden konnten: die Informationsbörsen, die Berater und die Gestaltung des Verkaufsprozesses.

Struktur des Unternehmensmarktes

Die empirische Untersuchung bestätigt die große Bedeutung der Nachfolgeproblematik als Motiv für den Verkauf mittelständischer Unternehmen, denn mit über 63 % hängt der überwiegende Anteil der Unternehmensverkäufe mit erwarteter und unerwarteter Unternehmensnachfolge zusammen. Insgesamt ist in den nächsten 5 Jahren alleine in Rheinland-Pfalz damit zu rechnen, dass etwa 18.000 Unternehmen einen Nachfolger finden müssen. Von diesen 18.000 Unternehmen werden voraussichtlich über 5.000 Unternehmen an einen Käufer außerhalb des Unternehmens verkauft, weil entweder kein Familienmitglied als Nachfolger oder kein Mitarbeiter des Unternehmens als Käufer zur Verfügung steht. Hinsichtlich der Präferenz, an eine bestimmte externe Käufergruppe zu verkaufen, stehen der Verkauf an andere Unternehmen der gleichen Branche und an externe Führungspersonen (MBI) fast gleichauf an erster Stelle. Darauf folgt erst der Verkauf an Mitarbeiter. Ein solcher Management-Buy-Out wird allerdings deutlich einem Verkauf an Bekannte oder gar an ein Unternehmen aus einer fremden Branche vorgezogen.

Informationsbörsen

Einer der entscheidenden Erfolgsfaktoren des Unternehmensverkaufs ist die Gestaltung der Suche nach einem geeigneten Käufer. Für kleine Unternehmen stellen die Börsenkonzepte der Industrie- und Handelskammern und Handwerkskammern die zur Zeit bedeutendsten Instrumente zur Käufersuche dar. Durch die Übertragung dieser Börsen in das Internet ist die Bedeutung zudem noch weiter gestiegen. Mittlerweile bedient sich etwa ein Viertel der Unternehmer, die ihr Unternehmen veräußern wollen oder müssen, dieser Instrumente. Die empirische Untersuchung in dieser Arbeit hat dabei ergeben, dass die Existenzgründungsbörse und die Betriebsbörse der Kammern von Unternehmensverkäufern als effektive Instrumente bei der Suche nach einem externen Nachfolger angesehen werden. Gleichwohl wird noch erheblicher Handlungsbedarfs zur Verbesserung dieser Instrumente gesehen. Dies zeigt auch

die noch geringe Zahl von ausgewiesenen Vermittlungserfolgen im Vergleich zu der Zahl der eingestellten Inserate.

Für die Verbesserung der Börsen existiert eine Reihe von Ansatzpunkten, welche in dieser Arbeit ausführlich diskutiert wurden. Neben Kommunikationsmaßnahmen und grundsätzlichen inhaltlichen Verbesserungen ist insbesondere eine Segmentierung der Unternehmen innerhalb der Börsen zu empfehlen. Diese erlaubt es, ohne Ausgrenzung einzelner Unternehmen eine qualitative Aufteilung in mehrere Unternehmensgruppen vorzunehmen und so die Transparenz des Unternehmensmarktes deutlich zu steigern. Dazu gehört auch eine höhere Standardisierung der Inserate verbunden mit einer Vollständigkeits- und Plausibilitätskontrolle. Zudem sollte eine Erweiterung der Börse um Informationen über Berater für den Verkaufsprozess und über geeignete Finanzierungs- und Förderprogramme erfolgen, da die Marktteilnehmer gerade für diese Informationen einen hohen Bedarf haben.

Diese Gestaltungsempfehlungen sind sowohl auf die traditionellen Börsen der einzelnen Kammern anwendbar, als auch auf die bereits im Internet umgesetzte Meta-Börse, welche neben dem Abruf von Kammerinseraten auch die Suche in Anzeigen anderer Kooperationspartner ermöglicht. Gerade die informationstechnologische Unterstützung der Informationsbörsen sollte es ermöglichen, die vorgestellten Empfehlungen zu überschaubaren Kosten umzusetzen. Den Kammern kommt dabei eine wichtige Initiatorrolle zu, nicht zuletzt da deren intensive Aktivitäten in diesem Bereich über die Jahre dazu geführt haben, dass die von ihnen unterhaltenen Informationsbörsen mittlerweile einem Quasi-Standard darstellen, der für private Wettbewerber hohe Markteintrittschraken auf dem Markt für mittelständische Unternehmen darstellt.

Berater

Neben dem durch Informationsbörsen organisierten Markt für Unternehmen spielt die Betreuung durch Berater im Verkaufsprozess weiterhin eine bedeutende Rolle.⁸³⁹ Die externe Unterstützung durch Berater ist vor allem bei der Käufersuche und der Vertragsgestaltung für die Unternehmer besonders wichtig. Da der Verkäufer vor allem einen Käufer sucht, der eine hohe Finanzkraft aufweist, der unternehmerisch motiviert ist und über eine geeignete

⁸³⁹ 61 % der Unternehmen nehmen neben der Betriebsbörse der Handwerkskammer Koblenz noch externe Unterstützung in Anspruch. Bei den Anbietern von Unternehmen in der Existenzbörse sind es immerhin auch 46 %, die glauben, zusätzlich auf externe Unterstützung angewiesen zu sein.

Ausbildung verfügt, ist offenkundig, dass er auf externe Unterstützung in der Phase der Käufersuche angewiesen ist, solange die Börsen solch detaillierte Informationen nicht übermitteln können. Die Notwendigkeit einer externen Unterstützung in der Informationsphase dürfte sich also in dem Maße reduzieren, in dem die Börsen die aufgezeigten Informationsdefizite beseitigen.

Der Verkauf eines kleinen oder mittleren Unternehmens ist in der Regel für den scheidenden Unternehmer ein einmaliges Ereignis. Aus diesem Grunde ist es ratsam, die Kompetenz solcher Organisationen zu nutzen, die mit dieser Problematik vertraut sind. Gerade kleine Unternehmen verzichten jedoch häufig aus Kostengründen auf professionelle externe Unterstützung, die über die kostenlose Beratung der Kammern und Fachverbände hinausgeht, obwohl die Unternehmer gerade in den Bereichen Käufersuche und Vertragsgestaltung die Notwendigkeit solch professioneller Hilfe klar erkennen. Dagegen wird die Komplexität und Bedeutung der Unternehmensbewertung als Basis für realistische Kaufpreisforderungen und damit für das Gelingen des Verkaufs offensichtlich unterschätzt. Es ist also notwendig, den Unternehmern kostengünstige, professionelle Hilfe zur Verfügung zu stellen, was durch eine weitgehende Standardisierung entsprechender Unterstützungsprodukte erreicht werden kann.⁸⁴⁰ Da sich die Anforderungen an die Gestaltung des Unternehmensverkaufs jedoch im Detail für jeden Fall unterschiedlich darstellen, wird die Einzelberatung insbesondere bei der Vertragsgestaltung weiterhin unverzichtbar sein. Die Suche nach kompetenten Beratern kann allerdings deutlich erleichtert werden, wenn insbesondere die Kammern ihre Zurückhaltung in der Empfehlung kompetenter Berater aufgeben. Auch muss eine weitere Sensibilisierung der Unternehmer für die Erfolgsfaktoren des Unternehmensverkaufs vorgenommen werden. Dies könnte beispielsweise durch eine stärkere Gewichtung der Option des Unternehmensverkaufs bei den mittlerweile häufig angebotenen, einführenden Veranstaltungen und Seminaren zum Thema Nachfolge realisiert werden.

⁸⁴⁰ Die Industrie und Handelskammer Erfurt hat beispielsweise einen One-Stop Shop für Unternehmer in der Übertragungsphase eingerichtet. Interessierte Verkäufer und Käufer von Unternehmen können auf einer Etage Rechtsanwälte, Steuerberater und Vertreter von Förderbanken treffen, die sie mit allen notwendigen Informationen zum Thema Unternehmensverkauf versorgen können. Der Berater der IHK, der mit den verkaufswilligen Unternehmen vertraut ist und auch in der Vergangenheit der verantwortliche Ansprechpartner war, organisiert dabei die Treffen und nimmt auch selbst an den Beratungsgesprächen teil. Vgl. Europäische Kommission (2002b), S. 63.

Verkaufsprozess

Der Verkaufsprozess weist bei mittelständischen Unternehmen eine Reihe von Besonderheiten auf, die für eine erfolgreiche Durchführung beachtet werden müssen. So ist neben der Ausbildung die Finanzkraft des Käufers für den verkaufswilligen Unternehmer von entscheidender Bedeutung bei der Käuferauswahl. Dies zeigt sich auch daran, dass mehr als drei Viertel der Unternehmer den Verkauf des Unternehmens gegen eine einmalige Zahlung anstreben und andere Finanzierungsoptionen, wie den Verkauf auf Rentenbasis oder die Verpachtung, nur in wenigen Fällen als Finanzierungshilfe für den Käufer in Erwägung ziehen. Dies ist verständlich, ist doch ein nicht unerheblicher Teil der Verkäufer, gerade im Falle eines nachfolgebedingten Verkaufs, auf die Erlöse aus der Transaktion angewiesen, um seinen Lebensabend finanzieren zu können. Gerade ein Existenzgründer dürfte jedoch in vielen Fällen nicht die finanziellen Eigenmittel besitzen, um den Kaufpreis eines Unternehmens ohne Fremdkapital finanzieren zu können. Ähnliche Finanzierungsprobleme werden ausgelöst, wenn Mitarbeiter kleinerer, mittelständischer Unternehmen einen Unternehmenskauf durchführen wollen. Dies stellt eine Benachteiligung gegenüber Großunternehmen als Käufern dar, die aufgrund der im allgemeinen deutlich höheren Liquiditätsreserven einen Finanzierungsvorteil besitzen. Diese Situation macht es erforderlich, dass den Übernehmern geeignete Finanzierungsinstrumente zur Verfügung gestellt werden. Es existieren bereits eine Reihe staatlicher Programme, welche durch Bürgschaften, Garantien und Eigenkapitalhilfen dem Übernehmer erlauben, den Kaufpreis zu günstigen Konditionen zu finanzieren. Während das Volumen dieser Programme ausreichend hoch erscheint, bestehen jedoch Schwerfälligkeiten in der Vergabepaxis, so dass in der kritischen Überprüfung des Vergabeprozesses ein Ansatzpunkt für weitere Verbesserungen bestehen dürfte.

LITERATURVERZEICHNIS

- ADLER, J. (1996): Informationsökonomische Fundierung von Austauschprozessen: Eine nachfrageorientierte Analyse, Wiesbaden 1996.
- AKERLOF, G. A. (1970): The Market for „Lemons“: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, 1970, S. 488-500.
- ALBACH, H. (1973): Das Gutenberg-Oligopol, in: Koch, H. (Hrsg.): Zur Theorie des Absatzes, Wiesbaden 1973, S. 9-33; wiederabgedruckt in: Albach, H. (Hrsg.): Unternehmen im Wettbewerb: Investitions-, Wettbewerbs- und Wachstumstheorie als Einheit, Wiesbaden 1991, S. 171-193.
- ALBACH, H. (1976): Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensentwicklung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 46. Jg., 1976, H. 10, S. 683-696.
- ALBACH, H. (1979a): Betriebsgröße, in: Kern, W. (Hrsg.): Handwörterbuch der Produktionswirtschaft, Stuttgart 1979, Sp. 340-345.
- ALBACH, H. (1979b): Beiträge zur Unternehmensplanung, 3. Aufl., Wiesbaden 1979.
- ALBACH, H. (1980): Vertrauen in die ökonomische Theorie, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, H. 136, 1980, S. 2-11, wiederabgedruckt in: Albach, H. (1991): Unternehmen im Wettbewerb: Investitions-, Wettbewerbs- und Wachstumstheorie als Einheit; Wiesbaden 1991, S. 3-12.
- ALBACH, H. (1983): Die Bedeutung mittelständischer Unternehmen in der Marktwirtschaft, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 53. Jg., 1983, H. 9, S. 870-888.
- ALBACH, H. (1987): Unternehmensstrategien und Überkapazitäten, in: Albach, H. (Hrsg.): Erfahrungskurve und Unternehmensstrategie, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Ergänzungsheft, H. 2, 1987, S. 71-93.
- ALBACH, H. (1988): Kosten, Transaktionen und externe Effekte im betrieblichen Rechnungswesen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 58. Jg., 1988, H. 11, S. 1143-1170.
- ALBACH, H. (1989a): Innovationsstrategien zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 59. Jg., 1989, H. 12, S. 1338-1352.
- ALBACH, H. (1989b): Kosten, Transaktionen und externe Effekte im betrieblichen Rechnungswesen, in: Albach, H. (Hrsg.): Organisation: Mikroökonomische Theorie und ihre Anwendung, Wiesbaden 1989, S. 27-42.
- ALBACH, H. (1990a): Das Management der Differenzierung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 60. Jg., 1990, H. 8, S. 773-788.
- ALBACH, H. (1990b): Kleine und mittlere Unternehmen in der Marktwirtschaft: Bedeutung, Risiken, Chancen, in: Jahrbuch für Betriebswirte 1990, S. 41-54.

- ALBACH, H. (1991): Die Bedeutung neuerer Entwicklungen in der Wettbewerbstheorie für die strategische Unternehmensführung. In: Ordelheide, D.; Rudolph, B.; Büsselmann, E. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, Stuttgart 1991, S. 255-272.
- ALBACH, H. (1992a): Deregulierung des Handwerks, Wiesbaden 1992.
- ALBACH, H. (1992b): Strategische Allianzen, strategische Gruppen und strategische Familien, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, H. 6., 1992, S. 663-670.
- ALBACH, H. (1993a): Betriebswirtschaftslehre als Wissenschaft: Entwicklungstendenzen in der modernen Betriebswirtschaftslehre, in: Albach, H.; Brockhoff, K. (Hrsg.): Die Zukunft der Betriebswirtschaftslehre in Deutschland, Ergänzungsheft 3/93, Wiesbaden 1993.
- ALBACH, H. (1993b): Organisation und Koordination, Vorlesungsskript WHU Koblenz, HS 1993, Vallendar 1993.
- ALBACH, H. (1994): Editorial: Informationswirtschaft, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaftslehre, 64. Jg., 1994, S. 1-5.
- ALBACH, H. (1995): Finanzierungspolitik mittelständischer Unternehmen, in: Gerke, W.; Steiner, M. (Hrsg.): Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens, 2. Aufl., Stuttgart 1995, S. 673-681.
- ALBACH, H. (1995): Finanzierungspolitik mittelständischer Unternehmen, in: Gerke, W.; Steiner, M. (Hrsg.): Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens, 2. Aufl., Stuttgart 1995, S. 673-681.
- ALBACH, H. (1995): Öffnungsmanagement - Vom Familienunternehmen zur Unternehmensfamilie, in: Albach, H.; Delfmann, W. (Hrsg.): Dynamik und Risikofreude in der Unternehmensführung, Wiesbaden 1995, S. 51-69.
- ALBACH, H. (1997a): Rahmenbedingungen für Existenzgründungen in Deutschland, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 67. Jg., H. 4, 1997, S. 441-451.
- ALBACH, H. (1997b): Gutenberg und die Zukunft der Betriebswirtschaftslehre, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 67. Jg., H. 12, 1997, S. 1257-1283.
- ALBACH, H. (1997c): Unsere Aufgaben zur Gestaltung der Welt, in: Unternehmer-Magazin, H. 9, 1997, S. 10-15.
- ALBACH, H. (1998): Unternehmensgründungen in Deutschland: Potentiale und Lücken, Vortrag gehalten bei der Tagung der Schmalenbach-Gesellschaft über „Unternehmensgründungen, Wege in die Selbständigkeit, Chancen für innovative Unternehmen“, Düsseldorf am 11. März 1998.
- ALBACH, H. (2000a): Nachfolgeregelung im Mittelstand - ein Praxistest, in: Betriebs-Berater, 55. Jg., H. 16, 2000, S. 781-786.
- ALBACH, H. (2000b): Allgemeine Betriebswirtschaftslehre: Einführung, 2. überarbeitete Aufl., Wiesbaden 2000.

