

Marktorientiertes Management  
Hrsg.: Michael Lingenfelder

Gloria Steymann

# **Vertrauen bei Mergers & Acquisitions**

Analyse der Determinanten  
und Wirkungen am Beispiel  
der Privatisierung von Krankenhäusern



**Springer Gabler**

**RESEARCH**

---

# Marktorientiertes Management

**Herausgegeben von**

M. Lingenfelder, Marburg, Deutschland

In dieser Schriftenreihe werden Entwicklung und Anwendung wissenschaftlich fundierter Methoden und Modelle des marktorientierten Managements thematisiert. Sie dient als Forum für praxisrelevante Fragestellungen aus Handel, Dienstleistung und Industrie, die mit Hilfe theoretischer und empirischer Erkenntnisse beantwortet werden.

**Herausgegeben von**

Univ.-Prof. Dr. Michael Lingenfelder  
Lehrstuhl für Allgemeine Betriebs-  
wirtschaftslehre insb. Marketing  
und Handelsbetriebslehre  
Philipps-Universität Marburg

---

Gloria Steymann

# Vertrauen bei Mergers & Acquisitions

Analyse der Determinanten  
und Wirkungen am Beispiel  
der Privatisierung von Krankenhäusern

Mit einem Geleitwort von  
Univ.-Prof. Dr. Michael Lingenfelder

 Springer Gabler

**RESEARCH**

Gloria Steymann  
Marburg, Deutschland

Dissertation Philipps-Universität Marburg, 2011

ISBN 978-3-8349-3906-7

ISBN 978-3-8349-3907-4 (eBook)

DOI 10.1007/978-3-8349-3907-4

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

Springer Gabler

© Gabler Verlag | Springer Fachmedien Wiesbaden 2012

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

*Einbandentwurf:* Künkellopka GmbH, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist eine Marke von Springer DE. Springer DE ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.  
[www.springer-gabler.de](http://www.springer-gabler.de)

## Geleitwort

Mergers & Acquisitions (M & A) werden in der betriebswirtschaftlichen Forschung nahezu ausschließlich aus Sicht von Käufern betrachtet. Zudem herrscht eine problematische Fokussierung auf ausschließlich (häufig kurzfristige) harte Kenngrößen vor. Da davon auszugehen ist, dass das M & A-Geschehen nach den Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrisen wieder an Dynamik gewinnen wird, will die Bearbeiterin in diese Forschungslücke stoßen.

Um einen geeigneten Kontext für die Detaillierung und Prüfung der theoretischen Argumentation zu haben, wählt Frau Steymann den Krankenhaussektor in Deutschland aus. Konkret will sie modellieren, inwieweit Eigentümer von öffentlichen Krankenhäusern Vertrauen in mögliche private Erwerber haben und ob Vertrauen nachweisbare Effekte auf Verkaufsabsicht, Weiterempfehlung und Zugeständnisse bei der Bemessung des Transaktionsgegenwertes entfaltet. Die Verfasserin will mit ihrer theoretischen und empirischen Analyse folgende Zielsetzungen erreichen:

1. Ermittlung von Stärke und Determinanten des Vertrauens in private Klinik-käufer vor der Initiierung des Verkaufs und nach Abschluss des Verkaufs (Vergleich des sog. Pre-Trust- mit dem Post-Trust-Wert).
2. Entwicklung eines Modells, das die Determinanten und Wirkungen von Vertrauen bei einem potentiellen Unternehmensverkäufer in der Pre-Merger-Phase erfasst.
3. Qualifizierung der Ursachen für eine möglicherweise vorhandene Weiterempfehlung von tatsächlichen Käufern durch diejenigen Entscheider, die zu einem früheren Zeitpunkt ein Unternehmen an private Erwerber verkauft haben.
4. Berechnung des Effektes, den Vertrauen auf den Transaktionsgegenwert ausübt.

Zunächst erläutert die Verfasserin die grundsätzliche Relevanz von Vertrauen bei M & A-Prozessen, den Stand der Forschung zum Vertrauen bei Markttransaktionen, Forschungsziele und Vorgehensweise der Arbeit. Sie verortet ihre Analyse in das Forschungsfeld M & A und in wesentliche Strömungen hinsichtlich Vertrauen bei Markttransaktionen. Sie will sich hierbei nicht mit dem Vertrauen beschäftigen, das einzelnen potentiellen Erwerbern, sondern vielmehr mit demjenigen, das privaten Krankenhauskäufern generell entgegengebracht wird.

Prägnant werden danach die Triebfedern der Privatisierung öffentlicher Krankenhäuser erörtert. Besonderes Augenmerk verdienen dabei die Elemente des Privatisierungsablaufs (Abschn. B.2.3) und die Rolle von sog. Transaktionsberatern (Abschn. B.2.4). Deren Einsatz führt nämlich dazu, dass der Kontext zwischen Verkäufern und Käufer in ein bestimmtes Schema gepresst wird. Dadurch erhält das Phänomen Vertrauen im Privatisierungsprozess eine andere Bedeutung als ohne derartige Transaktionsberater.

Fast 110 Seiten dienen der theoretischen Diskussion. Konkret werden insgesamt 14 Hypothesen hergeleitet, die überwiegend in spezielle Unterhypothesen für den Pre- und den Post-Merger-Fall differenziert werden. Diese werden in ein Pre-Merger-Vertrauensmodell, ein Post-Merger-Vertrauensmodell, ein Gesamt-Vertrauensmodell und in eine Hypothese zur Relevanz von Vertrauen und von Vertrauensdeterminanten für die Verkaufspreiserwartung umgesetzt.

Die Verfasserin verfolgt einen breiten theorienpluralistischen Ansatz, in dem sie Erkenntnisse der Einstellungsforschung (speziell die sog. EV-Hypothese), der Theorie des überlegten Handelns, der Kaufverhaltensforschung, der Zufriedenheits- und Loyalitätsforschung, der sozialen Lerntheorie, des Elaboration Likelihood-Modells, der Theorie des wahrgenommenen Risikos, der Informationsökonomie, der Equity-Theorie, der verhaltenswissenschaftlichen Preistheorie und weitere Ansätze versucht zu integrieren. Der Leser wird durch den in Abschn. C.2 zu findenden Begründungszusammenhang mit den in Frage kommenden Theorien kurz vertraut gemacht, wobei sich die dort zu findenden Ausführungen insbes. mit der Kompatibilität und Verträglichkeit der gewählten Theorien befassen.

Die Autorin hat in umfangreicher Art und Weise empirisch gearbeitet. Von den 1587 identifizierten Entscheidern bei insgesamt 215 Trägern öffentlicher Krankenhäuser wurden letztlich 527 auswertbare Fragebögen zurückgesandt (Netto-Rücklaufquote von 37,7 %). Bei den Entscheidern, die zwischen 2002 und April 2008 ein öffentliches Krankenhaus privatisiert hatten, haben von 627 angeschriebenen Personen 245 einen verwertbaren, ausgefüllten Fragebogen retourniert (Netto-Rücklaufquote von 39,1 %). Im Zuge der telefonischen Erhebung der ökonomischen Relevanz von Vertrauen (Kaufpreiseffekt) konnten von identifizierten 237 Personen 63 Entscheider für eine Mitwirkung gewonnen werden.

