

Konrad Baumüller

## Unternehmenshandel

Handel in Unternehmen  
und Beteiligungen

TECHNISCHE HOCHSCHULE DARMSTADT	
Fachbereich 1	
Gesamtbibliothek	
Betriebswirtschaftslehre	
Inventar-Nr. :	39.549
Abstell-Nr. :	A.12/1531
Sachgebiete :	1.1.6



**Verlag Peter Lang**

Frankfurt am Main · Bern · New York · Paris

## INHALTSVERZEICHNIS

	<u>Seite</u>
ZIEL UND AUFBAU DER ARBEIT	1
<u>1. Abschnitt: GRUNDLAGEN</u>	4
A. Vorgeschichte und Entwicklung des modernen Unternehmenshandels	4
B. Begriffsbestimmung	9
I. Begriff Unternehmenshändler	9
II. Geschäftskreis des Unternehmenshändlers	10
a) Unternehmen (Unternehmung)	11
1. Begriffsfindung	11
i. Unternehmensbegriff nach Nicklisch	11
ii. Unternehmen im Sinne des Unternehmenshandels	12
2. Formen von Unternehmenserwerben	13
i. Finanzanlage-orientierter Unternehmenserwerb	13
ii. Marketing-orientierter Unternehmenserwerb	14
iii. Produktions-orientierter Unternehmenserwerb	14
b) Beteiligungen	15
1. Beteiligungsbegriff	15
2. Vermögensbeteiligung	16
3. Tätigkeitsbeteiligung (Unternehmerische Beteiligung)	17
c) Randbereiche des Unternehmenshandels	17
1. Fusionen	17
2. Joint Ventures	18
i. Definition	18
ii. Gründungsanlaß	19
3. Kooperationen	20
i. Begriff	20
ii. Besondere Stellung der Unternehmensberatungsgesellschaften	20
III. Internationaler Begriff: "Mergers & Acquisitions" (M&A)	21
C. Verwandtschaft zum kapitalvermittelnden Personenkreis	22
I. Wesen der Kapitalvermittlung	22
II. Funktionen des Unternehmenshandels	23

a) Markterschließungsfunktion	23
b) Selektionsfunktion	24
c) Servicefunktion	24
d) Beratungsfunktion	24
III. Unternehmenshändler als Finanzmakler der Individualfinanzierung	25
D. Abgrenzung der Unternehmenshändler gegenüber anderen Institutionen	26
I. Abgrenzung von Kapitalbeteiligungsgesellschaften	26
II. Abgrenzung gegenüber der Vermittlung von Venture Capital	27
a) Begriff "Venture Capital"	28
b) Betonung der "High-technology"	28
c) Abgrenzungsversuch gegenüber dem Unternehmenshandel	29
E. Rechtliche Einordnung der Unternehmenshändler	30
I. Einstufung des Unternehmenshändlers als Zivil- oder Handelsmakler	31
II. Gewerberechtliche Beschränkungen	32
<u>2. Abschnitt: CHARAKTERISIERUNG DES MARKTES</u>	34
A. Beschreibung des Marktes	34
I. Mangelnde Transparenz und Organisation des Unternehmensmarktes	34
a) Punktmarkt	34
b) Marktveranstaltung	34
c) Unternehmensmarkt	35
II. Marktsituation	37
a) Strukturierung der Marktobjekte	37
b) Angebot und Nachfrage	38
c) Wirkungskreis der Unternehmenshändler	40
1. Transaktionen im In- und Ausland	40
2. Die Rolle der US-Investmentbanken	42
3. Risiken deutscher Investoren bei US-Engagements ohne Beratung	43
B. Teilnehmer am Unternehmenshandel	44
I. Händler	44
a) Tätigkeiten im Unternehmenshandel und Beteiligte unter zentraler Führung spezialisierter Händler (Übersicht)	44
b) Systematischer Überblick der bestimmenden Händlergruppen in der Bundesrepublik	46

c) Händlerverzeichnis	49
II. Kunden und ihre Motivationen	50
a) Nachfrager (Käufer)	50
b) Motivationen der Nachfrager	51
c) Mangelnde Vermögensanlage in Unternehmen oder Beteiligungen	53
III. Verkaufsinteressenten und ihre Motive	54
a) Verkaufsmotive	54
b) Risiken des Verkäufers	56
C. Akquirierung der Kunden	57
I. Kontaktaufnahme zwischen Unternehmenshändler und möglichen Klienten	57
a) Möglichkeiten der Unternehmenshändler	57
b) Idealfall der Akquirierung	58
c) Kritische Anmerkung	59
II. Systematische Suche nach dem Partner	60
a) Vorgehensweise	60
b) Konkrete Suchaufträge	61
c) Risiko des Unternehmenshändlers bei Such- aufträgen	61
III. Fehlende Stammkundschaft	62
<u>3. Abschnitt: GESCHÄFTSABWICKLUNG (ABWICKLUNG VON TRANSAKTIONEN)</u>	63
A. Abwicklung durch Unternehmenshändler (Phasenmodell)	63
I. Auftragserteilung (ERTEILUNG)	67
II. Informationsbeschaffung (VORBEREITUNG)	68
a) Fragebögen	69
1. Inhalt	69
2. Sinn und Zweck von Fragebögen	69
b) Kapitalnachweis	70
c) Informationsquellen	70
1. Interne Quellen	70
2. Externe Quellen	71
d) Die psychologische Seite des Unternehmenshandels (Diskretion)	73
1. Die Notwendigkeit der Diskretion im Vorfeld der Verhandlungen	73
2. Befürchtungen der Betroffenen	74
3. Berücksichtigung der Interessen der Betroffenen	74
4. Zusätzliche Komplikationen bei Beteiligung eines ausländischen Partners	75