- ALBACH, H. et al. (1988a): Deregulierung des Aktienrechts: Das Drei-Stufen-Modell: Ein Entwurf zur Modifizierung des Aktienrechts - gefördert von der Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 1988. In der Literatur auch als Albach/Lutter (1988) zitiert.
- ALBACH, H. et al. (1988b): Die Private Aktiengesellschaft: Materialien zur Deregulierung des Aktienrechts, Schriften zur Mittelstandsforschung Nr. 25 NF, Stuttgart 1988.
- ALBACH, H.; ALBACH, R. (1989): Das Unternehmen als Institution: rechtlicher und gesellschaftlicher Rahmen: eine Einführung, Wiesbaden 1989.
- ALBACH, H.; BOCK, K.; WARNKE, T. (1984): Wachstumskrisen von Unternehmen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Nr. 10, 36. Jg., 1984, S. 779-793.
- ALBACH, H.; BOCK, K.; WARNKE, T. (1985): Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensentwicklung, Schriften zur Mittelstandsforschung Nr. 7 NF, Stuttgart 1985.
- ALBACH, H.; FREUND, W. (1989): Generationswechsel und Unternehmenskontinuität - Chancen, Risiken, Maßnahmen, Gütersloh 1989.
- ALBACH, H.; KÜSTER, W.; WARNKE, T. (1985): Wachstum, Kapitalstruktur und Familienzugehörigkeit in deutschen Familienaktiengesellschaften, Bonn 1985.
- ALBACH, H.; FLEISCHER, M.; JIN, J.Y. (1994): The Dynamics of Markets and Firms, in: Zapf, W.; Dierkes, M. (Hrsg.): Institutionenvergleich und Institutionendynamik, Berlin 1994.
- ALCHIAN, A. (1965): Some Economics of Property Rights, in: *Il Politico*, Vo. 30, S. 816-829.
- ALCHIAN, A. A.; DEMSETZ, H. (1972): Production, Information Costs and Economic Organization, in: *American Economic Review*, Vol. 62, 1972, S. 777-795.
- ALCHIAN, A. A.; WOODWARD, S. (1987): Reflections on the theory of the firm, in: *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 143. Jg., 1987, S. 110-136.
- ALCHIAN, A.; DEMSETZ, H. (1972): Production, Information Costs and Economic Organization, in: *American Economic Review*, Vol. 62, H. 5, S. 777-795.
- ALT, R.; SCHMID, B. (2000): Logistik und Electronic-Commerce. Perspektiven durch zwei sich wechselseitig ergänzende Konzepte, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 2000, S. 75-99.
- ANDEL, N. (1992): *Finanzwissenschaft*, 3. Aufl., Tübingen 1992.
- ANGERMANN, H. F. G. (1970): Der Unternehmenshandel blüht, in: *BdW*, 29.01.1970, S. 5.
- ANGERMANN, H. F. G. (1982): Unternehmensnachfolge, in: Pfohl, H.-C. (Hrsg.): *Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe: Größenspezifische Probleme und Möglichkeiten zu ihrer Lösung*, Berlin 1982.
- ARAL AG; AUTOHAUS (1993) (Hrsg.): *Studie zur Nachfolgesituation in Autohäusern*, 1993.

- ARNDT, W. (1995): Die Bedeutung von Eigenkapitalausstattung und Managementqualifikation für die Kapitalversorgung mittelständischer Unternehmen, Hamburg 1995.
- ARROW, K. J. (1985): The Economics of Agency, in: PRATT, J.; ZECKHAUSER, R. (Hrsg.): Principals and Agents: The Structure of Business, Boston 1985, S. 37-51.
- ARROW, K. J. (1986): Agency and the Market, in: ARROW, K. J.; INTRILIGATOR, M. D. (Hrsg.): Handbook of Mathematical Economics, Vol. III, Amsterdam 1986, S. 1183-1195.
- ARROW, K. J.; DEBREU, G. (1954): Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy, in; *Econometrica*, 22. Jg., 1954, S. 265-290.
- ARROW, K.J. (1962): Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention, in: Nelson, R.R. (Hrsg.): The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors, National Bureau of Economic Research, Conference Series, Princeton 1962, S. 609-625.
- ATTESLANDER, P. et al. (1995): Methoden der empirischen Sozialforschung, 8. Aufl., Berlin 1995.
- BAILEY, J. P. (1998): Intermediation and Electronic Markets, Aggregation and Pricing in Internet Commerce, Dissertation, Cambridge MA 1998.
- BAILEY, J. P. ; BAKOS, J. Y. (1997): An Exploratory Study of the Emerging Role of Electronic Intermediaries, in: *International Journal of Electronic Commerce*, 1. Jg., H. 3., 1997, S. 7-20.
- BAILEY, J. P.; BAKOS, Y. (2000): An Exploratory Study of the Emerging Role of Electronic Intermediaries, in: *International Journal of Electronic Commerce*, 3/1997, <http://www.gsm.uci.edu/~bakos/roles-of-elec-intermpdf>, 06.09.2000.
- BAKOS, J. Y. (1991): A Strategic Analysis of Electronic Marketplaces, in: *MIS Quarterly*, 15. Jg., H. 3, 1991, S. 295-310.
- BAKOS, J. Y.; BRYNJOLFSSON, E. (1993): Information Technology, Incentives, and the Optimal Number of Suppliers, in: *Journal of Management Information Systems*, Vol. 10, Nr. 2, 1993, S. 37 - 53.
- BAKOS, Y. (1998): Towards Friction-Free Markets: The Emerging Role of Electronic Marketplaces on the Internet, in: *Communications of the ACM*, 8/1998, S. 35-42.
- BALIGH, H.; RICHARTZ, L. (1967): Vertical Market Structures, Boston 1967.
- BALLARINI, K.; KEESE, D. (1995): Die Struktur kleiner Familienunternehmen in Baden-Württemberg, Beiträge zur Mittelstandsforschung Nr. 2, Heidelberg 1995.
- BALLWIESER, W.; SCHMIDT, H. (1990): Charakteristika und Problembereiche von Management Buy-Outs, in: *WISU*, H. 19, (1990), S. 299-305 u. S. 358-364.
- BAMBERGER, B. (1994): Der Erfolg von Unternehmensakquisitionen in Deutschland: eine theoretische und EMPIRISCHE Untersuchung, Bergisch Gladbach 1994.

- BARTHEL, C. W. (1990): Unternehmenswert: Der Markt bestimmt die Bewertungsmethode, in: Der Betrieb, H. 23, 1990, S. 1145-1152.
- BARTHOLD, H.-M. (2001): Selbst gutgehende Betriebe bleiben selten in der Familie, in: FAZ, vom 4. August 2001, Nr. 179, S. 63.
- BASTY, G. (1991): Regelungen zur Unternehmensnachfolge aus rechtlicher Sicht, in: Droege & Comp. (Hrsg.): Zukunftssicherung durch strategische Unternehmensführung, Düsseldorf 1991, S. 526-535.
- BAUER, A.; ILLING, G. (1992): Transaktionskosten und das Coase-Theorem, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt), Jg. 21, H.12, 1992, S. 933-936.
- BAUER, C. (1998): Using Reference Models to Develop WWW-Based Applications, in: 9th Annual Australasian Conference on Information Systems (ACIS-98), Matching Process Requirements with Information Technology, University of New South Wales, Sydney 1998.
- BAUMANN, M.; KISTNER, A. C. (1999): e-Business, Vaterstetten 1999.
- BAUMÜLLER, K. (1988): Unternehmenshandel: Handel in Unternehmen und Beteiligungen, Frankfurt am Main 1988.
- BEAM, C.; SEGEV, A. (1996): Electronic Catalogs and Negotiations, CITM Working Paper, University of California, Berkeley, 1996, <http://haas.berkeley.edu/~citm/wp-1016-summary.html>
- BECHTLE, C. (1983): Die Sicherung der Führungsnachfolge in der Familienunternehmung, Frankfurt 1983.
- BECKER, G. (1994): Mergers und Acquisitions als Instrument zur Umsetzung von Konzernstrategien, in: WISU, Nr. 3, 1994, S. 198-200.
- BECKMANN, M.; KRÄKEL, M.; SCHAUENBERG, B. (1997): Der deutsche Auktionsmarkt: Ergebnisse einer empirischen Studie, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 67. Jg., H. 1, 1997, S. 41-65.
- BECKMANN, M.; KRÄKEL, M.; SCHAUENBERG, B. (1997): Der deutsche Auktionsmarkt: Ergebnisse einer empirischen Studie, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 67. Jg., H.1, S. 41-65.
- BEEN, J.; CHRISTIAANSEN, E; O`CALLAGHAN, R.; VAN DIEPEN, T. (1995): Electronic Markets in the Air Cargo Community. Institutional Factors Inhibiting Successful Implementation, in: Doukidis, G.; Galliers, R.; Jelassi, T.; Krcmar, H.; Land, F. (Hrsg.): 3. European Conference on Information Systems (ECIS), Band 1, Athen 1995, S. 901 - 915.
- BEISEL, W.; KLUMPP, H.-H. (1996): Der Unternehmenskauf: Gesamtdarstellung der zivil- und steuerrechtlichen Vorgänge einschließlich gesellschafts-, arbeits- und kartellrechtlicher Fragen bei der Übertragung eines Unternehmens, 3. Aufl., München 1996.

- BEREKOVEN, L.; ECKERT, W.; ELLENRIEDER, P. (1993): Marktforschung: methodische Grundlagen und praktische Anwendung, 6. Aufl., Wiesbaden 1993.
- BERENS, W.; STRAUCH, J. (1998): Herkunft und Inhalt des Begriffes Due Dilligence, in: Berens, W.; Brauner, H. U. (Hrsg.): Due Dilligence bei Unternehmensakquisitionen, Stuttgart 1998.
- BERGAMIN, S. (1995): Der Fremdverkauf einer Familienunternehmung im Nachfolgeprozess: Motive, Vorgehenskonzept, externe Unterstützung, Bern 1995.
- BERLE, A. A.; MEANS, G. C. (1932): The Modern Corporation and Private Property, New York 1932.
- BERNASCONI, M: Der Management Buyout, in: Visura-Mitteilungen, 1992, H. 1, S. 12-14.
- BERNDT, R. (1990): Marketing 1 - Käuferverhalten, Marktforschung und Marketing-Prognosen, Berlin u.a. 1990.
- BERTSCH, R. (1970): Die industrielle Familienunternehmung: ein Überblick über ihre Bedeutung und Hauptprobleme unter besonderer Berücksichtigung der Finanzierung und Führung, 2. Aufl., Winterthur 1970.
- BESEN, S. M.; SALONER, G. (1989): The Economics of Telecommunications Standards, in: Crandall, R. W.; Flamm, K. (Hrsg.): Changing the Rules: Technological Change, International Competition, and Regulation in Communications, Washington D.C. 1989, S. 177-220.
- BETSCH, O. ; GROH, A.; LOHMANN, L. (1998): Corporate Finance, München 1998.
- BIEBERBACH, F.; HERMANN, M. (1999): Die Substitution von Dienstleistungen durch Informationsprodukte auf elektronischen Märkten, in: Scheer, W. A. (Hrsg.): Electronic Business Engineering, Heidelberg 1999, S. 67-82.
- BIEDERBECK, O. (2002): Communities of Interest, in: Weiber, R. (Hrsg.): Handbuch Electronic Business: Informationstechnologien, Electronic Commerce, Geschäftsprozesse, 2. Aufl., Wiesbaden 20, S. 363-382.
- BIRKELBACH, J. (1998): Cyber Finance: Finanzgeschäfte im Internet, Wiesbaden 1998.
- BLAUM, F.-T. (1977): Die Entwicklung des Maklerwesens in Bremen von den Anfängen bis zur Freigabe des Amtes, Bremen 1977.
- BLEX, W.; MARCHAL, G. (1990) : Risiken im Akquisitionsprozeß - ein Überblick, in : BfuP, H. 2, 1990, S. 103.
- BLUM, U. (2000): E-Commerce aus wettbewerbstheoretischer Sicht, <http://www.tu-dresden.de/phfipo/ipe/blum.pdf>
- BOCKSCH, K. P. (1995): Unternehmensnachfolge planen und realisieren, hrsg. vom Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken BVR, Wiesbaden 1995.

- BOGASCHEWSKY, R. (2002): Elektronische Marktplätze – Charakteristika, Typisierung und Funktionalitäten, in: Weiber, R. (Hrsg.): Handbuch Electronic Business: Informationstechnologien, Electronic Commerce, Geschäftsprozesse, 2. Aufl., Wiesbaden 20, S. 749-774.
- BOGASCHEWSKY, R.; MÜLLER, H. (2001): B2B-Marktplätze im Überblick, Frankfurt am Main 2001.
- BORDEMANN, H.-G. (2002): Basel II: Erwartungen mittelständischer Unternehmen, Ergebnisse einer regionalen Studie, Vortragsunterlagen, Symposium „Ist der Mittelstand noch kreditwürdig?“ am 17.06.2002, Münster 2002.
- BORTENLÄNGER, C. (1996): Börsenautomatisierung: Effizienzpotentiale und Durchsetzbarkeit, Wiesbaden 1996.
- BÖS, D. (1996): Der Generationenwechsel in mittelständischen Betrieben, in: Deutsche Ausgleichsbank (Hrsg.): Vortragsunterlagen zum Symposium Generationswechsel im Mittelstand am 3. Juni 1996 in Bonn-Bad Godesberg.
- BÖS, D.; PAFFENHOLZ, G. (2002): Mittelstandsfinanzierung unter neuen Vorzeichen - Strukturwandel statt Gefährdung, in: Wirtschaftsdienst 7/2002, S. 386-390.
- BÖSSMANN, E. (1982): Volkswirtschaftliche Probleme der Transaktionskosten, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswirtschaft, H. 138, 1982, S. 664-679.
- BÖSSMANN, E. (1992): Informationsökonomik, in: Wolf, A. (Hrsg.): Wirtschaftslexikon, 6. Aufl., München/Wien 1992.
- BRAND, D. (1990): Der Transaktionskostenansatz in der betriebswirtschaftlichen Organisationslehre, Frankfurt am Main 1990.
- BRAND, M. (1990): Partnersuche auf dem Markt für Unternehmen, in: Brand, M. (Hrsg.): Kauf und Verkauf von Unternehmen: Wie man „Mergers and Acquisitions“ erfolgreich realisiert - Eine Wegleitung, Zürich 1990, S. 23-38.
- BRANDENSTEIN-ZEPPELIN, C. VON (1988): Erfolgskonzept Management-Buy-Out, in: Der Betriebswirt, 1988, H. 3, S. 8-11.
- BREUNINGER, H. (1998): Der Generationswechsel in Familienunternehmen aus psychologischer Sicht, in: Hennerkes, B.-H.; Kirchdörfer, R. (1998): Unternehmenshandbuch Familiengesellschaften, 2. Aufl. Köln 1998, S. 752-767.
- BROSS, H. F. L.; CAYTAS, I. G.; MAHARI, J. I. (1991): Consulting bei Mergers & Acquisitions in Deutschland: internationale Kooperation und Konkurrenz, Stuttgart 1991.
- BRÜDERLE, R. (Hrsg.) (1996): Wirtschafts- und Agrarförderung '96, Ministerium für Wirtschaft, Verkehr, Landwirtschaft und Weinbau, Mainz 1996.
- BRÜDERLE, R.; INVESTITIONS- UND STRUKTURBANK RHEINLAND-PFALZ (ISB) (Hrsg.) (1996): Ihre ersten 7 Schritte in die Selbständigkeit: Leitfaden für Existenzgründerinnen und Existenzgründer, Mainz 1996.

- BRUPPACHER, P. R. (1987): Nachfolgeregelung- durch Verkauf des Unternehmens, in: *io Management Zeitschrift*, Nr. 9, 56. Jg., 1987, S. 431-433.
- BUCHER, A.; SCHULDIG, D. (1998): Unterstützung durch externe Spezialisten, in: *Mergers & Acquisitions*, Verlagsbeilage zum Handelsblatt vom 28.04.1998, Nr. 81, S. 37.
- BUCHMANN, P. (1990): Die Unternehmensnachfolge als zentrales Problem des Mittelstandes: Teil I: Die Nachfolgefrage aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: *Sparkasse*, 107. Jg., 1990, H. 7, S. 315-319.
- BUDÄUS, D.; GERUM, E.; ZIMMERMANN, G. (1988): Einführung, in: Budäus, D.; Gerum, E.; Zimmermann, G. (Hrsg.): *Betriebswirtschaftslehre und Theorie der Verfügungsrechte*, Wiesbaden 1988, S. 9-20.
- BÜHNER, R. (1985): *Strategie und Organisation: Analyse und Planung der Unternehmensdiversifikation mit Fallbeispielen*, Wiesbaden 1985.
- BÜNDER, H. (1997): Empfehlungen für engere Zusammenarbeit von Banken und Mittelständlern, in: *Blick durch die Wirtschaft*, 3. März 1997, S. 1.
- BUNDESMINISTERIUM FÜR WIRTSCHAFT (1995): *Schwerpunkte der Mittelstandspolitik und Entwicklung des Mittelstandes in den einzelnen Bundesländern: Aufzeichnung für den Ausschuß für Wirtschaft des Deutschen Bundestages*, BMWi-Dokumentation Nr. 377, Bonn 1995.
- BURKERT, H. (1997): Privacy-enhancing Technologies: Typologie, Critique, Vision, in: *Agre, P. E.; Rotenberg, M. (Hrsg.): Technology and Privacy: The New Landscape*, Cambridge/London 1997, S. 125-142.
- BUSSIEK, J. (1994): *Anwendungsorientierte Betriebswirtschaftslehre für Klein- und Mittelunternehmen*, München/Wien/Oldenburg 1994.
- BUXMANN, P.; ROSE, F.; KÖNIG, W.: Aufbau eines elektronischen Handelsplatzes für Java-Applets, in: *Krallmann, H. (Hrsg.): Wirtschaftsinformatik '97*, Heidelberg 1997, S. 36 - 39, <http://caladan.wiwi.uni-frankfurt.de/IWI/Papers/JavaRepository/JavaRepository.html>
- BUXMANN, P; WEITZEL, T.; KÖNIG, W. (1999): Auswirkungen alternativer Koordinationsmechanismen auf die Auswahl von Kommunikationsstandards, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Ergänzungsheft: Innovation und Absatz*, H. 2, 1999, S. 133-151.
- CAGLAYAN, A.; HARRISON, C. (1998): *Intelligente Software-Agenten*, München 1998.
- CHOUDHURY, V. (1997): Strategic Choices in the Development of Interorganizational Information Systems, in: *Information Systems Research*, 1997, Vol. 8, Nr. 1, 1997, S. 1-24.
- CHOUDHURY, V. (1997): Strategic Choices in the Development of Interorganizational Information Systems, in: *Information Systems Research*, 8. Jg., 1997, Nr. 1, S. 1-24.
- CLAUSSEN, R.; KLEIN, J. (2001): Größtmögliche Transparenz bei größter Diskretion – Vorteile von Ratings für mittelständische Unternehmen, in: <http://www.dg->

bank.de/oir/oirtools.nsf/ViewDownloadFiles/Ratingagenturen+im+Vergleich.pdf/\$File/Ratingagenturen+im+Vergleich.pdf vom 3.6.2001