Im nächsten Schritt thematisiert die Verfasserin die mittels Strukturgleichungsanalysen gefundenen bestangepassten Modelle. Breiten Raum nehmen auch die Analysen von Moderations- und Mediationseffekten sowie die empirischen Befunde zur relativen ökonomischen Bewertung von Vertrauen und seiner Determinanten ein.

Insgesamt bietet die Arbeit eine Fülle von Einsichten darin, wie Vertrauen zu privaten Klinikäußern zustande kommt, welche Effekte es auf Verkaufsabsicht und Weiterempfehlungsbereitschaft ausübt und welche ökonomische Wertigkeit es für Entscheider besitzt. Von den formulierten Hypothesen sind fünf in Gänze zu verwerfen, vier werden teilweise (d.h. mit einem Teildatensatz) und zehn vollkommen (d.h. mittels aller vorliegenden Daten) mit den empirischen Daten gestützt.

Die Autorin verharrt aber nicht nur auf der Ebene der theoretischen Modellbildung und -prüfung. Sie leitet aus ihren zentralen Untersuchungsbefunden Handlungsempfehlungen für die Unternehmenspraxis und die künftige Forschung ab.

Insgesamt bildet die Dissertation somit eine Analyse, die sich erstmalig mit der Relevanz von Vertrauen im Kontext von M & A-Aktivitäten befasst und dieses für den Bereich von Privatisierungen im Krankenhausbereich in Deutschland konkretisiert. Ich wünsche der Schrift daher eine hohe Verbreitung in Wissenschaft und Praxis.

Univ.-Prof. Dr. Michael Lingenfelder

## Vorwort

Die derzeitigen Entwicklungen auf dem deutschen Krankenhausmarkt deuten darauf hin, dass auch in Zukunft der Kosten- und Wettbewerbsdruck weiter zunehmen und grundlegende Veränderungen der Krankenhauslandschaft nach sich ziehen werden. Neben Ketten- und Verbundbildungen sowie Kapazitätsabbau werden private Klinikketten durch den Kauf öffentlicher Krankenhäuser an Bedeutung im deutschen Krankenhausmarkt gewinnen. Auch wenn i.d.R. Privatisierungsprozesse durch ein strukturiertes Bieterverfahren nach objektiven Kriterien vollzogen werden, ist es ebenso auf der persönlichen Ebene vor und auch nach einem Vertragsabschluss entscheidend, dass dem potenziellen Erwerber durch die Veräußerer eines öffentlichen Krankenhauses Vertrauen entgegengebracht wird. Insofern wird in der vorliegenden Arbeit ein Modell zur Vertrauensbildung zu privaten Klinikkäufern vor der Initiierung des Verkaufs und nach Abschluss des Verkaufs entwickelt und empirisch überprüft.

Die Erstellung dieser Arbeit wäre ohne die Unterstützung einer Vielzahl von Personen nicht möglich gewesen, denen ich an dieser Stelle danken möchte. Mein besonderer Dank gilt meinem akademischen Lehrer und Doktorvater, Herrn Prof. Dr. Michael Lingenfelder, der mich in allen Phasen meiner Arbeit konstruktiv unterstützt und motiviert hat. Ich danke ihm herzlich für seine umfassende Hilfe und die stete Diskussionsbereitschaft, die ich während der Zeit an seinem Lehrstuhl genießen durfte. Die Erfahrungen, die ich unter seiner Betreuung in wissenschaftlichen und praxisbezogenen Projekten sammeln konnte, sind von unschätzbarem Wert für mich.

Herrn Prof. Dr. Michael Stephan gilt mein Dank für die unkomplizierte und bereitwillige Übernahme des Zweitgutachtens. Ebenso möchte ich Herrn Prof. Dr. Ulrich Hasenkamp für sein Mitwirken an meiner Disputation danken.

Herzlich danken möchte ich auch den Studierenden der Fortgeschrittenenübung aus dem Sommersemester 2008. Ohne ihr Engagement wäre die Realisierung der Befragung von Trägern und Verkäufern öffentlicher Krankenhäuser nicht möglich gewesen.

Desweiteren konnte ich nach Abschluss der empirischen Untersuchung die Untersuchungsergebnisse gemeinsam mit Prof. Dr. Lingenfelder verschiedenen privaten Klinikbetreibern in einem Branchenverband und Trägern öffentlicher Krankenhäuser in Fachtagungen vorstellen. Die sich hierbei ergebenden Diskussionen haben wertvolle Anregungen für diese Arbeit gebracht, wofür ich mich ebenfalls bedanken möchte.

Ein großes Dankeschön gilt meinen ehemaligen Kollegen am Lehrstuhl: Christina, Diana, Dominic, Florian, Henrike, Marion, Sebastian, Sina, Susanne und Tino. Ob gemeinsamer „Lehrstuhl-Ausflug“ zur Marketing-Konferenz in Rio de Janeiro, Skifahren im Kleinwalsertal, Kino, Biergarten, Feiern, Mensagänge und, und, und, ... ich danke euch für eine unvergessliche und tolle Zeit am Lehrstuhl. Ein besonderer Dank gilt sowohl Sina und Diana für das Korrekturlesen meiner Arbeit als auch Marion und Henrike, mit denen ich eine Zeit lang das Büro teilen durfte: Ihr hattet immer ein offenes Ohr für alle Probleme rund um die Diss. und habt dadurch erheblich zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen. Bei Inge möchte ich mich für die Zusammenarbeit und Unterstützung am Lehrstuhl bedanken. Vergessen möchte ich auch nicht meine ehemaligen Kollegen Clemens, Ines, Karsten, Martin und Ramona, mit denen ich ein paar Wochen oder Monate gemeinsam am Lehrstuhl arbeiten durfte.

Mein ganz besonderer Dank gilt meiner Familie. Meinen Brüdern Frank und Frederic möchte ich danken, dass sie mich während meiner Promotionszeit uneingeschränkt unterstützt haben. Besonders Frederic möchte ich danken, dass er immer Zeit für mich hatte, wenn ich Abwechslung brauchte. Meine tiefe Dankbarkeit gilt meiner Mutter, die mir meine akademische Ausbildung ermöglicht hat. Sie hat immer an mich geglaubt und mich in allen Entscheidungen unterstützt. Sie gab mir auch in für sie schwierigen Zeiten den Rückhalt, meine Ziele zu verwirklichen. Ihr sei daher die vorliegende Arbeit gewidmet.

