

Schriften zur Unternehmensentwicklung

Max J. Ringlstetter *Hrsg.*

RESEARCH

Carl-Philipp Barth

Geschäftsmodellinnovation in Portfoliounternehmen in der Hand von Private- Equity-Gesellschaften



Springer Gabler

Schriften zur Unternehmensentwicklung

Reihe herausgegeben von

Max J. Ringlstetter, Wirtschaftswissenschaften Fakultät, Katholische Universität
Eichstätt-Ingolstadt, Ingolstadt, Deutschland

In dieser Schriftenreihe werden aktuelle Forschungsergebnisse im Bereich der Unternehmensentwicklung präsentiert. Die einzelnen Beiträge orientieren sich an Problemen der Führungs- bzw. Managementpraxis. Im Mittelpunkt stehen dabei die Themenfelder Strategie, Organisation und Humanressourcen-Management.

Herausgegeben von
Prof. Dr. Max J. Ringlstetter
Katholische Universität Eichstätt-Ingolstadt

Weitere Bände in der Reihe <https://link.springer.com/bookseries/12214>

Carl-Philipp Barth

Geschäftsmodellinnovation in Portfoliounternehmen in der Hand von Private- Equity-Gesellschaften

 Springer Gabler

Carl-Philipp Barth
München, Deutschland

Dissertation Katholische Universität Eichstätt-Ingolstadt, 2021

ISSN 2628-7382 ISSN 2628-7404 (electronic)
Schriften zur Unternehmensentwicklung
ISBN 978-3-658-35680-4 ISBN 978-3-658-35681-1 (eBook)
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-35681-1>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv lizenziert durch Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2021

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jedermann benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des jeweiligen Zeicheninhabers sind zu beachten.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geographische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Planung/Lektorat: Marija Kojic

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Geleitwort

Private-Equity-Gesellschaften gehören zu den am wenigsten verstandenen, aber auch zu den schillerndsten Professional Service Firms. Unter anderem wurden sie (bzw. ein bestimmter Typ dieser Gesellschaften) einer breiteren Öffentlichkeit bekannt, als ein führender SPD-Politiker sie als „globale Heuschrecken“ bezeichnete.

In Zeiten sinkender und mittlerweile negativ stagnierender Zinsen, verbunden mit einer starken Erhöhung der Geldmenge, führten insbesondere die hohen Renditeaussichten bei allen Formen von Investoren zu einem zunehmenden Interesse an dieser Art von Investment. Da allerdings die Investitionsobjekte nicht in gleichem Maße gewachsen sind wie die verfügbaren Investitionsmittel, stiegen die „Preise“, der Wettbewerb wurde härter. Damit verbunden war die große Herausforderung, die immer noch hohen Renditeerwartungen zu erfüllen.

Deshalb entstanden zunehmend neue Formen von Strategien, die mehr oder weniger exotisch sind. Eine der weniger exotischen ist jene, den Wert der Investments durch sogenannte Geschäftsmodellinnovationen zu steigern, ein Vorgehen, das besonders hohes Renditepotenzial bietet und als Thema sowohl in der unternehmerischen Praxis als auch in der betriebswirtschaftlichen Wissenschaft höchste Aufmerksamkeit genießt. In seiner Arbeit kombiniert Carl-Philipp Barth genau diese beiden Themengebiete: Private-Equity-Gesellschaften und Geschäftsmodellinnovation.

Ausgangspunkt der Untersuchung ist die Auseinandersetzung mit der wissenschaftlichen Literatur auf dem Gebiet der Geschäftsmodellinnovation und dem finanzwirtschaftlichen und organisationstheoretischen Themengebiet des Private Equity, um einen konzeptionellen Bezugsrahmen zu schaffen. Dieser Rahmen bildet die Basis für die empirisch qualitative Identifikation und Untersuchung

von fünf Portfoliounternehmen, in denen unter Führung von Private-Equity-Gesellschaften eine Transformation des Geschäftsmodells stattgefunden hat.

