

## **Inhaltsübersicht**

<b>Inhaltsübersicht</b> .....	<b>VII</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>VIII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>XIV</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>XVII</b>
<b>1. Einführung</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Grundlagen</b> .....	<b>5</b>
<b>3. Sanierungsplanung als Führungsaufgabe</b> außerhalb und im Rahmen des Insolvenzrechts .....	<b>65</b>
<b>4. Sanierungsplanung als wertorientierte strategische Führungsaufgabe</b> .....	<b>122</b>
<b>5. Unternehmungsbewertung im Rahmen einer Sanierungsplanung</b> .....	<b>162</b>
<b>6. Wertorientierte generelle Sanierungszielplanung</b> .....	<b>218</b>
<b>7. Planung eines Führungskräfte-Anreizsystems</b> im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	<b>231</b>
<b>8. Thesenförmige Zusammenfassung</b> .....	<b>247</b>
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>251</b>

**Inhaltsverzeichnis**

Inhaltsübersicht .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	VIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XIV
Abbildungsverzeichnis .....	XVIII
1. Einführung .....	1
1.1 Problemstellung .....	1
1.2 Ziel und Gang der Arbeit .....	2
2. Grundlagen .....	5
2.1 Unternehmung - Unternehmungsführung .....	5
2.1.1 Systemtheoretische Kennzeichnung der Unternehmung .....	5
2.1.2 Koalitionstheoretische Kennzeichnung der Unternehmung .....	9
2.1.3 Vertragstheoretische Kennzeichnung der Unternehmung .....	12
2.1.4 Entscheidungstheoretische Kennzeichnung der Unternehmungsführung .....	21
2.2 Unternehmungskrise .....	23
2.2.1 Begriff der Unternehmungskrise .....	23
2.2.2 Systemtheoretische Kennzeichnung der Unternehmungskrise .....	27
2.2.3 Koalitionstheoretische Kennzeichnung der Unternehmungskrise .....	29
2.2.4 Vertragstheoretische Kennzeichnung der Unternehmungskrise .....	33
2.2.5 Entscheidungstheoretische Kennzeichnung: Führung in der Unternehmungskrise .....	42
2.3 Unternehmungssanierung .....	45
2.3.1 Begriff der Unternehmungssanierung .....	45
2.3.2 Systemtheoretische Kennzeichnung der Unternehmungssanierung .....	51
2.3.3 Koalitionstheoretische Kennzeichnung der Unternehmungssanierung .....	53
2.3.4 Vertragstheoretische Kennzeichnung der Unternehmungssanierung .....	55
2.3.5 Entscheidungstheoretische Kennzeichnung: Unternehmungssanierung als Prozeß .....	62

3.	Sanierungsplanung als Führungsaufgabe außerhalb und im Rahmen des Insolvenzrechts .....	65
3.1	Grundsätzliches .....	65
3.2	Unternehmungsplanung .....	65
3.2.1	Begriff, Prozeß und Träger der Unternehmungsplanung .....	65
3.2.2	Unternehmungsplanung als System .....	68
3.2.3	Anforderungen und Funktionen der Unternehmungsplanung .....	71
3.2.4	Unternehmungsplanung als strategische Führungsaufgabe .....	74
3.3	Sanierungsplanung außerhalb des Insolvenzrechts .....	77
3.3.1	Begriff, Prozeß und Träger der Sanierungsplanung .....	77
3.3.2	Sanierungsplanung als System .....	82
3.3.3	Anforderungen an die Sanierungsplanung .....	87
3.3.4	Funktionen der Sanierungsplanung .....	91
3.3.5	Sanierungsplanung als strategische Führungsaufgabe .....	94
3.4	Sanierungsplanung im Rahmen des neuen deutschen Insolvenzrechts .....	96
3.4.1	Grundsätzliches .....	96
3.4.2	Stellung des Sanierungsplans im Insolvenzverfahren .....	97
3.4.3	Teilplanungskomplexe des Sanierungsplans im Insolvenzrecht .....	101
3.4.3.1	Grundsätzliches .....	101
3.4.3.2	Darstellender Teil des Sanierungsplans .....	102
3.4.3.3	Gestaltender Teil des Sanierungsplans .....	104
3.5	Sanierungsplanung in den USA .....	105
3.5.1	Grundsätzliches .....	105
3.5.2	Sanierungsplanung im Rahmen des Insolvenzrechts .....	106
3.5.2.1	Erstellung eines Sanierungsplans nach Chapter 11 .....	106
3.5.2.2	Vorteile eines Sanierungsplans nach Chapter 11 .....	111
3.5.3	Sanierungsplanung außerhalb des Insolvenzrechts .....	113
3.5.3.1	Erstellung eines „out of court“ Sanierungsplans .....	113
3.5.3.2	Vorteile eines „out of court“ Sanierungsplans .....	114
3.5.4	Sanierungsplanung als „Prepackaged bankruptcy“ .....	116
3.6	Sanierungsplanung im Rahmen des Insolvenzrechts in Deutschland und den USA - Einschätzung und Vergleich .....	119

