

Insgesamt: 5 Blätter

(Deckblatt + Aufgabentext)

Modulabschlussklausur „Management und Governance“ (Sommersemester 2014)

Themensteller: Prof. Dr. Gerhard Schewe

Datum der Klausur: 11.06.2014

Zugelassene Hilfsmittel:

- Nicht programmierbare Taschenrechner und allgemeine Wirtschaftsgesetze.
- Für Erasmus-Studierende ist ein Wörterbuch zugelassen.
Der Status ist auf der Klausur zu vermerken.

Die Klausur besteht aus vier zu bearbeitenden Aufgaben:

1. Nutzen der Unternehmensverfassung (10 Punkte)
2. Interessensgruppen (36 Punkte)
3. Aktiengesellschaft (20 Punkte)
4. Unternehmensstruktur (29 Punkte)
5. Post Merger Integration (25 Punkte)

Die maximal erreichbare Punktzahl beträgt 120 Punkte. Die Anzahl der Punkte einer Aufgabe stellt einen Richtwert für die Bearbeitungszeit dar.

Die Spur der Heuschrecke

Der weltberühmte Armaturenhersteller Grohe AG aus dem Sauerland steht wie kein anderer in Deutschland für das umstrittene Wirken von Private-Equity-Firmen. Nun wollen TPG und Credit Suisse nach neun Jahren aussteigen. Haben die Finanzinvestoren das Unternehmen ausgeplündert oder besser gemacht?

Bei dem ehemaligen mittelständischen Familienunternehmen Grohe beginnt der Prozess 1999, als die britische Beteiligungsgesellschaft BC Partners den Sanitärhersteller von den Familieneignern erwirbt, die Kasse machen wollen. Ende 2004 übernehmen die Finanzinvestoren TPG und Credit Suisse die Macht in der Firmenzentrale – in einer Weise, die den SPD-Politiker Franz Müntefering zu seinem bekannten Heuschrecken-Vergleich provozierte. Sie finanzieren den Kauf über Kredite, die sie anschließend dem Unternehmen aufladen. Das muss Darlehen und Zinsen aus der Firmenkasse bezahlen. Dann langen TPG und Credit Suisse zu: Gut zwei Jahre vor Ausbruch der Finanzkrise trifft Wall Street auf Wertarbeit, Zockertum auf Realwirtschaft. Die neuen Grohe-Eigner wandeln das Unternehmen in eine Holding um, beschließen Werksverlagerungen und den Abbau tausender Stellen. Das zuvor gesunde Unternehmen wirkt wie ein Sanierungsfall. Selbst Charles Grohe, der kommod auf einem Schweizer Schloss residierende Familiennachfahre, empört sich über den „Termiteneinfall“.

Gleichzeitig drücken Grohe hohe Schulden. Ende 2011 hat die Holding Verbindlichkeiten von 1,4 Milliarden Euro. Die Höhe ist seit der Übernahme etwa gleich geblieben. Die Eigentümer haben nichts getilgt, sondern – gelernt ist gelernt – die ursprünglichen Kredite durch Anleihen ersetzt, um sich die Finanzierung langfristig und von Banken unabhängig zu sichern. Kürzlich haben sie umgeschuldet, nun laufen alle drei aktuellen Anleihen über insgesamt 1,1 Milliarden Euro bis 2017. Die Zinszahlungen sind dadurch zwar etwas günstiger, mit Kupons ab vier Prozentpunkten über dem Leitzins im aktuellen Umfeld aber dennoch hoch. Wegen der hohen Schulden bewertet die Ratingagentur Standard & Poor's die Kreditwürdigkeit der Grohe-Holding bloß mit der Note B-, das heißt hoch spekulativ.

Wahr ist allerdings auch, dass die Eigentümer in den vergangenen Jahren auf die ganz harte Tour verzichteten, die andere Heuschrecken abgezogen haben. Sie haben sich die ganze Zeit keine Sonderdividende gezahlt, sondern in das Unternehmen investiert. Bis heute gibt Grohe kontinuierlich drei bis vier Prozent vom Umsatz für Forschung aus. Das Unternehmen besitzt eine neue Designabteilung, ein SAP-System, das nach der Übernahme angeschafft wurde, sorgt für die Datenverarbeitung. Zudem konnte mit dem chinesischen Unternehmen Joyou ein Wettbewerber übernommen werden, der das Unternehmen globaler aufgestellt hat. Das Nachsehen hat allerdings der deutsche Fiskus: Die Grohe-Gruppe machte 2012 einen Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen von 273 Millionen Euro, überwies aber dank der Zinszahlungen und einer verschachtelten Eigentümerstruktur nur 3,5 Millionen Euro ans Finanzamt.