III. Verhandlung	76
a) Voraussetzung für die Durchführung von Aufträgen	76
b) Festlegung der strategischen Vorgehensweise	76
1. Strategie	76
2. Unternehmensziele	77
3. Vorgehensweise	77
i. Allgemeines	77
ii. Auswahl des Partners	78
(1) Optimale Kaufkandidaten	78
(2) Exkurs: Ermittlung der Zielunternehmen bei einem Käufermandat	79
c) Verhandlungsanbahnung durch den Berater	82
d) Vertragsverhandlungen	84
IV. Vertragsunterzeichnung (VERTRAGSPROCEDERE)	87
a) Letter of Intent	87
b) Vorvertrag	88
c) Gefahr eines Vorvertrages für den Verkäufer	89
e) Endgültiger Kaufvertrag	90
B. Kosten im Handel mit Unternehmen und Beteiligungen	91
I. Entgelt für die Vermittlung (Beratung)	91
a) Bearbeitungsgebühren	91
b) Provisionen (Courtage)	92
1. Provisionshöhe	92
2. Unterschiede bei den Händlergruppen	94
c) Exklusivgebühren	94
d) Kostenlose Vermittlung	95
II. Rechtfertigung der durch Vermittler erhobenen Kosten	98
C. Der Preis der gehandelten Objekte	99
I. Größenordnung	99
a) Bevorzugt gehandelte Objekte	99
b) Kleinere Gesellschaften	100
II. "Bewertung" und ihre Problematik	101
a) Angewandte Verfahren	103
1. Ertragswertmethode	103
2. Substanzwertmethode	105
b) Kritik an den Bewertungsgutachten	105
1. Vielzahl qualitativ unterschiedlicher Bewertungsgutachten	105
2. Subjektive Wertvorstellungen als Richtgröße	106
3. Die Stärke der Vertragspartner	106
4. Resümee	106

c)	Einfluß des Marktes auf den Kaufpreis	107
1.	Boomphase	108
2.	Rezession	108
III.	Kaufpreiszahlung	109
a)	Formen	109
1.	Barkauf	109
2.	Wertpapierkauf	110
3.	Beurteilung des Bar- und Wertpapierkaufs	110
b)	Preisstundung	111
D.	Sonderformen des Unternehmenshandels	111
I.	Stufenkauf als Besonderheit?	112
a)	Begriff	112
b)	Stufenkauf (schrittweise Übernahme)	112
II.	Development-Managing durch Großbetriebe	113
a)	Allgemeines	113
b)	Development-Manager (Director)	115
<u>4. Abschnitt:</u>	<u>RISIKEN UND PROBLEME IM UNTERNEHMENS-</u> <u>HANDEL</u>	117
A.	Risiken der Händler	117
I.	Allgemeiner Risikobegriff	117
a)	Der formale Risikobegriff	117
b)	Der materielle Risikobegriff	117
II.	Vermittlungsspezifische Risiken	118
a)	Ausschlußrisiko	119
b)	Gerichtsstandrisiko	119
c)	Beratungsrisiko (Interessenwahrungsrisiko)	120
d)	Ausschluß des Beratungsrisikos	121
1.	Vermögensschaden-Haftpflicht-Versicherung	121
2.	Freizeichnungsklauseln	122
B.	Probleme im Unternehmenshandel	123
I.	Probleme, die den Unternehmenshandel generell betreffen	123
a)	Probleme bei der Mitwirkung bestimmter Personenkreise	123
1.	Grundsatz für die Begrenzung der Anzahl aktiver Verhandlungsteilnehmer	123
2.	Steuerberater und Wirtschaftsprüfer	124
3.	Rechtsanwälte	124