Carl-Philipp Barth stellt in seiner Arbeit dar, dass in der Private-Equity-Branche Geschäftsmodellinnovation als Mittel zur Steigerung des Unternehmenswerts in Portfoliounternehmen Anwendung findet. Er identifiziert Muster bei der Veränderung der Geschäftsmodelle, besondere Charakteristika der transformierten Portfoliounternehmen und Eigenschaften von Private-Equity-Gesellschaften, welche die Transformationen erfolgreich durchführen.

Hiermit leistet er einen wichtigen Beitrag zum aktuellen Forschungsdiskurs und einen wesentlichen Ansatzpunkt für weitere Forschungsarbeiten.

Prof. Dr. Max J. Ringlstetter

Vorwort

Gerne danke ich den Menschen, die mich bei meiner Promotion die letzten Jahre maßgeblich begleitet und auf vielfältige Art und Weise unterstützt haben.

An erster Stelle danke ich meinem Doktorvater, Professor Dr. Max Ringlstetter, für das mir entgegengebrachte Vertrauen und die interessante und lehrreiche Zeit. Meine Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter hat mir viel Freude bereitet. Durch kritische Anmerkungen und entscheidende Denkanstöße hat Herr Professor Ringlstetter wesentlich zum Erfolg des Promotionsvorhabens beigetragen. Darüber hinaus danke ich Herrn Professor Anton Burger für die Übernahmen des Korreferats meiner Arbeit.

Außerdem danke ich Walburga Mosburger für ihre Freundlichkeit und Warmherzigkeit, die durch ihre schnelle und proaktive Unterstützung meine Zeit am Lehrstuhl erleichtert und bereichert hat.

Besonders möchte ich auch Yves Meyer-Bülow danken. Der intensive Austausch in zahlreichen Gesprächen und Diskussionen hat den Grundstein für die inhaltliche Ausrichtung meiner Arbeit gelegt.

Für fachliche Anregungen und Hilfestellungen danke ich Dr. Björn Schäfer, Dr. Marius Schramböhrer, Dr. Moritz Weltgen und Dr. Lisa von der Heydte. Darüber hinaus bedanke ich mich bei meinen Kolleginnen und Kollegen des LSR für ihre Freundschaft und Kollegialität über die letzten Jahre. In diesem Zusammenhang möchte ich insbesondere Dr. Marius Schramböhrer, Nepomuk Kessler, Dr. Lisa von der Heydte, Dr. Mario Neuhaus und Dr. Moritz Weltgen hervorheben, welche die Zeit am LSR zu einem ganz besonderen und einzigartigen Lebensabschnitt gemacht haben.

Abschließend gebührt mein tiefempfundener Dank meinen Eltern, meiner Schwester Charlotte und meiner Frau Yvonne für ihre immerwährende und aufopfernde Unterstützung, ihre Großzügigkeit sowie ihr positives Zusprechen – ihnen widme ich diese Arbeit.

Carl-Philipp Barth

Inhaltsverzeichnis

1	Einführung	1
1.1	Die Private-Equity-Branche	1
1.2	Geschäftsmodellinnovation	3
1.3	Problemstellung und Fragestellung	5
1.4	Aufbau der Arbeit	6
2	Grundlagen des Private-Equity-Markts	9
2.1	Definitionen und Systematisierung von Private Equity	9
2.1.1	Der Oberbegriff Private Equity	9
2.1.2	Private-Equity-Gesellschaften (General Partner)	10
2.1.3	Investoren (Limited Partner)	11
2.1.4	Systematisierung von Beteiligungstypen	11
2.2	Beteiligte einer Private-Equity-Transaktion	13
2.3	Verlauf einer Private-Equity-Transaktion	18
2.4	Wertschöpfung durch Informationsasymmetrien	23
2.4.1	Theorie der Informationsasymmetrien	23
2.4.2	Kritik an der Theorie der Informationsasymmetrien	24
2.5	Wertschöpfung in Leveraged Buy-outs	27
2.5.1	Indirekte Wertschöpfungshebel	30
2.5.2	Direkte Wertschöpfungshebel	37
2.6	Veränderung der Mitarbeiterstruktur in Private-Equity-Gesellschaften	42
2.7	Historische Entwicklung des Private Equity	46
2.8	Zusammenfassende Betrachtung I	53

