

Dr. Andreas Walker

Die Shareholder Value Analyse als Instrument zur Unterstützung von Unternehmenssanierungen



JOSEF EUL VERLAG
Lohmar • Köln

Inhaltsverzeichnis

Vorwort des Verfassers	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Abbildungsverzeichnis	XXI
1. Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit	1
1.2 Gang der Untersuchung	5
2. Grundlagen der Unternehmenssanierung	9
2.1 Das Unternehmen in der Krise	9
2.1.1 Begriff der Unternehmenskrise	9
2.1.2 Art und Ausmaß der Unternehmenskrise	12
2.2 Die Unternehmenssanierung als Option zur Bewältigung der Unternehmenskrise	15
2.2.1 Begriffsbestimmungen	15
2.2.1.1 Begriff der Unternehmenssanierung	15
2.2.1.2 Abgrenzung zu verwandten Begriffen	17
2.2.2 Ablauf der Sanierungsprüfung	20
2.2.2.1 Vorgehensweise	20
2.2.2.2 Beurteilung der Sanierungsbedürftigkeit	22
2.2.2.3 Beurteilung der Sanierungsfähigkeit	22
2.2.2.4 Beurteilung der Sanierungswürdigkeit	25
2.2.3 Phasenkonzept der Unternehmenssanierung	30
2.3 Das Informationsproblem bei der Unternehmenssanierung	36
2.3.1 Informationsbedarf	36
2.3.2 Beschaffung von Ex-post-Informationen	37
2.3.3 Beschaffung von Ex-ante-Informationen	39

3. Theorie der Shareholder Value Analyse	42
3.1 Kritische Beurteilung der Eignung traditioneller Größen des Rechnungswesens zur Erfolgsbeurteilung bzw. als Erfolgsmaßstab der Unternehmenssanierung	42
3.2 Grundgedanke des Shareholder Value Ansatzes	51
3.3 Vorgehensweise bei der Shareholder Value Analyse	56
3.3.1 Ermittlung der frei verfügbaren Cash Flows	57
3.3.2 Ermittlung des Endwerts	64
3.3.3 Ermittlung der Kapitalkosten	70
3.3.4 Ermittlung und Interpretation des Ergebnisses der Shareholder Value Analyse	77
3.4 Kritische Beurteilung der Anwendbarkeit des Shareholder Value zur Erfolgsbeurteilung bzw. als Erfolgsmaßstab der Unternehmenssanierung	84
3.4.1 Vorzüge der Shareholder Value Analyse	84
3.4.2 Problembereiche der Shareholder Value Analyse	86
3.5 Implikationen der Shareholder Value Analyse für die Unternehmenssanierung	94
 4. Konzeption der inhaltlichen Gestaltung des Phasenmodelles der Unternehmenssanierung zur Anwendung der Shareholder Value Analyse	 97
4.1 Ziel und Vorgehensweise	97
4.2 Abwendung der unmittelbaren Krisenbedrohung	98
4.2.1 Krisenidentifizierung und Initiierung der Krisenbewältigung	98
4.2.2 Grobanalyse der Ist-Situation	103
4.2.3 Einleitung von Sofortmaßnahmen	111
4.2.3.1 Ziel	111
4.2.3.2 Führungsorientierte Maßnahmen	112
4.2.3.3 Liquiditätssichernde Maßnahmen	115
4.2.3.3.1 Überblick	115

4.2.3.3.2	Reduktion der Ausgaben	118
4.2.3.3.3	Steigerung der Einnahmen	121
4.2.3.3.4	Maßnahmen der Außenfinanzierung	123
4.2.3.4	Vertrauensbildende Maßnahmen	127
4.2.3.5	Problematik der Sofortmaßnahmen	131
4.3	Detailanalyse der Krisensituation	133
4.3.1	Überführung der Grobanalyse in die Detailanalyse	133
4.3.2	Analyse der Finanzlage	142
4.3.3	Analyse der Ertragslage	145
4.3.4	Analyse des Managements	149
4.3.5	Analyse der strategischen Lage	155
4.3.5.1	Vorgehensweise	155
4.3.5.2	Analyse der unternehmensexternen Faktoren	159
4.3.5.3	Analyse der unternehmensinternen Faktoren	169
4.3.6	Aggregation zu einem Gesamturteil	175
4.4	Entwicklung des Sanierungskonzeptes	180
4.4.1	Ziel	180
4.4.2	Bestimmung der Sanierungsstrategie	181
4.4.3	Erstellung eines geeigneten Maßnahmenpaketes	191
4.4.3.1	Einführung	191
4.4.3.2	Konzentration auf das Kerngeschäft	194
4.4.3.3	Steigerung der betrieblichen Effizienz	195
4.4.3.4	Sicherstellung einer langfristigen Finanzierung	198
4.5	Ermittlung des Gesamturteils über die Sanierungsfähigkeit	201
4.6	Zwischenfazit	204
5.	Analyse der Auswirkungen der Unternehmenssanierung auf den Shareholder Value	209
5.1	Grundlagen	209
5.1.1	Ziel und Vorgehensweise	209