- CLEMONS, E. K.; REDDI, S. P.; ROW, M. C. (1993): The Impact of Information Technology on the Organization of Economic Activity: The "Move to the Middle" Hypothesis, in: *Journal of Management Information Systems*, Vol. 10, Nr. 2, 1993, S. 9-35.
- COASE, R. H. (1937): The Nature of the Firm, *Economica*, 4, 386-405, wieder abgedruckt in Coase, R. H. (1988): *The Firm, the Market and the Law*, Chicago 1988, 33-55.
- COASE, R. H. (1960): The Problem of Social Cost, in: *Journal of Law and Economics*, Vol. 3, 1960, S. 1-44.
- COENENBERG, A. G.; JACOBI, S.; MAAS, G. (1996): Nachfolgeregelung durch MBO? Ergebnisse einer Befragung bei mittelständischen Unternehmen in Deutschland, in: *M&A Review*, H. 12, 1996, S. 529-535.
- COMMONS, J.R. (1924): *Legal Foundations of Capitalism*, New York 1924.
- COMMONS, J.R. (1931): Institutional Economics, in: *American Economic Review*, Vol. 21, 1931, S. 548-657.
- CORNELSEN, C. (1994): Konsequenzen des wirtschaftlichen Wandels für den Arbeitsmarkt, in: Merk, J. G. (Hrsg.): *Wirtschaftsstruktur und Arbeitsplätze im Wandel der Zeit*, Wiesbaden 1994, S. 66-92.
- DAHLMANN, C. J. (1979): The Problem of Externality, in: *Journal of Law and Economics*, Vol. 22, 1979, S. 141-162.
- DEMSETZ, H. (1964): The Exchange and Enforcement of Property Rights, in: *The Journal of Law and Economics*, Vol. 7, 1964, S. 61-70.
- DEMSETZ, H. (1967): Towards a Theory of Property Rights, in: *The American Economic Review*, Vol. 57, H. 2, S. 347-359.
- DEMSKI, J. (1976): Uncertainty and Evaluation Based on Controllable Performance, in: *Journal of Accounting Research*, Vol. 14, 1976, S. 230-245.
- DEUTSCHE AUSGLEICHSBANK (Hrsg.): *Programme, Richtlinien, Merkblätter*, Bonn 1998.
- DEUTSCHER BUNDESTAG (1996): Drucksache 13/5962, in: <http://dip.bundestag.de/btd/13/059/1305962.asc> vom 11.11.1999.
- DHOLAKIA, N.; DHOLAKIA, R. R.; PARK, M.-H. (1999): Internet and Electronic Markets. An Economic Framework for Understanding Market-Shaping Infrastructures, in: Fritz, W. (Hrsg.): *Internet Marketing: Perspektiven und Erfahrungen aus Deutschland und den USA*, Stuttgart 1999, S. 38-54.
- DIEZ, W. ET AL. (1990): *Familienunternehmen sichern und weiterentwickeln*, Eschborn 1990.

- DOBERANZKE, V. (1992): Exklusive Finanzierung mittelständischer Unternehmen, Wiesbaden 1993.
- DROEGE & COMP. (Hrsg.): Zukunftssicherung durch strategische Unternehmensführung, Düsseldorf 1991.
- DUFÉY, G.; HOMMEL, U. (1998): Mergers & Acquisitions, WHU-Forschungspapier, Nr. 57, September 1998, Vallendar 1998.
- DYE, R. A. (1985): Disclosure of Nonproprietary Information, in: Journal of Accounting Research, 1985, S. 123-144.
- DYE, R. A. (1990): Mandatory Versus Voluntary Disclosures: The Case of Financial and Real Externalities, in: The Accounting Review, 1990, S. 1-24.
- ECKARDSTEIN, D. VON; WILKENS, I. (1995): Führungsnachfolge, in: Kieser, A. (Hrsg.): Handwörterbuch der Führung, 2. Aufl., Stuttgart 1995, Sp. 785-796.
- EGGERTSSON, T. (1990): Economic Behavior and Institutions, Cambridge u.a. 1990.
- EGGS, H. (2001): Vertrauen in Electronic Commerce: Herausforderungen und Lösungsansätze, Freiburg 2001.
- EICHBORN, R. VON (1994): Der kleine Eichborn, Wirtschaft und Wirtschaftsrecht, Englisch-Deutsch, Burscheid 1994.
- EILERS, S.; NOWACK, R. (1998): Steuerrecht, in: Picot, G. (Hrsg.): Unternehmenskauf und Restrukturierung, 2. Aufl., 1998, S. 627-724.
- ELSNER, W. (1987): Institutionen und ökonomische Institutionenökonomie, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, H. 1, 1987, S. 5-14.
- ERLEI, M.; LESCHKE, M.; SAUERLAND, D. (1999): Neue Institutionenökonomik, Stuttgart 1999.
- EUROPÄISCHE KOMMISSION (1998): Maßnahmen für die KMU und das Handwerk, Brüssel 1998.
- EUROPÄISCHE KOMMISSION (2002a): Commission Recommendation concerning the definition of small and medium-sized enterprises, http://europa.eu.int/comm/enterprise/consultations/sme_definition/consultation2/153_sme_definition_25_6_2002_pp1_11_en.pdf
- EUROPÄISCHE KOMMISSION (2002b), Final Report of the Expert Group on the Transfer of Small and Medium-Sized Enterprises, Brüssel 2002, http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/support_measures/transfer_business/index.htm
- EVANS, P.; WURSTER, T. S. (2000): E-Commerce: Jetzt geht es ums Geld verdienen, in: Harvard Business Manager, H. 2., 2000, S. 82-94.
- EWERT, R.; WAGENHOFER, A. (1992): Unternehmenspublizität und Konkurrenzwirkung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1992, S. 297-323.

- FALK, F. (1995): Betriebsnachfolge im Handwerk - die richtige Entscheidung für Ihre Zukunft, Schriftenreihe der Handwerkskammer Stuttgart, H. 34, Stuttgart 1995.
- FAMA, E.; JENSEN, M. (1983a): Separation of Ownership and Control, in: The Journal of Law and Economics, Vol. 26, H. 2, 1983, S. 301-325.
- FAMA, E.; JENSEN, M. (1983b): Agency Problems and Residual Claims, in: Journal of Law and Economics, Vol. 26, H. 2, S. 327-349.
- FASSBENDER, E.; KILLAT, G. (1989): Kleiner Leitfaden zum Unternehmensverkauf, Berlin 1989.
- FIELD, B. (1989): The Evolution of Property Rights, in: Kyklos, Vol. 62, H. 3, 1989, S. 319-345.
- FINK, M.; ZIMMERMANN, N. (1989): Zukunftssicherung in Familienunternehmen, Wien 1989.
- FISCHER, E. O.; ZECHNER, J. (1990): Die Lösung des Risikoanreizproblems durch Ausgabe von Optionsanleihen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (Zeitschrift für Betriebswirtschaft), 42, Jg., 1990, S. 334-342.
- FISCHER, J. (1989): Brauereiverkäufe: eine empirische Analyse zu einem Spezialproblem der Unternehmensbewertung, Dissertation, München 1989.
- FORST, M. (1992): Management Buy-out und Buy-in als Form der Übernahme mittelständischer Unternehmen, Schriften zur Mittelstandsforschung, N.F., Nr. 48, Stuttgart 1992.
- FORSTMOSER, P. (1982): Der Generationenwechsel - Erfahrungen aus der Praxis, in: Forstmoser, P. (Hrsg.): Der Generationenwechsel im Familienunternehmen, Zürich 1982, S. 111-123.
- FRANK, G. (1993): Rahmenbedingungen von Unternehmensübernahmen in Deutschland, Stuttgart 1993.
- FRANKE, G.; HERRMANN, M. (1994): Vererbung von Unternehmensanteilen oder Übertragung auf eine Stiftung: ein Vergleich der Vermögenswirkungen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 46. Jg., 1994, H. 7/8, S. 582-609.
- FREUND, W. (1998): Erfolgs- und Risikofaktoren in der familieninternen Nachfolge: eine empirische Studie in mittelständischen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Rheinland-Pfalz, Dissertation, Vallendar 1998.
- FREUND, W.; KAYSER, G.; SCHRÖER, E. (1995): Generationenwechsel im Mittelstand: Unternehmensübertragungen und -übernahmen 1995 bis 2000, IfM-Materialien Nr.109, Bonn 1995.
- FREUND, W.; SCHRÖER, E. (1999): Neue Entwicklungen auf dem Markt für die Übertragung mittelständischer Unternehmen, IfM-Materialien Nr. 136, Bonn 1999.
- FRITSCH, M.; WEIN, T.; EWERS, H.-J. (1993): Marktversagen und Wirtschaftspolitik: mikroökonomische Grundlagen staatlichen Handelns, München 1993.

- FRITSCH, U. (1981): Die Eigenkapitallücke in der Bundesrepublik, Köln 1981.
- FUNK, J. (1995): Aspekte der Unternehmensbewertung in der Praxis, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 47. Jg., Nr. 5, 1995, S. 491-514.
- FURUBOTN, E.; PEJOVICH, S. (1972): Property Rights and Economic Theory: A Survey of Recent Literature, in: Journal of Economic Literature, Vol. 10, H. 4, S. 1137-1162.
- GABLERS WIRTSCHAFTS-LEXIKON (1988): Verschmelzung, 12. Aufl., Wiesbaden 1988, 12. Aufl., Sp. 2414-2421.
- GANTZEL, K.-J. (1962): Wesen und Begriff der mittelständischen Wirtschaft, Abhandlungen zur Mittelstandsforschung, Nr. 4, Köln/Opladen 1962.
- GEBAUER, J. (1996): Informationstechnische Unterstützung von Transaktionen: eine Analyse aus ökonomischer Sicht, Wiesbaden 1996.
- GERKE, W.; VAN RÜTH, V.; SCHÖNER, M. A. (1992): Informationsbörse für Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen, Stuttgart 1992.
- GERUM, E. (1992): Property Rights, in: Handwörterbuch Organisation, 1992, Sp. 2116-2128.
- GIDDENS, A. (1990): The consequences of modernity, Stanford 1990.
- GILIBERTO, S.M.; VARAIYA, N.P. (1989): The Winner's Curse and Bidder Competition in Acquisitions: Evidence from Failed Bank Auctions, in: Journal of Finance, 1989, S. 59-75.
- GIMPEL, E. (1973): Untersuchung zur Vorteilhaftigkeit von Unternehmenszusammenschlüssen, Dissertation, Bonn 1973.
- GOLDBERG, V. P. (1976): Regulation and Administered Contracts, in: Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 7., S. 439-441.
- GONDRING, H. (1989): Finanzmärkte im Wandel: Struktur und Marktveränderungen im Finanzsystem der USA, Frankfurt am Main 1989.
- GÖSCHE, A. (1994): Nachfolgeproblematik im Mittelstand, Wiesbaden 1994.
- GRIES, C.-I.; SCHMIDT, A. (1995): Datenbanken als Informationsquelle für kleine und mittlere Unternehmen, IfM-Materialien Nr. 116, Bonn 1995.
- GRIMM, H. M. (1997): Existenzgründungen in den neuen Bundesländern, die Transformations- und Mobilisierungsimpulse kleiner und mittlerer Unternehmen in den neuen Bundesländern unter besonderer Berücksichtigung des Landes Brandenburg, Frankfurt 1997.
- GROHMANN, M. (1995): "Kleine AG" noch attraktiver, in: Auslandskurier, 1995, H. 1, S. 10.
- GRUHLER, W. (1994): Wirtschaftsfaktor Mittelstand: Wesenselement der Marktwirtschaft in West und Ost, 2. Auflage, Köln 1994.

- GRUNERT, J.; KLEFF, V.; NORDEN, L.; WEBER, M. (2002): Mittelstand und Basel II: Der Einfluss der neuen Eigenkapitalvereinbarung für Banken auf die Kalkulation von Kreditzinsen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 72. Jg., H. 10, 2002, S. 1045-1064.
- GÜMBEL, R. (1985): Handel, Markt und Ökonomik, Wiesbaden 1985.
- GURBAXANI, V.; WHANG, S. (1991): The Impact of Information Systems on Organizations and Markets, in: Communications of the ACM, 34. Jg., 1991, Nr. 1, S. 59-73.
- GUTENBERG, E. (1964): Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre: Zweiter Band: Der Absatz, 7. Aufl., Berlin/Göttingen/Heidelberg 1964.
- GUTENBERG, E. (1972): Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Dritter Band: Finanzen, 5. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York 1972.
- GUTENBERG, E. (1983): Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre: Erster Band: Die Produktion, 24. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York 1983.
- HAAKE, K. (1987): Strategisches Verhalten in europäischen Klein- und Mittelunternehmen, Berlin 1987.
- HAFERMALZ, O. (1976): Schriftliche Befragung - Möglichkeiten und Grenzen, Wiesbaden 1976.
- HAGEL, J.; ARMSTRONG, A. (1997): Net gain – Profit im Netz, Märkte erobern mit virtuellen communities, Wiesbaden 1997.
- HAHN, D. (1985): Unternehmensphilosophie und Führungsorganisation in Familienunternehmungen, in: zfo, 1985, H. 4, S. 12-20.
- HAHN, F. (1984): Die allgemeine Gleichgewichtstheorie, in: Bell, D.; Kristol, I. (Hrsg.): Die Krise in der Wirtschaftstheorie, Berlin u.a. 1984, S. 154-174.
- HAMER, E. (1987): Das mittelständische Unternehmen: Eigenarten, Bedeutung, Risiken und Chancen, Stuttgart 1987.
- HAMMER, R. (1985): Unternehmensplanung, 2. Aufl., München 1985.
- HÄNDEL, W. (1990): Die deutsche Unternehmensfinanzierung, in: ZfgK, 1990, S. 1110-1114.
- HANSEN, H. (1983): Die Struktur der deutschen Wertpapier-Börsen, in: AG, 1983, S. 18-21.
- HANSEN, H. (1996): Die unbefriedigende Kapitalstruktur deutscher Unternehmen, in: GmbHR, 1996, S. 327-330.
- HANZEL, N. (1993): Die Träger des M&A-Marktes: Strategische und betriebswirtschaftliche Aspekte, in: Hanzel, N.; Wunderbaldinger, E. (Hrsg.): Mergers & Acquisitions in Austria, Wien 1993, S. 49-74.
- HAUGEN, R. A.; SENBET, L. W. (1981): Resolving the Agency Problems of External Capital through Stock Options, in: Journal of Finance, Vol. 36, 1981, S. 629-647.

- HÄUPLER, J. (2001): Virtuelle Marktplätze für Private Equity: Neue Formen der Intermediation bei vorbörslichen Finanzierungen, Dissertation, Wien 2001.
- HÄUSCHEN, H. (2001): Eine offene, dezentrale Architektur, in: Buhl, H. U.; Huther, A.; Reitwiesner, B. (Hrsg.): Information Age Economy, Heidelberg 2001, S. 293-306.
- HAYEK, F. A. von (1945): The Use of Knowledge in Society, in: American Economic Review, 35. Jg., S. 519-530.
- HAYEK, F. A. von (1945): The Use of Knowledge in Society, in: American Economic Review, 35. Jg., 1945, S. 519-530.
- HAYEK, F. A. von (1952a): Die Verwertung des Wissens in der Gesellschaft, in: Hayek, F.A. von (Hrsg.): Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, Erlenbach/Zürich 1952, S. 103-121.
- HAYEK, F. A. von (1952b): Wirtschaftstheorie und Wissen, in: Hayek, F. A. von (1952): Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, Erlenbach/Zürich 1952, S. 49-77.
- HAYEK, F. A. von (1952c): Der Sinn des Wettbewerbs, in: Hayek, F. A. von (1952): Individualismus und wirtschaftliche Ordnung, Erlenbach/Zürich 1952, S. 122-140.
- HAYEK, F. A. von (1963): Arten der Ordnung, in: ORDO, Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, 14. Jg., S. 3-20.
- HAYEK, F. A. von (1969a): Rechtsordnung und Handelsordnung, in: Hayek, F. A. von (Hrsg.): Freiburger Studien, gesammelte Aufsätze, Tübingen 1969, S. 161-198.
- HAYEK, F. A. VON (1969b): Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren, in: Hayek, F. A. von (1969): Freiburger Studien, gesammelte Aufsätze, Tübingen 1969, S. 249-265.
- HAYEK, F. A. von (1970): Die Irrtümer des Konstruktivismus und die Grundlagen legitimer Kritik gesellschaftlicher Gebilde, München/Salzburg 1970.
- HAYEK, F. A. VON (1980): Recht, Gesetzgebung und Freiheit, Band 1: Regeln und Ordnung, München 1980.
- HELBLING, C. (1989): Unternehmenswertoptimierung durch Restrukturierungsmaßnahmen und durch Minimierung des betrieblichen Substanzwertes, in: Die Unternehmung, H. 3, 1989, S. 177-186.
- HELLING, N. (1998): Auf den Kontext kommt es an, in: Mergers & Acquisitions, Verlagsbeilage zum Handelsblatt vom 28.04.1998, Nr. 81, S. 36.
- HENKE, N.; SCHRADER, S. (1993), Warum Unternehmen in Deutschland seltener verkauft werden als in den USA - der Existenzwert als Erklärungsansatz, in: Jakobeit, C.; Sacksofsky, U.; Welzel, P. (Hrsg.): Die USA am Beginn der neunziger Jahre, Opladen 1993, S. 97-112.
- HENNERKES, B.-H.; SCHIFFER, K. J. (1992): Regelung der Unternehmensnachfolge durch Stiftungsstrukturen?: einige grundsätzliche Anmerkungen, in: Betriebs-Berater, 1992, H. 28, S. 1940-1945.