3	Geschäftsmodell und Geschäftsmodellinnovation	55
3.1	Grundlagen des Geschäftsmodells	55
3.1.1	Der Begriff „Geschäftsmodell“: Geschichte und Konzeptentwicklung	55
3.1.2	Definitionen von „Geschäftsmodell“	57
3.1.3	Elemente des Geschäftsmodells	60
3.1.4	Architektur und Design von Geschäftsmodellen	64
3.1.5	Verschiedene Betrachtungsebenen von Geschäftsmodellen	66
3.1.6	Der Zweck des Geschäftsmodellkonzepts	67
3.1.7	Der Nutzen eines Geschäftsmodells	68
3.2	Grundlagen der Geschäftsmodellinnovation	70
3.2.1	Begriffsdefinitionen	70
3.2.2	Mögliche Ergebnisse des Prozesses der Geschäftsmodellinnovation	74
3.2.3	Die Vorteile von Geschäftsmodellinnovation	75
3.2.4	Der Geschäftsmodellinnovationsprozess	77
3.3	Zusammenfassende Betrachtung II	81
4	Empirische Untersuchung	83
4.1	Methodologie und Forschungsansatz	83
4.1.1	Methodologischer Rahmen	84
4.1.2	Fallstudienforschung	85
4.1.3	Vorgehen	86
4.2	Fallstudien	90
4.2.1	<i>Hugo Boss</i>	90
4.2.2	Broetje Automation	98
4.2.3	Kabel Deutschland	105
4.2.4	Personal & Informatik AG	113
4.2.5	Tank und Rast	122
4.3	Cross-Case-Vergleich	128
4.3.1	Wiederkehrende Muster	129
4.3.2	Analyse der betrachteten Portfoliounternehmen	142
4.3.3	Analyse der Private-Equity-Gesellschaften	155
4.4	Die Vorteile der Private-Equity-Gesellschaften bei der Umsetzung der Geschäftsmodellinnovation	162
4.4.1	Herausforderungen und Probleme der Transformation	163

4.4.2 Vorteile und Herangehensweise der Private-Equity-Gesellschaften	168
4.4.3 Zusammenfassung	175
5 Schlussbetrachtung	177
5.1 Zusammenfassung zentraler Ergebnisse	177
5.2 Kritische Reflexion und zukünftiger Forschungsbedarf	183
Literaturverzeichnis	187

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
ACP	Allianz Capital Partners
ADP	ADP Employer Services GmbH
AG	Aktiengesellschaft
ATS	Aircraft and Technology Systems
BA	Broetje Automation
BCG	Boston Consulting Group
BPO	Business-Process-Outsourcing
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
COO	Chief Operating Officer
CRM	Customer Relationship Management
DBAG	Deutsche Beteiligungs AG
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
EK	Eigenkapital
FK	Fremdkapital
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HB	Hugo Boss
HR	Human Resources
HRM	Human Resource Management
IP	Internet Protocol
IT	Information Technology
KD	Kabel Deutschland Holding AG
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KSL	KSL Gesellschaft für kommunale Informationssysteme mbH

LBO	Leveraged Buy-out
M&A	Merger and Acquisition
MBI	Management Buy-in
MBO	Management Buy-out
P&I	Personal & Informatik AG
PE	Private Equity
PEG	Private-Equity-Gesellschaft
PSF	Professional Service Firms
PWC	Price Waterhouse Cooper
SaaS	Software-as-a-Service
SAP	SAP SE
SBO	Secondary Buy-out
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschland
TR	Tank und Rast
TV	Television
US	United States
VDE	Verband der Elektrotechnik, Elektronik und Informationstechnik
ZHS	ZHS Zeitmanagementsysteme Hard- und Software GmbH

