

V&R

Wittener Schriften zu Familienunternehmen

Band 15

Herausgegeben von

Arist von Schlippe und Tom Rösen

im Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU)

an der Universität Witten / Herdecke



Thomas Götzen

Buyouts aus Familienunternehmen

Corporate Governance, strategischer Wandel
und Wachstum

Mit 15 Abbildungen

V&R unipress



Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-8471-0234-2

ISBN 978-3-8470-0234-5 (E-Book)

© 2014, V&R unipress in Göttingen / www.vr-unipress.de

Alle Rechte vorbehalten. Das Werk und seine Teile sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung in anderen als den gesetzlich zugelassenen Fällen bedarf der vorherigen schriftlichen Einwilligung des Verlages.

Printed in Germany.

Druck und Bindung: ⊕ Hubert & Co, Göttingen

Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Inhalt

Vorwort	9
1. Einleitung	11
1.1 Ausgangslage	11
1.2 Problemstellung und Motivation	12
1.3 Forschungsfrage	15
1.4 Forschungsansatz	16
1.5 Gang der Untersuchung	19
2. Definitionen und Stand der Forschung	21
2.1 Übersicht	21
2.2 Definitionen	21
2.2.1 Familienunternehmen	22
2.2.2 Buyouts	24
2.2.3 Corporate Governance	29
2.3 Stand der Forschung	36
2.3.1 Family Buyouts und strategischer Wandel	39
2.3.2 Nachfolge und strategischer Wandel	41
2.3.3 Buyouts und strategischer Wandel	44
2.3.4 Corporate Governance und strategischer Wandel	46
2.4 Forschungsfragen	47
3. Theorien, Hypothesen und Forschungsmodell	51
3.1 Übersicht	51
3.2 Theorien	51
3.2.1 Upper Echelon-Theorie	52
3.2.2 Macht	56
3.3 Hypothesen und Forschungsmodell	62
3.3.1 Corporate Governance und Corporate Governance-Modelle	62
3.3.2 Forschungsmodell	64

3.3.3 Zusammensetzung des Unternehmerteams	66
3.3.4 Macht	74
3.3.5 Veränderung Familieneinfluss	75
3.3.6 Wachstum	77
3.4 Zusammenfassung	78
4. Methodisches Vorgehen	81
4.1 Zusammenfassung (ausführliche Version im Anhang)	81
5. Empirische Untersuchung	83
5.1 Zusammenfassung	83
6. Diskussion	85
6.1 Übersicht	85
6.2 Corporate Governance von Family Buyouts	85
6.2.1 Eigentümerstruktur	85
6.2.2 Unternehmerteam	88
6.2.3 Verteilung von Macht	89
6.3 Zusammensetzung des Unternehmerteams und strategischer Wandel	93
6.4 Macht, Veränderung im Familieneinfluss und strategischer Wandel	98
6.5 Strategischer Wandel und Wachstum	102
6.6 Kontrollvariablen	106
6.7 Zusammenfassung	107
7. Schlussbetrachtung	111
7.1 Übersicht	111
7.2 Zusammenfassung der Ergebnisse	111
7.3 Implikationen	115
7.3.1 Beitrag zur Theorie	115
7.3.2 Beitrag zur Praxis	118
7.4 Limitationen und Ausblick	121
Literaturverzeichnis	127
Abkürzungsverzeichnis	149

Anhang I – Kapitel 4 und 5 ausführlich

zu 4. Methodisches Vorgehen	153
4.1 Übersicht	153
4.2 Forschungsdesign und Datensatz	153
4.2.1 Forschungsdesign	153
4.2.2 Fragebogendesign	155
4.2.3 Datensatz	156
4.3 Methodik	157
4.3.1 Parametrische Tests	158
4.3.2 Strukturgleichungsmodelle	159
4.4 Operationalisierung verwendeter Konstrukte	164
4.4.1 Strategischer Wandel	165
4.4.2 Wachstum	166
4.4.3 Macht	168
4.4.4 Zusammensetzung Unternehmerteam	172
4.4.5 Familieneinfluss	173
4.4.6 Kontrollvariablen	174
4.5 Zusammenfassung	176
zu 5. Empirische Untersuchung	177
5.1 Übersicht	177
5.2 Zusammenfassung der Hypothesen	177
5.3 Beschreibung der Stichprobe	178
5.3.1 Unternehmenscharakteristika	179
5.3.2 Strategischer Wandel	181
5.3.3 Wachstum	183
5.3.4 Macht	184
5.3.5 Familieneinfluss	184
5.4 Corporate Governance von Family Buyouts	185
5.4.1 Eigentümerstruktur	185
5.4.2 Unternehmerteams	186
5.4.3 Verteilung von Macht	187
5.4.4 Testen der Hypothesen: Corporate Governance und Macht	189
5.5 Corporate Governance, strategischer Wandel und Wachstum	192
5.5.1 Prüfung der Messmodelle	192
5.5.2 Prüfung der Strukturmodelle	199
5.5.3 Erstes Strukturgleichungsmodell: Zusammensetzung des Unternehmerteams	200

5.5.4 Zweites Strukturgleichungsmodell: Macht und Familieneinfluss als Moderatoren	202
5.5.5 Drittes Strukturgleichungsmodell: Einbezug von Wachstum .	205
5.5.6 Viertes Strukturgleichungsmodell: Einbezug der Kontrollvariablen	206
5.5.7 Testen der Hypothesen: Forschungsmodell	209
 Abbildungsverzeichnis	 215
 Tabellenverzeichnis	 217
 Anhang II	
 Abstract	 231

Vorwort

Nachfolge ist eine kritische Nahtstelle für jedes Familienunternehmen. Der Wunsch, das Unternehmen in die nächste Generation zu übergeben, scheitert nicht selten, sei es an der fehlenden Bereitschaft eines Nachfolgers, an mangelnder Qualifikation, oder daran, dass einfach niemand vorhanden ist, der den »Staffelstab« übernehmen könnte. Einer dieser Fälle tritt in mehr als der Hälfte der jeweils zur Übergabe anstehenden Unternehmen auf. Damit aber ist eines der wichtigsten Ziele, das von Familienunternehmen verfolgt wird, gefährdet: die Langlebigkeit. Wie kann gewährleistet sein, dass das Unternehmen auch bei fehlenden familieninternen Nachfolgern verantwortungsvoll weitergeführt wird? Eine Option, die sich in diesem Zusammenhang zunehmender Beliebtheit erfreut, ist ein Buyout. Vielfach sind es langgediente Führungskräfte oder externe Manager, die sich entscheiden, operatives Geschäft und Eigentümerschaft in ihre Hände zu nehmen.

