

Albers, Sönke

Working Paper — Digitized Version

Dezentralisierte Führung von Unternehmen mit Hilfe eines internen Beteiligungsmarktes

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 377

Provided in Cooperation with:

Christian-Albrechts-University of Kiel, Institute of Business Administration

Suggested Citation: Albers, Sönke (1995) : Dezentralisierte Führung von Unternehmen mit Hilfe eines internen Beteiligungsmarktes, Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 377, Universität Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/149835>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Nr. 377

Sönke Albers

**Dezentralisierte Führung von Unternehmen
mit Hilfe eines Internen Beteiligungsmarkte**

Prof. Dr. Sönke Albers

Lehrstuhl für Marketing

Christian-Albrechts-Universität zu Kiel

Olshausenstr. 40

24098 Kiel

Tel: 0431-880-1541

Fax: 0431-880-1166

E-mail: www27@rz.uni-kiel.d400.de

Abstract

Auch nach Einführung von dezentralisierten Unternehmen mit Strategischen Geschäftseinheiten als Profit-Center, deren Leiter erfolgsabhängig entlohnt werden, dafür aber auch beträchtliche Entscheidungsautonomie zugebilligt bekommen haben, beobachtet man, daß Manager kein wertsteigerndes unternehmerisches Handeln zeigen. Offensichtlich kann man Unternehmertum nur herbeiführen, wenn man die leitenden Manager signifikant kapitalmäßig beteiligt, so daß sie an der Wertsteigerung teilhaben können. Um nachzuvor die Verbundvorteile von Großunternehmen realisieren zu können, wird ein interner Beteiligungsmarkt vorgeschlagen, auf dem Strategische Geschäftseinheiten wie bei einer Submission interessierten Managern des Unternehmens angeboten werden und demjenigen der Zuschlag für eine Position als Geschäftsführender Gesellschafter erteilt wird, der die Strategie mit der höchsten anteiligen Wertsteigerung anbietet. Auf diese Weise entsteht ein Ideen-Wettbewerb um innovativer Konzepte zur Wertsteigerung, der gleichzeitig zu einer effektiven „self selection“ führt. Regelt man alle erwünschten Leistungsverflechtungen innerhalb des Unternehmens mit einem Franchise-ähnlichen Vertrag, so verbindet dieses hybride Führungsmodell die Vorteile des „Marktes“, nämlich Motivation zu wertsteigerndem Handeln, mit den Vorteilen der „Hierarchie“, nämlich der internen Koordination von Plänen.

1 Problemstellung¹

Seit einigen Jahren nimmt der Export forschungsintensiver Produkte aus der Bundesrepublik Deutschland spürbar ab. Dies wird häufig als Indikator für eine sinkende internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen interpretiert. Als eine Ursache wird zumeist die Konzentration der wirtschaftlichen Aktivitäten auf zu wenige und zu große Unternehmen angesehen. Traditionsreiche Großkonzerne zeichnen sich selten als treibende Kräfte der Marktveränderung aus.² Diese gehen insbesondere in den USA von kleinen Pionierunternehmen aus, welche aber in der Bundesrepublik in entsprechender Anzahl fehlen. So hat es in Deutschland kein Unternehmen von Weltgeltung mehr gegeben, welches in den letzten 40 Jahren gegründet worden ist.³ Aufgrund dieser Entwicklungen ist es nicht überraschend, wenn Wirtschaftspolitiker in der Bundesrepublik Deutschland ein fehlendes Unternehmertum in der Breite beklagen. Unternehmertum und das Dasein als angestellter Manager in Großunternehmen vertragen sich nämlich in mancher Hinsicht nicht.⁴ Dies läßt sich auf unterschiedliche Präferenzen zwischen Unternehmenseignern und Managern zurückführen.⁵

Unbestritten gibt es einen Zielkonflikt aufgrund eines Unterschieds in der Artenpräferenz. So besteht das Interesse eines Unternehmenseigners in aller Regel in einer Steigerung des Unternehmenswertes, während der Manager eine hohe Entlohnung und Selbständigkeit in seinen Entscheidungen anstrebt.⁶ Daneben liegt in aller Regel ein Konflikt in der Zeitpräferenz vor. Während ein Unternehmen naturgemäß an einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes interessiert ist, maximiert ein Manager eher seinen kurzfristigen Nutzen, insbesondere da er nicht weiß, wie lange er auf seiner Position verbleibt. Schließlich

¹ Für ausführliche Kritik an und Verbesserungsvorschläge zu früheren Fassungen dieses Beitrages möchte ich mich sehr herzlich bei Prof. Dr. Jürgen Hauschildt bedanken. Außerdem danke ich meinen Mitarbeitern, Dr. Karen Gedenk, Dr. Manfred Krafft, Dr. Henrik Sattler und Dipl.-Kfm. Bernd Skiera für kritische Anmerkungen zu früheren Fassungen.

² Holmström (1989) begründet die mangelnde Innovationstätigkeit von Großunternehmen theoretisch mit Hilfe der Agency Theory.

³ Vgl. Eglau (1994), evtl. stellt die SAP AG eine Ausnahme dar.

⁴ Natürlich gibt es auch intrinsisch motivierte Manager, die aus Freude am Gestalten unternehmerisch handeln. Ansonsten ist privates Eigentum am Resultat der Unternehmenstätigkeit ein wesentlicher Faktor dafür, daß es zu unternehmerischem Handeln kommt. Siehe Schumpeter (1934), S. 139.

⁵ Siehe Gedenk/Albers (1992), S. 505ff. und Gedenk (1994), S. 18ff. sowie die dort angegebene Literatur.

⁶ Siehe Gedenk/Albers (1994), S. 331.

gibt es noch Unterschiede in der Sicherheitspräferenz. Typischerweise kann man bei einem Unternehmenseigner (insbesondere von größeren Unternehmen) Risikoneutralität erwarten, da er seine Risiken streuen kann. Da diese Möglichkeit einem angestellten Manager fehlt, wird dieser in bestimmtem Ausmaße risikoscheu sein. Natürlich haben das die Vorstände großer Unternehmen erkannt und versucht, diesem entgegenzuwirken. So hat es viele Versuche gegeben, innerhalb von Großunternehmen Rahmenbedingungen für ein "Intrapreneurship" zu etablieren.⁷ Im wesentlichen hat sich das auf die folgenden drei Gebiete konzentriert:

- 1) Manager von strategischen Geschäftseinheiten oder Sparten erhalten nur einen Teil ihres Einkommens als Fix-Gehalt, während der andere Teil erfolgsabhängig gezahlt wird.⁸ Letzteres besteht in vielen Fällen aus einer Tantieme, die die Geschäftsführung je nach Gesamt-Unternehmensergebnis festlegt.⁹ Seltener ist ein unmittelbarer Bezug auf das Ergebnis für den Bereich, für den der Manager innerhalb des Unternehmens verantwortlich zeichnet.¹⁰ Der Grund liegt darin, daß selbst bei einer Profit-Center-Organisation der verantwortliche Leiter nicht für alle Erlöse und Kosten verantwortlich gemacht werden kann, wenn das Unternehmen aus übergeordnetem Interesse in die Geschäftspolitik eingreift.

- 2) Die Einführung von Profit-Center ist dennoch weniger zur korrekten und fairen Ermittlung der Höhe einer Erfolgsbeteiligung gedacht gewesen, sondern sollte eher einer besseren Erfolgsbeurteilung der Maßnahmen von Profit-Center-Leitern dienen. Indirekt sind daran in einem Großunternehmen natürlich auch Konsequenzen geknüpft, da der Erfolg auf einer Position darüber entscheidet, welche weitere Karriere man in diesem Unternehmen noch machen kann. Auch hier steht und fällt die Wirksamkeit einer solchen Organisation mit der Genauigkeit der Erfassung und Zurechnung von Erlösen und Kosten auf die jeweiligen strategischen Geschäftseinheiten.¹¹

⁷ Siehe dazu Pinchot (1988) und Halal/Geranmayeh/Pourdehnad (1993).