- HERMANN, A.; SAUTER, M. (1999): Electronic Commerce - Grundlagen, Potentiale, Marktteilnehmer und Transaktionen, in: Hermanns, A.; Sauter, M. (Hrsg.): Management-Handbuch Electronic Commerce, München 1999, S. 13-29.
- HERZOG, R. (1988): Vom Wert des Mittelstandes, in: Gail, Winfried (Hrsg.): Probleme der Rechts- und Steuerberatung in mittelständischen Unternehmen, Köln 1988, S. 1-10.
- HILKE, W. (1995): Markt, Marktformen und Marktverhaltensweisen, in: Wittmann, W. (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Bd. 1, 5. Aufl., Stuttgart 1995, Sp. 2769-2781.
- HINTZE, S. (1992): Paretooptimale Vertragsgestaltung beim Unternehmenskauf, Hamburg 1992.
- HIRT, D.E. (1989): Der Beteiligungshandel an börsennotierten Kapitalgesellschaften, Bergisch Gladbach 1989, S. 57ff.
- HOFFMANN, P.; RAMKE, R. (1992): Management Buy-Out in der Bundesrepublik Deutschland: Anspruch, Realität und Perspektiven, 2. Aufl., Berlin 1992.
- HOLLEIS, W. (1985): Das Ungleichgewicht der Gleichgewichtstheorie: Zur Diskussion um die neoklassische Wirtschaftstheorie, Frankfurt am Main/New York 1985.
- HÖLTERS, W. (Hrsg.): Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskaufs: Grundfragen, Bewertung, Finanzierung, Steuerrecht, Arbeitsrecht, Vertragsrecht, Kartellrecht, Vertragsbeispiele, 4. Aufl., Köln 1996.
- HRUSCHKA, E. (1976): Wettbewerbschancen für Klein- und Mittelbetriebe: ein Katalog betriebswirtschaftlicher Förderungsmaßnahmen, Stuttgart 1976.
- HUEMER, F. (1991): Mergers & acquisitions : strategische und finanzielle Analyse von Unternehmensübernahmen, Frankfurt am Main 1991.
- HUMMEL, J. (2002): Auswahl und Gestaltung transaktionsorientierter Geschäftsmodelle im Internet – eine Betrachtung aus Sicht der Neuen Institutionenökonomik, in: ZfB, H. 7, 72. Jg., 2002, S. 713-733.
- HUYDTS, H. (1992): Management Buyout als strategische Option zur Regelung der Nachfolge in mittelgroßen Familienunternehmen, Erfolgsfaktoren und Gestaltungsvarianten, Dissertation, St. Gallen 1992.
- IFM BONN (1997) (Hrsg.): Wissenschaftliche Begleitforschung 1996 zur Gründungsoffensive Nordrhein-Westfalen - Gutachten im Auftrag des Ministeriums für Wirtschaft, Mittelstand, Technologie und Verkehr des Landes Nordrhein-Westfalen, IfM-Materialien Nr. 123, Bonn 1997.
- ILLENBERGER, S. M.; BERLAGE, J. S. (1991): Verfahrenswahl beim Unternehmensverkauf, in: Die Bank, Nr. 8, 1991, S. 441-445.
- ILLIK, J. A. (2002): Electronic Commerce: Grundlagen und Technik für die Erschließung elektronischer Märkte, 2. Aufl. München/Wien 2002.

- INDUSTRIE- UND HANDELSKAMMER ZU KOBLENZ (1979): Ungelöste Nachfolge im Handel, Koblenz 1979.
- INMIT; IFM BONN (1998) (Hrsg.): Erfolgsfaktor Qualifikation – Unternehmerische Aus- und Weiterbildung in Deutschland, Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft, Münster 1998.
- INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT (1990): DDR-Mittelstand: die Zukunftschance, in: Informationsdienst der deutschen Wirtschaft, 16. Jg, 1990, H. 8, S. 4-5.
- INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT (1996): Westdeutscher Mittelstand: Gründer-Generation tritt ab, in: Informationsdienst der deutschen Wirtschaft, 22. Jg, 1996, H. 15, S. 8.
- JACOBI, K.-P.; QUERBACH, G. (1995): Kooperationspolitik: Die Rahmenbedingungen für die Unternehmensnachfolge bei Kooperationsmitgliedern, in: Der Verbund, 8. Jg., 1995, H. 4, S. 21-25.
- JANSEN, S. A. (2000): Mergers & Acquisitions: Unternehmensakquisitionen und Kooperationen, 3. Aufl., Wiesbaden 2000.
- JENSEN, M. C. (1986): Agency Costs of Free-Flow, Corporate Finance, and Takeovers, in: American Economic Review, Vol. 76, 1986, S. 323-329.
- JENSEN, M. C. (1988): Takovers: Their Causes and Consequences, in: Journal of Economic Perspectives, H. 2, 1988, S. 21-48.
- JENSEN, M.C.; MECKLING, W.H. (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in: Journal of Financial Economics, Vol. 3, 1976, S. 305-360.
- KAAS, K. P. (1991): Marktinformationen - Screening und Signaling, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 61. Jg., H. 3, 1991, S. 357-370.
- KAGERER, T. K. (1978): Firmenvermittlung aus der Sicht einer Großbank: Diskretion Ehrensache!, in: Rationeller Handel, H. 10, 1978, S. 129.
- KALAKOTA, R.; OLIVA, R.A.; DONATH, B. (1999): Move over, E-Commerce - Emerging Digital Marketplaces Promise the Next Wave of Business Competition, in: Marketing Management, Vol. 8, Nr. 3, 1999, S. 23-35.
- KALAKOTA, R.; ROBINSON, M. (1999): e-Business. Roadmap for Success, Reading 1999.
- KALAKOTA, R.; WHINSTON, A.B. (1996): Frontiers of Electronic Commerce, Reading 1996.
- KAMP, M. E. ET AL. (1977): Managementlücken im Mittelstand, Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, Hamburg 1977.
- KAMP, M. E. ET AL. (1978): Probleme neugegründeter Unternehmen: eine empirische Untersuchung, in : Beiträge zur Mittelstandsforschung, Göttingen 1978.

- KAPLAN, S.; SAWHNEY, M. (2000): E-Hubs: The New B2B Marketplaces, in: Harvard Business Review, H. 3, 2000, S. 97-103.
- KAPLAN, S.; SAWHNEY, M. (2000): E-Hubs: The New B2B Marketplaces, in: Harvard Business Review, 78. Jg., 2000, Nr. 3, S. 97-103.
- KARRASCH, J.; FEHRING, U. (1999): 60.000 Stellen in Jobbörsen, in: Personalwirtschaft, H. 6, 1999, S. 20-29.
- KASSAI, L. B.; KOENIGS, K.; SPIES, R. (1988): Kleine und mittlere Unternehmen im Strukturwandel: empirische Ergebnisse einer Effizienzanalyse, Augsburg 1988.
- KAUFMANN, F.; KOKALJ, L. (1996): Risikokapitalmärkte für mittelständische Unternehmen, Stuttgart 1996.
- KAYSER, G. (1997): Nachfolger werden dringend gesucht, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 93 vom 22. April 1997, S. B 7.
- KAYSER, G. (2001): Basel II – Mittelstand vor neuen Herausforderungen, Düsseldorf 2002.
- KAYSER, G.; HAUSER, E. (1993): Unternehmensgrößenstatistik 1992/1993 - Daten und Fakten, erstellt vom Institut für Mittelstandsforschung Bonn, hrsg. vom Bundesministerium für Wirtschaft, Bonn 1993.
- KAYSER, G.; IBIELSKI, D. (1986): The Federal Republic of Germany (West-Germany), in: Burns, P.; Dewhurst, J. (Hrsg.): Small Business in Europe, London 1986, S. 175-192.
- KESSLER, D. (1988): Nachfolgeprobleme als Motiv für Unternehmensverkäufe: rechtzeitige Beratung oft entscheidend für den Erfolg, in: Sparkasse, H. 11, 105. Jg., 1988.
- KIRZNER, I. (1978): Wettbewerb und Unternehmertum, Tübingen 1978.
- KIRZNER, I. (1988): Unternehmer und Marktdynamik, München/Wien 1988.
- KLAILE, B. (1984): Managementberatung in mittelständischen Unternehmen, Berlin 1984.
- KLEIN, S. (1994): Entwicklungstendenzen elektronischer Märkte: von high-volume commodity Märkten zu Konsumentenmärkten, Referat anlässlich der 5. Generalversammlung der SWICO, 1994, <http://www-iwi.unisg.ch/iwi4/cc/genpubs/swico.htm>
- KLEIN, S. (1998): The Diffusion of Auctions on the Web, in: Romm, C.T.; Alpert, F.; Sudweeks, F. (Hrsg.): Doing Business Electronically: A Global Perspective of Electronic Commerce, London 1998, S. 51-63.
- KLEIN, S.; SZYPERSKI, N. (1999): Referenzmodell zum Electronic Commerce, Münster 1999, <http://www-wi.uni-muenster.de/wi/literatur/refmod/rmecinf.htm>, 16.12.1999.
- KOCH, W.; WEGMANN, J. (1998): Praktiker-Handbuch Due Diligence: Chancen-/Risiken-Analyse mittelständischer Unternehmen, Stuttgart 1998.
- KOKALJ, L.; PAFFENHOLZ, G. (2001): Zukunftsperspektiven der Mittelstandsfinanzierung, in: IfM Bonn (Hrsg.): Jahrbuch zur Mittelstandsforschung, Wiesbaden 2001, S. 79-118.

- KOLB, H. (1996): Generationswechsel im Mittelstand, in: Deutsche Ausgleichsbank (Hrsg.): Vortragsunterlagen zum Symposium Generationswechsel im Mittelstand am 3. Juni 1996 in Bonn-Bad Godesberg.
- KOLLMANN, T. (2001a): Virtuelle Marktplätze im E-Commerce, in: Hermanns, A; Sauter, M. (Hrsg.), Management-Handbuch Electronic Commerce, 2. Aufl. München 2001, S. 43-64.
- KOLLMANN, T. (2001b): Virtuelle Marktplätze, München 2001.
- KÖNIG, D. (1986): Die mittelgroße Familienunternehmung in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, Bergisch Gladbach/Köln 1986.
- KOOTZ, E. (1996): Structural holes, market constraints, and embedding strategies: an empirical analysis of mergers & acquisitions in Germany, Dissertation, St. Gallen 1996.
- KOPP, N.; ROSEN, P. (1993): Beratungsleistungen der Sparkassen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, H. 4, 1993, S. 169-172.
- KRAEHE, J. (1994): Die Mittelstandsholding in Deutschland: ein Führungs-Organisationskonzept für mittelgroße Unternehmen, Wiesbaden 1994.
- KRÄHENMANN, N. (1994): Ökonomische Gestaltungsanforderungen für die Entwicklung elektronischer Märkte. Dissertation Nr. 1553, Hochschule St. Gallen, 1994.
- KRAHNEN, J. P. (1991): Sunk Costs und Unternehmensfinanzierung, Wiesbaden 1991.
- KRÄMER-EIS, D. H. (2001): Ratings, Basel II und die Finanzierungskosten von KMU, KfW-Beiträge zur Mittelstands- und Strukturpolitik Nr. 16, Frankfurt 2001.
- KREIKEBAUM, H. (1991): Strategische Unternehmensplanung, 4. Aufl., Stuttgart 1991.
- KREPS, D. M. (1990): A Course in Microeconomic Theory, New York et al. 1990.
- KROMREY, H. (1998): Empirische Sozialforschung: Modelle und Methoden der Datenerhebung und Datenauswertung, 8. Aufl., Opladen 1998.
- KROPP, M. (1993): Es muß nicht immer Leverage sein: Gründe für Management Buy-outs, in: Die Bank, H. 3, 1993, S. 154-159.
- KÜBLER, W. (2002): Basel II verschlechtert die Kreditkonditionen, in: IHK-Magazin Wirtschaft Nr. 11/2002, <http://www.stuttgart.ihk24.de/magazin/200211/11K%25FCbler.jsp>
- KÜCK, M. (1996): Zur Problematik der externen Unternehmensnachfolge – zehn Thesen, in: IGA, H. 4, 44.Jg., 1996, S. 251-263.
- KUHLEN, R. (1996): Informationsmarkt: Chancen und Risiken der Kommerzialisierung von Wissen, 2. Aufl., Konstanz 1996.
- KUHLEN, R. (1999): Die Konsequenzen von Informationsassistenten: Was bedeutet informationelle Autonomie oder wie kann Vertrauen in elektronische Dienste in offenen Informationsmärkten gesichert werden?, Frankfurt am Main 1999.

- KULENKAMPPF, G. (2000): Zur Effizienz von Informationsmärkten, Berlin 2000.
- KUNZ, H. (1985): Marktsystem und Information: „Konstitutionelle Unwissenheit“ als Quelle von „Ordnung“, Tübingen 1985.
- KÜRSTEN, W. (1994): Finanzkontrakte und Risikoanreizproblem: Missverständnisse im informationsökonomischen Ansatz der Finanztheorie, Wiesbaden 1994.
- LACHMANN, L.M. (1963): Wirtschaftsordnung und wirtschaftliche Institutionen, in: ORDO, Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Band 14, 1963, S. 63-67.
- LACHNIT, L.; MÜLLER, S. (1993): Nutzung von Unternehmensberatung in mittelständischen Unternehmen, in: Der Betrieb, 46. Jg., 1993, S. 1381-1386.
- LANGE, G. F. (1998): In der Diskretion liegt ein guter Teil des Erfolgs: Beratung beim Unternehmensverkauf kann kritische Punkte entschärfen, in: Blick durch die Wirtschaft vom 5.3.1998, S. 3.
- LANGE, G. F. (2000): Warum nicht an den Meistbietenden: Firmenauktionen sind auch für Mittelständler interessant, in: Handelsblatt vom 27. April 2000, Nr. 82, S. b05.
- Langenohl, T. (1994): Systemarchitekturen elektronischer Märkte, Dissertation, St. Gallen 1994.
- LARCIER, L. R. (1973): Kauf und Verkauf von Unternehmen, München 1973.
- LAUX, H. (1976): Dividendenabhängige Prämien für die Investitionssteuerung, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, 1976, S. 256-268.
- LAUX, H. (1995): Entscheidungstheorie 1, Grundlagen, 3. Aufl., Berlin 1995.
- LENNERTZ, A. (1993): Umstrukturierungen durch M&A, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 46. Jg., H. 4, 1993, S. 162-166.
- LESSER, J. (1996a): Generationswechsel im Mittelstand, in: Deutsche Ausgleichsbank (Hrsg.): Vortragsunterlagen zum Symposium Generationswechsel im Mittelstand am 3. Juni 1996 in Bonn-Bad Godesberg.
- LESSER, J. (1996b): Finanzierungsmöglichkeiten und Fördermöglichkeiten bei Betriebsübernahmen, in: Deutsche Ausgleichsbank (Hrsg.): Vortragsunterlagen zum Symposium Generationswechsel im Mittelstand am 3. Juni 1996 in Bonn-Bad Godesberg.
- LINDEMANN, M. A. (2000): Struktur und Effizienz elektronischer Märkte: ein Ansatz zur Referenzmodellierung und Bewertung elektronischer Marktgemeinschaften und Marktdienste, Lohmar/Köln 2000.
- LINGEN, T. VON (1993): Marktgleichgewicht oder Marktprozeß: Perspektiven der Mikroökonomie, Wiesbaden 1993.
- LINKE, K. (1997): Schnelle Analyse: eine grobe Bonitätsprüfung für mittelständische Unternehmer, in: Blick durch die Wirtschaft, 29.01.1997, Nr. 20, S. 9.

- LOEBBECKE, C. (2001): eCommerce: Begriffsabgrenzung und Paradigmenwechsel, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 53. Jg., H. 2, 93-108.
- LÖWE, C. (1979): Die Familienunternehmung - Zukunftssicherung durch Führung, Bern/Stuttgart 1979.
- LÜCK, J. Th. (1989): MBO - Legitime und ernstzunehmende Alternative für zum Firmenverkauf an Fremde, Vortrag auf dem MBO-Kongreß in Kassel am 26.06.1989.
- LUCKENBACH, L. M. (2001): Wirtschaftspolitik in Kürze, <http://www.hausarbeiten.de/archiv/bwl/bwl-luckbach.shtml> (zuletzt abgerufen am 13.11.01)
- LÜTHKE, C. (1997): Betriebsnachfolge außerhalb der Familie, in: Wirtschaft am bayerischen Untermain, H. 10, 1997, S. 9.
- LUXEM, R. (2000): Digital Commerce: Electronic Commerce mit digitalen Produkten, Lohmar 2000.
- M&A INTERNATIONAL (2000): Pressemitteilung: Der Unternehmensmarkt 1999: Gleichbleibendes Volumen bei geringerer Anzahl von Transaktionen: Telekom boomt, Königstein 2000.
- MACHLUP, F. (1967): Theories of the firm: marginalist, behavioral, managerial, in: American Economic Review, Vol. 57, 1967, S.1-33.
- MACKIE-MASON, J.; VARIAN, H. (2001): Some Economics of the Internet, http://www.spp.umich.edu/spp/papers/jmm/Economics_of_Internet.ps.Z
- MAIER, M. (2002): Medienökonomie, Vorlesungsunterlagen, Universität Weimar, http://www.uni-weimar.de/medien/management/sites/ws0203/vorlesung/vorlesung_content/vorlesung_kapitel_5.htm
- MALMS, C. P (1990): Management Buyout als Nachfolgelösung bei Klein- und Mittelbetrieben, in: io Management Zeitschrift, 59. Jg., 1990, H. 9, S. 79- 84.
- MALONE, T. W.; ROCKART, J. F. (1992): Information Technology and the New Organization, in: Nunamaker, J. F.; Spargue, R. H. (Hrsg.): Proceedings of the Hawaii International Conference on System Science, IV, Hawaii 1992, S. 636-643.
- MALONE, T. W.; YATES, J.; BENJAMIN, R. I. (1987): Electronic Markets and Electronic Hierarchies, in : Communications of the ACM, H. 6., 30. Jg. 1987, S. 484-497.
- MALONE, T.W.; YATES, J. A.; BENJAMIN, R. I. (1987): Electronic Markets and Electronic Hierarchies, Communications of the ACM, Vol. 30, Nr. 6, 1987, S. 484-497.
- MANDEWIRTH, S.O. (1997): Transaktionskosten von Handelskooperationen: Ein Effizienzkriterium für Verbundgruppen und Franchise-Systeme, Heidelberg 1997.
- MANNE, H.G. (1965): Mergers and the Market for Corporate Control, in: The Journal of Political Economy, Vol. 73, 1965, S. 110-120.