Doch der Wandel, den dies für die Firma bedeutet, ist in zweierlei Hinsicht dramatisch. Zum einen geht dem Unternehmen die (vielfach) Identität stiftende Familie verloren, zum anderen bedeutet der Wechsel an der Spitze oft auch einen deutlich erkennbaren Wechsel in der strategischen Ausrichtung des Unternehmens. Gerade im letztgenannten Aspekt liegen Chancen, denn gerade in späten Jahren neigen Familienunternehmer dazu, einmal eingeschlagene Pfade des Erfolgs beizubehalten, mit der Gefahr strategischer Ermüdungserscheinungen. Die Familie kann sich von der »schöpferischen Quelle« zum »bremsenden Anker« entwickelt haben. Ihre Ablösung im Rahmen eines Buyouts und der damit einhergehende strategische Wandel können dann dem Unternehmen neue Impulse vermitteln.

Dies sind wichtige Fragen, doch wir wissen über die Prozesse noch sehr wenig. Gemessen an der in den letzten Jahren zunehmenden Bedeutung von Buyouts ist der Stand der Forschung gering. Dies mag damit zu tun haben, dass Familienunternehmen insgesamt ein noch recht junges Forschungsthema sind und dass die Themenfelder, die sich dort zur Untersuchung anbieten breit sind. Nichtsdestoweniger bleibt es eine wichtige Aufgabe, das Thema Buyout und die

damit verbundenen Implikationen zu untersuchen. Genau hier setzt das Buch von Thomas Götzen an. Er hat eine Forschungslücke gefunden, und er hat daran gearbeitet, diese schließen zu helfen. Es fragt nach den besonderen Rahmenbedingungen, die bei einem Buyout den strategischen Wandel bestimmt, wie also die Corporate Governance konkret aussieht und inwiefern strategischer Wandel unternehmerisches Wachstum befördert.

Die Vielfalt der Möglichkeiten, die sich ergeben können, wenn der entsprechende Weg einmal eingeschlagen wird, ist beeindruckend. Sie werden in diesem Buch vorgestellt und diskutiert. Es zeigt sich, dass ein Buyout nicht nur eine erfolgversprechende Lösung für das Nachfolgeproblem ist, sondern dass sich dadurch auch strategische Engpässe öffnen können und das Unternehmen mit neuer unternehmerischer Energie versorgt werden kann.

Wer immer als Unternehmerin bzw. Unternehmer persönlich von der Frage nach einem Buyout betroffen ist oder hier beruflich beratend oder unterstützend tätig ist, wird von diesem mit großer Sachkenntnis geschriebenen Buch profitieren. Ich wünsche diesem Text viele interessierte Leser, sie werden keinesfalls enttäuscht sein!

Witten, im April 2014

Arist v. Schlippe

1. Einleitung

1.1 Ausgangslage

Buyouts sind eine zunehmend beliebte Form der Nachfolgeregelung in Familienunternehmen, bei dem das amtierende Management bzw. externe Manager das Unternehmen kaufen und weiterführen. Nach wie vor gilt zwar die familieninterne Weitergabe als bevorzugt (Westhead, 2003), doch nicht immer ist die Übergabe an Familienmitglieder der Weg zur Zukunftssicherung. In mehr als der Hälfte der Unternehmen ist beispielsweise kein Familienmitglied vorhanden, das zur Übernahme des Unternehmens bereit ist und die erforderlichen Qualifikationen mitbringt (Scholes, Westhead & Burrows, 2008). Teilweise können sich die Eigentümer auf keinen Nachfolger einigen oder ziehen einen Verkauf vor (Sharma & Irving, 2005). Für solche Fälle bietet sich ein Buyout an. Das Unternehmen bleibt auf diese Art und Weise in den Händen des bestehenden Führungskreises oder von ausgesuchten externen Managern und erlaubt die Weiterführung des Unternehmens durch Angestellte bzw. der Unternehmenskultur nahestehende Manager (Scholes et al., 2008). Dies hat gewichtige Vorteile: Die künftigen Eigentümer kennen das Unternehmen bereits vielfach, verfügen über das nötige Wissen und sind mit den Stärken und Schwächen der Firma vertraut. Dennoch verändert die Übertragung von Führung und Eigentum im Rahmen von Buyouts die Struktur des bisher von der Familie dominierten Unternehmens: Manager und Angestellte werden zu Unternehmern und die Familie verliert an Einfluss – auch wenn die ursprünglichen Eigentümer weiterhin als Kapitalgeber fungieren oder im Kontrollgremium involviert sein können.

Familienunternehmen sind »anders«. Die Rolle des Unternehmers ist anders, wenn das Unternehmen vom Vater gegründet wurde und wenn Mutter und Geschwister bei der Gesellschafterversammlung am Tisch sitzen, genauso, wie sie gerade beim Abendessen sassen. Die Arbeit als Geschäftsführer ist anders, wenn der Vizepräsident im Büro nebenan die Schwester ist. Auch das Schreiten durch die Türe ist anders, wenn der Name der Familie über der Tür steht

(Gersick, Davis, Hampton & Lansberg, 1997). Mit anderen Worten: In Familienunternehmen ist die Familie auf solch eine Art und Weise präsent, dass dies den Unternehmensalltag, die Fragestellungen und Probleme, aber auch die Stärken und Schwächen des Unternehmens verändert (Klein, 2010).