Wunsch nach Betriebsfest

Peter Paulokats Arbeitsleben ist Grohe, seit er mit 15 Jahren im Werk in Hemer anfing. Das war 1971, der Betriebsratsvorsitzende hat viel erlebt, ruhig war es selten. Paulokat zieht seine eigene Bilanz, „Die Heuschrecken-Diskussion hat uns allen sehr geschadet. Wir wurden bedroht, beschimpft und von Konkurrenten schlecht gemacht“, klagt er. Wirklich gerecht seien die Vorwürfe nicht gewesen, die aktuellen Eigentümer hätten das Unternehmen „nicht ausbluten lassen“. Dennoch will Paulokat nicht alles gutheißen, was die Finanzinvestoren bei Grohe unternommen haben. „Einige Einschnitte halte ich rückblickend immer noch für zu hart, aber grundsätzlich war die Richtung richtig“, sagt Paulokat.

Aktuell arbeiten jedoch nur noch 2300 der 9000 Beschäftigten in Deutschland, vor 2005 waren es fast doppelt so viele. In der Fabrik in Hemer ist die Zahl etwa gleich geblieben, einige entlassene Kollegen sind wieder da, allerdings als Leiharbeiter. Über die Behandlung im Alltag gibt es für Paulokat dagegen wenig zu meckern. Es gibt Sonderzahlungen unter den Finanzinvestoren, der Arbeitsschutz hat sich sogar verbessert, die Qualität der Produkte, auf die die Grohe-Belegschaft immer besonders stolz war, habe nicht gelitten. Und so fällt Paulokats wesentlicher Wunsch an den Arbeitgeber bescheiden aus: „Mal wieder ein Betriebsfest.“

Quelle in Anlehnung an: Die Spur der Heuschrecke,
Wirtschaftswoche vom 19.08.2013, Nr. 34, S. 44 – 48.

Grohe wird nach Japan verkauft

Europas größter Badezimmer-Ausrüster Grohe soll japanisch werden. Der asiatische Konkurrent Lixil einigte sich mit den Eigentümern von Grohe auf einen Kaufvertrag, wie Lixil-Chef Yoshiaki Fujimori am Donnerstag in Tokio mitteilte. Demnach wollen die Japaner rund drei Milliarden Euro für den Badezimmer-Ausrüster aus dem Sauerland bezahlen. Mit dem Deal dürfte ein Börsengang von Grohe vom Tisch sein. Die bisherigen Eigentümer, die Finanzinvestoren TPG und Credit Suisse, hatten zuletzt eine Doppelstrategie verfolgt und auch einen Börsengang ins Spiel gebracht. So wollten sie den Druck auf Lixil erhöhen, mehr Geld auf den Tisch zu legen.

TPG und Credit Suisse hatten 2004 für Grohe 1,5 Milliarden Euro bezahlt. Ihre Umstrukturierungsmaßnahmen lösten wenig später die „Heuschreckendebatte“ um die Rolle von Finanzinvestoren in der deutschen Wirtschaft aus. Heute gilt Grohe allerdings als ein Musterbeispiel für einen gelungenen Konzernumbau unter Führung von Finanzinvestoren.

Quelle in Anlehnung an: Grohe wird nach Japan verkauft,
Zeit Online vom 26.09.2013,
<http://www.zeit.de/aktuelles/2013-09/Lixil-uebernimmt-Grohe>

Aufgabe 1: Nutzen der Unternehmensverfassung

Bitte gehen Sie auf die Notwendigkeit und den Nutzen einer Unternehmensverfassung ein. Erläutern Sie diese losgelöst vom oben beschriebenen Fall.

(10 Punkte)

Aufgabe 2: Interessensgruppen

a) Im vorliegenden Fall werden verschiedene Interessen von Eigenkapitalgebern, Fremdkapitalgebern und Arbeitnehmern der Grohe AG deutlich. Erläutern Sie zunächst losgelöst vom Fall die jeweiligen Interessen der genannten Gruppen. Verdeutlichen Sie dabei, ob es sich um wichtige oder weniger wichtige Ziele aus Sicht der jeweiligen Gruppe handelt.

