

Reimund Becker

Buy-outs in Deutschland

Handbuch für Manager, Consultants und Investoren

Inhalt

Vorwort		9
I Einleitung		11
1	Begriffsbestimmungen und Definition des Themas	11
2	Volumen und Potenzial von Private Equity	13
3	Volumen für Buy-outs in Deutschland	15
II Das Buy-out-System		21
1	Unternehmen als Investitionsobjekte	21
2	Management	22
3	Investoren	23
3.1	Eigenkapitalinvestoren	23
3.2	Fremdkapitalinvestoren	33
3.3	Mezzanine-Investoren	43
4	Belegschaft und Öffentlichkeit	47
III Der Buy-out-Markt in Deutschland		49
1	Unternehmen	49
2	Investoren	50
3	Management	57
IV Idealtypische MBO-Transaktion		59
1	Beispiel	59
2	Übernahmestrukturen – Finanzierung	60
3	Steuerliche Strukturierung	61
4	Finanzplanung	62
5	Entwicklungs- und Exit-Szenarien	62
6	Rendite des Finanzinvestors	64
7	Zusammenfassung	66
V Strukturierung eines Buy-outs		67
1	Privatunternehmen als Target	67
2	Börsennotiertes Unternehmen als Target	69
2.1	Rechtlicher Rahmen für Going Private	69
2.2	Beispielsfälle	71
2.3	Profil der idealen Going Private-Kandidaten	72
2.4	Verschärfte Sorgfaltspflichten des Managements	73
2.5	Problematik der Informationsbereitstellung	74
VI Sorgfaltspflichten des Buy-out-Managements		75
1	Einleitung	75
2	Weitergabe von Unternehmensinterna	76
2.1	Dienstrecht	76

2.2	Gesellschaftsrecht	76
2.3	Kapitalmarktrecht	80
2.4	Weitere Konstellationen	81
2.5	Zusammenfassung	81
3	Sonstige Verpflichtungen	83
3.1	Wettbewerbsverbot	83
3.2	Notwendige Mehrheit bei Gesellschafterbeschlüssen	83
3.3	Verhaltenpflichten gegenüber den Eigentümern	84
4	Zusammenfassung	85
VII	Vergütungssysteme für das Buy-out-Management	87
1	Einleitung	87
2	Gestaltung von Anreizsystemen	89
2.1	Anreizelemente im Rahmen des Erwerbes	89
2.2	Anreizelemente im Rahmen der laufenden Transaktion	90
2.3	Anreizelemente in der Veräußerungsphase	91
3	Steuerliche Beurteilung von Anreizelementen für das Management	92
3.1	Besteuerung von Tantiemen	92
3.2	Steuerliche Behandlung vergünstigter anfänglicher Kapitalbeteiligung (Sweat Equity)	92
3.3	Steuerliche Behandlung von Optionen	94
3.4	Steuerliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen des Finanzinvestors	94
4	Zusammenfassung	95
VIII	Praktische Vorgehensweise	97
1	Auswahl des Buy-out-Beraters	97
2	Der „Buy-out“-Wert einer Firma – Bewertung der Machbarkeit	98
3	Finanzierbarkeit der Transaktion	103
4	Entwicklung des Business-Plans	106
5	Definition des Exits	107
6	Analyse der potenziellen Eigenkapital-Investoren	109
7	Kontakt des Managements zu Investoren	111
8	Verhandlung des Term Sheets – Analyse der Gewinnchance für das Management	112
9	Letter of Intent, Due Diligence, Kaufvertrag und Closing	113
IX	Trends	117

Anhang

Auswahl realisierter Buy-outs in Europa (Stand: Februar 2000)	123
Aufgelegte Buy-out und Mezzanine Funds seit 1995 (Stand: Oktober 1999)	127
Profile ausgewählter Buy-out-Firmen (von A–Z)	133
1. Advent International	134
2. Apax Capital Partners	134
3. Alchemy Partners	135
4. BC Partners	135
5. Candover	136
6. The Carlyle Group	136
7. Charterhouse Development Capital	137
8. Chase Capital Partners	137
9. Cinven	138
10. Clayton, Dubilier & Rice & Co.	138
11. Compass Partners International	139
12. CVC Capital Partners	139
13. Doughty Hanson	140
14. Electra	140
15. E. M. Warburg Pincus & Co. International	141
16. Hicks, Muse, Tate & Furst	141
17. HSBC Private Equity	142
18. Industri Kapital	142
19. Kohlberg Kravis Roberts & Co.	143
20. Legal & General Ventures	143
21. Morgan Grenfell Private Equity	144
22. Bridgepoint Capital (vorm. NatWest Equity Partners)	144
23. Quadriga Capital	145
24. Schroder Ventures	145
25. Texas Pacific Group	146
Glossar	147
Literaturverzeichnis	161
Abbildungsverzeichnis	166
Stichwortverzeichnis	167