Durch Buyouts geht die ursprüngliche Familie verloren. Nicht-Familienmitglieder übernehmen Eigentum und Führung. Der Ordnungsrahmen, der die strategisch handelnden Personen und ihre Verantwortlichkeiten regelt, hier verstanden als Corporate Governance, verändert sich. Die Veränderungen in der Corporate Governance können zu einem strategischen Wandel führen. Denn die Unternehmerteams übernehmen durch Buyouts Eigentum und somit die Legitimation, neue Strategien zu formulieren, umzusetzen und somit strategischen Wandel herbeizuführen. Beispiele aus der Wirtschaft, wie Märklin, Quelle oder Karmann, zeigen: »Bewahren« ist oft keine Disziplin, mit der sich etwas erhalten lässt. Soll »bleiben«, was frühere Generationen geschaffen haben, müssen Übernehmer radikal neu denken, ihre Gedanken umsetzen und das Unternehmen neu ausrichten (Fischer, 2010). Die zunehmende Heterogenität der Märkte, kürzere Technologie- und Produktlebenszyklen, schwankende Nachfrage und instabile makroökonomische Verhältnisse erfordern situationsadäquates Handeln und strategische Anpassungen (Goll, Johnson & Rasheed, 2007; Levie & Lichtenstein, 2010; Mintzberg, Ahlstrand & Lampel, 2011). Trotz der zentralen Rolle der Übernehmer für die erfolgreiche Weiterführung von Unternehmen wird ihre Perspektive in der Literatur vernachlässigt.

Wie sollte ein Buyout-Team gestaltet sein, wie viel Erfahrung und Ausbildung sollte das Team haben und welchen funktionalen Hintergrund sollten die Teammitglieder mitbringen? Wie viel Macht benötigt das Unternehmerteam, um ein Buyout-Unternehmen zu führen? Stärkt die Einführung eines Kontroll- und Leitungsorgans (wie beispielsweise Beirat, Verwaltungs- oder Aufsichtsrat) in Folge des Buyouts das Unternehmerteam oder führt dies zu Machtverlust und Beschränkungen, die es erschweren, neue Akzente zu setzen? Es ist nur wenig darüber bekannt, wie sich solche Faktoren der Corporate Governance auf Buyout-Unternehmen auswirken. Entsprechend soll die Arbeit den Einfluss von Corporate Governance-Variablen auf strategischen Wandel und Wachstum untersuchen.

1.2 Problemstellung und Motivation

Familienunternehmen haben eine fesselnde Kraft (Gersick et al., 1997). Für viele Menschen sind Familie und Arbeit die zwei wichtigsten Elemente in ihrem Leben. Als Sigmund Freud beispielsweise nach dem Geheimnis eines erfüllten Lebens gefragt wurde, soll er geantwortet haben: »Lieben und Arbeiten« (Klein,

2010). Daher ist die Faszination von Organisationen nachvollziehbar, die beides verbinden. Nicht zuletzt vor diesem Hintergrund ist das übergeordnete Ziel vieler Unternehmerfamilien, ihr Unternehmen über Generationen zu erhalten (Ward, 1987). Paradoxe Weise ist dieses Ziel genau durch jenen Prozess gefährdet, der für die Langlebigkeit Voraussetzung ist: die Nachfolge.

Doch welche sinnvollen Alternativen zum interfamiliären Generationswechsel stehen zur Verfügung? Abgesehen von der Einbringung des Unternehmens in eine Stiftung und einem Verkauf an der Börse, was bei Familienunternehmen selten vorkommt (Scholes et al., 2008; Westhead, 1997), sind folgende Modelle denkbar:

- Trade Sale: strategischer Verkauf an ein größeres Unternehmen der gleichen Branche,
- Buyout: Verkauf an das eigene Management bzw. externe Branchenfachleute.

Buyouts haben sich in den vergangenen Jahren als attraktive Lösung der Nachfolgeproblematik etabliert (EVCA, 2005). Nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung (Freund, 2004) stand in den Jahren 2005 bis 2009 in ca. 17 Prozent aller Familienunternehmen in Deutschland eine Nachfolge an. In ca. 27 Prozent der Fälle wurde eine Lösung der Nachfolgeproblematik durch Buyouts, also eine Übernahme durch die Mitarbeiter oder ein externes Management angestrebt (Freund, 2004). Nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung in Bonn stehen in den Jahren 2010 bis 2014 in ca. 110.000 von 730.000 übergabewürdigen deutschen Familienunternehmen¹ Nachfolgen an (das entspricht ca. 15 Prozent der Unternehmen) (Hauser & Kay, 2011). Von den Übergaben sind pro Jahr ca. 1,4 Mio. Beschäftigte oder 287.000 Arbeitnehmer betroffen (Bäzner & Picot, 2012). Wie viele Unternehmen davon durch Buyouts übernommen werden, ist nicht bekannt. In den vergangenen Jahren konnte in der EU jedoch ein stetiger Zuwachs an Family Buyouts verzeichnet werden (Scholes, Wright, Westhead, Bruining & Kloeckner, 2009). Für die Schweiz zeigen empirische Studien einen ähnlichen Trend (Halter, Schrettle & Baldegger, 2009).

Familienunternehmen werden häufig von einer geringen Anzahl an Familiengesellschaftern gehalten (Klein, 2010). Ein möglicher Grund hierfür liegt in der von der Familie bewusst verfolgten Verringerung von Konfliktpotenzial zwischen Anteilseignern (Ward, 1987). Ein Nachteil dieser Konzentration von Macht in wenigen Händen ist, dass die Strategie über Jahrzehnte durch dieselben Personen beeinflusst wird. Dies kann zu unternehmerischer Trägheit und Extrapolation der immer gleichen Strategie führen (Miller, Steier & Le Breton-

¹ Übergabewürdig bedeutet in der Studie von Hauser und Kay (2011), dass der Gewinn der Unternehmen über 49.500 € beträgt.

Miller, 2003). Mit steigendem Alter der Entscheider wird beispielsweise oftmals der Sicherung des Familienvermögens Vorrang gegeben vor Investitionen in unternehmerische Aktivitäten und Innovationen (Carney, 2005). So wie die Familie die schöpferische Quelle unternehmerischen Handelns sein kann, kann sie auch zum bremsenden Anker werden. Doch durch Buyouts vermindert sich der Familieneinfluss. Es lässt sich daher vermuten, dass Familienunternehmen von Buyouts profitieren und den herkömmlichen Weg verlassen können. Bis heute ist jedoch nicht geklärt, welche Auswirkungen die Veränderungen in der Corporate Governance im Zuge von Buyouts auf die Strategie ehemaliger Familienunternehmen haben.