Gloria Steymann

## Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	XIX
Tabellenverzeichnis .....	XXI
Abkürzungsverzeichnis .....	XXV
<b>A</b> Vertrauen als Instrument zur Profilierung bei M&A-Prozessen im deutschen Krankenhausmarkt .....	1
1 Grundsätzliche Relevanz von Vertrauen bei M&A-Prozessen .....	1
2 Stand der Forschung zum Vertrauen bei Markttransaktionen .....	7
<b>B</b> Untersuchungskontext der vorliegenden Arbeit .....	18
1 Triebfedern der Privatisierung öffentlicher Krankenhäuser .....	18
1.1 Charakteristika des Krankenhausmarktes .....	18
1.2 Gründe der Privatisierung öffentlicher Krankenhäuser .....	22
1.3 Relevante Einflussgrößen der Privatisierungsentscheidung .....	30
2 Spezifika der Privatisierung öffentlicher Krankenhäuser .....	33
2.1 Akteure auf dem Markt für Krankenhaus-Privatisierungen .....	33
2.2 Formen der Privatisierung .....	37
2.3 Privatisierungsprozess .....	40
2.4 Rolle von Transaktionsberatern und Kontaktpunkte zwischen Verkäufern und Käufern im Privatisierungsablauf .....	48
<b>C</b> Konzeptualisierung eines Modells des Vertrauens in private Klinik Käufer .....	51
1 Theoretische Konzeptualisierung des Vertrauens in den Transaktionskontext .....	52
1.1 Vertrauen aus der Perspektive unterschiedlicher Wissenschaftsdisziplinen .....	52
1.2 Definition von Vertrauen .....	59
1.3 Empirische Erfassung von Vertrauen .....	62
1.3.1 Konzeptionelle Arbeiten zum Vertrauen .....	62

1.3.2	Operationalisierung und Anforderungen an die Auswahl geeigneter Konzeptualisierungsansätze des Vertrauens in private Klinik Käufer.....	65
2	Identifikation und Interdependenz geeigneter Theorien sowie Konzepte zur Erklärung des Vertrauens in private Klinik Käufer: Ein theorienpluralistischer Ansatz.....	68
3	Spezifikation und theoretische Fundierung der Zielgrößen des Vertrauens .....	77
3.1	Eignung von Vertrauen als Verhaltensprädiktor.....	77
3.2	Spezifität der Einstellungs-Verhaltens-Beziehung .....	77
3.3	Theorie des überlegten Handelns.....	79
3.4	Konsequenzen von Vertrauen.....	83
3.4.3	Verkaufsabsicht der Träger öffentlicher Krankenhäuser .....	83
3.4.3.1	Definition und konzeptionelle Grundlagen aus der Kaufverhaltensforschung.....	83
3.4.3.2	Empirische Erfassung der Verkaufsabsicht.....	85
3.4.4	Weiterempfehlungsabsicht der Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser.....	86
3.4.4.1	Definition der Weiterempfehlungsabsicht .....	86
3.4.4.2	Empirische Befunde des Zusammenhangs von Vertrauen und Weiterempfehlungsabsicht .....	87
3.4.4.3	Empirische Erfassung der Weiterempfehlungsabsicht .....	88
3.5	Zwischenfazit .....	90
4	Determinanten des Vertrauens in private Klinik Käufer.....	91
4.1	Soziale Lerntheorie als Erklärungsansatz der unterschiedlichen Effektstärken der Vertrauensdeterminanten vor und nach der Privatisierung .....	91
4.1.1	Grundlagen der sozialen Lerntheorie.....	91
4.1.2	Implikationen der sozialen Lerntheorie für das Vertrauen vor und nach der Privatisierung .....	98
4.1.3	Empirische Erfassung über die Erfahrung mit privaten Klinik Käufern .....	100

4.2	Herleitung von Forschungshypothesen zur Erklärung von Vertrauen in private Klinikkkäufer .....	101
4.2.1	Reputation privater Klinikkkäufer .....	101
4.2.1.1	Konzeptualisierung der Reputation .....	102
4.2.1.2	Reputation als Einflussgröße des Vertrauens .....	106
4.2.1.3	Empirische Erfassung der Reputation .....	109
4.2.2	Vertrauenswürdigkeit privater Klinikkkäufer .....	111
4.2.2.1	Konzeptualisierung der Vertrauenswürdigkeit .....	112
4.2.2.2	Einfluss der Vertrauenswürdigkeits-Dimensionen auf das Vertrauen .....	117
4.2.2.3	Empirische Erfassung der Dimensionen von Vertrauenswürdigkeit .....	125
4.2.3	Zufriedenheit der Verkäufer mit der Privatisierung .....	128
4.2.3.1	Grundzüge der Zufriedenheitsforschung .....	128
4.2.3.2	Zufriedenheit mit dem Unternehmensverkauf als Einflussgröße des Vertrauens und der Weiterempfehlungsabsicht .....	131
4.2.3.3	Ansätze zur Messung der Zufriedenheit mit dem Unternehmensverkauf .....	134
4.3	Zwischenfazit .....	137
5	Wirtschaftliche Situation und Perspektive öffentlicher Krankenhäuser als Einflussgrößen der Verkaufsabsicht .....	138
5.1	Erklärung des Einflusses der wirtschaftlichen Situation und Perspektive auf die Verkaufsabsicht .....	138
5.2	Empirische Erfassung der wirtschaftlichen Situation und des Markterfolgs .....	139
6	Die wahrgenommenen Risiken der Krankenhaus-Privatisierung als moderierende Einflussfaktoren der Beziehung zwischen Vertrauen und Verhaltensabsicht .....	140
6.1	Kernaussagen der Theorie des wahrgenommenen Risikos .....	141
6.2	Empirische Erfassung der wahrgenommenen Risiken .....	147
7	Einflussgrößen auf die Preisbereitschaft der Entscheidungsträger .....	150

7.1	Konzeptualisierung der Preisbereitschaft .....	150
7.2	Empirische Erfassung der Preisbereitschaft .....	152
8	Verzahnung der entwickelten Forschungshypothesen zu Untersuchungsmodellen .....	156
9	Grundlegende Anforderungen an die zu verwendenden Analyseverfahren als methodische Basis .....	159
D	Konzeption der empirischen Untersuchungen zur Erforschung von Vertrauen in der Pre- und Post-Merger-Phase .....	161
1	Ziele und Vorgehensweise im Rahmen der empirischen Untersuchung.....	161
1.1	Evaluation der Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge .....	162
1.2	Evaluation der Preisbereitschaft .....	165
2	Beschreibung der Untersuchungsstichproben .....	167
2.1	Untersuchungsstichproben zur Analyse der Ursache-Wirkungs- Modelle .....	167
2.2	Untersuchungsstichprobe zur Analyse der Preisbereitschaft .....	167
3	Umgang mit fehlenden Werten .....	169
4	Überprüfung der sozialen Erwünschtheit der Ergebnisse sowie des Common Method Bias und des Informant Bias .....	172
5	Zwischenfazit .....	176
E	Vertrauen in private Klinikkäufer vor und nach der Akquisition öffentlicher Krankenhäuser im Spiegel empirischer Befunde .....	177
1	Vorgehensweise und Analyseverfahren zur Überprüfung der Konstrukte der Forschungsmodelle .....	177
1.1	Vorgehensweise im Rahmen der Auswertung der erhobenen Daten ..	177
1.2	Statistische Analyseverfahren zur Überprüfung der Forschungsmodelle .....	178
1.2.1	Gütekriterien zur Überprüfung der Messmodelle .....	178
1.2.2	Überprüfung der Konvergenz- und Diskriminanzvalidität der Konstrukte.....	181