⁸ Siehe Fischer/Govindarajan (1992).

⁹ Das zu beobachtende Verhalten, Managern auch oder gerade bei Mißerfolgen Tantiemen zu gewähren, um sie im Unternehmen zu halten, verhindert aber eine sinnvolle Steuerung über variable Entlohnung. Siehe Gedenk/Albers (1992), S. 513.

¹⁰ Siehe Becker (1990), S. 27ff. und Gedenk/Albers (1992), S. 511ff.

¹¹ Siehe z.B. Weilenmann (1989).

3) Schließlich gehört zum Unternehmertum vor allem die Möglichkeit, Entscheidungen selbständig und eigenverantwortlich fällen zu können. Während früher selbst in dezentralisierten Unternehmen Entscheidungen häufig durch das Controlling, Stabsabteilungen und den Vorstand geprüft, diskutiert und eventuell modifiziert worden sind, haben die Leiter von strategischen Geschäftseinheiten in den letzten 15 Jahren mehr Selbständigkeit gewährt bekommen, so z.B. im Zuge des sogenannten "Lean Management" durch Elimination von Management-Hierarchieebenen.

Auch wenn die vorgenannten Maßnahmen einen Schritt in die richtige Richtung darstellen, wird nach wie vor ein Fehlen wertsteigernden unternehmerischen Handelns in Großunternehmen beklagt. Eigentlich ist dies nicht weiter überraschend, denn trotz der Förderung von Intrapreneurship ist letztlich doch nicht ein Umfeld geschaffen worden, in dem sich echte Unternehmer bewähren müssen. Eine Erfolgsbeteiligung in Form einer Tantieme bedeutet noch lange nicht, daß man an der langfristigen Wertsteigerung seines Bereiches teilhaben kann, da die Höhe der Tantiemen häufig in keinem Verhältnis zu der Wertsteigerung steht, die ein Manager durch seine Maßnahmen bewirkt.¹² Die Tatsache, bei ungünstiger Geschäftslage auf die Tantieme verzichten zu müssen, ist für einen Manager noch zu verschmerzen, wenn sie, wie das typischerweise der Fall ist, nur 20 - 30% des Einkommens ausmacht. Eine Verlustbeteiligung ist meist gar nicht vorgesehen. Im übrigen basieren die Tantiemen fast ausschließlich auf dem kurzfristig orientierten Periodenerfolg, so daß keine direkten Anreize für das Verfolgen strategischer Ziele, bei denen zuerst Kosten anfallen und erst später Erlöse realisiert werden können, gegeben sind.¹³ Schließlich findet in Großunternehmen ein häufiger Positionswechsel statt, so daß man in der Regel nur 3-4 Jahre für einen Bereich verantwortlich ist. Unter diesen Umständen erlebt man aber nicht die langfristigen Konsequenzen seines Handelns, wie das für den echten Unternehmer der Fall ist.¹⁴

Wenn nun umfangreiche und ausgefeilte Systeme der Kontrolle, Anreizgewährung und Erfolgsbeurteilung¹⁵ bisher nicht dazu beitragen konnten, daß sich wertsteigerndes

¹² Siehe auch Stewart (1990).

¹³ Gedenk/Albers (1992), S. 512.

¹⁴ Hauschildt (1993), S. 101f.

¹⁵ Siehe z.B. Schneider (1988) und Weilenmann (1989).

unternehmerisches Handeln in Großunternehmen etablieren konnte, so bleibt als einzige Maßnahme, die Gescholtenen tatsächlich zu Unternehmern zu machen. Weitgehende „Markt“-Lösungen bestehen darin, strategische Geschäftseinheiten (SGE) in einem Management-Buy-Out an die leitenden Manager zu verkaufen oder abgeschwächt ein Outsourcing vorzunehmen, bei dem das Unternehmen nur noch eine Minderheitsbeteiligung besitzt.¹⁶ Hier soll allerdings der Fall betrachtet werden, daß das Unternehmen nachwievor ein Interesse daran hat, alle SGE innerhalb des Unternehmensverbundes zu halten, um Verbundvorteile realisieren und an der antizipierten Wertsteigerung der SGE teilnehmen zu können. Ordnet man die bisher diskutierten Alternativen entsprechend Abb. 1 auf einem Kontinuum zwischen „Hierarchie“- und „Markt“-Lösungen, so geht es darum, eine hybride Lösung zu finden, die soviel „Markt“ wie möglich und soviel „Hierarchie“ wie nötig realisiert.

< hier etwa Abb. 1 einfügen >

Eine solche hybride Lösung kann nur darin bestehen, die Manager an den von ihnen geleiteten SGE signifikant, aber nicht mehrheitlich kapitalmäßig zu beteiligen. In einer empirischen Untersuchung haben über ein Drittel von befragten Aufsichtsorganen die Gewährung von Beteiligungen an das Management befürwortet.¹⁷ Allerdings ist dies selbst in der Spitze von Kapitalgesellschaften nur selten realisiert und schon gar nicht auf der Ebene von Leitern strategischer Geschäftseinheiten.¹⁸ Oft wird dies mit der Befürchtung begründet, sich dann nicht mehr trennen zu können, was jedoch durch erhöhte Abfindungskosten immer erreichbar ist. Vorteilhaft ist eine Kapitalbeteiligung seiner Manager für den Unternehmenseigner dann, wenn die für ihn durch die Beteiligung seiner Manager entstehenden Kosten geringer sind als der ihm zustehende Anteil der Steigerung des Unternehmenswertes, der durch die höhere Motivation hervorgerufen wird. Die Beispiele von Asea Brown Boveri (ABB), Henley und Bairnco zeigen hierzu deutlich, daß durch Gründung vieler selbständiger Unternehmenseinheiten mit hoher Eigenverantwortlichkeit außergewöhnliche Gewinnsteigerungspotentiale freigesetzt werden können.¹⁹ Anders als bei

¹⁶ Siehe dazu Gaitanides/Wicher (1985).

¹⁷ Vgl. Gedenk/Albers (1994), S. 340.

¹⁸ Siehe Gedenk/Albers (1994), S. 340. Eine Ausnahme stellt die Bertelsmann AG dar, siehe Palaß (1992).

¹⁹ Vgl. v. Koerber (1993) und Stewart (1990).

Spitzenmanagern eines Unternehmens stellt sich bei einer Kapitalbeteiligung von vielen SGE-Leitern aber das Problem, wie geeignete und interessierte Manager gefunden werden können. Geht man nämlich nach dem üblichen System der internen Beförderung vor, so verzichtet man auf die Marktkräfte, die normalerweise risikobereite und innovative Bewerber hervorbringen. In diesem Aufsatz wird deshalb das Konzept eines internen Beteiligungsmarktes vorgeschlagen, mit dem unternehmerisches Handeln durch Beteiligung von Managern herbeigeführt wird, ohne daß die Verbundvorteile eines großen Unternehmens verloren gehen müssen.

2 Intrapreneurship durch internen Beteiligungsmarkt

Wenn ein Unternehmenseigner durch Kapitalbeteiligung seiner Manager unternehmerisches Handeln herbeiführen möchte, so kann er nicht einfach seinen angestellten SGE-Leitern entsprechende Kontrakte anbieten. Nicht jeder dieser Manager versteht sich selbst als „Unternehmer“ im Sinne von „Durchsetzer von neuen Kombinationen“²⁰, sondern vielleicht nur als exzellenter „Verwalter“. Hier wird deshalb ein interner Beteiligungsmarkt vorgeschlagen, auf dem Beteiligungen an strategischen Geschäftseinheiten oder Sparten angeboten werden, wobei eine Beteiligung immer auch die Leitung der jeweiligen Einheit beinhalten sollte. Die entsprechenden Managementpositionen würden also nicht mehr wie bisher durch die Unternehmensleitung besetzt, indem die nach dem jeweils angewandten Erfolgsbeurteilungssystem besten Nachwuchskräfte dafür herangezogen werden. Vielmehr wäre jeder qualifizierte Manager des Unternehmens in der Lage, sich für die Leitung einer ausgeschriebenen Einheit zu bewerben²¹, und der Unternehmenseigner würde danach entscheiden, wer von den Bewerbern das beste Zukunftskonzept vorlegt, aber auch bereit ist, einen angemessenen Preis für die Beteiligung an der Unternehmenseinheit zu zahlen. Von der Grundkonzeption her wird also kein Versteigerungsmarkt, sondern ein stark regulierter Submissionswettbewerb vorgeschlagen. Unter einem solchen System würden bevorzugt Manager zum Ziel kommen, die sich erstens die Leitung eines solchen Bereiches zutrauen,

²⁰ Gemäß Schumpeter (1934), S. 110 ff.