4. Sanierungsplanung als wertorientierte strategische Führungsaufgabe .....	122
4.1 Unternehmungswert als oberstes Unternehmungsziel .....	122
4.2 Sanierungsplanung als Aufgabe zur Erhaltung und Schaffung von Unternehmungswert .....	126
4.2.1 Grundsätzliches .....	126
4.2.2 Erhaltung von Unternehmungswert als Ziel der Sanierungsplanung .....	128
4.2.3 Schaffung von Unternehmungswert als Ziel der Sanierungsplanung .....	130
4.3 Ziele und Strategien potentieller Investoren in Deutschland .....	136
4.3.1 Grundsätzliches .....	136
4.3.2 Ziele und Strategien der bisherigen Investoren .....	137
4.3.2.1 Ziele und Strategien der bisherigen Eigentümer .....	137
4.3.2.2 Ziele und Strategien der Gläubiger .....	138
4.3.3 Ziele und Strategien neuer Investoren .....	141
4.3.3.1 Ziele und Strategien von Sanierungs-MBO/MBI's .....	141
4.3.3.2 Ziele und Strategien von Sanierungsakquisitionen .....	144
4.3.3.3 Ziele und Strategien von Sanierungsgesellschaften .....	149
4.3.3.4 Ziele und Strategien von Kapitalbeteiligungsgesellschaften .....	151
4.4 Ziele und Strategien potentieller Investoren in den USA .....	154
4.4.1 Grundsätzliches .....	154
4.4.2 Aktive Investitionsstrategien: „Submit a reorganization plan“ .....	157
4.4.2.1 Grundsätzliches .....	157
4.4.2.2 „Become a future stockholder“ .....	158
4.4.2.3 „Bondmail“ .....	160
4.4.3 Passive Investitionsstrategien .....	161

5. Unternehmungsbewertung im Rahmen einer Sanierungsplanung .....	162
5.1 Unternehmungsbewertung .....	162
5.2 Unternehmungsbewertung als Basis der Sanierungswürdigkeitsentscheidung .....	164
5.2.1 Entscheidungsalternativen im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	164
5.2.2 Entscheidungskalkül im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	165
5.3 Unternehmungsbewertungsmethoden im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	169
5.3.1 Substanzwertmethode .....	169
5.3.1.1 Grundsätzliches .....	169
5.3.1.2 Zerschlagungswertmethode .....	170
5.3.2 Discounted Cash-flow-Methode .....	170
5.3.2.1 Grundsätzliches .....	170
5.3.2.2 Ermittlung differenzierter Unternehmungskapitalwerte .....	172
5.4 Ermittlung des Unternehmungswertes mit Hilfe der APV-Methode .....	174
5.4.1 Grundsätzliches .....	174
5.4.2 Ermittlung der Kapitalkosten .....	176
5.4.3 Ermittlung der freien Cash-flows .....	182
5.4.4 Ermittlung der finanziерungsbedingten Nebeneffekte und des Endwertes der Unternehmung .....	184
5.5 Liquidationswert der Krisenunternehmung .....	186
5.5.1 Grundsätzliches .....	186
5.5.2 Veräußerungswert der Krisenunternehmung .....	188
5.5.2.1 Grundsätzliches .....	188
5.5.2.2 Einflußgrößen auf den Veräußerungswert .....	188
5.5.3 Zerschlagungswert der Krisenunternehmung .....	191
5.5.3.1 Grundsätzliches .....	191
5.5.3.2 Einflußgrößen auf den Zerschlagungswert .....	192

5.6	Potentialanalyse der Krisenunternehmung .....	195
5.6.1	Grundsätzliches .....	195
5.6.2	Analyse der Krisenursachen .....	196
5.6.3	Analyse verbleibender Unternehmungsressourcen .....	198
5.6.3.1	Grundsätzliches .....	198
5.6.3.2	Analyse der Kernkompetenzen .....	198
5.6.3.3	Analyse weiterer Unternehmungsressourcen .....	200
5.6.4	Analyse relevanter Unternehmungsumfelder .....	202
5.6.4.1	Branchenstrukturanalyse .....	202
5.6.4.2	Analyse weiterer Umfeldeinflüsse .....	206
5.6.5	Analyse des Umstrukturierungspotentials .....	208
5.7	Fortführungswert der Krisenunternehmung .....	209
5.7.1	Grundsätzliches .....	209
5.7.2	Prognose der Cash-flows auf Basis der leistungs- und finanzwirtschaftlichen Sanierungsplanung .....	212
6.	Wertorientierte generelle Sanierungszielplanung .....	218
6.1	Grundsätzliches .....	218
6.2	Vision als Grundlage der generellen Sanierungszielplanung .....	219
6.2.1	Grundsätzliches .....	219
6.2.2	Bedeutung einer Vision im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	220
6.2.3	Generierung und Vermittlung einer Vision im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	221
6.3	Planung genereller Ziele im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	223
6.3.1	Grundsätzliches .....	223
6.3.2	Planung von generellen Wertzielen im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	226
6.3.3	Planung von generellen Sachzielen im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	228
6.3.4	Planung von generellen Sozialzielen im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	229

7.	Planung eines Führungskräfte-Anreizsystems im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	231
7.1	Grundsätzliches .....	231
7.2	Besonderheiten und Anforderungen an ein Führungskräfte- Anreizsystem im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	233
7.3	Grundsätzliches zur Ausgestaltung eines Führungskräfte- Anreizsystems im Rahmen einer Unternehmungssanierung .....	237
7.4	Führungskräfte-Anreizsystem der Scott Paper Company .....	240
7.5	Führungskräfte-Anreizsystem der Horst Plaschna Management GmbH & Co. KG .....	243
8.	Thesenförmige Zusammenfassung .....	247
	Literaturverzeichnis .....	251