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1.1	Gliederung der Arbeit	8
Abbildung 2.1	Definition Private Equity	11
Abbildung 2.2	Beteiligte einer Private Equity-Transaktion	13
Abbildung 2.3	Typische Phasen einer Private-Equity-Transaktion	18
Abbildung 2.4	Wertschöpfungstreiber und deren historische Entwicklung	28
Abbildung 2.5	Wertschöpfungsansätze in Buy-outs	28
Abbildung 2.6	Ansatzpunkte für Operational Improvements	39
Abbildung 2.7	Entwicklung des Dry-Powder von Buy-outs weltweit	48
Abbildung 2.8	Durchschnittlich gezahlte Multiples bei US-Buy-out-Transaktionen	49
Abbildung 2.9	Entwicklung der Haltedauer zwischen 2004 und 2018	51
Abbildung 3.1	Geschäftsmodell-Elemente	61
Abbildung 4.1	Aufbau der Fallstudien	89
Abbildung 4.2	Abgeleitete Annahmen aus der Analyse der Portfoliounternehmen	156
Abbildung 4.3	Ergebnisse der Analyse der Private-Equity-Gesellschaften	163

Tabellenverzeichnis

Tabelle 4.1	Untersuchungsobjekte der Fallstudien	91
Tabelle 4.2	Zusammenfassung der Transaktionsdaten zu den Fallstudien	128
Tabelle 4.3	In Fallstudien identifizierte Muster	129
Tabelle 4.4	Kennzahlen der untersuchten Private-Equity-Gesellschaften	157

Die Einführung gibt einen ersten Überblick über die wesentlichen Themen und den Aufbau der Dissertation. Für ein besseres Verständnis der Problem- und Fragestellung steht am Anfang eine kurze Vorstellung der Private-Equity (PE)-Branche und des Konzepts der Geschäftsmodellinnovation. Anschließend wird die Vorgehensweise in dieser Arbeit erläutert.

1.1 Die Private-Equity-Branche

Seit den 1970er-Jahren hat sich die PE-Branche zu einer neuen Anlageklasse entwickelt und findet sowohl in der Forschung als auch in der öffentlichen Wahrnehmung zunehmend Beachtung. Insgesamt verwaltet die Branche¹ weltweit etwa 2,49 Billionen US-Dollar. Damit hat sich der Wert seit 2006 von 1,16 Billionen US-Dollar mehr als verdoppelt.² Im Jahr 2016 verfügte die PE-Branche weltweit über etwa 534 Millionen US-Dollar nicht investiertes Kapital und PE-Fonds konnten knapp 600 Millionen US-Dollar frisches Kapital einsammeln.³

Die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit richtet sich in erster Linie auf zwei Faktoren: Auf der einen Seite sieht sich die PE-Branche insbesondere in den Medien und der Politik dem Vorwurf ausgesetzt, Unternehmen nach der

¹ PE wird hier im weiteren Sinne verstanden und umfasst geschlossene PE-Fonds, die hauptsächlich in Wachstumskapital, Venture Capital und LBOs (PE im engeren Sinne) investieren. Investitionen in Immobilien, Infrastruktur oder Mezzanine Capital sind hier ausgeschlossen.

² Vgl. Preqin (2017), S. 16.

³ Vgl. Bain (2017), S. 26.