²¹ Eventuell kommen auch Bewerber von außen in Frage, siehe Abschnitt 3.3.

zweitens über ein innovatives Konzept zur Wertsteigerung dieser Einheit verfügen und drittens bereit sind, für seine Durchsetzung unternehmerisches Risiko einzugehen.²²

Ein solches System hätte zugleich den Vorteil, daß sich die bewerbenden Manager selbst entscheiden können, welche Art von Unternehmenseinheit sie übernehmen möchten. Je nach Phase, in der sich eine Unternehmenseinheit befindet, werden nämlich unterschiedliche Arten von Qualifikationen nachgefragt. Während der Gründungsphase und ersten Etablierung am Markt sind Personen erforderlich, die über ein innovatives Leistungs-Konzept verfügen, sich nicht von Schwierigkeiten aus der Bahn werfen lassen und im übrigen auch sehr viel improvisieren können. Während der Wachstumsphase sind insbesondere Qualitäten gefragt, Fertigungs- und Personalkapazitäten geeignet ausweiten zu können. In Zeiten der Stagnation kommt es auf innovative Marketingkonzepte an. Ist es erforderlich, eine Einheit zu konsolidieren, sind Manager gefragt, die ihren Schwerpunkt eher im Controlling sehen. Ist die Einheit dagegen ein Sanierungsfall geworden, so ist eine Persönlichkeit gefragt, die über erhebliches Durchsetzungsvermögen verfügt und sich nicht davor scheut, unangenehme Maßnahmen durchzuführen. Im Gegensatz dazu wird in Großunternehmen, die einen internen Aufstieg anbieten, ein Unternehmensbereich häufig unabhängig von seiner Phase und Eigenart mit einem bisher erfolgreich beurteilten Manager besetzt, auch wenn dieser möglicherweise vom Typ her weniger dafür geeignet ist. Dahinter steckt vielfach die Überlegung, daß auf diese Weise Führungskräfte eine breit angelegte Qualifikation bekommen, und wenn diese Manager dabei versagen, ganz einfach ausgetauscht werden. Bedenkt man allerdings, daß damit hohe Transaktionskosten verbunden sein können, so erscheinen Marktlösungen besser, bei der wie in dem hier vorgeschlagenen System eine Art "Self Selection" stattfindet und gleich die richtigen, für die Zukunft geeigneten Personen ausgewählt werden.

Zur Funktionsfähigkeit eines solchen internen Beteiligungsmarktes gehört, daß der Unternehmenseigner erkennen kann, welcher der Bewerber über das beste Zukunftskonzept für die betroffene Unternehmenseinheit verfügt. Gleichzeitig muß der Unternehmenseigner dem Risiko begegnen, daß ein Manager nach Übernahme einer Einheit und kapitalmäßiger Beteiligung daran diese Einheit durch schlechte Entscheidungen in eine verhängnisvolle Lage

²² Natürlich müßte man klären, wie der Manager das benötigte Kapital für seine Beteiligung aufbringen kann. Ein Ansatz könnte auch darin bestehen, daß das Unternehmen selbst entsprechende Kredite zur Verfügung stellt. Entsprechende Leveraged-Buy-Out werden in Stewart (1990) beschrieben.

führt. Zwar würde in diesem Fall zuerst einmal der Manager als Gesellschafter finanzielle Verluste erleiden, aber auch das Unternehmen müßte aufgrund seiner verbliebenen Beteiligung Verluste hinnehmen. Hierfür muß insbesondere geregelt werden, wie sich das Unternehmen von einem solchen Manager trennen kann. In der Praxis werden nämlich Beteiligungen deswegen ungern gewährt, weil man dann befürchtet, sich schlechter trennen zu können.²³ Gewährt man allerdings dem Unternehmenseigner das Recht, unter genau definierten Umständen die Beteiligung des Managers zurückkaufen zu können, und auch das generelle Vorkaufsrecht aller Beteiligungen, dann könnte dieses Problem ausgeräumt werden.

Schließlich dürfen durch die Einführung eines internen Beteiligungsmarktes nicht die Vorteile eines integrierten Konzerns aufgegeben werden. Dies erfordert spezielle Regeln, welche Leistungsverpflichtungen zwischen der Zentrale und der betrachteten Unternehmenseinheit zu welchem Preis bestehen sollen und wie die Verflechtungen mit parallelen Unternehmenseinheiten gelöst werden können. Bei der Regelung des Leistungsaustausches zwischen der Zentrale und der Unternehmenseinheit soll auf die Prinzipien vieler Franchisebeziehungen²⁴ zurückgegriffen werden, wo ebenfalls die Vorteile sowohl des „Marktes“ als auch der „Hierarchie“ ausgenutzt werden.

Es bleibt also festzuhalten, daß es nicht genügt, einen internen Beteiligungsmarkt zu etablieren, sondern daß man sich detaillierte Gedanken über die Feststellung des Unternehmenswertes der einzelnen Einheiten machen und vertragliche Regelungen für den Leistungsaustausch zwischen Zentrale und Unternehmenseinheit sowie zwischen parallelen Unternehmenseinheiten finden muß. Im dritten Abschnitt dieses Beitrags wird zunächst einmal ein Vorschlag für die Funktionsweise des gewünschten internen Beteiligungsmarktes näher dargestellt. Im vierten Abschnitt werden dann die erforderlichen Koordinationsregeln diskutiert. Die Arbeit schließt mit einer Zusammenfassung und Implikationen für die Unternehmenspraxis.

²³ Vgl. Gedenk/Albers (1994), S. 340.

²⁴ Siehe Skaupy (1987).

3 Funktionsweise des internen Beteiligungsmarktes

3.1 Voraussetzungen

Voraussetzung für die Einführung eines internen Beteiligungsmarktes ist die Untergliederung eines Unternehmens in möglichst weitgehend voneinander unabhängige strategische Geschäftseinheiten (SGE).²⁵ In Großunternehmen könnte man sich z.B. vorstellen, daß diese SGE bilden, die etwa einen Umsatz von 10 - 50 Mio. DM haben und damit von der Größe her einem mittelständischen Unternehmen entsprechen. Eine ähnliche Strategie findet man heutzutage z.B. bei ABB, das in 5000 selbständig operierende Profit-Center mit etwa 10 Millionen Umsatz und 40 Mitarbeitern unterteilt worden ist, und bei der Hussel Holding, bei der aufgrund anderer Bedingungen bereits unabhängige Einheiten mit 10 - 20 Mitarbeitern gebildet werden.²⁶ Für die Funktionsweise des hier vorgeschlagenen Systems ist es nicht unbedingt erforderlich, daß die SGE auch wirklich als rechtlich selbständige Unternehmen ausgegliedert werden, sondern das Ganze könnte auch über ein entsprechend funktionierendes internes Rechnungswesen nachgebildet werden. Im folgenden soll nun der vorgeschlagene Prozeß des internen Beteiligungsmarktes für eine SGE beschrieben werden.