- MARWEDE, E. (1983): Die Abgrenzungsproblematik mittelständischer Unternehmen: eine Literaturanalyse, Augsburg 1983.
- MEIER, A. (1997): Theorie und Gestaltung eines Marktes für Evaluationen, Diplomarbeit, Frankfurt 1997.
- MEIS, T. (2000): Existenzgründung durch Kauf eines kleinen oder mittleren Unternehmens, Lohmar 2000.
- MERCHEL, R. (1989): Management Buy-Out und Mitarbeiterbeteiligung als Lösungsansatz für Nachfolgeprobleme, in: Der Betriebswirt, 1989, H. 3, S. 7-13.
- MERZ, H. (1994): Berater und Mittler bei Unternehmensverkäufen und Fusionen, München/Mering 1994.
- MERZ, M. (1996): Elektronische Märkte im Internet, Bonn 1996.
- MERZ, M. (1996): Elektronische Märkte im Internet, Bonn 1996.
- MICHAELIS, E. (1985): Organisation unternehmerischer Aufgaben: Transaktionskosten als Beurteilungskriterium, Frankfurt am Main/Bern/New York 1985.
- MICHALSKI, L. (1979): Gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten zur Perpetuierung von Unternehmen, Münster 1979.
- MILGROM, P.; ROBERTS, J. (1992): Economics, Organizations, and Management, Englewood Cliffs 1992.
- MILGROM, P.R. (1985): The Economics of Competitive Bidding: A Selective Survey, in: Hurwicz, L.; Schmeidler, D.; Sonnenschein, H. (Hrsg.): Social Goals and Social Organisation: Essays in Memoriam of Elisha Pazner, Cambridge et al. 1985, S. 261-289.
- MILGROM, P.R.; WEBER, R.J. (1982): A Theorie of Auctions and Competitive Bidding, in: Econometrica, 50. Jg., 1982, S. 1089-1122.
- MITTELSTEN SCHEID, J. (1985): Gedanken zum Familienunternehmen, Stuttgart 1985.
- MOUDOUX, G. (1983): Unternehmungsprobleme und Entwicklungsachsen in Klein- und Mittelunternehmen, in: Internationales Gewerbearchiv, 31. Jg. 1983, H. 3., S. 157-162.
- MUCHOW, K.-C. (2000): Macro 1999: Telekom-Deals prägen das M&A-Jahr 1999, in: M&A-Review, H. 1, 2000, S. 3-9.
- MUELLER, D. (1989): Public Choice II, A Revised Edition of Public Choice, Cambridge u.a. 1989.
- MUGLER, J. (1993): Betriebswirtschaftslehre der Klein- und Mittelbetriebe, Wien 1993.
- MUGLER, J. (1998): Betriebswirtschaftslehre der Klein- und Mittelbetriebe, 3 Aufl., Wien 1998.
- MÜLLER, G.; SCHODER, D. (1999): Electronic Commerce - Hürden, Entwicklungspotential, Konsequenzen, Ergebnisse der Electronic Commerce Enquête,

- Arbeitsbericht Nr. 137, März 1999, Akademie für Technikfolgenabschätzung in Baden-Württemberg, Stuttgart 1999.
- MÜLLER, S.; PLUZNIK, M. (1995): Zumeist aus einer Position der Schwäche: Strategien und Motive deutscher Konzerne beim Unternehmensverkauf, in: Blick durch die Wirtschaft vom 20.11.2000, Nr. 182, S. 7.
- MÜLLER-STEVENSON, G.; ROVENTA, P.; BOHNENKAMP, G. (1993): Wachstumsfinanzierung für den Mittelstand: ein Leitfaden zur Zukunftssicherung durch Unternehmensbeteiligung, Stuttgart 1993.
- MÜLLER-STEWENS, G. (1997): Grundzüge einer Virtualisierung, in: Müller-Stewens, G. (Hrsg.): Virtualisierung von Organisationen, Entwicklungstendenzen im Management Bd.16, Stuttgart 1997, S. 1-13.
- MÜLLER-STEWENS, G.; SPICKERS, J.; DEISS, C. (1999): Mergers & Acquisitions: Marktendenzen und Beraterprofile, Stuttgart 1999.
- MÜNKER, D. (1970): Das Kreditvermittlungsgeschäft als Komponente einer universalbanktypischen Marketingkonzeption, in: Linhardt, H.; Penzkofer, P.; Scherpf, P. (Hrsg.): Dienstleistungen in Theorie und Praxis, Otto Hintner zum 70. Geburtstag, Stuttgart 1970, S. 103-115.
- MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B.; KULLMER, L. (1994): Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis, Band 1, 6. Aufl., Tübingen 1994.
- NAUJOKS, W.; KAYSER, G. (1983): Mittelstand 1983: Lage im Wettbewerb und betriebswirtschaftliche Praxis : Ergebnisse einer gemeinsamen Umfrage der Industrie- und Handelskammer zu Koblenz und der Zeitschrift "Industriemagazin" in der Bundesrepublik Deutschland, Beiträge zur Mittelstandsforschung Nr. 95, Göttingen 1983.
- NEUMAIER, R. F. (1996): Geregeltel Unternehmensnachfolge: Empfehlungen für die Betriebsübergabe, 5. Aufl., Stuttgart 1996.
- NEUSS, W. (1989): Ökonomische Agency-Theory und Kapitalmarktgleichgewicht, Wiesbaden 1989.
- NIEHUES, K. (1993): Unternehmensbewertung bei Unternehmenstransaktionen - unter besonderer Berücksichtigung kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Betriebs-Berater, 48. Jg., H. 32, 1993, S. 2241-2250.
- NIEMANN, C. (1995): Informationsasymmetrien beim Unternehmensverkauf: gesellschaftsrechtliche und auktionstheoretische Analyse unter besonderer Berücksichtigung des Management Buy-Outs, Wiesbaden 1995.
- NORMANN, O. (1999): Beteiligungsbörsen im Internet, Diplomarbeit, Trier 1999.
- NORTH, D. (1992): Institutionen, institutioneller Wandel und Wirtschaftsleistung, Tübingen 1992.
- NOWACK, M. (1994): Der Strukturwandel und seine Begleiterscheinungen - Rückblick auf die Entwicklung ausgewählter Wirtschaftsbereiche im früheren Bundesgebiet, in: Merk,

- J. G. (Hrsg.): Wirtschaftsstruktur und Arbeitsplätze im Wandel der Zeit, Wiesbaden 1994, S. 36-65.
- O.V. (1980): Interfinanz: In den Problembranchen wird verkauft, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, vom 09.12.1980, S. 28.
- O.V. (1996): CHEF-Bankenranking, in: CHEF: Das Wirtschaftsmagazin 1996, H. 6, S. 17-18.
- O.V. (1997a): „In den nächsten Jahren kommen 500 000 Wohnungen auf den Markt“, in: FAZ vom 19. Juni 1997, S. 18.
- O.V. (1997b): Nicht in letzter Minute veräußern: Die Zahl der Firmenverkäufe wird durch die geplante Steuerreform deutlich steigen, in: Mittelständische Wirtschaft, Nr. 10, 1997, S. 42.
- O.V. (1997c): Rating-Agentur für Neugründungen: Bewertung vom Geschäftsaussichten kleiner und mittlerer Unternehmen, in: Blick durch die Wirtschaft, 30.01.1997, Nr. 21, S. 1.
- O.V. (2001): Unternehmensnachfolge frühzeitig regeln, in: FAZ vom 6. November 2001, Nr. 258, S. 21.
- O.V. (2002a): Finance Studie: „Basel II ist schon da“, <http://www.basel-ii.info/article.php?sid=33>, abgerufen am 15.12.2002.
- O.V. (2002b): Sparkassen versprechen Mittelstand günstige Kredite, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 12.12.2002, Nr. 289, S. 14.
- O.V. (2002c): „Basel II belastet den Mittelstand“ – Beraterverband kritisiert Eigenkapitalregeln, in: Börsenzeitung vom 19.10.2002, Nr. 202, S. 17.
- OEHLISCHLÄGER, K. (1971): Das Finanzierungsverhalten in der Klein- und Mittelindustrie, Köln 1971.
- OEHRM, M. (1998): Möglichkeiten und Grenzen elektronischer Märkte für die "Business-to-Business"-Kommunikation, Diplomarbeit, Zürich 1998.
- OPITZ, M. (1991): Der europäische Binnenmarkt und Management Buy-Out: Die Nachfolge regeln, in: Gablers Magazin, 1991, H. 3, S. 47-51.
- OTT, J. (1990): Akquisition und Integration mittelständischer Unternehmen, Dissertation, St. Gallen 1990.
- PAUSENBERGER, E. (1989), Zur Systematisierung von Unternehmenszusammenschlüssen, in: WISU, 15. Jg., Nr. 11, 1989, S. 621-626.
- PENTZLIN, K. (1976): Die Zukunft des Familienunternehmens : erfolgreich von Generation zu Generation, Düsseldorf 1976.
- PERNUL, G.; RÖHM, A. W. (1997): Neuer Markt - neues Geld?, in: Wirtschaftsinformatik, Vol. 39, Nr. 4, 1997, S. 345 - 355.

- PETERSEN, T. (1989): Das Delegationsproblem zwischen Prinzipalen und Agenten, in: ALBACH, H. (Hrsg.): Organisation: Mikroökonomische Theorie und ihre Anwendung, Wiesbaden 1989, S. 109-131.
- PFOHL, H.-C.; KELLERWESSEL, P.: Abgrenzung der Klein- und Mittelbetriebe von Großbetrieben, in: Pfohl, H.-C. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe: Größenspezifische Probleme und Möglichkeiten zu ihrer Lösung, 2. Auflage, Berlin 1990.
- PICOT, A. (1982): Transaktionskostenansatz in der Organisationstheorie: Stand der Diskussion und Aussagewert, in: Die Betriebswirtschaft, Jg. 42, Nr. 2, 1982, S. 267-284.
- PICOT, A. (1991): Ökonomische Theorien der Organisation: Ein Überblick über neuere Ansätze und deren betriebswirtschaftliches Anwendungspotential, in: Ordelheide, D.; Rudolph, B.; Büselmann, E. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Ökonomische Theorie, Stuttgart 1991, S. 143-170.
- PICOT, A. (1993): Transaktionskostenansatz, in: Wittmann, W. (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, Teilbd. 3, 5. Aufl., Stuttgart 1993, Sp. 4194-4204.
- PICOT, A. (2000): Die Bedeutung von Standards in der Internet-Ökonomie, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 16.11.2000, Nr. 267, S. 30.
- PICOT, A. (2000): Die Bedeutung von Standards in der Internet-Ökonomie: Selbstorganisation ersetzt den hoheitlichen Akt, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 16.11.2000, Nr. 267, S. 30.
- PICOT, A. DIETL, H.; FRANCK, E. (1997): Organisation: eine ökonomische Perspektive, Stuttgart 1997.
- PICOT, A.; BORTENLÄNGER, C.; RÖHRL, H. (1995): The Automation of Capital Markets, in: The Journal of Computer-Mediated Communication, <http://www.usc.edu/dept/annenbergl/voll1/issue3/voll1no3.html>.
- PICOT, A.; BORTENLÄNGER, C.; RÖHRL, H. (1997): Organization of Electronic Markets: Contributions from the New Institutional Economics, in: The Information Society, Vol. 13, Nr. 1, 1997, S. 107 - 123.
- PICOT, A.; REICHWALD, R.; WIGAND, R. T. (1996): Die Grenzenlose Unternehmung – Information, Organisation und Management, 2. Aufl., Wiesbaden 1996.
- PICOT, A.; REICHWALD, R.; WIGAND, R. T. (2001): Die Grenzenlose Unternehmung – Information, Organisation und Management, 4. Aufl., Wiesbaden 2001.
- PICOT, A.; RIPPERGER, T.; WOLFF, B. (1996): The Fading of Boundaries of the Firm: The Role of Information and Communication Technology, in: Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE), Vol. 152, H. 1, 1996, S. 65-79.
- PICOT, A.; WOLFF, B. (1997): Informationsökonomik, in: Gabler Wirtschafts-Lexikon, 14. Aufl., Wiesbaden 1997, Sp. 1870-1878.

- PICOT, G. (2000): Jedes Unternehmen braucht heute eine schlüssige Strategie für Übernahmen und Beteiligungen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 11.10.2000, Nr. 236, S. 49.
- PLEITNER, H. J. (1981): Die Arbeitszufriedenheit von Unternehmern und Mitarbeitern in gewerblichen Betrieben, Berlin 1981.
- PÖLLATH, R. (2001): Ordnungsgemäße Ausschreibung und Bietung als Richtigkeitsgewähr wirtschaftlicher und rechtlicher Konditionen des Unternehmenskaufs (69 Regeln). in: Hommelhoff, P. (2001): Gesellschaftsrecht, Rechnungslegung, Steuerrecht, Festschrift für Welf Müller zum 65. Geburtstag, München 2001, S. 833-877.
- PORTER, M. E. (1983): Wettbewerbsstrategie: Methoden zur Analyse von Branchen und Konkurrenten, Frankfurt am Main 1983.
- PORTMANN, R. A. M. (1983): Wege zur Perpetuierung der Aktiengesellschaft, Bern 1983.
- PRATT, J. W.; ZECKHAUSER, R. J. (1985): Principals and Agents: An Overview, in: Pratt, J. W.; Zeckhauser, R. J. Principal and Agents: The Structure of Business, Boston 1985, S. 1-35.
- PROSI, G. (1996): Staatliche Monopole oder Wettbewerb privater Unternehmen – eine ökonomische Betrachtung, in: WuW, 1996, S. 973.
- RAPP, M. J. (1996): Die funktionalistische Unternehmensverfassung in Familienunternehmen des verarbeitenden Gewerbes: theoretische und empirische Grundlagen zur Gewährleistung der Nachfolge, Frankfurt am Main 1996.
- RAU-BREDOW, H. (1992): Zur theoretischen Fundierung der Institutionenökonomie, München 1992.
- REBSTOCK, M. (2000): Elektronische Geschäftsabwicklung, Märkte und Transaktionen - eine methodische Analyse, in: HMD Praxis der Wirtschaftsinformatik, 37. Jg., 2000, Nr. 215, S. 5-15
- REICHHELD, F. E.; SCHEFTER, P. (2000): E-Loyalty: Your Secret Weapon on the Web, in: Harvard Business Review, 78. Jg., H. 4, 2000, S. 105-113.
- REICHHELD, F.; SCHEFTER, P. (2001): Warum Kundentreue auch im Internet zählt, in: Harvard Business Manager, 41. Jg., 2001, S. 70-80.
- REUTER, N. (1994): Institutionalismus, Neo-Institutionalismus, Neue Institutionelle Ökonomie und andere „Institutionalismen“, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (ZWS), Jg. 114, H. 1, S. 5-23.
- RICHTER, R. (1990): Sichtweise und Fragestellungen der Neuen Institutionenökonomik, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (ZWS), 110. Jg., S. 571-591.
- RICHTER, R. ; FURUBOTN, E. (1999): Neue Institutionenökonomik: eine Einführung und kritische Würdigung, 2. Aufl., Tübingen 1999.
- RICHTER, R.; BINDSEIL, U. (1995): Neue Institutionenökonomik, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt), 24. Jg., H. 3, S. 132-140.