2	Überprüfung der theoretischen Konstrukte .....	182
2.1	Vertrauen in private Klinik Käufer .....	182
2.2	Überprüfung der latent exogenen Konstrukte .....	184
2.2.3	Reputation privater Klinik Käufer .....	184
2.2.4	Vertrauenswürdigkeit .....	185
2.2.4.1	Kompetenz privater Klinik Käufer .....	185
2.2.4.2	Glaubwürdigkeit privater Klinik Käufer .....	186
2.2.4.3	Wohlwollen privater Klinik Käufer .....	187
2.2.5	Zufriedenheit der Verkäufer mit der Privatisierung .....	188
2.2.6	Wirtschaftliche Situation und Perspektive öffentlicher Krankenhäuser .....	189
2.3	Überprüfung der latent endogenen Konstrukte .....	191
2.3.1	Verkaufsabsicht der Träger öffentlicher Krankenhäuser .....	191
2.3.2	Weiterempfehlungsabsicht der Privatisierung der Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser .....	192
2.4	Überprüfung der Konstruktmessungen wahrgenommener Risiken der Krankenhaus-Privatisierung .....	193
2.5	Überprüfung der Konvergenz- und Diskriminanzvalidität der Gesamtmessmodelle .....	200
2.5.1	Messmodell 1: Träger öffentlicher Krankenhäuser .....	200
2.5.2	Messmodell 2: Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser .....	203
2.5.3	Messmodell 3: Gesamtdatensatz .....	205
3	Gütebeurteilung der Strukturmodelle .....	206
3.1	Vorgehensweise bei der Überprüfung der Forschungshypothesen .....	206
3.2	Modell 1: Träger öffentlicher Krankenhäuser .....	207
3.2.1	Konfirmatorische Überprüfung des Strukturmodells .....	207
3.2.2	Exploratorische Überprüfung des Strukturmodells .....	209
3.2.3	Wirkungszusammenhang des bestangepassten Modells .....	212

3.3	Modell 2: Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser .....	217
3.3.1	Konfirmatorische Überprüfung des Strukturmodells.....	217
3.3.2	Exploratorische Überprüfung des Strukturmodells.....	219
3.3.3	Wirkungszusammenhang des bestangepassten Modells .....	220
3.4	Modell 3: Gesamtdatensatz .....	223
3.4.1	Konfirmatorische Überprüfung des Strukturmodells.....	223
3.4.2	Exploratorische Überprüfung und Interpretation des Strukturmodells .....	225
4	Analyse von Moderations- und Mediationseffekten .....	226
4.1	Methoden zur Untersuchung von moderierenden Effekten .....	226
4.2	Methoden zur Beurteilung von Mediationseffekten .....	228
4.3	Überprüfung von Moderations- und Mediationseffekten in den Untersuchungsmodellen .....	230
4.3.1	Wahrgenommene Risiken als moderierende Einfluss- größen des Zusammenhangs zwischen Vertrauen und Handlungsintention .....	230
4.3.1.1	Untersuchung des Zusammenhangs bei Trägern öffentlicher Krankenhäuser .....	230
4.3.1.2	Untersuchung des Zusammenhangs bei Verkäufern öffentlicher Krankenhäuser .....	233
4.3.2	Erfahrung als moderierender Effekt des Einflusses der Vertrauensdeterminanten auf das Vertrauen im Gesamtdatensatz der Träger und Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser.....	235
4.3.3	Vertrauen als Mediator der Beziehung zwischen Zufriedenheit und Weiterempfehlungsabsicht in Modell 2.....	237
5	Empirische Überprüfung der Preisbereitschaft .....	239
6	Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse.....	244

F	Aus den empirischen Untersuchungsbefunden resultierende Konsequenzen .....	247
1	Grenzen der empirischen Untersuchung .....	247
2	Implikationen für die Unternehmenspraxis.....	252
2.1	Handlungsempfehlungen zur Erhöhung von Vertrauen in private Klinikkäufer bei potenziellen Verkäufern .....	254
2.2	Handlungsempfehlungen zur Beeinflussung der Weiterempfehlungsabsicht der Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser.....	264
3	Ansatzpunkte für zukünftige Forschungsaktivitäten.....	271
G	Zusammenfassung und Ausblick .....	277
	Literaturverzeichnis .....	281
	Anhang: Überblick über empirische Studien zum Vertrauen in Transaktionsbeziehungen .....	337

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung A.1: Ausgewählte konzeptionelle und empirische Arbeiten zu den zentralen Schwerpunkten des Vertrauens in Transaktionsbeziehungen .....	8
Abbildung A.2: Das Forschungsmodell der vorliegenden Arbeit.....	14
Abbildung A.3: Der Gang der Untersuchung .....	17
Abbildung B.1: Entwicklung der Krankenhäuser nach Trägerschaft in den Jahren 1991 bis 2010.....	21
Abbildung B.2: Prognose der Entwicklung der Krankenhäuser nach Trägerschaft bis 2020.....	29
Abbildung B.3: Formen der Privatisierung .....	40
Abbildung B.4: Privatisierungsverfahren im Überblick .....	41
Abbildung B.5: Idealtypischer Ablauf der Privatisierung von Krankenhäusern .....	47
Abbildung C.1: Beziehungsstatus im M&A-Prozess und Aufgaben des Beziehungsmanagements.....	58
Abbildung C.2: Verhaltensrelevante Erklärungsansätze für die betrachteten Zielsetzungen.....	76
Abbildung C.3: Das Basismodell der Theorie des überlegten Handelns .....	81
Abbildung C.4: Prozesse des sozial-kognitiven Lernens .....	93
Abbildung C.5: Die vermutete Entwicklung der Einflussstärke der Vertrauenswürdigkeits-Dimensionen auf das Vertrauen im Ablauf der Krankenhaus-Privatisierung .....	124
Abbildung C.6: Die vermuteten moderierenden Effekte der Erfahrung mit privaten Klinikäußern im Zeitablauf der Krankenhaus-Privatisierung .....	138
Abbildung C.7: Die Forschungsmodelle im Überblick.....	158
Abbildung E.1: Schätzergebnisse der Strukturkoeffizienten des Strukturmodells (Träger) .....	209
Abbildung E.2: Schätzergebnisse der Strukturkoeffizienten im bestangepassten Strukturmodell (Träger).....	213
Abbildung E.3: Schätzergebnisse der Strukturkoeffizienten des Strukturmodells (Verkäufer) .....	218
Abbildung E.4: Schätzergebnisse der Strukturkoeffizienten des bestangepassten Modells (Verkäufer) .....	221
Abbildung E.5: Schätzergebnisse der Strukturkoeffizienten des Strukturmodells (Träger und Verkäufer gesamt).....	224
Abbildung E.6: Schematische Darstellung eines Mediator-Effekts .....	228