3.2 Anfänglicher Submissionsprozeß

Der Unternehmenseigner bietet die betrachtete SGE in einer unternehmensinternen Ausschreibung an. Zur besseren Beurteilung, welchen Wert die SGE zum Zeitpunkt des Anbietens besitzt, präsentiert der Unternehmenseigner geeignete Informationen zur gegenwärtigen Marktlage und Vermögenssituation sowie zur vorgesehenen zukünftigen Strategie und der Profitabilität der dabei geplanten Maßnahmen. Auf der Basis dieser Informationen werden interessierte Bieter aufgefordert, wie bei einer Submission ein Angebot zur Beteiligung an der SGE zu unterbreiten. Ein solches Angebot sollte enthalten:

- Die gewünschte Beteiligungsquote,

²⁵ Siehe dazu Abell (1980).

²⁶ Siehe dazu z.B. von Koerber (1993) und o.V. (1986).

- den Kaufpreis für die SGE (von dem auf den Bieter nur der Anteil gemäß seiner Beteiligungsquote entfällt),
- eine detaillierte Beschreibung der vom Bieter als besonders geeignet eingeschätzten Strategie,
- eine Kapitalwertrechnung dazu, aus der der vom Bieter prognostizierte SGE-Wert hervorgeht.²⁷

Die Information über die Kapitalwertrechnung mit dem prognostizierten SGE-Wert ist für das Unternehmen wichtig, weil es daraus erkennen kann, inwieweit ein Bieter über eine Strategie verfügt, deren Realisierung tatsächlich zu der gewünschten Erhöhung des Unternehmenswertes führen kann. Damit sollen Bieter abgeschreckt werden, die eine SGE lediglich auf der Basis der vom Unternehmen vorgeschlagenen Strategie weiterführen wollen und dabei eine Beteiligung nur unter Finanzanlage-Aspekten begreifen. Schließlich hat der Unternehmenseigner den internen Beteiligungsmarkt gerade deswegen kreiert, um unternehmerisch denkende Manager zu gewinnen, die sich zutrauen, die Erfolgssituation einer bestehenden SGE deutlich zu verbessern. Solche Kapitalwertrechnungen werden als Ausfluß der Diskussionen zur sogenannten „Shareholder Value Analysis“²⁸ bereits seit längerem gefordert und in den letzten zehn Jahren auch zunehmend in der Praxis angewandt.²⁹ Diese Kapitalwertrechnung sollte dann den Ausgangspunkt für eine intensive Diskussion mit dem Bieter darstellen, inwieweit seine Strategie tatsächlich realisierbar und aussichtsreich erscheint sowie mit welchen Risiken sie verbunden ist.³⁰ Um die Kapitalwertrechnungen vergleichbar zu machen, sollte das Unternehmen anschließend einen einheitlichen Kalkulationszinssatz auf die Rechnungen anwenden, allerdings nicht vorher abfordern, weil in den von den Bietern gewählten Kalkulationszinssätzen auch u.U. eine Einschätzung des Risikos zum Ausdruck kommt.

Auf der Basis der Diskussionen und Voruntersuchungen dürfte es nun möglich sein, eine Wahrscheinlichkeits-Dichtefunktion $V(z)$ für den eintretenden SGE-Wert z zu schätzen. Liegt

²⁷ Zur Bewertung eventueller Synergieeffekte siehe Abschnitt 4.

²⁸ Siehe z.B. Rappaport (1986).

²⁹ Siehe z.B. Alberts/McTaggart (1984), Day/Fahey (1988,1990) und Baden (1994).

³⁰ Ähnlich, wenn auch mit teilweise anderer Zielsetzung, wird bereits heute bei der Vergabe von Lizenzen für Telekommunikationsdienste vorgegangen.

die Berechnung des SGE-Wertes als Kapitalwertrechnung in Form eines Tabellenkalkulationsprogramms (z.B. in @EXCEL 5.0) vor, so läßt sich diese Wahrscheinlichkeitsverteilung durch Sensitivitätsanalysen (z.B. mit Hilfe von Add-Ins wie @Risk 3.1) relativ einfach ermitteln. Seien nun b die gewünschte Beteiligungsquote und p der für die SGE angebotene Kaufpreis des Bieters, so ist für einen risikoneutralen Unternehmenseigner das Beteiligungsangebot desjenigen Bieters am vorteilhaftesten, bei dem gemäß Formel (1) der Erwartungswert aus anteiligem SGE-Wert und Kaufpreis maximal ist:

$$(1) \quad \underbrace{\left(\int V(z)dz\right) \cdot (1 - b)}_{\text{Anteiliger SGE-Wert}} + \underbrace{p \cdot b}_{\text{Realisierter Verkaufserlös}} \Rightarrow \text{Max!}$$

Als Kaufpreis wird sich in einer solchen Submission ein Preis zwischen dem gegenwärtig erkennbaren SGE-Wert, der bei Verfolgung der vom Unternehmen ursprünglich präsentierten Strategie erzielbar ist, und dem prognostizierten SGE-Wert einstellen. Mit seiner Beteiligung erreicht der Bieter eine Verzinsung genau in Höhe des Kalkulationszinssatzes. Nur wenn der Wert der Strategie des Bieters über dem gebotenen Kaufpreis liegt, kann der Bieter jenseits der Verzinsung seiner Beteiligung an der Wertsteigerung teilhaben. Um Bieter abzuschrecken, die lediglich eine Amortisation ihrer Beteiligung beabsichtigen und über keine eigene Idee zur Wertsteigerung der SGE verfügen, muß der Unternehmenseigner vom Bieter verlangen, daß er als Geschäftsführender Gesellschafter die SGE führt. Um auch keinen Anreiz für Bieter zu geben, die lediglich die SGE "verwalten", d.h. nach den bisherigen Vorstellungen des Unternehmens fortführen wollen, sollte das Gehalt für den Geschäftsführenden Gesellschafter als Entlohnung für die Geschäftsführungstätigkeit nicht besonders attraktiv sein. Zu denken wäre an eine Gehaltshöhe, die unterhalb derjenigen der ersten nicht am Unternehmen beteiligten Führungsebene liegt. Attraktiv ist dann die Position eines Geschäftsführenden Gesellschafters mit Beteiligung an der SGE nur, wenn man auf ihr durch wertsteigernde Strategien erhöhte Gewinnausschüttungen realisieren kann.

3.3 Regulierung des Internen Beteiligungsmarktes

Als Bieter sollte der Eigner qualifizierte Manager aus seinem Unternehmen zulassen, denen er zutraut, unternehmerische Beiträge zu leisten, die über das hinausgehen, was er mit

angestelltem Management realisieren könnte. Unter Umständen sollte der Eigner auch Bieter von außerhalb des Unternehmens zulassen, wenn die Probleme der Geheimhaltung sensibler Informationen über eine SGE gelöst werden können. Wichtig ist es, eine so große Anzahl von Bietern zu attrahieren, daß wirklich gewährleistet ist, daß derjenige Bieter den Zuschlag erhält, der über eine besonders hohe wertsteigernde Strategie verfügt. Natürlich muß gegenüber den Bietern auch deutlich kommuniziert werden, daß der Unternehmenseigner nicht beabsichtigt, eine der vorgeschlagenen Strategien selbst mit angestelltem Management zu realisieren, weil sonst keiner der Bieter seine Strategie offenlegen wird. Aus ähnlichem Grund wird hier auch keine Versteigerungslösung vorgeschlagen, da es dem Unternehmenseigner nicht darauf ankommt, die Beteiligung an einer Unternehmenseinheit zu einem möglichst hohen Preis feilzubieten, sondern einen unternehmerisch handelnden Manager als Geschäftsführenden Gesellschafter (GG) zu gewinnen, der eine innovative Strategie der Wertsteigerung im folgenden kurz Innovationsstrategie genannt, der SGE anzubieten hat, an der auch das Unternehmen über seinen Teil der Beteiligung partizipieren kann.