Übernahme auszuschlachten, sie mit hohen Schulden zu belasten, sie damit in große, existenzielle Schwierigkeiten zu führen und mit harten Restrukturierungsprogrammen die Bedürfnisse der Mitarbeiter zu vernachlässigen. Dies erreichte im Jahr 2004 in Deutschland seinen Höhepunkt, als der damalige SPD-Vorsitzende Franz Müntefering diesen Typ von kurzfristigen Finanzinvestoren als „Heuschrecken“ betitelte, ein Begriff, der sich bis heute erhalten hat.⁴

Auf der anderen Seite schlägt der Branche auch ein großes Maß an Anerkennung für ihre Fähigkeiten entgegen, hohe Renditen durch die Einführung von innovativen Instrumenten wie dem Einsatz von Finanzierungsinstrumenten oder Effizienzsteigerungsmaßnahmen zu erzielen.⁵ In den letzten drei Jahrzehnten wurde sie dadurch zum Vorbild für viele erfolgreiche Unternehmensrestrukturierungen auch außerhalb der Branche. Die Fähigkeit, sich immer wieder neu zu erfinden und innovative Wege zu finden, den Unternehmenswert ihrer Portfoliounternehmen zu steigern, ist Basis ihres Erfolgs. In den 1980er-Jahren waren die Veränderung der Governance-Struktur und der Einsatz von Finanzierungsinstrumenten der Schlüssel zum Erfolg, in den 1990er-Jahren bis Mitte der 2000er-Jahre bildeten Maßnahmen zur operativen Effizienz und Buy-and-Build-Strategien die Grundlage für hohe Renditen. Die aktuelle wirtschaftliche Lage und Situation auf den Finanzmärkten bringt jedoch große Herausforderungen für die PE-Branche mit sich.⁶

Hohe Preise für Akquisitionen und anspruchsvolle Käufer setzen die Profitabilität der PE-Branche unter Druck und scheinen eine Neuausrichtung der Wertschöpfungsstrategie und des Operational Models der Branche notwendig zu machen.⁷ Eine nachhaltige Wachstumsstrategie in den Portfoliounternehmen wird zunehmend als wichtigster Werttreiber und als Verkaufsargument im Geschäftsmodell des Sektors gesehen. Bottom-Line-Wachstum als Effizienzsteigerungsmaßnahme, ein bisheriges Erfolgsmittel der Branche, ist häufig nicht mehr ausreichend, um die hohen Akquisitionspreise zu kompensieren, da es bereits in vielen Unternehmen außerhalb der Branche angewendet wird. Solche Maßnahmen sind daher nach einer PE-Übernahme nicht mehr nötig, was wiederum dazu führt, dass hierdurch kein Wert für einen erfolgreichen Weiterverkauf geschaffen werden kann. Um weiter hohe Renditen zu erwirtschaften, wird es daher zunehmend wichtig, Maßnahmen zu ergreifen, die ein organisches Wachstum in

⁴ Vgl. Bayaz (2014), S. 23.

⁵ Vgl. Acharya, et al. (2013), S. 369; Jensen (1989), S. 80.

⁶ Vgl. BCG (2012), S. 12.

⁷ Vgl. PWC (2015), S. 8.

den Portfolio-Unternehmen ermöglichen. Strategische Investoren, die als potenzielle Erwerber der Portfoliounternehmen in Betracht kommen, suchen zunehmend nach Unternehmen, die nicht nur effizient aufgestellt sind, sondern auch eine überzeugende Wachstumsgeschichte aufweisen. Die Private-Equity-Branche verwendet daher zunehmend Energie darauf, neue Konzepte in den Unternehmen umzusetzen, die das Wachstum der Portfoliounternehmen fördern.⁸