- RIEDEL, H. (1994): Unternehmensnachfolge regeln: Strategien und Checklisten für den erfolgreichen Generationswechsel, Wiesbaden 1994.
- ROJAN, W. (1991): Management Buy-Out - Erwerb eines Unternehmens durch seine Manager, in: Personal, 1991, H. 6, S. 182-186.
- ROSS, S. (1973): The Economic Theory of Agency: The Principals Problem, in: American Economic Review, Vol. 62, 1973, S. 134-139.
- RUDOLPH, B. (1993): Die Entwicklung der Börse von 1945 bis in die heutige Zeit, in: Der Wissenschaftliche Beirat des Instituts für bankhistorische Forschung e.V. (Hrsg.): Börse als Informationsdrehscheibe und Handelsplatz, 15. Symposium zur Bankengeschichte am 5. Juni 1992 in der Frankfurter Wertpapierbörse-IHK, Bankhistorisches Archiv, Beiheft 23, Frankfurt am Main 1993.
- RÜHLE, J.; ANCLAM, S. (2002): Kienbaum Studie: Basel II und Sparkassen, Düsseldorf 2002.
- RUPP, R. (1988): Stiftung und Unternehmensnachfolge, in: Gail, Winfried (Hrsg.): Probleme der Rechts- und Steuerberatung in mittelständischen Unternehmen, Köln 1988, S. 249-290.
- RÜTHER, M.; SZEGUNIS, J. (2000): Einführung Elektronischer Märkte, Competence Center für E-Commerce vom Fraunhofer Anwendungszentrum für Logistikorientierte Betriebswirtschaft, 2000, <http://www.e-commerce-systeme.de/main.htm>, (28.12.2000).
- SACHSE, W. (1991): Familienunternehmen in Wirtschaft und Gesellschaft bis zur Mitte des 20. Jahrhunderts: ein historischer Überblick, in: Zeitschrift für Unternehmensgeschichte, 1991, H.1, S. 9-26.
- SAMARAJIVA, R. (1997): Interactivity as Though Privacy Mattered, in: Agre, P. E.; Rotenberg, M. (Hrsg.): Technology and Privacy: The New Landscape, Cambridge/London 1997, S. 277-309.
- SAUTTER, M. (1989): Strategische Analyse von Unternehmensakquisitionen, Frankfurt am Main 1989.
- SCHAD, H. (2000): Interorganisatorisches Business Process Redesign vor dem Hintergrund der Entwicklungen im Bereich Electronic Commerce, Bamberg 2000.
- SCHÄFER, M.; SINGER, S. (1995): Mittelstand und EG-Richtlinien: Folgenabschätzung in ausgewählten Regelungsbereichen, Heidelberg 1995.
- SCHARLEMANN, U. (1996): Finanzwirtschaftliche Synergiepotentiale von Mergers und Acquisitions: Analyse und Bewertung nicht güterwirtschaftlicher Wertsteigerungseffekte von Unternehmenstransaktionen, Bern/Stuttgart/Wien 1996.
- SCHENK, K.E. (1981): Institutional Choice und Ordnungstheorie, in: Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, Heft 2, 1981, S. 70-85.
- SCHENK, K.-E. (1992): Die neue Institutionenökonomie: Ein Überblick über wichtige Elemente und Probleme der Weiterentwicklung, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Jg. 112, H. 3, 1992, S. 337-378.

- SCHLOTTMANN, F. (2000): Agententechnologie und elektronische Marktplätze: aktuelle Entwicklungen und Möglichkeiten, Vortragsunterlagen, 6. AIK-Symposium Agenten und elektronische Märkte am 20.10.2000, Karlsruhe 2000.
- SCHMID, B. F. (1991): Die elektronische Revolution der Märkte, in: IO Management, H. 12, 1991, S. 91.
- SCHMID, B. F. (1993): Elektronische Märkte, in: Wirtschaftsinformatik, Vol. 35, Nr. 5, 1993, S. 465-480.
- SCHMID, B. F. (2002): Elektronische Märkte, in: Weiber, R. (Hrsg.): Handbuch Electronic Business: Informationstechnologien, Electronic Commerce, Geschäftsprozesse, 2. Aufl., Wiesbaden 20, S. 211-240.
- SCHMID, B. F.; LINDEMANN, M. (1997), Elemente eines Referenzmodells Elektronischer Märkte, Arbeitspapier, St. Gallen 1997.
- SCHMID, B.F. (2000a): Die marktbezogene Basis des Electronic Commerce – Merkmale und Funktionen elektronischer Märkte, in: Wamser, C. (Hrsg.) Electronic Commerce, München 2000, S.51-67.
- SCHMID, B.F. (2000b): Elektronische Märkte, in: Weiber, R. (Hrsg.): Handbuch Electronic Business, Wiesbaden 2000, S.179-207.
- SCHMID, F. M. (1988): Die Nachfolgeregelung in Ihrem Unternehmen, Industrie- und Handelskammer zu Koblenz, Koblenz 1988.
- SCHMID, M. (1992): Kommunikationsmodelle für Elektronische Märkte und mögliche Infrastrukturen zu deren Realisierung. Dissertation Nr. 1312, St. Gallen 1992.
- SCHMIDT, H. (1997): Corporate Governance in Germany, Veröffentlichungen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Bd. 31, Hamburg 1997.
- SCHMIDT, R. H. (1981): Ein neo-institutionalistischer Ansatz der Finanzierungstheorie, in: Rühli, E.; Thommen, J.-P. (Hrsg.): Unternehmensführung aus finanz- und bankwirtschaftlicher Sicht, Stuttgart 1981, S. 135-154
- SCHMIDT, R.H. (1992): Transaktionskostenorientierte Organisationstheorie, in: Handwörterbuch Organisation, 1992, Sp. 1854-1865.
- SCHMITZ, R. (1989): Die optimale Eigentümerstruktur, in: Albach, H. (Hrsg.): Organisation: mikroökonomische Theorie und ihre Anwendungen, Wiesbaden 1989.
- SCHNEIDER, D. (1990): Investition, Finanzierung und Besteuerung, 6. Aufl., Wiesbaden 1990.
- SCHNEIDER, D.; SCHNETKAMP, G. (2000): E-Markets: B2B-Strategien im Electronic Commerce: Marktplätze - Fachportale - Plattformen, Wiesbaden 2000.
- SCHNEIDER, D. (1995): Informations- und Entscheidungstheorie, München/Wien/Oldenbourg 1995.

- SCHODER, D.; MÜLLER, G. (1999): Disintermediation versus Intermediation auf elektronischen Märkten am Beispiel ‚Trusted Third Parties‘ - Eine empirisch gestützte Einschätzung, in: Tagungsband zur "Wissenschaftlichen Jahrestagung 1999 des Verbandes der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e.V. in Bamberg", Wiesbaden 1999, <http://www.iig.uni-freiburg.de/telematik/forschung/publikationen/pubfiles/ScMu1999a.pdf>, 11.01.2003
- SCHLOOR, H. W. (1992): Unternehmensnachfolge in der Praxis: Steuern sparen durch richtige Gestaltung, Freiburg 1992.
- SCHÖPP, F. (1968): Familie - Betrieb - Nachfolge: Ratschläge für die Nachfolge im Familienbetrieb, Salzburg 1968.
- SCHUH, G.; DIERKES, M.; FRIEDLI, T. (1999): Electronic Business-to-Business Commerce am Beispiel der virtuellen Fabrik, in: *Industrie Management*, H. 1, 1999, S. 9-13.
- SCHÜLLER, A. (1985): Zur Ökonomik der Property Rights, in: *Das Wirtschaftsstudium (WISU)*, 14. Jg., H. 5, S. 259-265.
- SCHULTZENDORFF, D. VON (1984): Fremdmanager in Familienunternehmen: eine empirische Analyse, St. Gallen 1984.
- SCHUMACHER, A. (1994): Unvollkommene Information in der neoklassischen Informationsökonomik und im evolutionsökonomischen Ansatz, Frankfurt am Main et al. 1994.
- SCHUMANN, J. (1987): Die Unternehmung als ökonomische Institution, in: *WISU*, Nr. 16, 1987, S. 212-218.
- SCHUMANN, M. (2002): Betriebswirtschaftliche und technologische Grundlagen von E-Commerce und M-Commerce, in: Keuper, F. (Hrsg.): *Electronic Business und Mobile Business: Ansätze, Konzepte und Geschäftsmodelle*, Wiesbaden 2002, S. 3-26.
- SCHÜRMAN, W.; KÖRFGEN, K. (1987): Familienunternehmen auf dem Weg zur Börse, München 1987.
- SCHWENKEDEL, S. (1991): Management Buyout: ein neues Geschäftsfeld für Banken, Wiesbaden 1991.
- SCHWICKERT, A. C. (1998): Institutionenökonomische Grundlagen und Implikationen für eBusiness, Arbeitspapiere WI, Nr. 10/1998, Lehrstuhl für Allgemeine BWL und Wirtschaftsinformatik, Johannes-Gutenberg-Universität, Mainz 1998.
- SCHWICKERT, A. C.; PFEIFFER, E. (2000): Elektronische Marktplätze: Formen, Beteiligte, Zutrittsbarrieren, Arbeitspapiere WI, Nr. 5/2000, Lehrstuhl für Allgemeine BWL und Wirtschaftsinformatik, Johannes-Gutenberg-Universität, Mainz 2000.
- SEBASTIAN, K.-H. (1999): Roßtäuscher beim Verkauf: "Hockey Stick"-Effekt ist ein gefährliches Phänomen, in: *Unternehmensbeteiligungen*, Verlagsbeilage zur Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 20.04.1999, Nr. 91, S. B 6.

- SEWARD, J. K. (1990): Corporate Financial Policy and the Theory of Financial Intermediation, in: *Journal of Finance*, Vol. 45, 1990, S. 351-377.
- SEWING, P. (1992): Kauf von kleinen und mittleren Unternehmen durch aktive Privatinvestoren: Marktfaktoren in Deutschland, Unternehmensbewertung und Vermögenssteigerungseffekte, St. Gallen 1992.
- SHAPIRO, C.; VARIAN H. R. (1999): *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*, Boston 1999.
- SHAVELL, S. (1979): Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship, in: *The Bell Journal of Economics*, 1979, S. 55-63.
- SHY, O. (2001): *The Economics of Network Industries*, Cambridge 2001.
- SIGLE, W. (1998): Beiräte, in: *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)*, 16. Jg., 1998, S. 619-622.
- SIMONSON, I.; TVERSKY, A. (1992): Choice in Context: Tradeoff Contrast and Extremum Aversion, in: *Journal of Marketing Research*, 29. Jg., 1992, S. 281-295.
- SINNECKER, M. (1995): Die Gestaltung von Informationsmemoranden für Unternehmensverkäufe, in: *M & A Review*, H. 10, 1995. S. 438-445.
- SPÄTH, H. (1996): Positionen des Zentralverbandes des Deutschen Handwerks zum Thema "Nachfolgeprobleme im Handwerk", in: *Deutsche Ausgleichsbank (Hrsg.): Vortragsunterlagen zum Symposium Generationswechsel im Mittelstand am 3. Juni 1996 in Bonn-Bad Godesberg*.
- SPENCE, M. (1973): Job Market Signalling, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, 1973, S. 355-374.
- SPENCE, M.; ZECKHAUSER, R. (1971): Insurance, Information and Individual Action, in: *American Economic Review*, Vol. 61, H. 2, 1971, S. 380-387.
- SPICKERS, J. (1995): *Unternehmenskauf und Organisation : Gestaltungs- und Erklärungsdimensionen eines ganzheitlich-systemorientierten Akquisitionsmanagements*, Bern 1995.
- SPIEGEL, F. GRAF VON (1994): der Unternehmensverkauf: auch eine Lösung der Nachfolgefrage, in: *Riedel, H. (1994): Unternehmensnachfolge regeln: Strategien und Checklisten für den erfolgreichen Generationswechsel*, Wiesbaden 1994, S. 58-66.
- SPIELBERGER, K. (1996): Der Kauf von Krisenunternehmen unter bewertungs- und übernahmetechnischen Gesichtspunkten mit Bezug auf deutsches und österreichisches Recht, St. Gallen 1996.
- SPIELMANN, U. (1994): *Generationenwechsel in mittelständischen Unternehmungen, Ablösung von Firmen- und Nichtgründern*, Wiesbaden 1994.
- SPREMANN, K. (1990): Asymmetrische Information, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, H. 5/6, 60 J., 1990, S. 561-586.

- SPREMAN, K. (1991): Investition und Finanzierung, 4. Aufl., München 1991.
- STAHL, A. (1994): Mittelstand steht vor Generationswechsel, in: General-Anzeiger vom 3. Juni 1994, S. 15.
- STAHL, M. (1995): Buyouts zur Privatisierung in den Transformationsländern Mittel- und Osteuropas: Eine Analyse im Lichte der Neuen Institutionenökonomik, Wiesbaden 1995.
- STATISTISCHES BUNDESAMT (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart 1994.
- STATISTISCHES LANDESAMT RHEINLAND-PFALZ (1997a): Verarbeitendes Gewerbe sowie Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden im Februar 1997, Statistische Berichte, Bad Ems, August 1997.
- STATISTISCHES LANDESAMT RHEINLAND-PFALZ (1997b): Das Handwerk in Rheinland-Pfalz 1995: Ergebnisse der Handwerkszählung vom 31. März 1995, Band 365, Bad Ems 1997.
- STATISTISCHES LANDESAMT RHEINLAND-PFALZ (1998): Gewerbeanzeigen im Jahre 1997, Kennziffer D I 2, Bad Ems 1997.
- STEIN, C. (1998): Teamfähigkeit und klare Vorstellung, in: Mergers & Acquisitions, Verlagsbeilage zum Handelsblatt vom 28.04.1998, Nr. 81, S. 35.
- STEINER, C. (1993): Haftungsfragen im M&A-Geschäft, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, H. 4, 1993, S. 172-179.
- STEINER, J.; RESKE, W. (1978): Aufgaben und Bedeutung von Führungspersonen in mittelständischen Betrieben. Ergebnisse einer empirischen Analyse, Göttingen 1978.
- STEINHÜBEL, H. O. (1998): Die private Computerbörse für mittelständische Unternehmen: ökonomische Notwendigkeit und rechtliche Zulässigkeit, Berlin 1998.
- STEYER, R. (1998): Ökonomische Analyse Elektronischer Märkte, Arbeitspapiere WI, Nr. 1/1998, Lehrstuhl für allgemeine BWL und Wirtschaftsinformatik, Johannes-Gutenberg-Universität, Mainz 1998.
- STIGLITZ, J. E. (1974): Incentives and Risk Sharing in Sharecropping, in: Review of Economic Studies, Vol. 41, 1974, S. 219-255.
- STIGLITZ, J. E. (1975): Incentives, Risk and Information: Notes Toward a Theory of Hierarchy, in: The Bell Journal of Economic, Vol. 6, 1975, S. 552-579.
- STORCK, J. (1990): Betriebs- und marktpolitische Aspekte von Mergers & Acquisitions, in: Die Bank, Nr. 7, 1990, S. 376-380.
- SUDHOFF, H. (1973): Handbuch der Unternehmensnachfolge: Kommentar und Formularbuch, 2. Aufl., München 1973.

- SVIOKLA, J. J. (1998): Virtual Value and the Birth of Virtual Markets; in: Bradley, S.; Nolan, R. L. (Hrsg.): Sense & Respond - Capturing Value in the Network Era, Boston 1998, S. 221-244.
- SWOBODA, P. (1991): Betriebliche Finanzierung, 2. Aufl., Heidelberg 1991.
- SYRBE, C. (1995): Die Doppelstiftung - eine Möglichkeit der Unternehmensnachfolge bei mittelständischen Unternehmen, Frankfurt 1995.
- THAKOR, A. V. (1989): Strategic Issues in Financial Contracting: An Overview, in: Financial Management, 18. Jg., 1989, S. 39-58.
- THEISEN, M. R. (1993): Die Veräußerung von mittelständischen Unternehmen in Deutschland aus steuerlicher Sicht, in: Müller-Stevens, G.; Roventa, P.; Bohnenkamp, G. (Hrsg.): Wachstumsfinanzierung für den Mittelstand: ein Leitfaden zur Zukunftssicherung durch Unternehmensbeteiligung, Stuttgart 1993, S. 89- 98.
- THIELEN, R. (1984): Nachfolger gesucht?: Das Problem der Betriebsnachfolge im Handwerk: Eine empirische Untersuchung der Handwerkskammer Trier, Trier 1984.
- TIETZEL, M. (1981): Die Ökonomie der Property Rights, in: Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, Wirtschaftspolitische Chronik, 30. Jg., 1981, S. 207-243.
- TIROLE, J. (1995): Industrieökonomik, München 1995.
- TMS DR. RÜSCHENPÖHLER GMBH (1998): Instrumente zur Sicherung der Unternehmensnachfolge in NRW insbesondere durch Nachfolgebörsen, Köln 1998.
- TREBAG (Hrsg.): Was kommt, wenn der Alte geht? - Generationswechsel in mittelständischen Unternehmen, München 1995.
- TROSKY, A. (1999): Deutsche Kreditinstitute aus institutionenökonomischer Sicht, Berlin 1999.
- UNTERHARNSCHEIDT, D. (1987): Bonitätsanalyse mittelständischer Unternehmen: eine empirische Studie über die Aggregation gewichteter Kreditwürdigkeitsaspekte im Rahmen eines hierarchisch geordneten Bewertungsmodells, Frankfurt am Main 1987.
- URBANEK, P.; FISCHER, K. (1992): Emotionale Hemmschwellen und optimales Verhandlungsergebnis bei der Veräußerung mittelständischer Unternehmen, in: MAR, Nr. 5, 1992, S. 165-167.
- UTZ, A. F. (1968): Maximen moderner Mittelstandspolitik: die Bedeutung des mittelständischen Unternehmers in der heutigen Wirtschaft, Stuttgart 1968.
- VAN DER HEIJDEN, H.; WAGENAAR, R. (1996): Information Technology and the Structure of Markets, in: Edispuut, Academic Research on Electronic Commerce, Rotterdam 1996, S. 1-15.
- VARIAN, H. R (1994): Markets for Public Goods?, Mai 1994, [http://gopher.econ.lsa.umich.edu/ WorkingPapers.html](http://gopher.econ.lsa.umich.edu/WorkingPapers.html)