Um die Kontrolle über den internen Beteiligungsmarkt und den Zusammenhalt des Unternehmens bewahren zu können, sollte der Eigner die Beteiligungen in ihrer Höhe und Fungibilität beschränken. So empfiehlt es sich beispielsweise, für die Beteiligungsquote eine Höchstgrenze von 49% festsetzen, um nach wie vor eine wirksame Aufsicht ausüben zu können. Daneben sollte der Unternehmenseigner über ein jederzeitiges Vorkaufsrecht verfügen, um zu verhindern, daß Beteiligungen in die Hände unerwünschter Personen gelangen, zumal nach diesem System eine Beteiligung immer auch mit der Aufgabe der Geschäftsführung verbunden ist. Darüber hinaus sollte es für das Unternehmen auch möglich sein, außerhalb eines vereinbarten Zeitraumes die Beteiligung des Bieters zurückzukaufen. Wenn nämlich das Unternehmen mit der Strategie des GG unzufrieden ist, so sollte es eingreifen können, um einen möglichen Schaden für die SGE begrenzen zu können. Um durch ein solches Recht den GG nicht übervorteilen zu können, sollte dieser einen Verkaufspreis erhalten, der aus dem in Abschnitt 3.4 dargestellten Prozeß des erneuten Bietens resultieren würde. Natürlich sollte auch der GG das Recht erhalten, den Bietprozeß vorzeitig einzuleiten, wenn er meint, daß er nicht mehr in geeigneter Weise zur Wertsteigerung der SGE beitragen kann.

3.4 Regelungen im Falle eines Wechsels des SGE-Leiters

Um dem Bieter eine längerfristige Perspektive zu geben, sollte der Unternehmenseigner ihm die Möglichkeit eröffnen, die SGE solange als Geschäftsführender Gesellschafter (GG) zu führen, wie er über innovative Ideen zur Wertsteigerung verfügt. Gleichzeitig sollte der Unternehmenseigner daran interessiert sein, daß der jeweilige GG sich in regelmäßigen Abständen der Konkurrenz anderer Bieter stellt, um überhaupt herausfinden zu können, ob der bisherige GG innovativ und effektiv genug ist. Unter diesen Umständen erscheint es sinnvoll, dem Bieter einen auf z.B. fünf Jahre befristeten Vertrag als GG anzubieten und ihn zu verpflichten, die von ihm geführte SGE nach diesem Zeitraum erneut auf dem internen Beteiligungsmarkt anzubieten.

Mit Ablauf des vertraglich geregelten Beteiligungs-Zeitraumes sollte der GG angeben, zu welchem Preis er bereit ist, seine Beteiligung zu verkaufen. Dessen Forderung wird natürlich um so höher sein, je vielversprechender die zukünftigen strategischen Maßnahmen sind, die er als GG noch realisieren könnte. Danach leitet der Unternehmenseigner analog zum Vorgehen in Abschnitt 3.2 erneut den Bietprozeß ein. In Abweichung dazu präsentiert das Unternehmen die SGE lediglich mit der gegenwärtigen Marktlage und Vermögenssituation und einer Hochrechnung des SGE-Wertes, der sich bei Fortführung der gegenwärtigen Strategie ergeben würde. Natürlich wird auch hier, wie schon in Abschnitt 3.2 beschrieben, mit den Bietern intensiv diskutiert, wie realistisch die jeweils vorgeschlagene Strategie ist. Nach dem Bieten wollen wir folgende Situationen unterscheiden:

- a) Es liegen Angebote von Bietern vor, bei denen sowohl der prognostizierte SGE -Wert als auch der Kaufpreis für die SGE höher liegen als die Verkaufspreis-Forderung des gegenwärtigen GG. Dann wählt der Unternehmenseigner gemäß Formel (1) das für sich attraktivste Angebot aus, und der bisherige GG erhält für seinen Anteil das Kaufpreis-Angebot des ausgewählten Bieters. Wünscht der gemäß Formel (1) attraktivste Bieter eine geringere Beteiligungsquote, als sie der bisherige GG besitzt, so muß der Unternehmenseigner den GG zu dem ausgewählten Kaufpreis-Angebot für den Rest der Beteiligungsquote auszahlen.

- b) Es liegen zwar Angebote von Bietern vor, die einen höheren SGE-Wert für die SGE versprechen, aber im Kaufpreis-Angebot niedriger liegen. In diesem Fall macht der Unternehmenseigner die Bieter mit der Verkaufspreis-Forderung des GG bekannt und bittet um höhere Kaufpreis-Angebote. Werden diese unterbreitet, so kann gemäß a) fortgefahren werden. Bleiben die Bieter bei niedrigeren Kaufpreis-Angeboten, so fragt der Unternehmenseigner den GG, ob er sich auch die Steigerung des SGE-Wertes auf das Niveau des besten Erwartungswertes zutraut. Damit die Antwort auch redlich ausfällt, sollte dann das Nichterreichen des erhöhten SGE-Wertes mit finanziellen Konsequenzen, auf die in Abschnitt 3.5 näher eingegangen wird, verknüpft werden. Wenn der GG den höheren SGE-Wert akzeptiert, so bleibt er GG. Sofern er bei seinem niedrigen Wert bleibt, so muß der Unternehmenseigner entweder den attraktivsten Bieter mit der Leitung der SGE betrauen und die Differenz zwischen Verkaufspreis-Forderung und Kaufpreis-Angebot selbst begleichen oder den bisherigen GG mit seinem Strategie-Konzept tolerieren.
- c) Haben die Bieter nur Angebote unterbreitet, die sowohl bezüglich des SGE-Wertes als auch hinsichtlich des Kaufpreises niedriger liegen als das Verkaufs-Angebot des GG, so bleibt der bisherige GG in seiner bisherigen Funktion. Um nicht zuzulassen, daß der GG durch eine "Mondpreis"-Forderung verhindert, daß andere Bieter seine SGE übernehmen können, muß erneut auf den in Abschnitt 3.5 beschriebenen Mechanismus zurückgegriffen werden, der finanzielle Konsequenzen für den Fall vorsieht, daß der GG den von ihm angegebenen SGE-Wert später nicht realisieren kann. Ist der Unternehmenseigner jedoch unzufrieden mit der Wertsteigerung durch den GG, so kann er auch seinen Anteil zurückkaufen und die SGE mit angestelltem Management weiterbetreiben. Natürlich sollte der Unternehmenseigner nur dann zu diesem Mittel greifen, wenn es gravierende Probleme gibt, weil sonst die anderen GG den Eindruck bekommen könnten, daß der Unternehmenseigner ihnen die Beteiligung wieder wegnehmen will.

Liegen so hohe Gebote vor, daß der bisherige GG seine Beteiligung verkaufen muß, so hat auch er davon einen Nutzen, denn er kann dann den diskontierten Wert seiner beabsichtigten Strategie sofort kapitalisieren. Im übrigen kann es sogar aus Sicht des bisherigen GG sinnvoll sein, die strategische Geschäftseinheit zu wechseln. Nach dem Sprichwort "Neue Besen kehren gut" ist es nämlich durchaus wahrscheinlich, daß er für neue SGE wieder innovative

Ideen entwickelt. Ist der verkaufende GG zudem spezialisiert auf bestimmte Unternehmensphasen wie Gründung oder Sanierung, so kann er in dem Zeitraum dieser Phase erheblich zur SGE-Wertsteigerung beitragen, ohne gezwungen zu sein, die Geschäfte in Phasen zu führen, in denen er geringere unternehmerische Stärken besitzt.

