

# Inhalt

Abkürzungsverzeichnis .....	5
Literaturverzeichnis .....	6
Einleitung .....	9
I. Bedeutung von Finanzinvestoren für die deutsche Wirtschaft .....	12
1. Unternehmensfinanzierung im Wandel .....	12
2. Die wichtigsten Arten von Finanzinvestoren und deren Geschäftsmodell.....	14
2.1. Private Equity-Gesellschaften (PEG) .....	14
2.2. Hedge-Fonds .....	23
2.3. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften .....	26
2.4. Zwischenergebnis .....	28
3. Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Unternehmensfinanzierung und das Geschäftsmodell der Finanzinvestoren .....	29
II. Überwälzung des Kaufpreises auf das Zielunternehmen und daraus resultierende Probleme .....	33
1. Weitgehende Fremdfinanzierung des Kaufpreises – Nutzung des Leverage-Effekts und des Tax-Shields .....	33
2. Übertragung der Schulden des Investors auf die Zielgesellschaft durch Umwandlung .....	35
3. Typische Auswirkungen fremdfinanzierter Unternehmenskäufe .....	36
3.1. Rekapitalisierung .....	36
3.2. Kreditvereinbarungsklauseln (Convenants) .....	38
3.3. Verringerung des Cashflow .....	39
3.4. Ergebnisverschlechterung durch Abschreibung des Firmenwerts (goodwill) .....	40
3.5. Ergebnisverschlechterung durch Belastung mit Konzernumlagen/ Management-Fee .....	41
III. Möglichkeiten der Übernahme eines Unternehmens .....	42
1. Der Unternehmenskauf – ein Prozess mit mehreren Phasen .....	42
2. Möglichkeiten des Unternehmenserwerbs .....	43
2.1. Asset-Deal .....	43
2.2. Share-Deal .....	45
2.3. Die wichtigsten Unterscheidungsmerkmale zwischen Asset- und Share-Deal .....	45
2.4. Übernahme börsennotierter Unternehmen .....	46
IV. Wie erfahren Betriebsrat und Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat von Übernahmearbeiten von Finanzinvestoren? .....	51
1. Börsennotierte Zielgesellschaften .....	51
2. Nicht börsennotierte Zielgesellschaften .....	51

V.	Wie sollen/können sich Betriebsrat und Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat verhalten? . . . . .	54
1.	Sich umfassend über den Finanzinvestor und dessen Absichten informieren . . . . .	54
2.	Sich umfassend über die wirtschaftliche und finanzielle Situation des eigenen Unternehmens und die Absichten der Gesellschafter und der Geschäftsführung klar werden . . . . .	55
2.1.	Wirtschaftliche und finanzielle Situation des eigenen Unternehmens . . . . .	55
2.2.	Absichten der Gesellschafter . . . . .	57
2.3.	Absichten des Geschäftsführungsorgans . . . . .	58
3.	Die eigene Position bestimmen . . . . .	62
3.1.	Ablehnende Haltung . . . . .	62
3.2.	Zustimmung unter bestimmten Bedingungen . . . . .	63
3.3.	Bedingungslose Zustimmung . . . . .	64
4.	Strategien zur Durchsetzung der eigenen Position erarbeiten . . . . .	64
4.1.	Unterstützung durch Gewerkschaft und externe Sachverständige sichern . . . . .	64
4.2.	Beteiligungsrechte prüfen . . . . .	65
4.3.	Bündnispartner gewinnen . . . . .	67
4.4.	Öffentlichkeit herstellen . . . . .	68
5.	Entsprechende Aktivitäten planen und durchführen . . . . .	70
6.	Umgang mit der Verschwiegenheitspflicht . . . . .	70
6.1	Die Verschwiegenheitspflicht der Mitglieder der Gremien der betrieblichen Mitbestimmung . . . . .	70
6.2	Verschwiegenheitspflicht der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat . . . . .	71
VI.	Ausblick . . . . .	74
1.	Mögliche Auswirkungen von Unternehmensübernahmen durch Finanzinvestoren . . . . .	74
2.	„Besser statt billiger“ – neue Betriebsratsstrategien im Kampf gegen Verschlechterung der Arbeitsbedingungen . . . . .	87
3.	Änderung der Rahmenbedingungen für Finanzinvestoren dringend erforderlich . . . . .	88
VII.	Anlagen . . . . .	91
	Anlage 1: Glossar . . . . .	91
	Anlage 2: Die wichtigsten Übernahmen durch Finanzinvestoren in Deutschland . . . . .	93
	Anlage 3: Überblick über die wichtigsten Finanzinvestoren in Deutschland . . . . .	98
	Stichwortverzeichnis . . . . .	107