

Geleitwort

Die Globalisierung und der damit zunehmende wirtschaftliche Druck auf nationale Unternehmen sowie die in den letzten Jahren generell ungünstigeren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben dazu geführt, dass sich eine immer größere Anzahl von Unternehmen in einer akuten Krise befindet. Deutlich wird dies auch an der steigenden Zahl von Unternehmensinsolvenzen und einigen spektakulären Zusammenbrüchen großer Unternehmen. Mit einer Zahl von knapp 40.000 Unternehmensinsolvenzen und einem geschätzten gesamtwirtschaftlichen Schaden von rd. 40,5 Mrd. EUR im Jahr 2003 sind inzwischen Ausmaße erreicht, die Problemlösungen im Falle von Insolvenzen zu einem wesentlichen Wirtschaftsfaktor werden lassen. Allerdings muss nicht jede Unternehmenskrise in die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens münden. Vielmehr ist es Aufgabe des Managements, ggf. mit Hilfe von Beratern, die Krisensituation frühzeitig zu erkennen und das Unternehmen zu restrukturieren. Grundsätzlich lässt sich in diesem Zusammenhang beobachten, dass akute Unternehmenskrisen immer auch Liquiditätskrisen sind. Daher weisen Finanzierungsmöglichkeiten und -entscheidungen hohe Relevanz für den Turnaround von Krisenunternehmen auf.

Die Spielregeln innerhalb des deutschen Finanzsystems, die den Rahmen für die Finanzierungsmöglichkeiten und -entscheidungen bilden, befinden sich darüber hinaus aktuell in einem tief greifenden Umbruch. Das traditionell bankbasierte Finanzsystem in Deutschland wird derzeit mehr und mehr durch ein stärker kapitalmarktbasierendes Finanzsystem abgelöst. Die Hauptgründe für diesen Wandel sind

- die zunehmende Integration der internationalen Finanzmärkte,
- der wachsende Ergebnisdruck auf deutsche Großbanken,
- die anhaltende Wertorientierung der Kreditinstitute,
- die bereits heute spürbaren Auswirkungen von Basel II und
- das Ende der konsensgetriebenen "Deutschland AG".

Die Finanzierung von Krisenunternehmen ist von diesen Entwicklungstendenzen in besonderem Maße betroffen und gestaltet sich schwierig, da es zu einem bislang üblichen, sozusagen klassischen Sanierungskredit einer Bank in Deutschland bisher kaum Alternativen gibt. Hingegen entdecken insbesondere angelsächsische Finanzinvestoren mit Spezialisierung auf Krisenunternehmen vermehrt den deutschen Markt und bieten innovative Lösungen an. Diese neuen Akteure am Markt zeichnen sich insbesondere durch spezielles Sanierungs-Know-how und eine höhere Risikobereitschaft aus. Finanzierungsmöglichkeiten und -entscheidungen erreichen damit unter diesen Entwicklungen neue Dimensionen.

Diesem Problemfeld widmet sich die Untersuchung von Herrn Kudla, der einen konzeptionellen Rahmen für die Finanzierung von Krisenunternehmen unter Berücksichtigung der tiefgreifenden Veränderungen der Finanzierungsmärkte in Deutschland entwickelt. Dabei geht er differenziert auf die Träger der Sanierung und der Finanzierung ein, die im Wesentlichen aus den vorhandenen Anteilseignern und Gläubigern sowie externen Finanzinvestoren bestehen. Mit Hilfe von Experteninterviews und Fallstudien exemplifiziert der Verfasser Sanierungsfinanzierungen und versucht daraus allgemein gültige Aussagen im Sinne einer anwendungsorientierten Forschung abzuleiten. Als sehr aufschlussreich sind die gewählten Fallstudien zu bewerten, die es erlauben, wesentliche Erkenntnisse für die Praxis der Unternehmenssanierung zu gewinnen und die stärker theorieorientierten Aussagen plastischer und praxis-näher erscheinen lassen. Hervorzuheben sind des Weiteren auch die Ausführungen zum Financial Distress und zu den Distressed Securities, die in der einschlägigen deutschsprachigen Literatur bislang nur geringe Beachtung gefunden haben und somit weitgehend unbekannt sind.

Die umfassende Analyse der theoretischen Konzepte der Unternehmensfinanzierung sowie der in der Praxis des Krisenmanagements existierenden Finanzierungsquellen führt zur Aufstellung von Grundsatzstrategien bei der situationsabhängigen Finanzierung im Financial Distress. Die am Schluss der Untersuchung vorgenommene Interpretation der Handlungsstrategien von den in Sanierung und Finanzierung von Krisenunternehmen involvierten Parteien (Management, Anteilseigner, Gläubigerbanken, Finanzinvestoren) liefert wertvolle Handlungsempfehlungen für die Praxis des Krisenmanagements. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der dargestellten Entwicklungstendenzen.

Ich wünsche der verdienstvollen Abhandlung zu innovativen Finanzierungspraktiken für Krisenunternehmen breite Aufnahme in Wissenschaft und Praxis.

Prof. Dr. Guido Eilenberger