3.5 Sicherstellung realistisch prognostizierter SGE-Werte

Damit das vorgeschlagene System funktioniert, ist zusätzlich ein Anreizschema nötig, das den Geschäftsführenden Gesellschafter (GG) dazu anhält, keine „Mondpreis“-Forderungen zu stellen, sondern möglichst realistische Kapitalwerte für wertsteigernde Strategien anzugeben. Das gleiche gilt für die neuen Bieter bezüglich ihrer Prognosen des SGE-Wertes, weil sie damit u.U. den bisherigen GG ungerechtfertigterweise aus seiner Position drängen können. Dies läßt sich grundsätzlich mit dem Mechanismus des Weitzman-Anreizschemas erreichen.³¹ Formal ist das Anreizschema wie folgt konstruiert:

$$(2) \quad B = \begin{cases} a \cdot x + g \cdot (y - x) & \text{wenn } y \geq x \\ a \cdot x - m \cdot (x - y) & \text{wenn } y < x \end{cases}$$

B: Beteiligungsertrag,

x: Periodenerfolg gemäß prognostiziertem (geplanten) SGE-Wert,

y: Tatsächlich erzielter Periodenerfolg,

a,g,m: Bonus- bzw. Malus-Koeffizienten, für die gelten muß:

$$0 < g \text{ (Bonus)} < a < m \text{ (Malus)}.$$

Hierbei erhält der GG nur dann eine volle Beteiligung am Periodenerfolg in Höhe von $a \cdot x$, wenn er genau den der ursprünglichen Prognose des SGE-Wertes zugrunde gelegten Periodenerfolg x später realisiert ($y = x$). Bei Unterschreitungen ($y < x$) muß er einen Malus in Höhe von $m \cdot (x - y)$ in Kauf nehmen, der je nach Wahl von m dazu führen kann, daß der GG unter einem bestimmten minimalen Periodenerfolg gar nichts mehr erhält. Damit aber aus Vorsicht auch keine unrealistisch geringen Prognosen des SGE-Wertes abgegeben werden, sollen Überschreitungen ($y > x$) ebenfalls schlechter gestellt werden, sich allerdings mit $g \cdot (y - x)$ immer noch lohnen. Analog soll dies für die Bieter gelten, wenn sie aufgrund ihres Angebotes den bisherigen GG ablösen. Ein solches Anreizschema hält auch der Arbeitskreis

³¹ Siehe Weitzman (1976).

„Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für geeignet.³² Dort werden auch Umsetzungsprobleme in der Praxis diskutiert. Schließlich sei noch darauf hingewiesen, daß der GG bei Risikoaversion selbst bei dem hier aufgeführten System dazu tendieren wird, geringere SGE-Werte zu prognostizieren. Dem kann man entgegenwirken, wenn man $m = 2 \cdot a - g$ setzt, so daß der GG für z den Median der Dichtefunktion $V(z)$ wählt.³³

3.6 Wirkung des internen Beteiligungsmarktes

Mit dem hier unterbreiteten Vorschlag ergibt sich ein Beteiligungsmarkt, bei dem SGE-Leiter nicht durch Beförderung bestellt werden, sondern unternehmerisch denkende Manager als Bieter auftreten und insbesondere mit innovativen Zukunftsstrategien zur Wertsteigerung von strategischen Geschäftseinheiten konkurrieren. Durch die Beteiligung wird den Geschäftsführenden Gesellschaftern (GG) ermöglicht, an der von ihnen verursachten Wertsteigerung der SGE teilzuhaben. Erst durch eine solche Beteiligung wird man letztendlich unternehmerisches Denken und Handeln herbeiführen können. Das vorgeschlagene System hat zudem den Vorteil, daß erfolgreiche GG mit ihrem Bereich wachsen und sich insbesondere in große und attraktive strategische Geschäftseinheiten einkaufen können. Aufgrund der zeitlichen Befristung wird es zudem möglich, Unternehmerpersönlichkeiten zu gewinnen, die über spezifische Fähigkeiten in einzelnen Unternehmensphasen, z.B. Gründung oder Sanierung, verfügen. Es braucht dann nicht mehr besonders darauf hingewiesen werden, daß unter diesen Bedingungen weniger geeignete GG aus dem System ausscheiden werden. Letztendlich funktioniert dieses System dadurch, daß nicht mehr das effiziente Fortführen und „Verwalten“ einer bestimmten Strategie, sondern das Aufstellen und Realisieren effektiver Innovationsstrategien zur Wertsteigerung einer SGE honoriert werden.

Bei allen aufgeführten Einschränkungen stellt sich natürlich abschließend die Frage, ob unter diesen Bedingungen genügend motivierte Bieter auftreten werden. Bedenkt man, daß in dem vorgeschlagenen System ein Manager wesentlich mehr Selbständigkeit für sein Handeln erhalten und an der Wertsteigerung seiner SGE teilhaben kann, so sollte die Antwort einfach

³² Siehe Arbeitskreis „Finanzierung“ (1994).

³³ Siehe Mantrala/Raman (1990).

sein. Zwar wird ein Teil der bisherigen Manager nicht daran interessiert sein, aber es gibt immer Manager, die über innovative Konzepte zur Wertsteigerung verfügen und auch bereit sind, dafür ein gewisses unternehmerisches Risiko einzugehen. Sind die SGE hinreichend groß, so besteht auch nicht die Gefahr, daß sich solche Manager lieber gleich vollständig selbständig machen werden, da ihnen die Ressourcen für die Gründung gleichartiger SGE fehlen.

4 Konsequenzen für die innerbetriebliche Leistungsverrechnung

Wenn Unternehmenseigner angestellte Manager zu kapitalbeteiligten Geschäftsführenden Gesellschaftern (GG) machen, so erhoffen sie sich daraus Motivationswirkungen, die abzüglich der Kosten der Erfolgsbeteiligung für den Eigner zu höheren Erfolgen führen als bisher. Dabei muß gewährleistet sein, daß den dezentral operierenden SGE trotz bestehender Verflechtungen im Absatz- und Ressourcenverbrauch der von ihnen bewirkte Erfolg verursachungsgerecht zugerechnet werden kann, so daß eine gerechte Erfolgsbeteiligung möglich ist, aber aus Gesamt-Unternehmensinteresse keine nicht aufeinander abgestimmten und damit suboptimalen Strategien resultieren.³⁴ Auch wenn man aus der Theorie der Verrechnungspreise weiß, daß beide Forderungen nicht gleichzeitig erfüllbar sind,³⁵ sollen doch einige Vorschläge unterbreitet werden, wie bestehende Verflechtungen in diesem System behandelt werden können, so daß sie vom GG als gerecht empfunden werden und gleichzeitig die Vorteile der internen Koordination nicht gefährden.

Die Unternehmenszentrale hat häufig ein Interesse daran, daß z.B. durch seine Datenverarbeitungs-, Personal- und Rechtsabteilung zentral erbrachte Dienstleistungen auch von den SGE in Anspruch genommen werden. Außerdem hat ein Großunternehmen meist eine bestimmte Corporate Identity entwickelt, die es auch in den dezentral operierenden SGE verwirklicht sehen will. Schließlich möchte es sicherstellen, daß von anderen Bereichen hergestellte Vorprodukte auch bezogen werden. Dies alles könnte wie in Franchise-Unternehmen durch eine Art Franchisevertrag³⁶ geregelt werden, der dann ebenso wie das Vermögen und

³⁴ Z.B. Matschke (1993), Sp. 2581 und detaillierter Albach (1974).

³⁵ Siehe Ewert/Wagenhofer (1993), S. 504 ff.

³⁶ Siehe dazu detaillierter Skaupy (1987).

die Produkte zur Ausgangssituation der SGE gehört. Da ein Bieter dies in seine Bewertung von Kaufpreis und Zukunftswert einfließen läßt, entsteht gar nicht erst ein Gerechtigkeitsproblem.

Schwieriger wird es bei vertraglich vorher nicht festgelegten Leistungsverflechtungen, meist zwischen verschiedenen SGE eines Unternehmens. Hier wird man nicht umhin kommen, dem GG zu erlauben, Verrechnungspreise in seinem Interesse im Einzelfall auszuhandeln und bei ungünstigen Angeboten auf Lieferanten außerhalb des Unternehmens auszuweichen. Kommt es aufgrund von Nichteinigung über Verrechnungspreise zwischen den SGE nicht zu einer Belieferung innerhalb des Unternehmens, so sollte aber die Unternehmenszentrale benachrichtigt werden, damit diese prüfen kann, ob es aus ihrem meist strategischen Interesse heraus profitabel ist, den Verrechnungspreis zu subventionieren, so daß letztendlich der Fremdbezug unterbleibt.