Wovon hängt es ab, welche strategische Ausrichtung nach dem Buyout eingeschlagen wird? Die Theorie lässt vermuten, dass die strategischen Entscheidungsträger die Unternehmensausrichtung bestimmen (Child, 1972; Hambrick & Mason, 1984). Dabei hängt der Einfluss der Entscheider von verschiedenen Faktoren wie Befugnissen und Fähigkeiten ab (Hambrick & Finkelstein, 1987). Wer die strategischen Entscheidungsträger sind und wie viel Macht und Befugnisse sie haben, wird in einem Ordnungsrahmen festgelegt. Dieser Ordnungsrahmen wird in der Studie als Corporate Governance definiert². Er bestimmt die Eigentumsverhältnisse, die strategisch handelnden Personen und die Machtverteilung im Unternehmen. Durch Buyouts verändert sich die Corporate Governance: ein neues Unternehmerteam übernimmt die Führung, Eigenkapitalanteile werden neu verteilt und Kontrollgremien anders besetzt. Theoretische Ansätze legen nahe, dass solche Veränderungen die strategische Ausrichtung beeinflussen (Boeker, 1997)³.

So bestätigen auch bisherige Untersuchungen zu Buyouts den Zusammenhang zwischen Veränderung in Führung und Wandel in der strategischen Ausrichtung (Phan & Hill, 1995; Seth & Easterwood, 1993). Für Family Buyouts ist dies, nach derzeitigem Wissensstand, jedoch noch nicht ausreichend erforscht. Dabei bieten gerade Familienunternehmen eine besondere Ausgangslage. Denn bei dieser Organisationsform sind der Definition nach Führung, Kontrolle und Eigentum konzentriert (Klein et al., 2005), Strategie wird, oftmals über Jahrzehnte, durch die gleichen Personen bestimmt und dies ohne Variation (Achleitner, Bock, Braun, Schraml & Welter, 2010).

2 Dieses organisationale Verständnis von Corporate Governance hebt sich von anderen Verständnisweisen wie z. B. dem typischen Verständnis der Finanz-Disziplin ab.

3 Beispielsweise legt der Upper Echelon-Ansatz solche Zusammenhänge nahe. Der Upper Echelon-Ansatz stammt aus der strategischen Managementlehre. Die übergeordnete Hypothese des Ansatzes lautet, dass Unternehmensstrategie eine Reflektion der Werte, Einstellungen, kognitiven Fähigkeiten und Eigenschaften des Unternehmerteams ist (Hambrick & Mason, 1984). Der Ansatz wird in Abschnitt 3.2.1 näher beschrieben.

Die wachsende volkswirtschaftliche Relevanz von Buyouts als Nachfolgelösung und die unzureichende wissenschaftliche Durchdringung der Auswirkungen der Veränderungen der Corporate Governance auf Strategie führen zur Entstehung dieses Forschungsvorhabens. Eine systematische Betrachtung des Themas Family Buyouts lässt sich wie folgt begründen:

- Buyouts gewinnen als alternative Nachfolgelösungen zunehmend an Bedeutung (EVCA, 2005; Scholes, Wright, Westhead & Bruining, 2010), trotzdem ist die Forschung hierzu bis dato vernachlässigt worden (Müller, 2012; Scholes et al., 2010; Scholes et al., 2009).
- Während in vielen Studien der Einfluss von Führungsnachfolge in Top Management Teams (TMTs) von Konzernen auf die Strategie erforscht wird (Boeker, 1997; Carpenter, 2000; Wiersema & Bantel, 1992), sind Familienunternehmen hinsichtlich dieser Aspekte kaum untersucht. So wird bislang noch nicht berücksichtigt, wie sich Änderungen bei Entscheidungsträgern auf die Strategie von Family Buyouts auswirken.

1.3 Forschungsfrage

Strategische Anpassung ist in der derzeitigen Dynamik der Märkte ein nicht wegzudenkender Prozess. Unternehmen müssen sich laufend neu erfinden oder erneuern, um konkurrenzfähig zu bleiben (d’Aveni, 1994). Trotz diesem Bewusstsein ist strategischer Wandel nach Buyouts ein in der Literatur vernachlässigter Aspekt (Scholes et al., 2010). Ein Forschungsvorhaben in diesem Bereich kann daher zu wertvollen wissenschaftlichen und praktischen Erkenntnissen führen. Auf der wissenschaftlichen Ebene können diese Erkenntnisse zur Familienunternehmens- und Buyout-Forschung beitragen. In der Praxis kann Wissen über Buyouts Unsicherheit begrenzen und Buyout-Teams eine Grundlage für Entscheidungen bieten. Daher soll die vorliegende Arbeit folgende übergeordnete Fragestellung ergründen:

Wie beeinflussen Corporate Governance-Variablen den strategischen Wandel von Family Buyouts?

Abbildung 1 stellt diese Forschungsfrage grafisch dar. In Abschnitt 2.4 werden, diesem Ziel folgend, fünf detaillierte Forschungsfragen abgeleitet, nachdem vorher die Grundlagen hierfür erarbeitet werden. In dieser frühen Phase der Arbeit soll die Kenntnis des übergeordneten Zieles zu einem besseren Verständnis des weiteren Vorgehens beitragen.

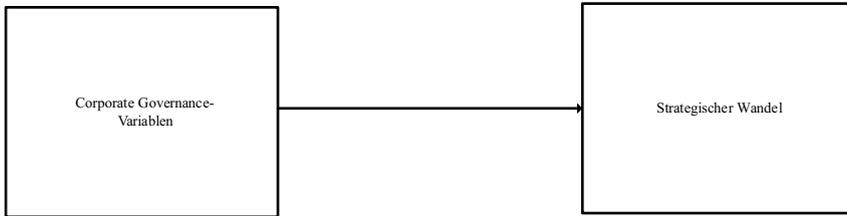


Abbildung 1: Darstellung der übergeordneten Forschungsfrage

1.4 Forschungsansatz

Die Arbeit folgt dem Ansatz empirischer Sozialforschung. Mittels Beobachtung realer Ereignisse werden theoretisch abgeleitete Hypothesen überprüft (Bryman, 2012). Für dieses Vorgehen wird ein quantitatives Forschungsdesign verfolgt. Das heißt, auf Basis empirischer Daten werden Hypothesen getestet. Dabei werden die Daten mit standardisierten Fragebögen erhoben. Es existiert bereits Wissen über den Einfluss von Corporate Governance-Variablen auf die Unternehmensausrichtung (beispielsweise Carpenter, 2000; Bantel & Jackson, 1989; Finkelstein, Hambrick & Cannella, 2009; Wiersema & Bantel, 1992). Ein strukturprüfendes Verfahren wie das gewählte quantitative Design erscheint daher für das Thema angemessen.