b)	Überangebot schlechter Unternehmen	125
1.	Sanierungsfälle	125
2.	Schwierige Vermittlung	126
c)	Kriminelle Aspekte im Unternehmenshandel	128
1.	Erscheinungsformen	128
2.	Täuschung der Interessenten	128
d)	Vertrauensverlust gegenüber Unternehmenshändler durch berufsschädigende Praktiken unqualifizierter Unternehmensmakler	129
e)	Sonstige Probleme	129
II.	Probleme der Banken im Unternehmenshandel, die eine Ausgliederung empfehlen	131
a)	Häufiger Provisionsverzicht	131
b)	Zwang zur Bearbeitung nichtvermittlungsfähiger Objekte	132
c)	Bearbeitung von Fällen schlechter Darlehnsentscheidungen durch Vorstandsmitglieder	133
d)	Reaktionen der Banken	134
1.	Ausgliederung	134
2.	Gewinnmaximierung als Folge der Ausgliederung	135
C.	Kooperationen und Konkurrenzbeziehungen im Unternehmenshandel	136
I.	Kooperationen mit Mittelspersonen	136
a)	Zusammenarbeit mit Nichthändlern	137
b)	Zusammenarbeit mit Händlern	138
c)	Vorteile der Banken bzw. banknahen Institutionen gegenüber anderen Händlern	139
II.	Konkurrenzbeziehungen	141
a)	Bankiers und Kapitalbeteiligungsgesellschaften	141
b)	Internationale Organisationen	142
c)	Kleinere Unternehmenshändler	143
d)	Konkurrenzbeziehungen gegenüber ausländischen Geschäfts- und Börsenbankiers	144
<u>5. Abschnitt:</u>	<u>ERGÄNZUNGSGESCHÄFTE ZUR KERNLEISTUNG</u> <u>UNTERNEHMENSHANDEL</u>	145
A.	Unternehmenshandel und Beratertätigkeit	145
I.	Finanzwirtschaftliche Beratung	146
II.	Unternehmensberatung	147
III.	Kosten der Beratung	148

B. Folgegeschäfte für Banken durch die Dienstleistung Unternehmenshandel	148
C. Pakethandel	150
I. Mangel an Aktiengesellschaften in der Bundesrepublik	150
II. Zurückhaltung der Unternehmenshändler im Handel mit Aktienpaketen	151
III. Pakethandel als Ausnahme	151
D. Vermittlung gewerblicher Mobilien und Immobilien	152
I. Einzelobjekte	152
a) Einteilung der Objekte	152
b) Stellung der Unternehmenshändler	153
II. Veräußerung gewerblicher Mobilien und Immobilien als Folge organisierter Betriebsstillegungen	154
a) Begriff	156
b) Echte Betriebsstillegung	156
1. Probleme der Betriebsstillegung	157
2. Gebühren der Unternehmenshändler	158
III. Vermittlung insolventer Unternehmen (unechte Betriebsstillegung)	158
a) Vorteile der Vermittlung insolventer Unternehmen	158
b) Risiken bei der Vermittlung insolventer Unternehmen	159
c) Fazit	160
<u>6. Abschnitt: ANALYSE DES MARKTES UND ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE</u>	161
A. Volkswirtschaftliche Bedeutung des Unternehmenshandels	161
I. Hilfe für den Mittelstand	162
a) Stärkung der Eigenkapitalbasis mittelständischer Unternehmen	162
b) Erweiterte Geschäftsmöglichkeiten	163
c) Vermeidung von Verschwendung volkswirtschaftlicher Ressourcen	164
d) Unternehmenshandel ermöglicht internationale Kooperationen für mittelständische Betriebe	164
II. Staatliche Verantwortung angesichts der Bedeutung des Unternehmenshandels	164
a) Kontrollierende und beschränkende Maßnahmen	164
b) Fördernde Maßnahmen	165



B. Bedeutung des Unternehmenshandels	167
I. Umfang des Unternehmenshandels in der Bundesrepublik	167
a) Umsätze und Zahl der vermittelten Transaktionen	168
b) Unternehmenshandel als gewinnbringende Dienstleistung	171
c) Fachliche Qualifikation der Händler	172
d) Mangelnde Erfahrung der Banken im Unternehmenshandel	173
II. Kauf bzw. Verkauf ohne Zwischenschaltung von Händlern	174
III. Bedeutung des Unternehmenshandels als Bankgeschäft	175
IV. Bedeutung der Immobilienmakler im Handel mit Unternehmen und Beteiligungen	177
C. Spektakuläre Unternehmensvermittlungen durch deutsche Unternehmenshändler	178
D. Zusammenfassung der Ergebnisse	179
I. Die Händlergruppen in der Bundesrepublik	179
II. Der zeitliche Ablauf einer Unternehmensvermittlung	182
III. Verbesserung des Entscheidungsprozesses durch die Beratungsleistungen spezialisierter Händler	183
IV. Vorteile eines Kaufs bzw. Verkaufs von Unternehmen und Beteiligungen für Käufer bzw. Verkäufer	186
a) Funktionelle Integration	187
b) Synergetischer Effekt	187
c) Finanzgebarung	187
E. Zukunftsaussichten im Unternehmenshandel	188
I. Zunehmende Bedeutung des Firmenhandels für mittelständische Unternehmen	189
II. Stärkere Beratungsleistungen im Unternehmenshandel	190
III. Ausreichendes Betätigungsfeld für verschiedene Händlergruppen	191
ANLAGEN	193
ABBILDUNGS- UND TABELLENVERZEICHNIS	IX
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	XI
ANLAGENVERZEICHNIS	XIII
LITERATURVERZEICHNIS	XIV