Bestehen absatzmäßige Verflechtungen zwischen Produkten unterschiedlicher SGE, sollte die Pflicht zu Kooperationsgesprächen bestehen, so daß trotz marktähnlicher Steuerung die Vorteile der internen Koordination genutzt werden können.³⁷ Dies kann z.B. beinhalten, daß man kooperative, d.h. von zwei SGE gemeinsam finanzierte, Werbung vereinbart und diese eventuell gemeinsam schaltet, um Mengenrabatte von den Medienanbietern zu erhalten. Natürlich kann man auch die Positionierung von Produkten oder das Preisniveau von teilweise in Konkurrenz zueinander stehenden Produkten untereinander absprechen, um sich nicht unnötig intern Konkurrenz zu machen. Auch hier sollte sich die Unternehmenszentrale das Recht vorbehalten, bei Nichtzustandekommen von Kooperationen oder bei ihr nicht genehmen Kooperationsergebnissen Subventionen für bestimmte Zwecke anzubieten, damit die SGE dann aus Eigeninteresse so kooperieren, wie es sich die Unternehmenszentrale wünscht.

³⁷ Siehe Ewert/Wagenhofer (1993), S. 503.

5 Zusammenfassung

Das Entstehen von Großunternehmen hat gezeigt, daß es beträchtliche Vorteile der Planung und internen Koordination gegenüber einfachen Markttransaktionen gibt. Mit der zunehmenden Professionalisierung von mittelständischen Unternehmen sind jedoch in den letzten Jahren die Nachteile von Großunternehmen zutage getreten, nämlich die Tendenz zu fördern, daß deren Manager nur noch den Status Quo verwalten, anstatt für wertsteigernde Innovationen zu sorgen. Seit etwa dreißig Jahren versucht man deshalb mit vielerlei Maßnahmen, wieder mehr wertsteigerndes unternehmerisches Handeln herbeizuführen. So ist die Untergliederung von Unternehmen nach Funktionen abgelöst worden von Organisationsformen nach Sparten und Strategischen Geschäftseinheiten, deren Leitern mehr Autonomie zugebilligt wird. Mit der Bildung von Profit-Center ist eine genauere Erfolgsbeurteilung von selbständig operierenden Einheiten möglich geworden. Manager erhalten vielfach eine Erfolgsbeteiligung nach Maßgabe des Unternehmenserfolges oder sogar des Erfolges des eigenen Profit-Centers.³⁸ Allen Maßnahmen zum Trotz beobachtet man jedoch nach wie vor „verkrustete Strukturen, die keine Flexibilität, keine Phantasie und Emotionalität mehr zulassen“.³⁹ Letztendlich zeigt sich, daß man Unternehmertum nicht künstlich herbeiführen, sondern nur praktizieren kann. Nur wenn ein Manager selbständig handeln kann, an der Wertsteigerung seiner Einheit beteiligt ist, aber auch das Risiko eines Verlustes trägt, gelten für ihn echte Rahmenbedingungen des Unternehmertums, die ihn auch entsprechend handeln lassen werden.

In diesem Beitrag wird vorgeschlagen, unternehmerisch denkende Manager dadurch ausfindig zu machen, daß der Unternehmenseigner seine SGE wie bei einer Submission anbietet und derjenige Manager den Zuschlag für eine Position als Geschäftsführender Gesellschafter erhält, der die Strategie mit dem höchsten Erwartungswert für den anteiligen SGE-Wert und Kaufpreis für die beabsichtigte Kapitalbeteiligung anbietet. Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit ist allerdings, daß der geplante SGE-Wert möglichst realistisch eingeschätzt wird, weshalb vorgeschlagen wird, bei der Gewinnbeteiligung gemäß dem Weitzman-

³⁸ Vgl. Reuter (1993), Sp. 2668.

³⁹ N.G. Hayek, zitiert nach Eglau (1994).

Anreizschema spätere Unterschreitungen des geplanten Wertes zu bestrafen und Überschreitungen pro Einheit geringer zu belohnen als das Erreichen des prognostizierten Wertes.

Auf diese Weise entsteht ein Ideen-Wettbewerb im Unternehmen um die Position eines Geschäftsführenden Gesellschafters einer SGE, der Bieter und gegenwärtige Positionsinhaber zur Ausarbeitung innovativer Konzepte zur Wertsteigerung treibt. Bei einer Vielzahl von SGE entsteht ein interner Beteiligungsmarkt, der es Managern ermöglicht, solche SGE auszuwählen, die ihren besonderen Fähigkeiten am ehesten entsprechen. Damit wird man nicht aufgrund vergangener Erfolge auf Managerpositionen befördert, sondern nach dem Prinzip der "self selection". Regelt man schließlich alle Leistungsverflechtungen innerhalb des Unternehmens mit einem Franchise-ähnlichen Vertrag, so verbindet das hier vorgeschlagene Modell eines internen Beteiligungsmarktes die Vorteile des Marktes, nämlich Motivation zu unternehmerischem Handeln, mit den Vorteilen der Hierarchie, nämlich der internen Koordination von Plänen.

Natürlich wäre es naiv zu glauben, daß die Einführung eines solchen Internen Beteiligungsmarktes ohne weiteres möglich ist. Vielmehr wird es manche Umsetzungsprobleme geben. So sollten keinesfalls die Probleme der richtigen Bestimmung der Kapitalwerte der Innovationsstrategien unterschätzt werden. Ohne die Gewährung von Krediten ist bei der Höhe der einzelnen Beteiligungen nur mit einer sehr begrenzten Anzahl an Bietern zu rechnen. Die Kreditbedingungen entscheiden aber wiederum über die Attraktivität des Bieters. Wie kann das Auftreten von Strohmännern verhindert werden. Was macht das Unternehmen mit Geschäftsführenden Gesellschaftern, die ihre Beteiligung verkaufen müssen? Diese und weitere Fragen sind bei einer konkreten Umsetzung zu klären. Mit diesem Aufsatz sollte erst einmal das Konzept des Internen Beteiligungsmarktes vorgestellt werden. Wenn dadurch andere Forscher und Praktiker zur weiteren Ausgestaltung dieses Vorschlages angereizt werden, so ist damit bereits ein wesentliches Ziel erfüllt.

Literaturverzeichnis:

Abell, Derek: Defining the Business: The Starting Point of Strategic Planning, Prentice Hall: Englewood Cliffs (N.J.) 1980

Albach, Horst: Innerbetriebliche Lenkpreise als Instrument dezentraler Unternehmensführung, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 26. Jg. (1974), S. 216-242

Alberts, William W. und McTaggart, James M.: Value Based Strategic Investment Planning, in: Interfaces, Vol. 14, No. 1 (1984), S. 138-151

Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Investitions-Controlling - Zum Problem der Informationsverzerrung bei Investitionsentscheidungen in dezentralisierten Unternehmen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 46. Jg. (1994), S. 899-925

Baden, Kay: Ihr Auftritt, Al, in: manager magazin, 5/1994, S. 159-164

Becker, Fred G.: Anreizsysteme für Führungskräfte - Möglichkeiten zur strategisch-orientierten Steuerung des Managements, C.E. Poeschel Verlag, Stuttgart 1990

Day, George und Fahey, Liam: Valuing Market Strategies, in: Journal of Marketing, Vol. 52 (July 1988), S. 45-57

Day, George und Fahey, Liam: Putting Strategy into Shareholder Value Analysis, in: Harvard Business Review, March-April 1990, S. 156-162

Eglau, Hans Otto: Zu wenig, zu langsam, zu teuer, in: Die Zeit, Nr. 33, 12. August 1994, S. 15-16

Ewert, Ralf und Wagenhofer, Alfred: Interne Unternehmensrechnung, Springer-Verlag: Berlin et al. 1993

Fischer, Joseph und Govindarajan, Vijay: Profit Center Manager Compensation: An Examination of Market, Political and Human Capital Factors, in: Strategic Management Journal, Vol. 13 (1992), S. 205-217

Gaitanides, Michael und Wicher, Hans: Venture Management - Strategien und Strukturen der Unternehmensentwicklung, in: Die Betriebswirtschaft, 45. Jg. (1985), S. 414-426