Empirische Forschung zu Familienunternehmen verbindet eine Vielzahl verschiedener Forschungsfelder wie Betriebswirtschaft, Soziologie und Psychologie. Da jede Disziplin jeweils einen anderen Forschungsansatz verfolgt, lässt sich für diese Disziplin kein dominanter Forschungsansatz nennen. Fokussiert man sich nun im Rahmen der Arbeit auf einen Ansatz, wie beispielsweise ein quantitatives Forschungsdesign, haftet diesem Vorgehen somit die Schwäche an, dass nicht alle Facetten abgedeckt werden. Klein (2010, S. 2) argumentiert, dass ein interdisziplinäres Thema immer ein »schwieriger Grund« sei. Dementsprechend ist es auch nicht das Ziel dieser Arbeit, zu einem bestimmten Forschungsfeld, wie der Familienunternehmens- oder Buyout-Forschung, beizutragen. Der formulierten Forschungsfrage folgend soll vielmehr das reale Phänomen von Buyouts als alternative Nachfolgelösung untersucht werden. Davis & Marquis (2005) nennen solch einen Ansatz »Problem-Driven« – nicht ein Forschungsparadigma steht im Zentrum, sondern ein beobachtbares Problem, zu dessen Lösung Antworten gesucht werden. Weiter argumentieren sie in ihrer Publikation, dass solch ein Vorgehen der modernen organisationalen Forschung entspricht.

Der beschriebene Forschungsansatz soll aber nicht nur das theoretische Verständnis über die Konsequenzen von Buyouts erhöhen, sondern auch Nutzen

stiften. Verschiedene Autoren haben Bedenken, dass sich der Graben zwischen Forschung und Praxis verbreitert (Bennis & O’Toole, 2005; Pfeffer & Fong, 2002). Es wird damit argumentiert, dass die Forschung für Unternehmer keinen Mehrwert generiert.

Das kritische Hinterfragen der Verbindung zwischen Forschung und Praxis ist nicht neu. Donald Stokes schreibt in seinem Buch »Pasteur’s Quadrant« (1997), dass die Unterscheidung zwischen sogenannter Grundlagenforschung und angewandter Forschung unpräzise ist. Dabei versteht Stokes unter Grundlagenforschung jene Art von Forschung, die ohne Beachtung von praktischem Nutzen darauf bedacht ist, generalisierbares Wissen zu gewinnen. Angewandte Forschung ist hingegen jene Forschung, die sich auf ein konkretes Problem bezieht und sofort anwendbar ist. Diese dichotome Ausprägung ist nicht akkurat, da die Vergangenheit lehrt, dass fast alle Innovationen durch eine Kombination aus Grundlagenforschung und angewandter Forschung entstanden sind (Tushman, O’Reilly, Fenollosa, Kleinbaum & McGrath, 2007). Entsprechend vertritt Stokes (1997) die Ansicht, dass Forschung beide Ziele – Verständnis und Nutzen – verfolgen sollte. Auf bekannte Beispiele der naturwissenschaftlichen Forschung zurückgreifend, entwickelt Stokes (1997) den in Abbildung 2 dargestellten Rahmen (Tushman et al., 2007).

In Stokes »Quadrant der Forschung« wird Forschung unterteilt in Forschung, die sich um fundamentales Verständnis bemüht, und Forschung, die es anstrebt, Nutzen zu stiften. Stokes nennt Niels Bohr und die Entdeckung des Atoms als Beispiel für Grundlagenforschung. Niels Bohrs Entdeckung der atomaren Struktur versteht er als Forschung aus wissenschaftlicher Neugier, ohne Gedanken an einen spezifischen Nutzen, auch wenn diese Ideen später die Welt reformieren. Andere Forschung, wie Edisons Entwicklung des Fotoapparats, wird betrieben, um angewandten Nutzen zu erzielen. Wieder andere Forscher, wie Pasteur und seine Entdeckungen im Bereich der Mikrobiologie, setzen sich zum Ziel, grundlegendes Verständnis zu schaffen und die Erkenntnisse anwenden zu können (Tushman et al., 2007).

Akademische Forschung fordert gewöhnlich Verständnis (engl.: rigor), oft ohne Berücksichtigung praktischer Nützlichkeit (engl.: relevance). Gerade in der betriebswirtschaftlichen Forschung und in deren Teildisziplin Familienunternehmen ist sowohl Verständnis als auch Nutzen – Pasteurs Quadrant – von hoher Bedeutung (Tushmann et al., 2007). Forschung sollte, wie das Capital Asset Pricing Model, Michael Porters Wettbewerbsstrategien oder Norton Kaplans Erkenntnisse zur Prozesskostenrechnung, Einfluss auf die Wissenschaft haben und in der Praxis angewandt werden können (Tushmann et al., 2007). »The fact that research is applied does not mean that it is not also basic« (Tushmann et al., 2007, S. 347).

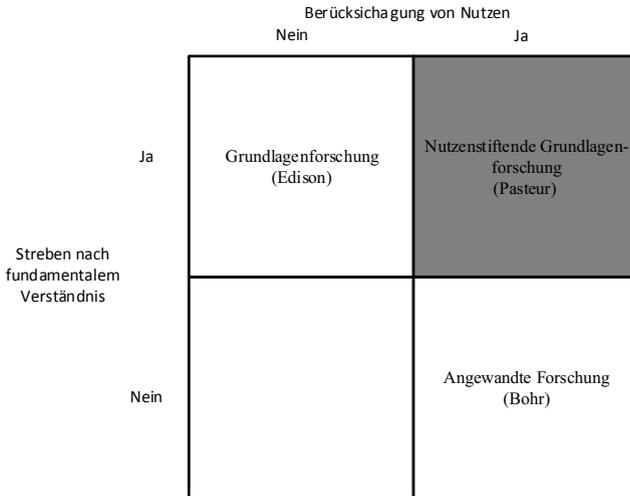


Abbildung 2: Drei Quadranten der Wissenschaft (in Anlehnung an: Stokes, 1997)