Abbildung E.7: Die vermuteten moderierenden Effekte der Erfahrung mit privaten Klinikkäufem im Zeitablauf der Krankenhaus-Privatisierung .....	237
Abbildung E.8: Mediation des Einflusses der Zufriedenheit auf die Weiterempfehlungsabsicht.....	238
Abbildung E.9: Rangfolge der normierten Untersuchungsmerkmale .....	243
Abbildung F.1: Übersicht über die Struktur der Handlungsempfehlungen auf Basis der Phasen des M&A-Prozesses.....	253

## Tabellenverzeichnis

Tabelle B.1: Zahl der Krankenhäuser, Betten und Umsätze der privaten Krankenhausketten .....	33
Tabelle C.1: Operationalisierung des Konstrukts „Vertrauen vor und nach der Privatisierung“ .....	68
Tabelle C.2: Operationalisierung des Konstrukts „Verkaufsabsicht“ .....	86
Tabelle C.3: Operationalisierung des Konstrukts „Weiterempfehlungsabsicht“ ....	90
Tabelle C.4: Operationalisierung des Konstrukts „Reputation privater Klinik Käufer“ .....	111
Tabelle C.5: Überblick über die Dimensionen der Vertrauenswürdigkeit und synonym verwendeter Begrifflichkeiten .....	115
Tabelle C.6: Operationalisierung des Konstrukts „Kompetenz privater Klinik Käufer“ .....	126
Tabelle C.7: Operationalisierung der Konstrukte „Glaubwürdigkeit und Wohlwollen privater Klinik Käufer“ .....	127
Tabelle C.8: Operationalisierung des Konstrukts „Zufriedenheit mit der Privatisierung“ .....	136
Tabelle C.9: Operationalisierung des Konstrukts „Finanzieller Erfolg“ .....	140
Tabelle C.10: Operationalisierung des Konstrukts „Markterfolg“ .....	140
Tabelle C.11: Operationalisierung des Konstrukts „Finanzielle Risiken“ .....	148
Tabelle C.12: Operationalisierung des Konstrukts „Funktionale Risiken“ .....	149
Tabelle C.13: Operationalisierung des Konstrukts „Globales Risiko“ .....	150
Tabelle C.14: Die vier Leistungskategorien und deren Merkmale zur Ermittlung der Nutzenwerte .....	155
Tabelle C.15: Das Leistungsangebot zur Ermittlung der individuellen Preisbereitschaft .....	155
Tabelle C.16: Die abgeleiteten Forschungshypothesen im Überblick.....	157
Tabelle D.1: Die Struktur des Rücklaufs der schriftlichen Befragungen .....	168
Tabelle D.2: Die Struktur des Rücklaufs der telefonischen Befragung .....	168
Tabelle D.3: Überprüfung des Multiple Informant Bias anhand der Variationskoeffizienten .....	176
Tabelle E.1: Globale und lokale Gütekriterien zur Beurteilung der Anpassungsgüte von Mess- und Strukturmodellen .....	181
Tabelle E.2: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Vertrauen in private Klinik Käufer“ .....	183

Tabelle E.3: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Reputation privater Klinik Käufer“ .....	184
Tabelle E.4: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Kompetenz privater Klinik Käufer“ .....	185
Tabelle E.5: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Glaubwürdigkeit privater Klinik Käufer“ .....	186
Tabelle E.6: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Wohlwollen privater Klinik Käufer“ .....	188
Tabelle E.7: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Zufriedenheit mit der Privatisierung“ .....	189
Tabelle E.8: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Finanzieller Erfolg“ ...	190
Tabelle E.9: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Markterfolg“ .....	191
Tabelle E.10: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Verkaufsabsicht“ ....	192
Tabelle E.11: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Weiterempfehlungsabsicht“ .....	193
Tabelle E.12: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Finanzielle Risiken“ .....	194
Tabelle E.13: Die Reliabilität und Validität des Konstrukts „Funktionale Risiken“ .....	195
Tabelle E.14: Ergebnisse der exploratorischen Faktorenanalyse über alle Risikokonstrukte .....	196
Tabelle E.15: Konvergenzvalidität der drei Risikokonstrukte .....	197
Tabelle E.16: Globale und lokale Gütekriterien des Messmodells (Träger) .....	201
Tabelle E.17: Untersuchung der Diskriminanzvalidität der Konstrukte auf Basis des Fornell-Larcker-Kriteriums bei Trägern öffentlicher Krankenhäuser .....	202
Tabelle E.18: $\chi^2$ -Differenztest im Messmodell der Träger öffentlicher Krankenhäuser .....	202
Tabelle E.19: Globale und lokale Gütekriterien des Messmodells 2 (Verkäufer) .....	203
Tabelle E.20: Untersuchung der Diskriminanzvalidität der Konstrukte auf Basis des Fornell-Larcker-Kriteriums bei Verkäufern öffentlicher Krankenhäuser .....	204
Tabelle E.21: $\chi^2$ -Differenztest im Messmodell der Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser .....	204
Tabelle E.22: Globale und lokale Gütekriterien des Messmodells 3 (Gesamtdatensatz) .....	205

Tabelle E.23: Untersuchung der Diskriminanzvalidität der Konstrukte auf Basis des Fornell-Larcker-Kriteriums in Modell 3 (Gesamtdatensatz).....	206
Tabelle E.24: $\chi^2$ -Differenztest im Messmodell 3 (Gesamtdatensatz).....	206
Tabelle E.25: Globale und lokale Gütekriterien des Strukturmodells (Träger).....	208
Tabelle E.26: Ergebnisse der Modifikation des Strukturmodells (Träger).....	211
Tabelle E.27: Globale und lokale Gütekriterien des bestangepassten Strukturmodells (Träger) .....	212
Tabelle E.28: Totaleffekte der Einflussgrößen auf die Verkaufsabsicht der Träger .....	216
Tabelle E.29: Globale und lokale Gütekriterien des Strukturmodells (Verkäufer) .....	217
Tabelle E.30: Ergebnisse der Modifikation des Strukturmodells (Verkäufer).....	219
Tabelle E.31: Globale und lokale Gütekriterien im bestangepassten Strukturmodell (Verkäufer) .....	220
Tabelle E.32: Globale und lokale Gütekriterien des Strukturmodells (Träger und Verkäufer gesamt) .....	224
Tabelle E.33: Ergebnisse der multiplen Gruppenanalysen zur Untersuchung moderierender Effekte des Zusammenhangs zwischen Vertrauen und Verkaufsabsicht (Träger) .....	232
Tabelle E.34: Ergebnisse der multiplen Gruppenanalysen zur Untersuchung moderierender Effekte des Zusammenhangs zwischen Vertrauen und Weiterempfehlungsabsicht (Verkäufer) .....	233
Tabelle E.35: Ergebnisse der multiplen Gruppenanalysen zur Untersuchung moderierender Effekte des Zusammenhangs zwischen Vertrauensdeterminanten und Vertrauen (Modell 3) .....	236
Tabelle E.36: Nutzenwerte der Untersuchungsmerkmale .....	240
Tabelle E.37: Summe der Nutzenwerte im konkreten Leistungsangebot .....	240
Tabelle E.38: Nutzenwerte, maximale Preisreduktion und Rangfolge der Wichtigkeit der untersuchten Merkmale .....	241
Tabelle E.39: Überblick über die Ergebnisse der Hypothesenprüfung .....	245
Tabelle E.40: Zusammenfassung der wesentlichen Untersuchungsbefunde .....	246