5.1.2 Strategische Unternehmensführung und Shareholder Value Analyse: Wertsteigerungsstrategien	211
5.1.3 Probleme bei der Analyse der Wirkungsweisen der Unternehmenssanierung auf die Wertgeneratoren des Shareholder Value	215
5.1.4 Definition der Wertgeneratoren	216
5.2 Die Shareholder Value Analyse als Instrument zur Sicherung der kurzfristigen Überlebensfähigkeit des Krisenunternehmens	220
5.2.1 Ziel	220
5.2.2 Liquiditätssicherung und -Steuerung	221
5.2.3 Auswirkungen finanzwirtschaftlicher Sofortmaßnahmen auf die Wertgeneratoren des Shareholder Value	224
5.2.4 Fazit	228
5.3 Die Shareholder Value Analyse als Instrument zur Sicherung der mittel- und langfristigen Überlebensfähigkeit des Krisenunternehmens	228
5.3.1 Bewertung der Sanierungsstrategien und -maßnahmen	228
5.3.1.1 Ziel	228
5.3.1.2 Wertgenerierung	229
5.3.1.3 Break Even-Analysen	230
5.3.1.4 Value-Return on Investment	232
5.3.2 Auswirkungen der Sanierungsstrategien auf die Wertgeneratoren des Shareholder Value	233
5.3.3 Auswirkungen der (Revitalisierungs-) Maßnahmen auf die Wertgeneratoren des Shareholder Value	236
5.3.4 Fazit	243
5.4 Kritische Würdigung der Shareholder Value Analyse als Instrument zur Unterstützung von Unternehmenssanierungen	244
5.4.1 Möglichkeiten und Grenzen	244
5.4.2 Abschließende Beurteilung	246

6. Fallstudie zur Entwicklung eines Sanierungskonzeptes und zur Beurteilung der Sanierungsfähigkeit auf Basis der Shareholder Value Analyse	249
6.1 Vorgehensweise	249
6.2 Grundlagen	250
6.2.1 Hintergründe	250
6.2.2 DDR-spezifisches Phasenkonzept der Unternehmenssanierung	252
6.2.3 Sanierungsobjekt	253
6.3 Umbewertung des Umsatzes und der Kosten	254
6.3.1 Umbewertung des Umsatzes	255
6.3.2 Umbewertung der Kosten	258
6.3.3 Ergebnissituation	264
6.4 Grobanalyse der Ist-Situation	266
6.5 Einleitung von Sofortmaßnahmen	272
6.6 Einleitung von Revitalisierungsmaßnahmen	275
6.6.1 Ziel	275
6.6.2 Konzentration auf das Kerngeschäft	276
6.6.3 Steigerung der betrieblichen Effizienz	279
6.6.4 Unterstützung der Revitalisierungsmaßnahmen durch Kooperationen	284
6.6.5 Kurzfristiges operatives Potential zur Ergebnisverbesserung	285
6.7 Detailanalyse der Krisensituation	288
6.8 Entwicklung des Sanierungskonzeptes	293
6.8.1 Bestimmung der Sanierungsstrategie	293
6.8.2 Entwicklung eines geeigneten Maßnahmenpaketes	294
6.8.3 Ergebniserwartung und -risiken	299
6.9. Durchführung der Shareholder Value Analyse zur Beurteilung der Sanierungsfähigkeit	301
6.9.1 Ermittlung der frei verfügbaren Cash Flows	302

6.9.2 Ermittlung des Endwertes	304
6.9.3 Ermittlung der Kapitalkosten	305
6.9.4 Ermittlung und Interpretation des Ergebnisses der Shareholder Value Analyse sowie Beurteilung der Sanierungsfähigkeit	307
6.10 Einführung eines Sanierungscontrollings	309
6.11 Fazit	312
7. Schlußbemerkungen: Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick	316
Literaturverzeichnis	321
Anhang	A1