Eine Vielzahl der Management-Literatur in akademischen Fachzeitschriften (Journals) ist rigoros – oftmals so rigoros, dass Praktiker ausgeschlossen werden und sich die Forscher in ihrer eigenen Welt bewegen. Vermeulen (2005, S. 979) drückt diesen Sachverhalt folgendermassen aus:

»We read each others' papers in our journals and write our own papers so that we may, in turn, have an audience ...: incestuous, closed loop« (Hambrick, 1994, 13). *By cutting practitioners as an audience out of the loop, we cut out reality from the academic cycle. As a result, I believe, our research has become much like the glass bead game as described in Nobel Prize laureate Hermann Hesse's novel of the same name, a game that is sublime and aristocratic ... though not active and directed toward goals, not consciously serving something greater or profounder than itself. Rather, it tends somewhat toward smugness and self-praise, toward the cultivation and elaboration of intellectual specialism« (Hesse, 1943, 329).*«

Zur Lösung der vorliegenden Problematik ist Pasteurs Quadrant Ziel der Forschungsarbeit. Rigor soll mit Relevanz verbunden werden. Die Relevanz des Themas wurde im vorhergehenden Kapitel dargelegt. Wie Statistiken zeigen, sind Buyouts ein Phänomen, das in der Praxis der Unternehmensnachfolge zunehmend an Bedeutung gewinnt. Aktuelle Zeitungsartikel, regelmässige Berichte der bekannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und zahlreiche Portale wie kmunext.ch oder nextt.org zeigen das derzeitige Gewicht des Themas. Gespräche mit den Familienunternehmensberatern Jörg Lutz, Herbert Loos und Andreas Sattler sowie dem Chefredakteur des Wirtschaftsblatts, Michael Kranz, haben die Relevanz von Buyouts als Nachfolgelösung unterstrichen. Erkennt-

nisse aus diesen Interviews tragen dazu bei, die übergeordnete Forschungsfrage zu finden. Die Forschungsfrage kann daher als relevant angesehen werden.

Das Formulieren und Erforschen von relevanten Fragestellungen ist nach Vermeulen (2005) das zentrale Kriterium angewandter Forschung. Die praktischen Implikationen für Buyout-Teams im abschliessenden Kapitel dieser Arbeit sind ein weiterer Baustein, der zur Relevanz der Arbeit beiträgt. Die Suche nach der Antwort auf die Forschungsfrage erfolgt auf rigorose Art und Weise. Als Grundlage dienen die wissenschaftlichen Methoden der empirischen Sozialforschung (z. B. Bryman & Bell, 2007; Creswell, 2009). Die Hypothesen sind theoretisch fundiert und die Auswertung erfolgt mittels anerkannter statistischer Verfahren. Geführt in diesen »wissenschaftlichen Leitplanken«, werden Spielräume genutzt, um relevante Antworten auf die Forschungsfragen zu finden. Zielgruppe dieser Arbeit sind primär andere Forscher, entsprechend liegt ein zentrales Augenmerk auf der Einhaltung akademischer Anforderungen. Hiernach richten sich die Sprache und der im Kapitel 1.5 beschriebene Aufbau der Arbeit. Trotzdem bleibt es Ziel, das Thema Buyouts in Familienunternehmen auch für praxisorientierte Leser interessant zu gestalten.

1.5 Gang der Untersuchung

Problemstellung, Motivation, Forschungsfrage und Forschungsansatz wurden in den vorangegangenen Abschnitten aufgezeigt. In Kapitel 2, *Definitionen und Stand der Forschung*, werden die relevanten Begriffe dargelegt, die einen Beitrag zur Beantwortung der Forschungsfrage leisten. Des Weiteren wird der aktuelle Forschungsstand dargestellt.

Das dritte Kapitel, *Theorien, Hypothesen und Untersuchungsmodell*, legt die relevanten Theorien dar. Im Abgleich mit diesen werden das Forschungsmodell und die Hypothesen abgeleitet. Dieses theoretische Gerüst bildet die Grundlage für die empirische Untersuchung.

Das vierte Kapitel, *Methodisches Vorgehen*, beschreibt das Vorgehen der Untersuchung. Neben dem Untersuchungsdesign werden Datensatz, Auswertungsverfahren und Operationalisierung erläutert.

Im fünften Kapitel, *Empirische Untersuchung*, wird das Forschungsmodell empirisch geprüft. Zu Beginn wird die Corporate Governance von Family Buyouts dargestellt. Hierzu wird die Zusammensetzung des Datensatzes beschrieben. Ferner werden die Ergebnisse des Modelltests präsentiert.

Das sechste Kapitel, *Diskussion*, diskutiert die empirischen Ergebnisse. Die Arbeit endet mit dem siebten Kapitel, *Schlussbetrachtung*, welches auf Basis der Diskussion der Ergebnisse ein Fazit zieht, die Implikationen und Limitationen der Arbeit darstellt sowie einen Ausblick auf mögliche zukünftige Forschung bietet.

2. Definitionen und Stand der Forschung

2.1 Übersicht

Das folgende Kapitel verfolgt drei Ziele. Zuerst werden in Abschnitt 2.2 die Begriffe Familienunternehmen, Buyouts und Corporate Governance definiert. Anschliessend wird in Abschnitt 2.3 der Stand der Forschung dargestellt. Zuletzt werden die Erkenntnisse aus der Literaturanalyse zusammengefasst und hieraus fünf Forschungsfragen in Abschnitt 2.4 hergeleitet.

2.2 Definitionen

Drei Begriffe prägen diese Arbeit: Familienunternehmen, Buyouts und Corporate Governance. Im Folgenden werden diese Begriffe definiert und in den Kontext dieser Arbeit eingeordnet. Dabei ist es nicht Ziel dieses Abschnitts, die Literatur zu den einzelnen Begriffen erschöpfend zu diskutieren. Vielmehr sollen die Grundlagen erläutert werden, um die Auswirkungen von Family Buyouts auf die strategische Ausrichtung besser verstehen zu können. Im Forschungsstrom Familienunternehmen wird hierzu insbesondere auf die Definition des Begriffes Familienunternehmen Wert gelegt. Ein eindeutiges Begriffsverständnis erlaubt die Abgrenzung zu anderen Unternehmen und somit die Definition der Untersuchungsgruppe. Im Rahmen von Buyouts wird spezifisch auf die Form von Family Buyouts eingegangen, schliesslich ist diese Sonderform von Buyouts das Untersuchungsziel der Arbeit. Weiter werden Private Equity-Gesellschaften beschrieben sowie zwei vorherrschende Strategien, um Wert in Buyout-Unternehmen zu schaffen. Bei den Ausführungen zu Corporate Governance wird auf die drei zentralen Bestandteile dieses Begriffs eingegangen: Eigentum, Unternehmerteam und Verteilung von Macht.