Tabelle F.1: Handlungsempfehlungen zur Erhöhung der Vertrauens in private Klinikkäufer und der Verkaufsabsicht der Träger öffentlicher Krankenhäuser .....	254
Tabelle F.2: Handlungsempfehlungen zur Erhöhung der Weiterempfehlungsbereitschaft der Verkäufer öffentlicher Krankenhäuser .....	265

## Abkürzungsverzeichnis

$\chi^2/df$	Quotient aus Chi-Quadrat-Wert und Anzahl der Freiheitsgrade
ACSI	American Customer Satisfaction Index
AGFI	Adjusted Goodness of Fit Index
AMJ	Academy of Management Journal
AMOS	Analysis of Moment Structures
ASQ	Administration Science Quarterly
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Consumer
BPfIV	Bundespflegesatzverordnung
C/D-Paradigma	Confirmation/Disconfirmation Paradigma
CFI	Comparative Fit Index
C.R.	Critical Ratio
DEV	durchschnittlich erfasste Varianz
DRG	Diagnosis Related Groups
EG	Europäische Gemeinschaft
EigBGes	Eigenbetriebsgesetz
ELM	Elaboration Likelihood Modell
E-V	Einstellung-Verhalten
GewO	Gewerbeordnung
GFI	Goodness of Fit
GG	Grundgesetz
gGmbH	gemeinnützige Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
H	Hypothese
IFI	Incremental Fit Index
IGLS	Iterative Generalized Least Squares
in press.	in Druck
JCR	Journal of Consumer Research
JM	Journal of Marketing
JMR	Journal of Marketing Research
JPSSM	Journal of Personal Selling & Sales Management
JR	Journal of Retailing
KHEntG	Krankenhausentgeltgesetz

KHG	„Gesetz zur wirtschaftlichen Sicherung der Krankenhäuser und zur Regelung der Krankenhauspflegesätze“ (Krankenhausfinanzierungsgesetz)
KHRG	Krankenhausfinanzierungsreformgesetz
M&A	Mergers & Acquisitions
MAR	Missing at Random
MCAR	Missing Completely at Random
M.I.	Modification Index
ML	Maximum Likelihood
MS	Marketing Science
NMAR	Not Missing at Random
n.s.	nicht signifikant
OLG	Oberlandesgericht
PPP	Public Private Partnership
PM	Psychology & Marketing
RMR	Root Mean Square Residual
RMSEA	Root Mean Squared Error of Approximation
RQ	Reputation Quotient
RWI	Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung
SD	Standard Deviation
SE	Standard Error
SGB	Sozialgesetzbuch
SRMR	Standardized Root Mean Square Residual
TLI	Tucker-Lewis-Index
VAF	Variance Accounted For
WTP	Willingness to Pay

# A Vertrauen als Instrument zur Profilierung bei M&A-Prozessen im deutschen Krankenhausmarkt

## 1 Grundsätzliche Relevanz von Vertrauen bei M&A-Prozessen

„Deutsche Konzerne bereiten verstärkt Übernahmen vor – Mergers & Acquisitions als Wachstumstreiber...“ So lautet im Mai 2010 der Titel einer von McKinsey & Company herausgegebenen Pressemitteilung. Die Ergebnisse ihrer Befragung zeigen, dass in den kommenden 24 Monaten ca. 70 Prozent der deutschen DAX- und MDAX-Unternehmen planen, ihre M&A-Aktivitäten deutlich zu steigern. Als ein Hauptgrund wird von 32 Prozent der Befragten eine Branchenkonsolidierung genannt.<sup>1</sup> Auch ein Überblick über die Transaktionsentwicklung in Deutschland weist darauf hin, dass eine Trendwende zu mehr M&As zu erwarten ist.<sup>2</sup> 2009 war der Finanzsektor mit einem Gesamtvolumen von 418,9 Mrd. US-\$ aus M&A-Sicht der lukrativste Sektor, gefolgt vom Öl- und Gasmarkt sowie der Healthcare-Branche, die alle drei eine positive Volumenentwicklung im Vergleich zum Vorjahr aufweisen. Konkret wird auf dem Healthcare-Markt ein Zuwachs von 18% erreicht, was einem Gesamtvolumen von 225,5 Mrd. US-\$ in 2009 entspricht.<sup>3</sup>

Im deutschen Krankenhausmarkt ist es in den letzten Jahren zur Restrukturierung und Marktberreinigung gekommen: Um dem steigenden Wettbewerbsdruck zu begegnen und Skaleneffekte zu realisieren, fusionieren Krankenhäuser oder werden an – zumeist private – Klinikbetreiber veräußert. Bedingt durch den deutlichen Rückgang öffentlicher Fördermittel im Krankenhaussektor und die hohe finanzielle Belastung der öffentlichen Kassen durch Sozialausgaben und Zinsen ist vor allem eine zunehmende Verschiebung der Trägerstruktur von öffentlichen Krankenhäusern zu privaten Klinikbetreibern zu beobachten.<sup>4</sup> Branchenexperten rechnen damit, dass ab 2011 die Privatisierung öffentlicher Krankenhäuser weiter an Bedeutung gewinnt.<sup>5</sup>

Auch wenn durch M&As ein schneller und effizienter Weg zur Ausweitung der eigenen Geschäftsfelder, der Erlangung von Economies of Scale oder zur Aneignung neuer Kompetenzen eingeschlagen werden kann,<sup>6</sup> so zeigen empirische

---

<sup>1</sup> Vgl. McKinsey (2010).

<sup>2</sup> Vgl. Kunisch/Wahler (2010), S. 62.

<sup>3</sup> Vgl. Kunisch/Wahler (2010), S. 54.

<sup>4</sup> Vgl. Lingenfelder/Steymann (2011), S. 366.

<sup>5</sup> Vgl. Augurzky et al. (2010), S. 15.

<sup>6</sup> Vgl. Papadakis (2005), S. 236.