- VARIAN, H. R (1999): *Intermediate Microeconomics: A Modern Approach*, 5. Aufl., New York 1999.
- VELTINS, M. (1986): Leveraged buyout – eine amerikanische Variante des Unternehmenskaufs, in: *Blick durch die Wirtschaft* vom 13.02.1986, S. 3.
- VERBAND DER VEREINE CREDITREFORM E.V. (1994) (Hrsg.): *Wirtschaftslage mittelständischer Unternehmen in den alten und neuen Ländern*, Neuss 1994.
- VERBAND DER VEREINE CREDITREFORM E.V. (1998) (Hrsg.): *Wirtschaftslage Mittelstand, Frühjahr 1998, Eine Untersuchung der Creditreform Wirtschafts- und Konjunkturforschung*, Neuss 1998.
- VINCENTI, A. (2002): E-Commerce und mittelständische Unternehmen, in: Keuper, F. (Hrsg.): *Electronic Business und Mobile Business: Ansätze, Konzepte und Geschäftsmodelle*, Wiesbaden 2002, S. 27-55.
- VOGLER, M. (1990): *Die Aufgaben des Beirates im Familienunternehmen unter Berücksichtigung rechtlicher Aspekte*, Köln 1990.
- VOIGT, J. F. (1990): *Familienunternehmen: im Spannungsfeld zwischen Eigentum und Fremdmanagement*, Wiesbaden 1990.
- WAGENHOFER, A. (1990): *Informationspolitik im Jahresabschluss*, Heidelberg 1990.
- WAGNER, F. (1982): Zur Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses auf einem organisierten Kapitalmarkt, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* F, 1982, S. 749-771.
- WALRAS, L. (1936): *Etudes d'economie sociale*, Lausanne 1936.
- WAMSER, C. (2000): Electronic Commerce, Theoretische Grundlagen und praktische Relevanz, in: Wamser, C. (Hrsg.): *Electronic Commerce, Grundlagen und Perspektiven*, München 2000, S. 3-27.
- WEBER, J. (2002): Vor den Kredit hat die Bank das Rating gesetzt, in: *Handelsblatt* vom 18.09.2002.
- WEGEHENKEL, L. (1980): *Transaktionskosten, Wirtschaftssystem und Unternehmertum*, Tübingen 1980.
- WEGENER, U.; SAILER, E. (1978): *Der Makler und sein Auftraggeber*, 2. Aufl., Stuttgart/München/Hannover 1978.
- WELLER, T. C. (2000): BtoB eCommerce, The Rise of eMarketplaces, <http://www.leggmason.com/pdf/btobspring2000.pdf>, 17.03.2001.
- WENGER, E.; TERBERGER, E. (1988): Die Beziehung zwischen Agent und Prinzipal als Baustein einer ökonomischen Theorie der Organisation, in: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 17. Jg., 1988, S. 506-514.
- WEY, C. (1999): *Marktorganisation durch Standardisierung: ein Beitrag zur Neuen Institutionenökonomik des Marktes*, Berlin 1999.

- WHINSTON, A. B.; STAHL, D. O.; CHOI, S. Y. (1997): The Economics of Electronic Commerce, Indianapolis 1997.
- WICK, V. (2000): Mittelständische Unternehmen und ihre Berater: ein netzwerkorientiertes Konzept der Nutzung von externen Beratungsleistungen, Bamberg 2000.
- WIECZOREK, B. (1998): Beiräte in mittelständischen Familienunternehmen: Instrument zur Zukunftssicherung, in: Miller, M; Deecke, A. (Hrsg.): Familienunternehmer heute, Wiesbaden 1998, S. 177-142.
- WIESELHUBER, N.; SPANNAGL, J. (1988): Situation und Zukunftsperspektiven von Inhaberunternehmen in der Bundesrepublik Deutschland, München 1988.
- WIESENHEU, O. (1997): Nachfolge-Offensive in Bayern, in: Wirtschaft am bayerischen Untermain, H. 10, 1997, S. 6-8.
- WILLIAMSON, O.E. (1990): Die ökonomischen Institutionen des Kapitalismus: Unternehmen, Märkte, Kooperationen, Tübingen 1990.
- WINDSPERGER, J. (1991): Der Unternehmer als Koordinator: Verringerung von Unsicherheit und Transaktionskosten als Koordinationsfunktion von Unternehmen, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft (Zeitschrift für Betriebswirtschaft), H. 61, 1991, S. 1413-1429.
- WINKELJOHANN, N.; SENCZEK, M. (2002): Basel II wirft schon weite Schatten voraus, in: Börsenzeitung vom 22.06.2002, S. 27.
- WIRTZ, B. W. (2002): Electronic Procurement - Bedeutung und Strukturaspekte der elektronisch basierten Beschaffung, in: Keuper, F. (Hrsg.): Electronic Business und Mobile Business: Ansätze, Konzepte und Geschäftsmodelle, Wiesbaden 2002, S. 177-202.
- WIRTZ, B. W.; BECKER, D. R. (2002): Geschäftsmodelle im Electronic Business, in: Weiber, R. (Hrsg.): Handbuch Electronic Business: Informationstechnologien, Electronic Commerce, Geschäftsprozesse, 2. Aufl., Wiesbaden 20, S. 909-935.
- WÖHE, G. (1993): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 18. Aufl., München 1993.
- WOLFF, B. (1999): Zum methodischen Status von Verhaltensannahmen in der Neuen Institutionenökonomik, in: Edeling, T.; Jann, W.; Wagner, D. (1999): Institutionenökonomie und Neuer Institutionalismus, Überlegungen zur Organisationstheorie, Opladen 1999.
- WOSNITZA, M. (1995): Kapitalstrukturentscheidungen in Publikumsgesellschaften: ein informationsökonomischer Ansatz, Wiesbaden 1995.
- ZBORNIK, S. (1996): Elektronische Märkte, elektronische Hierarchien, elektronische Netzwerke: Koordination des wirtschaftlichen Leistungsaustausches durch Mehrwertdienste auf der Basis von EDI und offenen Kommunikationssystemen, diskutiert am Beispiel der Elektroindustrie, Konstanz 1996.

- ZEITEL, G. (1990): Volkswirtschaftliche Bedeutung von Klein- und Mittelbetrieben, in: Pfohl, H.-C. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre der Mittel- und Kleinbetriebe: Größenspezifische Probleme und Möglichkeiten zu ihrer Lösung, 2. Auflage, Berlin 1990.
- ZELEWSKI, S. (1987): Der Informationsbroker, in: Betriebswirtschaft, 47. Jg., H. 6, 1987, S. 740 - 741.
- ZENTES, J.; SWOBODA, B. (2000): Auswirkungen des Electronic Commerce auf den Handel, in: Die Betriebswirtschaft, 60. Jg., 2000, Nr. 6, S. 687-706.
- ZERDICK, A.; PICOT, A.; SCHRAPE, K. (1999): Die Internet-Ökonomie: Strategien für die digitale Wirtschaft, 2. Aufl., Berlin 1999.
- ZIMMERER, C. (1963): Der Handel mit Unternehmungen, in: Kreditwesen, H. 8, 1963, S. 324-326.
- ZIMMERER, C. (1988): Unternehmensvermittlung 1963/1988, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, H. 6, 1988, S. 216-217.
- ZIMMERER, C. (1991): Akquisition und Unternehmensbewertung, in Baetge, J. (Hrsg.): Akquisition und Unternehmensbewertung, Düsseldorf 1991, S. 59-81.
- ZIMMERER, C. (1991): Zur Entwicklung des Marktes für den Handel mit Unternehmen in der Bundesrepublik, in: Rudolph, B. (Hrsg.): Unternehmerische Finanzierungen: Corporate Finance im Spannungsfeld von Banken und Industrie, Frankfurt am Main 1991, S. 11-26.
- ZIMMERER, C. (1993): „Mergers & Acquisitions“ in Deutschland, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, H.4, 1993, S. 158-160.
- ZIMMERER, X. (1999): Volle Steuer auf Veräußerungsgewinne: Bonner Entscheid mit üblen Folgen für mittelständische Unternehmen, in: Unternehmensbeteiligungen, Verlagsbeilage zur Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 20.04.1999, Nr. 91, S. B 5.
- ZWASS, V. (1996): Electronic Commerce: Structures and Issues, in: International Journal of Electronic Commerce, 1. Jg., H. 1, 1996, S. 3-23.

ANHANGSVERZEICHNIS

Anhang A: Erfahrungssätze zur Ermittlung des originären Geschäftswerts.....	448
Anhang B: Begleitschreiben.....	451
Anhang C: Erhebungsbogen zur Befragung von Unternehmensverkäufern.....	452

Erfahrungssätze zur Ermittlung des originären Geschäftswerts

	Erfahrungssätze in % vom Umsatz für den Goodwill Beruf/Branche	Mindestsatz	Mittelsatz	Höchstsatz	Markttrend
1.	Arztpraxen				
A	Allgemeinmedizin	20%	35%	44%	AN
B	Augenarzt	19%	30%	42%	AA
C	Chirurg	20%	32%	45%	NN
D	Frauenarzt	20%	35%	40%	NN
E	HNO-Arzt	18%	26%	41%	AA
F	Dermatologie	9%	21%	33%	AAA
G	Heilpraktiker	20%	32%	50%	AN
H	Innere Medizin	22%	35%	46%	NN
I	Kinderarzt	14%	30%	38%	AN
J	Labormedizin	20%	25%	50%	AN
K	Lungenheilkunde	16%	29%	35%	AN
L	Neurochirurgie	15%	30%	40%	A
M	Neurologie	25%	27%	30%	A
N	Nuklearmedizin	20%	33%	55%	AN
O	Orthopädie	25%	34%	58%	A
P	Praktischer Arzt	10%	33%	50%	AN
Q	Radiologie	12%	20%	25%	AA
R	Urologie	17%	25%	30%	A
S	Tierarzt	12%	33%	50%	AN
T	Zahnarzt	18%	25%	40%	AA
2.	Sonstige freiberufliche Praxen				
A	Architektenbüros	21%	52%	65%	AN
B	Ingenieurbüros	20%	36%	55%	A
C	Patentanwalts-praxen	40%	65%	75%	AA
D	Rechtsanwalts-Landpraxen	20%	38%	70%	A
E	Rechtsanwalts-Stadtpraxen	70%	81%	100%	AN
F	Steuerberatungspraxen	110%	130%	150%	NNN
9	Wirtschaftsprüferpraxen	120%	135%	155%	NNN
3.	Sonstige Dienstleistung				
A	Handelsvertretungen	15%	48%	70%	N
B	Sonnenstudios	10%	18%	35%	AA
C	Reinigungen	5%	12%	25%	AAA
D	Diskotheken	25%	38%	65%	N
E	Gaststätten	10%	18%	35%	AA
F	Hotels	15%	22%	40%	A
G	Rohrreinigungen	17%	28%	55%	A
H	Reisebüros	15%	24%	35%	N

	Erfahrungssätze in % vom Umsatz für den Goodwill Beruf/Branche	Mindestsatz	Mittelsatz	Höchstsatz	Markttrend
3.	Sonstige Dienstleistung (Forts.)				
I	Spedition	8%	12%	24%	A
J	Handwerksbetriebe	10%	35%	65%	N
K	Versicherungsagenturen	25%	45%	60%	AN
L	Zeitarbeits-Unternehmen	35%	52%	65%	NNN
M	Versicherungs-Makler	12%	38%	68%	N
4.	Handelsbetriebe				
A	Antiquitätenhandlungen	5%	10%	20%	AA
B	Apotheken	20%	25%	50%	A
C	Buchhandlungen	15%	35%	55%	N
D	Bekleidung	5%	12%	45%	AN
E	Computerhandel	5%	20%	30%	N
F	Kfz-Handel	7%	16%	22%	AN
G	Kiosk	6%	20%	28%	AAA
H	Möbelhandlungen	15%	33%	48%	AN
I	Optiker	12%	22%	36%	AA
J	Tabakwarengroßvertrieb	6%	9%	12%	NN
K	Verlage	14%	33%	42%	NNN
L	Zeitungen	10%	15%	25%	NN
5.	Produktionsbetriebe				
A	Brauereibetriebe	25%	45%	70%	N
B	Bauindustrie	15%	21%	35%	N
C	Bäckereien	8%	16%	25%	AN
D	Bierverlage	29%	38%	55%	NN
E	Chemische Industrie	37%	45%	65%	NN
F	Computerhersteller	5%	12%	20%	AN
G	Elektrotechnik	15%	28%	45%	NN
H	Metallverarbeitung	11%	24%	41%	N
I	Feinkeramikindustrie	12%	23%	40%	N
J	Glasindustrie	10%	18%	28%	AN
K	Getränkeindustrie	11%	19%	29%	NNN
L	Gentechnik	65%	75%	110%	NNN
M	Landwirtschaft	0%	0%	0%	AN
N	Forstwirtschaft	0%	0%	0%	AN
O	Lederverarbeitung	10%	14%	22%	A
P	Maschinenbau	20%	33%	43%	NN
Q	Möbelindustrie	12%	26%	41%	AN
R	Nahrungsmittel	10%	22%	35%	N
S	Pharmaindustrie	35%	45%	70%	NNN
T	Papierverarbeitung	25%	32%	55%	NN
U	Boots- und Schiffsbau	0%	15%	25%	AA

	Erfahrungssätze in % vom Umsatz für den Goodwill Beruf/Branche	Mindestsatz	Mittelsatz	Höchstsatz	Markttrend
5.	Produktionsbetriebe (Forts.)				
V	Schmuckindustrie	17%	26%	41%	N
W	Spielwarenindustrie	11%	24%	35%	N
X	Sportgerätehersteller	9%	21%	28%	A
Y	Textilindustrie	6%	14%	26%	A

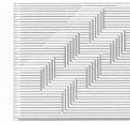
Legende: A = Angebotsüberhang; AAA = großer Angebotsüberhang (Käufermarkt);
 N = Nachfrageüberhang; NNN = großer Nachfrageüberhang (Verkäufermarkt);
 AN = Angebot und Nachfrage ausgeglichen.

Quelle: Barthel, C. W. (1990): Unternehmenswert: Der Markt bestimmt die Bewertungsmethode, in: Der Betrieb, H. 23, 1990, S. 1152.

Professor Dr. Dr. h. c. mult. Horst Albach
Zentrum für Internationales Management

WHU - Burgplatz 2 - D-56179 Vallendar

**An die Geschäftsführung
ausgewählter Unternehmen in
Rheinland-Pfalz**



Wissenschaftliche Hochschule für
Unternehmensführung (WHU)
Otto-Beisheim-Hochschule

The Koblenz School of Corporate Management
Otto Beisheim Graduate School

Ecole Supérieure d'Economie et de Gestion
Otto Beisheim

Burgplatz 2
D-56179 Vallendar
Telefon 02 61/65 09-0
Telefax 02 61/65 09-111
e-mail: whu@whu-koblenz.de

17. März 1997

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Wissenschaftliche Hochschule für Unternehmensführung (WHU) erarbeitet zur Zeit ein vom rheinland-pfälzischen Wirtschaftsministerium in Auftrag gegebenes Gutachten mit dem Titel *"Die Führungsnachfolge in mittelständischen Unternehmen"*. Ziel dieser Untersuchung ist es, eine Bestandsaufnahme der Nachfolgeproblematik in Rheinland-Pfalz durchzuführen, um darauf aufbauend Vorschläge zur Verbesserung der Unterstützung der von dieser Problematik betroffenen Unternehmen machen zu können. Ein Schwerpunkt des Gutachtens bildet dabei die Analyse des Unternehmensverkaufs bzw. der Unternehmensverpachtung.

In diesem Rahmen erbitten wir Ihre Mithilfe. Da Sie bereits als Anbieter in der Existenzgründungsbörse der Industrie- und Handelskammern auftreten und somit bereits konkrete Verkaufsabsichten hegen, wäre eine Unterstützung der Untersuchung durch Sie besonders hilfreich. Wir wären Ihnen deshalb sehr verbunden, wenn Sie den diesem Schreiben beigelegten Fragebogen so weit wie möglich ausfüllen und mittels des beiliegenden Rückumschlags an uns zurücksenden würden. Bei Rückfragen steht Ihnen Herr Christian Koch unter der Telefonnummer 0261/62117 jederzeit gerne zur Verfügung.

Uns ist bewußt, daß die hier untersuchte Problematik ein sehr sensibles Thema darstellt, welches äußerster Diskretion bedarf. Aus diesem Grund möchten wir Ihnen versichern, daß alle von Ihnen gemachten Angaben höchst vertraulich behandelt werden und das spätere Gutachten keine Rückschlüsse auf Ihr Unternehmen zulassen wird.

Bereits im voraus vielen Dank für Ihre Bemühungen.