2.2.1 Familienunternehmen

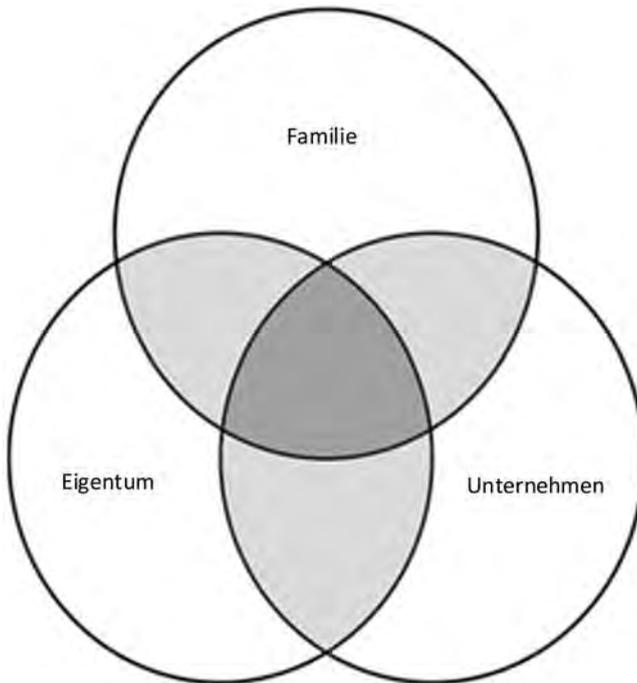


Abbildung 3: Das Drei-Kreis-Modell von Familienunternehmen (in Anlehnung an: Gersick et al., 1997)

Was ein Familienunternehmen ist, ist nicht eindeutig. Wirtschaft und Gesellschaft haben zwar Vorstellungen davon, eine akzeptierte Definition scheidet aber an der Vielfalt von Familienunternehmen. Ein erster Ansatz zur Systematisierung unterschiedlicher Familienunternehmen ist das Drei-Kreis-Modell von Gersick et al. (1997). Abbildung 3 stellt diesen Ansatz grafisch dar. Dieses Modell erklärt Familienunternehmen als drei überlappende Subsysteme: Familie, Eigentum und Unternehmen. Jeder dieser drei »Kreise« hat seine eigenen Normen, Werte und Organisationsstrukturen. Probleme entstehen, weil die gleichen Personen in allen Kreisen Aufgaben erfüllen müssen. Das führt zu Konflikten. Es ist manchmal nicht eindeutig, wann sich die Akteure im einen und wann sie sich im anderen System befinden (Gimeno, Baulenas, Coma-Cros & Althausen, 2010). Familienunternehmer müssen das Unternehmen nach gesunden unternehmerischen Regeln führen und gleichzeitig die Bedürfnisse der Familie nach

Arbeit, Identität und Wohlstand bedienen. Doch Familie und Unternehmen erfordern unterschiedliche Verhaltensweisen. Unternehmensführung ist nicht dasselbe wie das Führen einer Familie. Strategien zu finden, die die drei Subsysteme Familie, Unternehmen und Eigentum befriedigen, ist daher eine der bedeutenden Herausforderungen von Familienunternehmern (Gersick, Davis, Hampton & Lansberg, 1997).

Das Drei-Kreis-Modell führt vor Augen, dass leicht quantifizierbare Definitionsmerkmale wie Rechtsform oder Unternehmensgrösse der Besonderheit von Familienunternehmen nicht gerecht werden. In der wissenschaftlichen Literatur haben sich zwei Ansätze zur Definition von Familienunternehmen etabliert (Chrisman, Chua & Sharma, 2005), wobei sich beide auf den Einfluss der Familie konzentrieren. Diese Ansätze sind der »component of involvement approach« und der »essence approach«.

Zentrales Element des component of involvement-Ansatzes ist der Familieneinfluss, der auf das Unternehmen ausgeübt wird. Chrisman et al. (2005) sehen dies als nicht ausreichend an. Ihrer Meinung nach fehlt diesem Ansatz die Erklärung, warum Familieneinfluss ein Verhalten der Unternehmen hervorruft, welches eine Abgrenzung von Nicht-Familienunternehmen rechtfertigt. Notwendige Bedingung für diese Forscher ist, dass der Familieneinfluss zu einem »familienspezifischen Verhalten« führt.

Das »familienspezifische Verhalten« ist der zweite Ansatz, der essence approach. »Familienspezifisches Verhalten« verstehen Familienunternehmensforscher (beispielsweise Chrisman et al., 2005; Habbershon & Williams, 1999) als das Ressourcenbündel, das sich aus der Verzahnung der Systeme Familie und Unternehmen ergibt. Dabei spielt der Wille zur interfamiliären Weitergabe des Unternehmens eine entscheidende Rolle. Nur wenn die Familie anstrebt, das Unternehmen auch in der künftigen Generation in der Familie zu halten, kommt die »Essenz« des Unternehmens zu tragen.

Auch wenn der essence approach theoretisch überzeugt, ist er in der empirischen Forschung schwer anwendbar. Es ist schliesslich das Ziel der Forschung, die Besonderheiten von Familienunternehmen herauszuarbeiten. Eine Definition, die auf diesen Besonderheiten aufbaut, müsste die späteren Forschungsergebnisse vorwegnehmen. Auch ist das besondere Verhalten von Familienunternehmen nicht direkt messbar. Empirisch belegen lässt sich hingegen der Einfluss der Familie auf das Unternehmen. Hierfür haben Astrachan et al. (2002) und Klein (2000) das Konzept des sogenannten Substanziellen Familieneinflusses (SFE) entwickelt. Der SFE setzt sich aus drei Elementen zusammen:

1. Familienanteil am Eigenkapital,
2. Familienanteil der Mitglieder der Geschäftsführung und
3. Familienanteil der Mitglieder des Kontrollgremiums.