Analysen gleichzeitig immer wieder ihr Scheitern auf.<sup>7</sup> In einer 2006 durchgeführten Studie der Unternehmensberatung Ernst & Young AG erfüllt nur jede dritte von 189 analysierten Transaktionen börsennotierter Unternehmen die in sie gesetzten Erwartungen. Drei von vier Interviewteilnehmern bestätigen, dass Versäumnisse vor der Vertragsunterzeichnung trotz einer noch so perfekten Integration nicht wieder zu beheben sind. Die Risiken und Schwierigkeiten, die sich im Vorfeld von Transaktionen und im Management der Post-Merger-Phase auftun, werden häufig unterschätzt.<sup>8</sup> Es kommt oftmals durch mangelnde Planung der Fusion oder Akquisition zu einer geringen Kooperationsbereitschaft der Entscheidungsträger im akquirierten Unternehmen sowie zu personellen, kulturellen und organisatorischen Integrationsproblemen.<sup>9</sup>

Aus diesem Grund besteht für das kaufende Unternehmen die Notwendigkeit den Fusions- bzw. Akquisitionsprozess (M&A-Prozess)<sup>10</sup> optimal durchzuführen. Die wesentlichen Schritte und Maßnahmen entlang des M&A-Prozesses müssen rechtzeitig, d.h. bereits in der Pre-Merger-Phase, festgelegt werden, um so die Post-Merger-Phase erfolgreich gestalten zu können.<sup>11</sup>

In der M&A-Literatur findet sich eine Fülle von Untersuchungen, die M&As aus Sicht der kaufenden Unternehmen bewertet, jedoch „none ... will provide insights on how the acquisition event is interpreted by participants, or the circumstances under which sellers regard it as successful.“<sup>12</sup> Eine erste empirische Würdigung dieser Problematik findet sich bei Graebner/Eisenhardt (2004),<sup>13</sup> welche die Verkäufer in der Pre-Merger-Phase als „active and influential participants in the selling process, determining when and to which buyers they will be sold“<sup>14</sup> betrachten. Dies ist z.B. bei freundlichen Übernahmen der Fall, „when sellers are pushed toward acquisition by difficult, albeit natural strategic hurdles ... and by strong personal motivations for sale, such as past failures and investments by friends.“<sup>15</sup>

Aufbauend auf den Ergebnissen von Graebner/Eisenhardt (2004) analysiert Dalziel (2008) M&As aus Sicht der Verkäufer in der Post-Merger-Phase.<sup>16</sup> Sie weist nach, dass die Verkäufer M&As vor allem dann als erfolgreich bewerten,

---

<sup>7</sup> Vgl. z.B. die Metaanalyse zur Performance von Akquisitionen bei King et al. (2004), sowie den Überblick bei Jansen (2008), S. 336 ff.

<sup>8</sup> Vgl. Spill (2007), S. 1 ff.

<sup>9</sup> Vgl. Piske et al. (2006), S. 55, Jansen (2008), S. 337.

<sup>10</sup> Vgl. ausführlicher die Beschreibung des M&A-Prozesses in Abschnitt B.2.3.

<sup>11</sup> Vgl. Steffen/Offermanns (2011a), S. 13.

<sup>12</sup> Dalziel (2008), S. 170.

<sup>13</sup> Grundlage der Auswertung sind explorative Interviews von Beteiligten an M&As von Technologieunternehmen.

<sup>14</sup> Dalziel (2008), S. 169.

<sup>15</sup> Graebner/Eisenhardt (2004), S. 366.

<sup>16</sup> Dalziel (2008) wertet eine schriftliche Befragung von 33 Personen ebenfalls bei M&As von Technologieunternehmen aus.

wenn ihre bisherige strategische Ausrichtung erfolgreich in der Unternehmensstrategie des Käufers verwirklicht wird und damit auch nach der Integration die eigenen Unternehmenswerte fortgesetzt werden.<sup>17</sup>

Beide Untersuchungen stellen einen ersten Schritt der empirisch gestützten Analyse von M&As aus dem Blickwinkel der Verkäufer dar. Jedoch erfassen sie nicht die Einflussgrößen, welche in der Pre- und Post-Merger-Phase zu einer positiven Bewertung der Fusion oder Akquisition aus Sicht der Verkäufer führen. Es besteht damit ein gravierender Forschungsbedarf hinsichtlich der empirischen Evaluation von M&As sowohl in der Pre- als auch der Post-Merger-Phase aus Sicht der Verkäufer.<sup>18</sup>

Offensichtlich sind gerade die Pre- und Post-Merger-Phase jene Teilprozesse, die maßgeblich den Erfolg einer Fusion oder Akquisition beeinflussen. In der Pre-Merger-Phase erfolgen die Planung einer Fusion oder Akquisition sowie eine erste Kontaktabahnung zwischen Käufern und Verkäufern. Der Schwerpunkt dieser Phase liegt auf jenen Fragestellungen, die letztlich darüber entscheiden, ob das Kaufangebot eines Interessenten in der Merger-Phase auf Akzeptanz stößt. In der Post-Merger-Phase zeigt sich, inwiefern die zuvor festgelegten Zielsetzungen der Fusion oder Akquisition realisiert werden und der Käufer den von den Verkäufern geforderten Ansprüchen gerecht wird.<sup>19</sup> Steffen/Offermanns (2011) identifizieren im Einklang mit M&A-Erfahrungen aus anderen Branchen als Hauptgrund des Scheiterns von Fusionen im deutschen Krankenhausmarkt mangelndes Vertrauen zwischen den fusionierenden Unternehmen, wenn „die Chemie“ auf der persönlichen Ebene der Gesprächspartner nicht stimmt.<sup>20</sup>

In der Phase der Kontaktabahnung zwischen Käufern und Verkäufern besteht damit die Notwendigkeit, eine angenehme Gesprächsatmosphäre zu schaffen, damit ein Unternehmenszusammenschluss oder die Akquisition zustande kommen kann.<sup>21</sup> Im Rahmen der ersten Kontaktaufnahme und vorvertraglichen Gespräche ist die Verhandlungsbereitschaft der Verkäufer und Käufer zu klären. Hierbei stehen am Anfang der Gespräche in erster Linie die Vertrauensbildung sowie die Reduzierung von Informationsasymmetrien zwischen Verkäufern und Käufern.<sup>22</sup> Dies

---

<sup>17</sup> Vgl. Dalziel (2008), S. 178.

<sup>18</sup> Vgl. Lingenfelder/Steymann (2011), S. 366.

<sup>19</sup> Vgl. Voss/Müller-Stewens (2006a), S. 9 f., Göttgens et al. (2006), S. 233, Borchers (2006), S. 1000 ff., Jansen (2008), S. 318.

<sup>20</sup> Vgl. Steffen/Offermanns (2011), S. 24.

<sup>21</sup> Vgl. Jansen (2008), S. 269 ff., Lingenfelder/Steymann (2011), S. 368.

<sup>22</sup> So schreiben Appelbaum et al. (2000), S. 650: „The key challenge for communication [bei M&As, Anm. d. Verf.] is addressing the uncertainty and resolving as much uncertainty as quickly as possible. Being truthful, open and forthright in this communication process is particularly important.“ Vgl. hierzu auch Jansen (2008), S. 270, Steinracker (1993), S. 69.

geschieht durch eine erste Grobdarstellung der beiderseitigen Ziele, um mögliche Transaktionsstrukturen auszuloten, u.a. durch eine erste Verständigung über Kooperationsmöglichkeiten, den Verbleib einer Minderheitsbeteiligung oder den Umfang einer potenziellen Akquisition.<sup>23</sup> Darüber hinaus müssen die Verkäufer von der Ernsthaftigkeit des Kaufangebots, der Diskretion und der Offenheit des Verhandlungspartners überzeugt werden.<sup>24</sup> Nur dann ist eine Fortsetzung der Übernahmegespräche möglich, sodass sich die Beziehung zwischen Verkäufern und Käufern im Verlauf des Transaktionsprozesses weiter stabilisiert und es letztlich zur festen Bindung an das kaufende Unternehmen in der Post-Merger-Phase kommt.