(9 Punkte)

b) Vor dem Verkauf des Unternehmens an den japanischen Wettbewerber Lixil können für den vorliegenden Fall die Finanzinvestoren TPG und Credit Suisse als Eigenkapitalgeber verstanden werden. Bei den Fremdkapitalgebern handelt es sich um Gläubiger, die Grohe-Anleihen gezeichnet haben. Als Arbeitnehmer gelten alle Mitarbeiter der Firma Grohe. Gehen Sie nun mit Fallbezug auf die vorliegenden Konsense und Konflikte zwischen diesen drei Gruppen näher ein. Nennen sie jeweils ein Beispiel für einen Konflikt und einen Konsens pro Interessengruppenpaar und erläutern Sie diese.

(12 Punkte)

c) Erläutern Sie ebenfalls anhand eines Beispiels des Grohe-Falls die Konflikte und Konsense innerhalb der drei Gruppen. Beurteilen Sie in diesem Zusammenhang abschließend, ob die Rationalisierung der Grohe AG innerhalb der einzelnen Interessengruppen als vorteilhaft angesehen wird.

(15 Punkte)

Aufgabe 3: Aktiengesellschaft

a) Die Firma Grohe ist eine Aktiengesellschaft. Stellen Sie das Zusammenspiel relevanter Organe einer deutschen Aktiengesellschaft graphisch dar.

(6 Punkte)

b) Im Verhältnis der Unternehmensorgane zueinander können Defekte auftreten, die auch zu der finanziell schwierigen Situation der Grohe AG beigetragen haben könnten. Nennen Sie vier allgemeine Defekte der Aufsichtsratsstätigkeit und erläutern Sie diese jeweils.

(14 Punkte)

Aufgabe 4: Unternehmensstruktur

- a) Bei der Grohe AG handelt es sich ehemals um ein mittelständisches Familienunternehmen. Nennen Sie die vier aus der Vorlesung bekannten typischen Eigenschaften von mittelständischen Familienunternehmen. Erläutern Sie anschließend kurz allgemein, welche Eigenschaften derartige Familienunternehmen insbesondere gegenüber Großunternehmen kennzeichnen.
- (7 Punkte)
- b) Die Investoren haben die Grohe AG in eine Finanzholding überführt. Wodurch lässt sich die Finanzholding von einer Management-Holding bzw. einer Holding mit operativen Aufgaben abgrenzen? Nehmen Sie diese Charakterisierung allgemein im Hinblick auf die Leitungsautonomie, die Managementaktivitäten auf Holdingebene sowie die Selbstständigkeit der verbundenen Unternehmen vor.
- (12 Punkte)
- c) Nennen Sie jeweils zwei konkrete Vor- und Nachteile einer Holdingstruktur für die Grohe AG und begründen Sie diese vor dem Hintergrund des Fallbeispiels.
- (10 Punkte)

Aufgabe 5: Post Merger Integration

Ende des Jahres 2013 wurde Grohe von den Finanzinvestoren an den Wettbewerber Lixil verkauft. Zuvor gab es bei dem japanischen Unternehmen bereits die Überlegung, mit Grohe zu fusionieren. Zur Vorbereitung der möglichen Fusion wurde eine Unternehmensberatung beauftragt, die Post Merger Integration (PMI) vorzubereiten. Die Unternehmensberatung hat daraufhin die folgenden vier „Erfolgsrezepte“ für die PMI aufgezeigt:

- *Mitarbeiterwiderstände bilden die größte Integrationsbarriere!*
- *Je schneller, desto besser!*
- *Weiche Maßnahmen sind wichtiger als harte Maßnahmen!*
- *Situative Rahmenbedingungen entscheiden über Erfolg bzw. Misserfolg!*

Quelle: Eigene Recherche

- a) Eine PMI hat eine Reihe von Risiken, die zu beachten sind. Stellen Sie die vier aus der Vorlesung bekannten Risikokategorien allgemein dar und erläutern Sie kurz, welche Risiko-Bereiche innerhalb der Kategorien von besonderer Bedeutung sind.
- (9 Punkte)
- b) Die vier von der Unternehmensberatung dargestellten „Erfolgsrezepte“ für eine PMI werden häufig kritisch gesehen. Diskutieren Sie zunächst allgemein, ob diese Binsenweisheiten den aus der Vorlesung bekannten empirischen Ergebnissen standhalten. Erläutern Sie anschließend kurz, welche Empfehlungen Sie für eine erfolgreiche PMI dem Management von Lixil geben würden.
- (16 Punkte)