Ein Unternehmen wird im Rahmen des SFE als Familienunternehmen angesehen, sobald es einen substanziellen Familieneinfluss aufweist (Klein, 2000). Dies entspricht einem Wert ≥ 1 für die Summe aus Familienanteilen an Eigenkapital, Geschäftsführung und Kontrollgremium.

Der SFE ist nicht an ein länderspezifisches Rechtssystem gebunden. Es kann daher länderübergreifend angewandt werden. Vor diesem Hintergrund und der Anerkennung der Definition in der wissenschaftlichen Literatur (Achleitner et al., 2010; Klein, 2000; Klöckner, 2009; Lindow, 2013; Schraml, 2010; Zellweger, 2006) verwendet diese Arbeit den SFE zur Definition von Familienunternehmen. Es ergibt sich die folgende Begriffsbestimmung für Familienunternehmen: Ein Familienunternehmen ist ein Unternehmen, auf das die Familie einen massgeblichen Einfluss ausübt. Dabei wird von einem massgeblichen Einfluss der Familie auf das Unternehmen gesprochen, wenn die Familie einen der Einflussfaktoren Eigenkapital, Kontrolle oder Management vollständig dominiert oder der Mindereinfluss durch entsprechenden Einfluss bei einem anderen Faktor ausgeglichen wird, das heisst, wenn der SFE > 1 ist.

2.2.2 Buyouts

Buyouts stellen eine Sonderform des Unternehmenskaufs dar (Janeba-Hirtl, 2005). Grundsätzlich werden durch Buyouts Eigentum und Führung an das Management und – falls beteiligt – an Beteiligungsgesellschaften wie Private Equity-Gesellschaften übertragen (Wright & Coyne, 1985). Private Equity-Gesellschaften investieren in nicht börsennotierte Unternehmen. Ziel ist eine Wertsteigerung des Unternehmens bis zum zeitlich definierten Ausstiegsziel (Fenn, Liang & Prowse, 1997). Neben privatem Beteiligungskapital werden Buyouts häufig zu einem erheblichen Teil über Bankkredite finanziert (Weber & Hohaus, 2010). Je nachdem, wie Eigentum, Führung und Finanzierung verteilt sind, ergeben sich unterschiedliche Formen von Buyouts. Die geläufigsten Varianten werden im Folgenden erläutert. Dabei wird detailliert auf Family Buyouts eingegangen, um die in dieser Arbeit ermittelten Erkenntnisse zu Family Buyouts einordnen zu können.

Management Buyout (MBO): Bezeichnet in der Regel den Kauf einer Abteilung oder einer Tochtergesellschaft von privat gehaltenen Unternehmen (Wright, Thompson & Robbie, 1992). Entscheidend ist dabei, dass das amtierende Management einen substanziellen Anteil des Eigenkapitals hält. Bei kleineren Transaktionen beträgt dieser Anteil teilweise 100 Prozent; zumindest verfügt das Managementteam aber über die Mehrheit des Eigenkapitals (Weber & Hohaus, 2010). Die Alteigentümer können weiterhin mit dem Unternehmen verbunden bleiben, beispielsweise durch ein Darlehen oder eine Minderheits-

beteiligung. Übersteigt der Kaufpreis des Unternehmens die Finanzierungsmöglichkeiten des Managementteams, wird häufig eine Private Equity-Gesellschaft involviert. Meist spielt die Private Equity-Gesellschaft in solchen Fällen neben der kapitalgebenden auch eine beratende Rolle und übernimmt Funktionen im Kontrollgremium (Beirat/Aufsichts- oder Verwaltungsrat) (Achleitner et al., 2010).

Management Buyin (MBI): Ein MBO, bei dem die führenden Mitglieder des Managementteams zuvor nicht im Unternehmen beschäftigt waren (Robbie & Wright, 1995). MBIs sind MBOs damit zwar ähnlich, jedoch auch risikoreicher, denn dem neuen Management fehlt das Wissen über interne Abläufe des Unternehmens (Wright, Amess, Weir & Girma, 2009). Hierin liegt aber auch eine Chance – vielleicht können MBI-Manager neue Ideen eher einbringen und Restriktionen besser lösen als MBO-Manager, die teilweise schon lange dem Unternehmen angehören (Meuleman, Amess, Wright & Scholes, 2009). Eine Möglichkeit, die unternehmerische Expertise der externen Manager und das interne Wissen langjähriger Mitarbeiter zu kombinieren, ist die Hybridform von MBO und MBI – sogenannte BIMBOs (Buyin Management Buyouts).

Institutioneller Buyout (IBO): Beinhaltet Transaktionen, bei denen ein Unternehmen oder eine Abteilung eines Konzerns durch eine Private Equity-Gesellschaft erworben wird. Die Private Equity-Gesellschaft übernimmt in der Regel das amtierende Management, setzt ein neues Management ein oder stellt ein Unternehmerteam aus externen und internen Managern zusammen. Das Unternehmerteam muss dabei nicht zwingend am Unternehmen beteiligt sein (Weber & Hohaus, 2010).

Leveraged Buyout (LBO): Stellt den Kauf des Unternehmens durch eine Private Equity-Gesellschaft oder eine auf LBOs spezialisierte Vereinigung dar. LBOs werden typischerweise bei börsennotierten Unternehmen oder grossen Konzernabteilungen durchgeführt und sind sehr stark mit Fremdkapital finanziert (Cumming, Siegel & Wright, 2007).

Family Buyouts: Im Zentrum von Family Buyouts steht das Motiv der Nachfolgeregelung bei Familienunternehmen (Howorth, Westhead & Wright, 2004). Die charakteristische Eigenschaft eines Family Buyouts ist damit nicht die Käuferseite oder die Art der Finanzierung, sondern die Verkäuferseite, die Familien, die die Unternehmen verkaufen.

Im Rahmen eines Family Buyouts übernehmen – in Abhängigkeit von der Zusammensetzung der Käuferseite – das amtierende Management (MBO), externe Manager (MBI) oder Private Equity-Gesellschaften (IBO) das Unternehmen. Family Buyouts können also, abhängig von der Käuferpartei, Family-MBOs, Family-MBIs oder Family-IBOs sein. Als Überbegriff für diese Arten wird im weiteren Verlauf der Begriff Family Buyouts benutzt. Dabei bezeichnen