Aber auch in der Post-Merger-Phase kommt dem Vertrauen eine besondere Rolle zu: So gehen Piske et al. (2006) davon aus, dass eine enge Kooperation und damit die Post-Merger-Integration nur dann erfolgreich sein kann, wenn zwischen Mitarbeitern des akquirierten Unternehmens und dem Käufer in der Post-Merger-Phase eine Vertrauensbasis geschaffen wird und sie den Akquisiteur als kompetent und zuverlässig einschätzen.<sup>25</sup>

Lusch et al. (2003) untersuchen die Rolle von Vertrauen aus Sicht von Einzelhändlern vor und nach dem Merger zweier Großhandelsunternehmen. Sie weisen empirisch nach, dass Vertrauen der Einzelhändler in den Großhandel vor dem Merger positive Auswirkungen auf ihr Vertrauen nach dem Merger besitzt und das Commitment der Einzelhändler zum Merger nachhaltig beeinflusst.<sup>26</sup>

Sowohl die Erkenntnisse aus der M&A-Praxis als auch die Untersuchungen von Piske et al. (2006) und Lusch et al. (2003) lassen darauf schließen, dass Fusionen und Akquisitionen durch die Bildung von Vertrauen verschiedener Stakeholdergruppen in das akquirierende Unternehmen positiv beeinflusst werden. Searle/Ball (2003) nehmen sogar an, dass „mergers are a key context for the creation and management of trust.“<sup>27</sup> Eine Analyse zum Aufbau und Erhalt von Vertrauen in den Käufer entlang des Transaktionsprozesses aus Sicht der Verkäufer steht bislang jedoch aus.

Die Entstehung und der Erhalt von Vertrauen in Austauschbeziehungen werden seit Anfang der 1990er Jahre in der ökonomischen Forschung zum Relationship Marketing analysiert.<sup>28</sup> Das Relationship Marketing als Ausdruck der marktorien-

---

<sup>23</sup> Vgl. Jansen (2008), S. 269 ff., Wöhler/Cumpelik (2006), S. 256 ff.

<sup>24</sup> Vgl. Keitz (2007), S. 45.

<sup>25</sup> Vgl. Piske et al. (2006), S. 55.

<sup>26</sup> Vgl. Lusch et al. (2003), S. 249 ff.

<sup>27</sup> Searle/Ball (2004), S. 709.

<sup>28</sup> Vgl. Morgan/Hunt (1994), S. 20, Ganesan (1994), Doney/Cannon (1997), S. 36, Fletcher/Peters (1997), Swan et al. (1999), Gefen (2000), Kennedy et al. (2001), McKnight/Chervany (2002),

tierten Unternehmensführung<sup>29</sup> versteht sich als „all marketing activities directed towards establishing, developing, and maintaining successful relational exchanges.“<sup>30</sup> Es lenkt das Interesse des Marketing weg vom Abschluss von Einzeltransaktionen hin zu Aufbau und Erhalt langfristiger Kundenbeziehungen. Im Fokus stehen vorökonomische Größen, zu denen auch das Vertrauen zählt.<sup>31</sup> Ein erfolgreiches Relationship Marketing führt in Konsequenz zu einer „trusting relationship between the parties involved.“<sup>32</sup> Die Analyse von Vertrauen soll daher im Folgenden aus der Perspektive des Relationship Marketing heraus erfolgen.<sup>33</sup>

Diese Sichtweise beruht auf der Erkenntnis, dass zufriedene Kunden für eine Bindung zwar eine notwendige Bedingung sind; die hinreichende Bedingung, um Kunden langfristig und auch in Krisenzeiten zu halten, hingegen das Vertrauen ist: Tritt beispielsweise eine Krise im Unternehmen auf, kann sich die Zufriedenheit abrupt abschwächen. Unternehmen jedoch, die ein hohes Vertrauen genießen, werden vor den schlimmsten wirtschaftlichen Folgen bewahrt, da ihnen ihre Kunden auch über eine Unternehmenskrise hinweg treu bleiben.<sup>34</sup> Dies entspricht der Argumentation von Dwyer et al. (1987), wonach Vertrauen kurzfristige Ungleichgewichte in Geschäftsbeziehungen ausgleicht und somit zur Aufrechterhaltung der Geschäftsbeziehung verhilft.<sup>35</sup>

Die steigende Anzahl an internationalen Publikationen zu diesem Themenbereich spiegelt die wachsende Bedeutung von Vertrauen als Schlüsselvariable erfolgreicher Unternehmensführung wider.<sup>36</sup> Vertrauen wird hierbei häufig als „a willingness to rely on an exchange partner in whom one has confidence“<sup>37</sup> angesehen. In der von Morgan/Hunt (1994) formulierten „Commitment-Trust Theory of Relation-

---

Sirdeshmukh et al. (2002), Yoon (2002), Einwiller (2003), S. 58, Román (2003), Huber et al. (2004), Einwiller et al. (2005), Kenning/Blut (2006), S. 4 f., und Neumann (2007), S. 12.

<sup>29</sup> Vgl. zum Status quo der wissenschaftlichen Forschung zur Marktorientierung Kraus (2008), S. 17 ff.

<sup>30</sup> Morgan/Hunt (1994), S. 22.

<sup>31</sup> Vgl. Homburg/Krohmer (2009), S. 8, Kenning (2002), S. 19, und Neumann (2007), S. 13.

<sup>32</sup> Grönroos (1996), S. 8.

<sup>33</sup> Vgl. Güttler (2000), S. 4, Lingenfelder/Steinmann (2011), S. 368 f., sowie die Ausführungen in Abschnitt C.1.1.

<sup>34</sup> Vgl. Singh/Sirdeshmukh (2000), Dobler (2009), S. 2. So beschreibt Dobler (2009), dass 2006 nach einer nur kurzen Welle der Empörung über Verunreinigung von Aldi-Reis mit gentechnisch verändertem Reis die Kunden wieder wie gewohnt bei Aldi kauften. In 2005 strafften jedoch die Kunden der Supermarktkette Real im Skandal der Umetikettierung von Hackfleisch nach Ablauf des Mindesthaltbarkeitsdatums mit einer langfristigen Kaufverweigerung. Die unterschiedlichen Verbraucherreaktionen zeigen sich im Umgang mit den Kunden der beiden Unternehmen: Aldi besitzt neben einem professionellen und konsequenten Krisenmanagement ein überdurchschnittlich hohes Vertrauen der Verbraucher, während Real zwar wie Aldi zufriedene Kunden besitzt, die aber nur wenig Vertrauen in die Qualität und Verlässlichkeit von Real setzen (vgl. Dobler 2009, S. 2 ff.).

<sup>35</sup> Vgl. Dwyer et al. (1987), S. 11 ff.

<sup>36</sup> Vgl. hierzu ausführlich Kenning (2008), S. 461 f.

<sup>37</sup> Moorman et al. (1993), S. 82.