Mit freundlichen Grüßen

Professor Dr. Horst Albach

**WISSENSCHAFTLICHE HOCHSCHULE FÜR UNTERNEHMENSFÜHRUNG
OTTO-BEISHEIM-HOCHSCHULE
KOBLENZ**

ERHEBUNGSBOGEN

Zielgruppe:
Anbieter in der Existenzgründungsbörse

**UNTERNEHMENSVERKAUF
IN MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN**

Untersuchung im Rahmen des Gutachtens
"Die Führungsnachfolge in mittelständischen Unternehmen"
im Auftrag des
Ministeriums für Wirtschaft, Verkehr, Landwirtschaft und Weinbau des Landes Rheinland-Pfalz

unter der wissenschaftlichen Leitung von
Professor Dr. Dr. h.c. mult. Horst Albach
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Internationales Management

mit freundlicher Unterstützung der
Industrie- und Handelskammern des Landes Rheinland-Pfalz

Bei Rückfragen:
Dipl.-Kfm.
Christian Koch
Burgplatz 1
56179 Vallendar
Tel. 0261 - 62117
Fax 0261 - 6509 - 111

8. Wie ist Ihre Eigentumsstellung gegenüber dem Unternehmen? _____ % Anteil am Eigenkapital	
9. a) Bitte geben Sie Ihren Bildungsabschluß bzw. Ihre Bildungsabschlüsse an?	<input type="radio"/> Lehre/Berufsfachschule <input type="radio"/> Mittlere Reife <input type="radio"/> großer Befähigungsnachweis („Meister-Prüfung“) <input type="radio"/> Abitur/Fachhochschulreife <input type="radio"/> abgeschlossenes Studium, Fachrichtung: _____ <input type="radio"/> Promotion
9. b) Welche Berufserfahrung haben Sie?	<input type="radio"/> Berufserfahrung in gleicher Branche: _____ Jahre <input type="radio"/> Berufserfahrung in anderen Branchen: _____ Jahre <input type="radio"/> Auslandserfahrung: _____ Jahre
B. UNTERNEHMENSVERKAUF - GESTALTUNG UND MOTIVATION	
1. Auf welche Weise soll das Unternehmen übertragen werden? Welche Variante(n) kommen für Ihr Unternehmen in Betracht?	
<input type="radio"/> Verkauf des Unternehmens im Ganzen durch einmalige Zahlung <input type="radio"/> Verkauf des Unternehmens im Ganzen auf Rentenbasis <input type="radio"/> Übernahme des Unternehmens durch tätige Beteiligung in Höhe von _____ % des Eigenkapitals <input type="radio"/> Vermietung/Verpachtung <input type="radio"/> Kombination aus Verkauf und Vermietung/Verpachtung (z.B. Verkauf der Produktionsmittel, Verpachtung der Gebäude u. Grundstücke)	<div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <div style="font-size: 2em; margin-right: 10px;">}</div> <div style="text-align: center;">weiter mit Frage 5</div> </div> <div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center; margin-top: 10px;"> <div style="font-size: 2em; margin-right: 10px;">}</div> <div style="text-align: center;">weiter mit Frage 2</div> </div>
2. Welches sind die Beweggründe für die Berücksichtigung der Vermietung/Verpachtung als Übertragungsoption?	
<input type="radio"/> Steuerliche Gründe <input type="radio"/> Finanzierungsalternative zur direkten Bezahlung des Kaufpreises (Käufer erhält die Möglichkeit, während der Pachtzeit den Kaufpreis aus dem Unternehmen zu erwirtschaften) <input type="radio"/> Erhaltung des Eigentums am Unternehmen für die Nachkommen <input type="radio"/> Überbrückung der Nachfolgelücke bei zu jungen Nachkommen <input type="radio"/> Erhaltung von Einflußmöglichkeiten auf das Unternehmen <input type="radio"/> Bedenken bezüglich der Qualifikation des Übernehmers <input type="radio"/> Erhaltung einer Option zur Wiederaufnahme des Betriebs <input type="radio"/> Sonstige, und zwar: _____	
3. Auf welchen Zeitraum soll die Vermietung/Verpachtung angesetzt werden?	
	mindestens: _____ Jahr(e) höchstens: _____ Jahr(e)
4. Soll der Pächter eine Option zum Kauf des Unternehmens nach Ablauf des Pachtvertrages erhalten?	
	<input type="radio"/> Ja <input type="radio"/> Nein
5. Stellt der Erlös aus dem Verkauf des Unternehmens einen entscheidenden Anteil an der Altersversorgung des/der Eigentümer dar?	
	- bei einem Eigentümer: <input type="radio"/> Ja <input type="radio"/> Nein - bei mehreren Eigentümern: <input type="radio"/> Ja, für alle <input type="radio"/> Ja, für einige <input type="radio"/> Nein, für keinen

6. Erwägen Sie die Umwandlung der Rechtsform Ihres Unternehmens (bzw. die Anwendung eines Kombinationsmodells wie z.B. der Betriebsaufspaltung) zur Vorbereitung des Unternehmensverkaufs?

- Nein
- Ja, Rechtsformwechsel ist geplant und zwar in die Rechtsform(en): _____
- Ja, Rechtsformwechsel wurde bereits durchgeführt und zwar in die Rechtsform(en): _____

7. a) Welches der folgenden Motive stellt den Hauptgrund für den Unternehmensverkauf dar? Sollten neben diesem Hauptmotiv noch weitere Motive eine Rolle spielen, so kennzeichnen Sie diese bitte als Nebenmotive.

Haupt- Neben-
motiv motiv(e)

- erwartete Nachfolgeprobleme (z.B. altersbedingt)
- unerwartete Nachfolgeprobleme (z.B. durch Krankheit, Unfall)
- Gewinnrealisierung, da maximaler Unternehmenswert erreicht
- Finanzbedarf des/der Eigentümer
- strategische Neuausrichtung des Eigentümers/Wunsch nach neuer Herausforderung
- persönliche Auseinandersetzung zwischen Teilhabern (Probleme zwischen Gesellschaftern)
- unangemessene wirtschaftliche u. politische Rahmenbedingungen (z.B. Abgaben, Umweltschutzaufll.)
- Finanzierungsprobleme des Unternehmens/fehlende Investitionsmittel
- ungünstige Unternehmenssituation
- ungünstige Branchensituation
- sonstiges, und zwar: _____

7. b) Im Falle von Nachfolgeproblemen, worin liegen die Gründe für einen Unternehmensverkauf statt einer familieninternen Übertragung?

- keine Erben vorhanden/
kein Familienunternehmen
- Erben sind vorhanden, aber:
 - potentieller Nachfolger noch zu jung
 - mangelnde Qualifikation des/der Erben
 - mangelndes Interesse des Erben am Betrieb / Überqualifikation
 - persönliche Auseinandersetzung zwischen Unternehmer und Erben
 - Unternehmer und familieninterner Nachfolger: unterschiedliche Auffassungen bezügl. der zukünftigen Unternehmensstrategie
 - bei mehreren Erben: Uneinigkeit bezüglich der Geschäftsführung
 - sonstige Gründe, und zwar _____

8. a) Welche Informationen sind Sie bereit, in Abhängigkeit von der Phase der Kaufverhandlung potentiellen Käufern Ihres Unternehmens zugänglich zu machen?

Informationen

an anonyme Käuferschaft	nach erster Kontaktaufnahme	bei konkreten Vertragsverhandlungen
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Kurzexposé mit den wichtigsten Unternehmensdaten
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Jahresabschlüsse der letzten ____ Jahre
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Geschäftsbericht
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Unternehmensbewertung
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Gutachten über den Wert von Liegenschaften und Anlagen
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Informationen über die Produktionsstruktur(Fertigungstiefe)
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Informationen über Forschungs- u. Entwicklungstätigkeit
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Dokumentation über Produkte und Dienstleistungen
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Information über die Kunden-/Lieferantenstruktur
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Organigramm
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/> Sonstige Informationen, und zwar: _____

8. b) Auf welche Weise sind Sie bereit, die Qualität der zur Verfügung gestellten Informationen zu garantieren?

- bestehende rechtliche Normen ausreichend
- Beirat
- Sachverständigentestat
- Selbstprüfungsmöglichkeiten der Beteiligten
- sonstiges, und zwar: _____

D. KÄUFERPROFIL UND KÄUFERSUCHE

1. Bitte stellen Sie im folgenden dar, in welchem Maße Sie bereit wären, Ihr Unternehmen an eine bestimmte Personengruppe zu verkaufen:

Verkauf an:	sehr hoch	Bereitschaft			sehr gering
- Freunde/Bekannte.....	1-----2-----3-----4-----5				
- Mitarbeiter im Unternehmen ("MBO")	1-----2-----3-----4-----5				
- dritte Personen ("MBI")	1-----2-----3-----4-----5				
- Unternehmen der gleichen Branche.....	1-----2-----3-----4-----5				
- branchenfremde Unternehmen	1-----2-----3-----4-----5				
- ausländische Unternehmen.....	1-----2-----3-----4-----5				

2. Welche Bedeutung haben für Sie die folgenden Eigenschaften bei der Auswahl des Käufers?

	sehr hoch	Bedeutung			sehr gering
Finanzkraft des Käufers.....	1-----2-----3-----4-----5				
Motivation des Käufers.....	1-----2-----3-----4-----5				
Ausbildung/Fachkompetenz	1-----2-----3-----4-----5				
Führungskompetenz.....	1-----2-----3-----4-----5				
Vorlage plausibler Unternehmensstrategie	1-----2-----3-----4-----5				
persönliches Kennen des Käufers	1-----2-----3-----4-----5				
Umfeld (z.B. Familie, Kinder).....	1-----2-----3-----4-----5				
regionale Herkunft des Käufers	1-----2-----3-----4-----5				

3. Welche Ausbildung und Qualifikationen sollte idealerweise der Käufer (in Funktion des neuen Geschäftsführers) Ihres Unternehmens aufweisen?

- Lehre/Berufsfachschule
- Mittlere Reife
- großer Befähigungsnachweis („Meister-Prüfung“)
- Abitur/Fachhochschulreife
- akademische Ausbildung, Fachrichtung: _____
- Auslandserfahrung
- Berufserfahrung in gleicher Branche, mind. _____ Jahre

4. Wäre es für den Käufer im Hinblick auf die Führung des Unternehmens von Vorteil, aus der Region zu stammen oder schon länger dort zu leben, wo sich auch der Sitz des Unternehmens befindet? (Da dies beispielsweise die Kommunikation mit Kunden, Geschäftspartnern und Mitarbeitern erleichtern würde.)

- Nein
 Ja, aber nur geringer Vorteil
 Ja, großer Vorteil

5. Wie beurteilen Sie die Erfolgsaussichten, mit den nachfolgend aufgeführten Methoden einen geeigneten Käufer für Ihr Unternehmen zu finden?

	sehr hoch	Erfolgsaussichten			sehr niedrig
Zeitungsinserat in lokaler Presse	1-----2-----3-----4-----5				
Zeitungsinserat in überregionaler Presse	1-----2-----3-----4-----5				
neue Medien (BTX, Internet)	1-----2-----3-----4-----5				
Existenzgründungsbörse der IHK	1-----2-----3-----4-----5				
externe/professionelle Unterstützung	1-----2-----3-----4-----5				
Sonstige: _____	1-----2-----3-----4-----5				

6. a) Wann hatten Sie die Aufnahme in die Existenzgründungsbörse beantragt?

- vor bis zu 1 Monat
- vor 1 bis 3 Monaten
- vor 4 bis 6 Monaten
- vor 6 bis 12 Monaten
- vor mehr als 1 Jahr

6. b) Wieviel Anfragen von potentiellen Käufern hatten Sie seitdem? _____ (Anzahl)

5. Wie wichtig ist für Sie, daß Ihr Unternehmen auch nach dem Verkauf eigenständig weiter existiert? Inwiefern beeinflusst also Ihr Wunsch nach Wahrung der Unternehmenskontinuität im Verhältnis zu **finanziellen Interessen** (Erzielung eines möglichst hohen Kaufpreises) die Auswahl des Käufers?

Unternehmenskontinuität ist	<div style="display: inline-block; vertical-align: middle;"> <input type="radio"/> deutlich wichtiger <input type="radio"/> wichtiger <input type="radio"/> genauso wichtig <input type="radio"/> unwichtiger <input type="radio"/> deutlich unwichtiger </div>	als/wie finanzielle Interessen
-----------------------------	---	--------------------------------

6. a) Wissen Sie, daß staatliche Förderprogramme existieren (wie z.B. das Eigenkapitalhilfeprogramm, das ERP-Existenzgründungsprogramm, das Mittelstandsförderungsprogramm), welche den Kauf eines Unternehmens durch Darlehen und Bürgschaften finanziell unterstützen?

Ja Nein

6. b) Wie hoch schätzen Sie die Förderhöchstgrenze bei der Übernahme eines Unternehmens?

unter 100.000 DM
 100.000 bis unter 500.000 DM
 500.000 bis unter 1 Mio. DM
 1 Mio. bis 5 Mio. DM
 mehr als 5 Mio. DM

6. c) Welchen Einfluß hat Ihrer Meinung nach die Kenntnis von staatlichen Fördermaßnahmen auf Seiten des Verkäufers auf die Kaufpreisverhandlungen mit dem Käufer?

	sehr hoch	sehr niedrig
Einfluß auf Kaufpreisverhandlung	1-----2-----3-----4-----5	

F. WETTBEWERBSSITUATION

1. Bitte beurteilen Sie die Wettbewerbssituation der **Branche**, in der Ihr Unternehmen tätig ist, anhand folgender Kriterien:

	sehr hoch	sehr gering
Attraktivität der Branche	1-----2-----3-----4-----5	
Wachstumspotential.....	1-----2-----3-----4-----5	
Konzentrationstendenzen.....	1-----2-----3-----4-----5	
Bedeutung neuer Produkte (Produktinnovationen)	1-----2-----3-----4-----5	
Bedeutung neuer Verfahren/Technologien (Prozeßinnovationen)	1-----2-----3-----4-----5	
Intensität des Wettbewerbs zwischen den bestehenden Unternehmen.....	1-----2-----3-----4-----5	
Aufkommen neuer Wettbewerber.....	1-----2-----3-----4-----5	
Aufkommen von Substitutionsprodukten/-dienstleistungen	1-----2-----3-----4-----5	
Verhandlungsstärke der Lieferanten	1-----2-----3-----4-----5	
Verhandlungsmacht der Abnehmer/Kunden.....	1-----2-----3-----4-----5	

2. Wie schätzen Sie Ihr **Unternehmen** bezüglich der nachstehenden Merkmale ein?

- ① = führend in der Branche
- ② = besser als Branchendurchschnitt
- ③ = Branchendurchschnitt
- ④ = schlechter als Branchendurchschnitt
- ⑤ = starker Rückstand gegenüber der Konkurrenz

Bekanntheitsgrad Ihres Unternehmens	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Sortiments-/Leistungsangebotes	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Qualität bzw. Attraktivität der Produkte/Dienstleistungen	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Preis-Leistungs-Verhältnis.....	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Marktposition des Unternehmens, Marktanteil der Hauptprodukte	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Entwicklung/Markteinführung neuer Produkte/Leistungen	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Entwicklung/Markteinführung neuer Verfahren/Technologien	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Potential an qualifizierten Mitarbeitern	① - ② - ③ - ④ - ⑤
Motivation/Engagement der gesamten Belegschaft.....	① - ② - ③ - ④ - ⑤

3. In welcher Branche ist Ihr Unternehmen vorwiegend tätig?

4. In welche Umsatzklasse läßt sich Ihr Unternehmen einordnen?

- | | |
|--|--|
| <input type="radio"/> weniger als 100.000 DM | <input type="radio"/> 1 Million bis unter 5 Millionen DM |
| <input type="radio"/> 100.000 bis unter 250.000 DM | <input type="radio"/> 5 bis unter 10 Millionen DM |
| <input type="radio"/> 250.000 bis unter 500.000 DM | <input type="radio"/> 10 bis unter 25 Millionen DM |
| <input type="radio"/> 500.000 bis unter 1 Million DM | <input type="radio"/> 25 Millionen DM und mehr |

5. Wie viele Mitarbeiter beschäftigt Ihr Unternehmen?

_____ Personen

6. Welcher Industrie- und Handelskammer ist Ihr Unternehmen zugeordnet?

- IHK zu Koblenz
 IHK für die Pfalz (Ludwigshafen)
 IHK für Rheinhessen (Mainz)
 IHK Trier

7. Wie hoch ist Ihre Eigenkapitalquote?
(Eigenkapital in % der Bilanzsumme)

- unter 10 %
 10 bis unter 20 %
 20 bis unter 30 %
 30 bis unter 50 %
 50 % und mehr

Diese schriftliche Befragung erlaubt es, einen guten Überblick über die Situation des Unternehmensverkaufs in Rheinland-Pfalz zu erhalten. Darüber hinaus wäre jedoch ein persönliches Gespräch mit Ihnen äußerst hilfreich, um einen tieferen Einblick in die Problematik des Unternehmensverkaufs zu gewinnen.

Wären Sie grundsätzlich dazu bereit, die Problematik des Unternehmensverkaufs in Ihrem Unternehmen im Rahmen eines Interviews vertiefend darzulegen?

- Nein
- Ja. Zur Terminvereinbarung geben Sie bitte nachfolgend Ansprechpartner und Adresse an.

Vielen Dank für Ihre Mitarbeit

Falls Sie zu einem persönlichen Gespräch bereit sind, geben Sie bitte nachstehend Ihren Namen und Ihre Adresse an. Wir werden uns dann umgehend zwecks Terminabsprache mit Ihnen in Verbindung setzen.

Wir möchten Ihnen an dieser Stelle nochmals versichern, daß alle Angaben mit äußerster Diskretion behandelt werden.

Institution: _____

Ansprechpartner: _____

Straße: _____

PLZ, Ort: _____

Telefon/Fax: _____

EIDESSTATTLICHE ERKLÄRUNG

Ich erkläre hiermit an Eides Statt, dass ich die bei der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung (WHU) Vallendar, Otto-Beisheim-Hochschule, vorgelegte Dissertation zur Erlangung des Grades „Doctor rerum politicarum“ selbständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe. Die aus fremden Quellen direkt oder indirekt übernommenen Gedanken sind als solche kenntlich gemacht.

Die Arbeit würde bisher in gleicher oder ähnlicher Weise keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch nicht veröffentlicht.

Irrel, den 11. April 2003

Christian Koch