

## Geleitwort

Durch die Übernahme bzw. Veräußerung von Unternehmungen hat sich die Unternehmenslandschaft in Deutschland in den letzten Jahren deutlich verändert. Selten aber verläuft ein Übernahmeprozess so spektakulär wie die Übernahme von Mannesmann durch Vodafone und noch seltener gibt es, wie in diesem Fall, ein juristisches Nachspiel über „Unregelmäßigkeiten“ bei der „Abfindung“ des Managements der übernommenen Gesellschaft. Die Rede ist hierbei von dem „Aufbau von Widerständen“, von einem geschickten „Poker“ und dem „Abkaufen“ der Zustimmung zur Übernahme.

Das Management, so wird vermutet, handelt hier nicht im Interesse der zu dem gebotenen Preis durchaus verkaufswilligen Anteilseigner, sondern ausschließlich im eigenen Interesse, welches das Interesse einer Anteilseignermehrheit an einem Verkauf torpedieren könnte. Man könnte nun meinen, dies sei ein Ausnahmefall, zumal große Teile des Schrifttums die Interessen des Unternehmensverkäufers und des Managements als gleichgerichtet betrachten. Für viele kleine Unternehmungen dürfte dieses zutreffen, weil Manager und Gesellschafter dort ein und derselbe Personenkreis sind. Es kann dort allenfalls zu Differenzen zwischen Gesellschaftern kommen.

Da aber, wo Eigentum und Unternehmensleitung getrennt sind, könnte es durchaus anders aussehen. Denn ein Verkauf der Unternehmung tangiert schließlich besonders ausgeprägt die Interessen des Managements der verkauften Gesellschaft. Während die Mitarbeiter zumeist ihren Arbeitsplatz behalten, wird das Management häufig komplett abgelöst. Es stellt sich daher die Frage, ob es im Schrifttum tragfähige Erkenntnisse über Interessenkonflikte zwischen dem Unternehmensverkäufer und dem Management des Verkaufsunternehmens gibt. Auf Basis einer sorgfältigen Literaturrecherche stellt Ronald Weihe diesbezüglich eine Lücke fest, die er mit seiner Arbeit ausfüllen will.

Ziel der Arbeit ist es, generelle, empirisch gestützte Erkenntnisse zu Interessenkonflikten zwischen Eigentümern und Management des Verkaufsunternehmens zu gewinnen und fundierte Gestaltungsvorschläge für Unternehmensverkäufer und deren M&A-Berater zu geben. Ausgangspunkt ist dabei eine schriftliche Befragung von M&A-Beratern in Deutschland.

Von den 64 versandten Fragebögen kamen 56 verwendbare zurück, so dass mit einer Rücklaufquote von 87,5 % weitgehend der Charakter einer Vollerhebung erzielt wurde. Die methodisch sehr sauber durchgeführte Befragung zeigt, dass die Interessenkonflikte in der M&A-Praxis keinesfalls selten sind und dass sie sich sehr nachteilig auf die Realisierung der Interessen des Unternehmensverkäufers auswirken.

Durch die Konflikte kann das Management das Verkaufsergebnis belasten oder den Verkauf selbst zu Lasten des Verkäufers verhindern. Es spricht daher viel für die Ansicht des Verfassers, es handele sich bei der Konfliktregelung um einen wichtigen Erfolgsfaktor aus der Sicht des Verkäufers, dem ein M&A-Berater, der in dessen Auftrag handelt, Rechnung tragen sollte.

Unternehmensverkäufe, bei denen Preis-, Abschluss-, Vollständigkeits-, Qualitäts- oder Timingkonflikte auftreten, bezeichnet Ronald Weihe als „managementobstruiert“. Mit der Unterscheidung der verschiedenen Konfliktformen und der Zuordnung zu den Phasen des Veräußerungsprozesses betritt der Verfasser wissenschaftliches Neuland.

Gemäß der Befragung erfolgt die Konfliktbearbeitung in der M&A-Praxis uneinheitlich. Gestützt auf die empirischen Befunde entwickelt Ronald Weihe Instrumente zur Konfliktanalyse und -behebung. Bei anwendungsorientierten Überlegungen greift der Verfasser als Ordnungsrahmen überzeugend auf die Agency-Theorie und auf Erkenntnisse der personalwirtschaftlichen Forschung zurück.

Ronald Weihe füllt mit seiner Arbeit zweifellos eine Forschungslücke. Bislang liegt eine empirische Untersuchung von Interessenkonflikten zwischen dem Unternehmensverkäufer und dem Management des zu verkaufenden Unternehmens nicht vor, sieht man von Einzelbeobachtungen ab, die sich auf die Spezialfälle des MBOs und der feindlichen Übernahme börsennotierter Gesellschaften beziehen.

Die vorliegende Arbeit macht insgesamt einen sehr geschlossenen Eindruck. Die Argumentationsstränge sind schlüssig und die Begründungen sehr sorgfältig gewählt. Die Arbeit verdeutlicht dem Wissenschaftler einen bedeutsamen, bislang jedoch vernachlässigten Anwendungsbereich finanz- und personalwirtschaftlicher Theorien und zeigt ihm Ansatzpunkte für die weitere Forschung auf. Dem Praktiker illustriert sie Formen und Tragweite der Interessenkonflikte und liefert wertvolle Gestaltungshinweise.

Ich wünsche der Arbeit von Ronald Weihe eine lebhaft Resonanz in der Wissenschaft und in der M&A-Praxis.

Prof. Dr. Rainer Elschen