1.2 Geschäftsmodellinnovation

Ein wesentlicher Treiber für Unternehmenswachstum ist Innovation. Nach Schumpeter kann Innovation in einem Unternehmen auf vier mögliche Arten erzielt werden: durch die Einführungen von neuen Produkten oder Produktionsmethoden, die Schaffung neuer Märkte, die Entdeckung neuer Versorgungsquellen und die Reorganisation von Industrien.⁹ Bisher lag der Fokus in den meisten Unternehmen und im wissenschaftlichen Diskurs auf Produkt- und Prozessinnovationen, die als Teil des strategischen Managements mit Porters Five-Forces, dem Ressource-Based View, der Strategic-Networking-Theorie und der Transaktionskostentheorie seit längerem intensiv beleuchtet wurden. Diese Betrachtung hat aber zu einer stark eingeschränkten, rein branchenbezogenen Perspektive geführt.¹⁰ In Zeiten der Globalisierung, der Angleichung von Wettbewerbsstrategien und sinkenden Differenzierungsmöglichkeiten ist Wachstum ausschließlich mit Produkt- und Prozessinnovation in zunehmend kompetitiven Branchen nur noch schwer erreichbar. Dahingegen folgt das Konzept der Geschäftsmodellinnovation der Idee der Blue-Ocean-Strategie und versucht, neue Märkte und Kunden zu erschließen, indem es das Branchendenken der herkömmlichen strategischen Management-Theorien durchbricht.¹¹

Geschäftsmodellinnovation bietet eine Alternative in einem zunehmend von Wettbewerb geprägten Umfeld, welches durch die wachsende Vernetzung globaler Märkte und geringeren Differenzierungsmöglichkeiten aufgrund der hohen

⁸ Vgl. BCG (2012), S. 16f; Matthews, et al. (2009), S. 21.

⁹ Vgl. Schumpeter (1934), S. 66.

¹⁰ Vgl. Chesbrough (2007), S. 12; Gassmann, et al. (2013), S. 13; Seddon und Lewis (2003), S. 238 f.

¹¹ Vgl. Kim und Mauborgne (2004), S. 70.

Transparenz der Märkte an Bedeutung gewinnt.¹² Die Kosten für Produktinnovation nehmen durch die immer individuelleren Kundenwünsche zu, gleichzeitig verkürzen sich die Innovationszyklen. Produktinnovationen müssen in immer kürzerer Zeit amortisiert werden. Insgesamt führt das veränderte Wettbewerbsumfeld zu steigenden Produktionskosten.¹³ Die insbesondere durch die Informations- und Kommunikationstechnologie wahrgenommene Verkleinerung der Märkte führt auch zu einer verstärkten und beschleunigten Imitation von erfolgreichen Produkten durch Wettbewerber, häufig aus Regionen mit vorteilhaften Produktionsbedingungen. Eine Differenzierung über Produkte und Dienstleistungen und ein Wettbewerbsvorteil durch Produkt- und Prozessinnovationen wird dadurch immer schwieriger. Innovationen des Geschäftsmodells ermöglichen es dem Unternehmen, den Umsatz durch neue Beziehungen zu den Kunden und Partnern zu steigern. Dabei bietet besonders die Entwicklung der Informationstechnologie neue Möglichkeiten der Wertgenerierung sowohl im Austausch mit den Kunden und Lieferanten als auch mit Prozessen.¹⁴

Während die Unternehmen einen großen Erfahrungsschatz in der Innovation von Produkten und Prozessen aufgebaut haben und dies ein etablierter Bestandteil ihrer operativen und strategischen Tätigkeit ist, stellt die Innovation von Geschäftsmodellen eine große Herausforderung für sie dar. Unternehmen müssen dafür eigene Strukturen und ein bestimmtes Mindset entwickeln. Insbesondere die Fähigkeit, über die Grenzen der eigenen Branche und des eigenen Geschäftsmodells hinaus zu denken, und die Bereitschaft zu einer teilweise radikalen Veränderung der unternehmenseigenen Strukturen und Prozesse sind wesentliche Voraussetzungen für eine erfolgreiche Innovation des Geschäftsmodells. Erfolgreiche Innovatoren ihres Geschäftsmodells sind Unternehmen aus der Informationstechnologiebranche wie Google, Amazon oder Apple. Ebenso findet man viele Geschäftsmodellinnovationen in der jüngeren Start-up-Szene. Insgesamt fällt es jungen Unternehmen leichter, neue Geschäftsmodellkonzepte zu entwickeln und insbesondere umzusetzen. Etablierte Unternehmen tun sich dagegen deutlich schwerer, ihr Geschäftsmodell zu verändern. Die Ursache dafür kann in der fehlenden Flexibilität des Managements durch Gewohnheit, aber auch in fehlendem Kapital und einer hohen Risikoaversion begründet sein. Der Einstieg einer Private-Equity-Gesellschaft (PEG) kann jedoch die notwendigen Voraussetzungen für eine Veränderung des Geschäftsmodells mit sich bringen.¹⁵ Die

