

Philipp Manchot

Secondary Buyouts

Eine empirische Untersuchung
von Werttreibern

Mit einem Geleitwort von Prof. Ulrich Hommel, Ph.D.



RESEARCH

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
Formelverzeichnis	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Symbolverzeichnis	XXIII
Anhangsverzeichnis	XXV
1 Einleitung	1
1.1 Hintergrund des Forschungsvorhabens	1
1.2 Problemstellung und Zielsetzung	3
1.3 Forschungsprozess	7
1.4 Aufbau der Arbeit.....	10
2 Kontext und begriffliche Grundlagen	13
2.1 Einordnung des Themas innerhalb der Betriebswirtschaft	13
2.2 Einordnung des Untersuchungsgegenstands und angrenzende Begriffe.....	19
2.2.1 Private Equity	20
2.2.2 Buyout	24
2.2.2.1 Begriffsabgrenzung Buyout	24
2.2.2.2 Variationsmöglichkeiten hinsichtlich der Käufergruppen	26
2.2.2.3 Variationsmöglichkeiten hinsichtlich des Verkäufers	33
2.2.2.4 Variationsmöglichkeiten hinsichtlich der Finanzierung der Transaktion.....	39
2.2.2.4.1 Bedeutung des Fremdkapitals.....	40
2.2.2.4.2 Die Bedeutung des Leverage-Effektes und der Kapitalstruktur.....	43
2.2.2.4.3 Die Finanzierung von Buyouts	45
2.2.2.4.4 Finanzierungsinstrumente.....	50
2.2.2.5 Weitere Variationsmöglichkeiten.....	61
2.2.2.6 Systematisierung der Buyout-Typen.....	64
3 Untersuchungsgegenstand Secondary Buyout	65
3.1 Ausprägung-und Entwicklung.....	65
3.2 Charakteristika und Besonderheiten von Secondary Buyouts	70
3.3 Abgrenzung von nahestehenden Begriffen	78
3.4 Zusammenfassung und Definition	82

4	Theoretische Grundlagen und Literaturüberblick	85
4.1	Theorien zur Wertgenerierung in Secondary Buyouts	85
4.1.1	Erklärungsrelevante Theorien und Konzepte im Überblick	85
4.1.2	Neue Institutionenökonomie	88
4.1.2.1	Property-Rights-Theorie	88
4.1.2.2	Transaktionskostentheorie	90
4.1.2.3	Principal-Agent-Theorie	93
4.1.2.4	Asymmetrische Informationsverteilung	97
4.1.3	Ressourcenorientierter Ansatz	98
4.1.4	Entrepreneurship-Theorie	107
4.1.5	Zusammenfassung der theoretischen Ansätze	109
4.2	Stand der Forschung	111
4.2.1	Forschungsansätze zum Thema Buyout	111
4.2.2	Wertschöpfungshypothese	115
4.2.3	Werttransferhypothese	116
4.2.4	Zusammenfassung der empirischen Forschungsarbeiten zur Wertenerierung in Buyouts	121
4.3	Kritische Betrachtung der Erfolgsmessgrößen	124
4.3.1	Zeitpunkt der Erfolgsmessung	124
4.3.2	Art der Erfolgsmessung	125
4.3.2.1	Beteiligungsrentabilitätsmaße	125
4.3.2.2	Subjektive Erfolgskriterien	127
4.3.2.3'	Weitere Erfolgsmaße	128
4.4	Merkmale und Systematisierung von Werttreibern	130
4.4.1	Die Mechanik von Werttreibern in Buyouts	130
4.4.2	Systematisierung von Werttreibern in Buyouts	134
4.4.3	Die Bedeutung der Werttreiberkategorien im direkten Vergleich	146
5	Expertenstudie	151
5.1	Methodik	151
5.2	Datenbasis und Forschungsfragen	154
5.3	Darstellung und Interpretation der Ergebnisse	156
5.4	Zusammenfassung der Ergebnisse der Expertenstudie	164
6	Hypothesenbildung	167
7	Untersuchungskonzeption	177
7.1	Erhebungsinstrumentarium	177
7.2	Methoden der Datenanalyse	180

7.2.1	Methodische Grundlage der Kausalanalyse	180
7.2.2	Modellschätzung mit dem Partial-Least-Squares-Verfahren	188
7.2.3	Gütemaße für die Beurteilung von PLS-Modellen	194
7.2.3.1	Beurteilung von Strukturmodellen.....	194
7.2.3.2	Beurteilung reflektiver Messmodelle.....	197
7.2.3.3	Beurteilung formativer Messmodelle.....	199
7.2.4	Auswahl des Schätzverfahrens im Rahmen des Vergleiches von kovarianzbasierten und PLS-Verfahren	201
7.3	Grundgesamtheit	207
7.4	Fragebogendesign.....	212
7.4.1	Operationalisierung der latenten Variablen.....	212
7.4.2	Aufbau des Fragebogens	221
8	Datenerhebung, Analyse und Interpretation	223
8.1	Datenerhebung	223
8.2	Repräsentativität und Merkmale der Stichprobe	228
8.3	Deskriptive Statistik und univariate Auswertungen.....	232
8.3.1	Merkmale der untersuchten SBOs.....	232
8.3.1.1	Beteiligte PE-Unternehmen	233
8.3.1.2	SBO-Transaktionen.....	236
8.3.2	Untersuchung der Werttreiber in SBOs	242
8.3.3	Vergleich der Werttreiber aus Primär- und Sekundärinvestition	246
8.4	Kausalanalyse des linearen Strukturgleichungsmodells mit latenten Variablen	251
8.4.1	Empirischer Test des Grundmodells und Beurteilung der Messergebnisse. 251	
8.4.1.1	Vorbereitung der Modellschätzung.....	251
8.4.1.2	Beurteilung des reflektiven Messmodells	253
8.4.1.3	Beurteilung der formativen Messmodelle.....	254
8.4.1.4	Beurteilung der Güte des Strukturmodells.....	258
8.4.2	Anpassung des Strukturgleichungsmodells.....	261
8.5	Interpretation der Ergebnisse der Kausalanalyse	264
9	Schlussbetrachtung.....	271
9.1	Grenzen der Arbeit und weiterer Forschungsbedarf	271
9.2	Implikationen der Ergebnisse für die Teilnehmungspraxis	274
9.3	Zusammenfassung der Arbeit.....	276
	Anhang	281
	Literaturverzeichnis.....	295