

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Abbildungsverzeichnis	XIX
Tabellenverzeichnis	XXI
1 Einleitung	1
1.1 Motivation und Zielsetzung	5
1.2 Wissenschaftstheoretische Positionierung	8
1.3 Aufbau der Arbeit	11
2 Unternehmenskrisen	13
2.1 Definition und Abgrenzung	13
2.2 Prozess und Arten von Unternehmenskrisen	16
2.2.1 Klassifikation nach Art der bedrohten Unternehmensziele	17
2.2.2 Klassifikation nach Aggregatzustand und Beeinflussbarkeit	20
2.3 Erforschung der Krisenursachen	21
2.3.1 Komplexität von Krisenursachen	21
2.3.2 Abgrenzung zu Krisensymptomen	22
2.3.3 Forschungsansätze	23
2.3.4 Krisenfaktoren	24
2.3.4.1 Der Einfluss externer Krisenfaktoren	24
2.3.4.2 Der Einfluss von internen Krisenfaktoren	25
2.3.4.3 Zusammenfassende Betrachtung	26
2.4 Identifikation von Unternehmenskrisen	27
2.4.1 Eigenorientierte Früherkennung	28
2.4.1.1 Operative Früherkennung	29
2.4.1.2 Strategische Früherkennung	30
2.4.2 Fremdorientierte Früherkennung	31
2.4.2.1 Bilanzanalyse	32
2.4.2.2 Unternehmensrating	34

2.5	Krisenbewältigung und Restrukturierung	36
2.5.1	Begriffsbestimmungen	36
2.5.1.1	Krisenmanagement	36
2.5.1.2	Restrukturierung	38
2.5.1.3	Turnaround	38
2.5.1.4	Sanierung	39
2.5.2	Dimensionen der Krisenbewältigung	40
2.5.2.1	Methodische Dimension	40
2.5.2.2	Institutionelle Dimension	42
2.5.2.3	Inhaltliche Dimension	44
3	Finanzintermediäre und Unternehmensfinanzierung	45
3.1	Theoretische Grundlagen	45
3.1.1	Finanzierungsperspektive der Kapitalnehmer	46
3.1.1.1	Finanzierungsanlässe	47
3.1.1.2	Rechtsstellung und Handelbarkeit von Finanzkontrakten	49
3.1.1.3	Gründe bei der Wahl von Finanzierungsalternativen	50
3.1.2	Investitionsperspektive der Kapitalgeber	52
3.1.2.1	Investitionskriterien	53
3.1.2.2	Portfoliotheorie	55
3.1.3	Die Rolle von Finanzmärkten- und -intermediären	57
3.1.3.1	Funktionen von Finanzmärkten	57
3.1.3.2	Beitrag von Finanzintermediären zu Finanzierungsbeziehungen	59
3.2	Private Equity	64
3.2.1	Beteiligungsstrukturen und -elemente	65
3.2.1.1	Investoren	67
3.2.1.2	Private-Equity-Gesellschaften	68
3.2.1.3	Private-Equity-Fonds	69
3.2.1.4	Portfolio-Unternehmen	72
3.2.2	Der deutsche Private-Equity-Markt im internationalen Kontext	73
3.2.2.1	Fundraising-Markt	73
3.2.2.2	Markt für Unternehmensbeteiligungen	74
3.2.3	Abgrenzung zu Hedgefonds	75
4	Investitionen in Krisenunternehmen	79
4.1	Systematisierung von Investitionen in Krisenunternehmen	79
4.1.1	Differenzierung nach Investitionsansatz	79
4.1.1.1	Aktive Investitionsstrategien	80
4.1.1.2	Passive Investitionsstrategien	80