¹² Vgl. Teece (2010), S. 172; Wirtz, et al. (2010), S. 273.

¹³ Vgl. Teece (2010), S. 172; Wirtz, et al. (2010), S. 273.

¹⁴ Vgl. Teece (2010), S. 172; Wirtz, et al. (2010), S. 273.

¹⁵ Vgl. Chesbrough (2007), S. 16.

grundsätzliche Bereitschaft von PEG zu Veränderungen, ihr Erfahrungsschatz in spezifischen Industrien und bei Veränderungsprozessen, ihr Zugang zu Kapital und ihr aktiver Einsatz in den Portfoliounternehmen bieten interessante Voraussetzungen für erfolgreiche Geschäftsmodellinnovationen in den jeweiligen Portfoliounternehmen.¹⁶

1.3 Problemstellung und Fragestellung

Sowohl die PE-Branche als auch das Geschäftsmodellkonzept sind verhältnismäßig junge Forschungsfelder. Viele Beiträge zum Private-Equity haben sich insbesondere in den 1980er-Jahren und zu Beginn der 1990er-Jahre mit der Frage befasst, ob (ehemalige) Portfoliounternehmen von Private-Equity-Fonds vergleichbare Unternehmen derselben Branche hinsichtlich ihrer Performance übertreffen. Die kontinuierlich hohen Renditen der PE-Fonds haben außerdem Diskussionen über die Quelle der Wertschaffung in den Private-Equity-Gesellschaften ausgelöst. Dabei wurde die Frage der Wertschöpfung in der Regel auf einer sehr abstrakten Ebene behandelt, die nicht tiefergehend auf die einzelnen Methoden oder Strategien einging, sondern einen groben Überblick über Maßnahmen auf der operativen, Organisations- und Finanzierungsebene gab. Seit Mitte der 2000er-Jahre haben sich einige Dissertationen der Frage der Wertschöpfung in Private-Equity-Portfoliounternehmen gewidmet, indessen nicht mit der hier angestrebten Intensität.¹⁷

Eine tiefgehende Analyse von bestimmten Wertschöpfungsarten in Portfoliounternehmen findet sich selten. Eine intensive inhaltliche Auseinandersetzung mit Wertschöpfungsstrategien, die auch die aktuellen Herausforderungen der Branche aufgreift, hat sich bisher nicht entwickelt. Gegenstand der vorliegenden Arbeit ist die Frage, inwieweit Geschäftsmodellinnovation als Top-Line-Wachstumstreiber in den Portfoliounternehmen von Private-Equity-Gesellschaften bereits durchgeführt wird. Es soll des Weiteren untersucht werden, ob es bestimmte Muster gibt und welche Besonderheiten vorherrschen. Gleichzeitig lässt die Analyse der Geschäftsmodellveränderung in Portfoliounternehmen auch Rückschlüsse für das Themenfeld der Geschäftsmodellinnovation zu. Auf dieser Grundlage soll überprüft werden, welche besonderen Eigenschaften die PE-Branche ausmachen, die dazu beitragen, Geschäftsmodellinnovation erfolgreich zu implementieren.

¹⁶ Vgl. Myers (1984), S. 82.

¹⁷ Vgl. Kaplan und Schoar (2005), S. 1794; Acharya, et al. (2013), S. 369.