Gedenk, Karen: Strategie-orientierte Steuerung von Geschäftsführern, Gabler: Wiesbaden 1994

Gedenk, Karen und Albers, Sönke: Innovationsanreize für Geschäftsführer, in: Die Betriebswirtschaft, 52. Jg. (1992), S. 505-519

Gedenk, Karen und Albers, Sönke: Empirische Ergebnisse zur Strategie-orientierten Steuerung von Geschäftsführern, in: Die Betriebswirtschaft, 54. Jg. (1994), S. 327-345

- Halal, William E.; Ali Geranmayeh und John Pourdehnad: Internal Markets - Bringing the Power of Free Enterprise Inside Your Organization, John Wiley & Sons: New York et al. 1993
- Hauschildt, Jürgen: Innovationsmanagement, Verlag Franz Vahlen: München 1993
- Hauschildt, Jürgen: "Wenig hilfreich" - Das Rechnungswesen aus der Sicht des Managements technologischer Innovationen, in: Erich Zahn (Hrsg.): Technologie-Management und Technologien für das Management, Schäffer Poeschel Verlag: Stuttgart 1993, S. 173-196
- Holmström, Bengt: Agency Costs and Innovation, in: Journal of Economic Behavior and Organisation, Vol. 12 (1989), S. 305-327
- Kaplan, Robert S. und Atkinson, Anthony A.: Advanced Management Accounting, 2. ed., Prentice-Hall: Englewood Cliffs (N.J.) 1989
- Koerber, Eberhard von: Geschäftssegmentierung und Matrixstruktur im internationalen Großunternehmen - Das Beispiel ABB, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 45. Jg. (1993), S. 1060-1067
- Mantrala, Murali K. und Raman, Kalyan: Analysis of a sales force incentive plan for accurate sales forecasting and performance, in: International Journal of Research in Marketing, Vol. 7 (1990), S. 189-202
- Matschke, Manfred Jürgen: Lenkungspreise, in: Waldemar Wittmann et al. (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 5. Aufl., Schäffer Poeschel Verlag: Stuttgart 1993, Sp. 2581-2594
- Palaß, Brigitta: Genuß ohne Reue, in: manager magazin 12/1992, S. 314-322
- Pinchot, Gifford: Intrapreneuring - Mitarbeiter als Unternehmer, Deutsche Übersetzung von Ingrid Hyland, Gabler Verlag: Wiesbaden 1988
- Rappaport, Alfred: Executive Incentives vs. Corporate Growth, in: Harvard Business Review, Vol. 56 (July-August 1978), S. 81-88
- Rappaport, Alfred: Creating Shareholder Value, New York 1986
- Reuter, Edzard: Manager, in: Waldemar Wittmann et al. (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 5. Aufl., Schäffer Poeschel Verlag: Stuttgart 1993, Sp. 2663-2679
- Schneider, Dieter: Reformvorschläge zu einer anreizverträglichen Wirtschaftsrechnung bei mehrperiodiger Lieferung und Leistung; in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 58. Jg. (1988), S. 1371-1386
- Schumpeter, Joseph: Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 4. Aufl., Duncker & Humblot: Berlin 1934
- Skaupy, Walther: Franchising - Handbuch für die Betriebs- und Rechtspraxis, Verlag Franz Vahlen: München 1987

Stonich, Paul J.: Using Rewards in Implementing Strategy, in: *Strategic Management Journal*, Vol. 2 (1981), S. 345-352

Stewart III, G. Bennett: Remaking the Public Corporation from Within, in: *Harvard Business Review*, July-August 1990, S. 126-137

Weilenmann, Paul: Dezentrale Führung: Leistungsbeurteilung und Verrechnungspreise, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 59. Jg. (1989), S. 932-956

Weitzman, Martin L.: The New Soviet Incentive Model, in: *The Bell Journal of Economics*, Vol. 7 (Spring 1976), S. 251-257

o.V.: Zeitgeist - Konzepte - Erfolgsstrategien im diversifizierten Einzelhandel, in: *Absatzwirtschaft*, 11/1986, S. 18-24

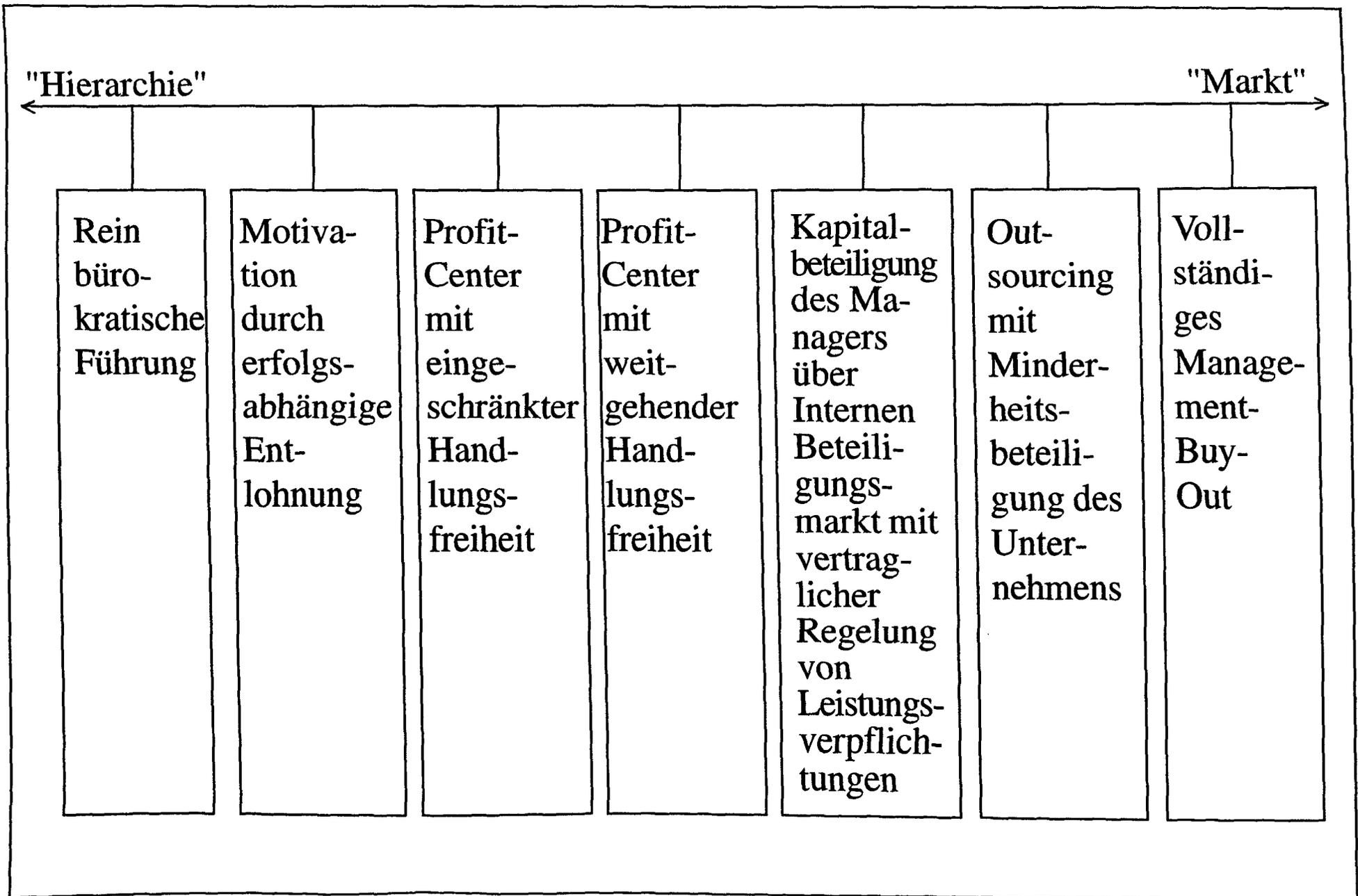


Abb. 1: Alternativen der Führung großer Unternehmen zwischen "Hierarchie" und "Markt"