4.1.2	Differenzierung nach Art des erworbenen Distressed Capitals	81
4.1.2.1	Distressed Debt	81
4.1.2.2	Distressed Equity	83
4.1.2.3	Debt-Equity Swap	84
4.2	Charakteristika von Distressed Securities	85
4.2.1	Aktuelle Marktgröße und -entwicklung	85
4.2.1.1	Markt für Corporate Distressed Debt	85
4.2.1.2	Markt für Corporate Distressed Equity	87
4.2.2	Rendite-Risiko-Profil	88
4.2.3	Korrelation mit anderen Anlageklassen	90
4.2.4	Weitere Charakteristika des Marktes	91
4.3	Distressed-Investing-Prozess	92
4.3.1	Fondsgründung und Kapitalaufnahme	92
4.3.2	Akquisition von Portfolio-Unternehmen	94
4.3.2.1	Kontaktaufnahme, Vorprüfung und Potentialanalyse	95
4.3.2.2	Due Diligence	96
4.3.2.3	Verhandlung, Finanzierung und Closing	99
4.3.2.4	Restrukturierungskonzept	100
4.3.2.5	Unternehmensbewertung	102
4.3.3	Betreuung und Restrukturierung von Portfolio-Unternehmen, Ver- äußerung und Kapitalrückzahlung	105
5	Empirische Untersuchung von Unternehmensrestrukturierungen	107
5.1	Methodische Anlage der empirischen Untersuchung	107
5.1.1	Wahl der Befragung als Erhebungsinstrument	107
5.1.2	Spezifizierung des Erhebungsinstruments	109
5.1.3	Bestimmung von Grund- und Erhebungsgesamtheit	111
5.1.4	Pretest und Versand	113
5.1.5	Analyse und Bewertung des Rücklaufes	114
5.2	Deskription des Untersuchungsfeldes	116
5.2.1	Charakteristika der Private-Equity-Gesellschaften	116
5.2.2	Charakteristika der Investitionen	117
5.2.2.1	Status und Branche der Investition	117
5.2.2.2	Art und Höhe der Kapitalbeteiligung	118
5.2.2.3	Investment, Haltedauer und Exit	119
5.2.3	Charakteristika der Krisenunternehmen	122
5.3	Ergebnisse der empirischen Untersuchung	125
5.3.1	Operative Effizienz	127
5.3.1.1	Maßnahmen mit Fokus Kostensenkung	127
5.3.1.2	Maßnahmen mit Fokus Umsatzsteigerung	130

5.3.1.3	Darstellung und Vergleich der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	132
5.3.2	Desinvestition von strategischen Geschäftseinheiten	135
5.3.2.1	Desinvestitionen aus strategischen Gründen	136
5.3.2.2	Desinvestitionen aus finanzwirtschaftlichen Gründen	138
5.3.2.3	Darstellung und Vergleich der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	140
5.3.3	Profitables Wachstum	142
5.3.3.1	Wachstumsstrategien	142
5.3.3.2	Wachstumsarten	145
5.3.3.3	Darstellung und Vergleich der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	149
5.3.4	Optimierung der Kapital- und Vermögensstruktur	152
5.3.4.1	Maßnahmen auf der Vermögensseite	152
5.3.4.2	Maßnahmen auf der Kapitalseite	155
5.3.4.3	Darstellung und Vergleich der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	157
5.3.5	Corporate Governance	161
5.3.5.1	Erhöhung der Unternehmenskontrolle	163
5.3.5.2	Unternehmenszielkonforme Managementanreizsysteme	165
5.3.5.3	Reduzierung der freien Cash Flows durch Aufnahme von Fremdkapital	167
5.3.5.4	Darstellung und Vergleich der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	168
5.3.6	Unternehmerische Betreuung	171
5.3.6.1	Inhaltliche Schwerpunkte der Betreuung	172
5.3.6.2	Institutionelle Form der Betreuung	174
5.3.6.3	Intensität der Betreuung	176
5.4	Zusammenfassende Betrachtung und Zwischenfazit	178
6	Determinanten des Erfolgs von Investitionen in Krisenunternehmen	181
6.1	Grundsätzliches zur Erfolgsfaktorenforschung	181
6.1.1	Begrifflichkeiten	181
6.1.1.1	Der Erfolg	181
6.1.1.2	Der Erfolgsfaktor	183
6.1.2	Ansätze der Erfolgsfaktorenforschung	183
6.2	Kriterien und Ausprägungen des Erfolgs	185
6.2.1	Perspektive der Private-Equity-Gesellschaften	186
6.2.1.1	Internal Rate of Return (IRR) als Erfolgsmaß	186

6.2.1.2	Darstellung und Vergleich der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	188
6.2.2	Perspektive der Krisenunternehmen	192
6.2.2.1	Unternehmenskennzahlen	192
6.2.2.2	Marktposition	194
6.2.3	Zusammenfassende Betrachtung	195
6.3	Erfolgsfaktoren bei Investitionen in Krisenunternehmen	196
6.3.1	Restrukturierungsbezogene Faktoren	196
6.3.2	Transaktionsbezogene Faktoren	197
6.3.2.1	Vorgelagerte Faktoren	197
6.3.2.2	Nachgelagerte Faktoren	199
6.3.3	Unternehmensumfeldbezogene Faktoren	199
6.4	Handlungsempfehlungen für Stakeholder von Krisenunternehmen	202
6.4.1	Handlungsempfehlungen für Private-Equity-Gesellschaften	202
6.4.2	Handlungsempfehlungen für (Krisen-)Unternehmen	206
6.4.3	Handlungsempfehlungen für Unternehmenseigentümer	207
6.4.4	Handlungsempfehlungen für Investoren	207
6.4.5	Handlungsempfehlungen für Staat und Gesellschaft	208
7	Schlussbetrachtung	209
7.1	Zusammenfassung und Schlussfolgerungen	209
7.2	Weiterführender Forschungsbedarf	212
7.3	Ausblick	213
	Literaturverzeichnis	215
	Anhang	261