

Spin Offs mittels Management Buyout

Die Veräußerung von Unternehmensteilen
durch Verkauf an das bisherige Management

von

Dr. Linard Nadig

TECHNISCHE HOCHSCHULE DARMSTADT	
Fachbereich 1	
<u>Gesamtbibliothek</u>	
<u>Betriebswirtschaftslehre</u>	
Invest.-Nr. :	47.159
Abstell.-Nr. :	A 12/2609
Sachgebiete :	

Verlag Paul Haupt Bern · Stuttgart · Wien

Inhaltsverzeichnis

Teil I Grundlagen

1. Kapitel: Darstellung der Thematik	3
1.1. Einleitung	3
1.1.1. Problemstellung und Zielsetzung	3
1.1.2. Aufbau der Arbeit	5
1.1.3. Vorgehen	7
1.2. Begriffe	11
1.2.1. Spin Off, Management Buyout	11
1.2.1.1. Spin Off	11
1.2.1.2. Management Buyout	14
1.2.2. Eingliederung	17
1.2.2.1. Eingliederung in die genetische Entwicklung eines Unternehmens	17
1.2.2.2. Eingliederung in den Markt für Unternehmenskontrolle	19
1.2.3. Abgrenzung	22
1.3. Entwicklungen in verschiedenen Ländern	27
1.3.1. USA	27
1.3.2. Europa	31
1.3.2.1. Grossbritannien	33
1.3.2.2. Deutschland	35
1.3.3. Schweiz	38
2. Kapitel: Hintergründe zu Spin Offs mittels MBO	40
2.1. Anlässe für Spin Offs mittels MBO	40
2.1.1. Verkäuferseitige Anlässe	41
2.1.1.1. Unternehmensgrösse	46
2.1.1.2. Restrukturierungen	55
2.1.1.3. Sanierung, Liquidation	59
2.1.1.4. Handel mit Unternehmen	61
2.1.2. Käuferseitige Anlässe	64
2.1.2.1. Nichtfinanzielle Anlässe	64
2.1.2.2. Finanzielle Anlässe	65
2.1.3. Umweltbedingte Anlässe	66
2.1.3.1. Wirtschaftliche Situation	66
2.1.3.2. Rechtliche Rahmenbedingungen	67
2.1.3.3. Politische Lage	69

2.2. Interessenlage der beteiligten Parteien	70
2.2.1. Interessenkonflikt Eigentümer - Management des verkaufenden Unternehmens	72
2.2.2. Interessenkonflikt Verkäufer - Management als Käufer	81
2.2.3. Interessenkonflikt Investoren - Manager	83
2.2.4. Interessen anderer beteiligter Parteien	85

3. Kapitel: Anforderungen an "das ideale Objekt" 88

3.1. Unternehmensinterne Anforderungen	89
3.1.1. Finanzielle Anforderungen	89
3.1.2. Nicht-finanzielle Anforderungen	96
3.2. Marktbezogene Anforderungen	103
3.3. Umweltbezogene Anforderungen	105
3.4. Bemerkungen zum "idealen Objekt"	106

Teil II Durchführung von Spin Offs mittels MBO

4. Kapitel: Organisation und Preisfindung 109

4.1. Organisation der Durchführung	109
4.1.1. Ablauf der Durchführung	109
4.1.1.1. Ideenfindung	110
4.1.1.2. Konkretisierung der Idee	112
4.1.1.3. Verhandlungen	114
4.1.1.4. Realisierung	118
4.1.2. Organisatorische Aspekte auf Verkäuferseite	121
4.1.3. Organisatorische Aspekte auf Käuferseite	125
4.2. Elemente der Preisfindung	126
4.2.1. Bewertung	127
4.2.2. Preisfestsetzung	131
4.2.3. Zahlungsmodalitäten	134

5. Kapitel: Finanzierung von Spin Offs mittels MBO	136
5.1. Finanzierungskonzepte	136
5.1.1. Allgemeine Aspekte zur Finanzierung	136
5.1.1.1. Übersicht über die Finanzierungsmöglichkeiten	136
5.1.1.2. Einflüsse auf die Finanzierung	143
5.1.1.3. Finanzierungsziele	145
5.1.2. Ablauf einer Management Buyout-Finanzierung	154
5.1.3. Aufbau von Finanzierungskonzepten	158
5.2. Ausgestaltung der Finanzierungsinstrumente im Rahmen der Übernahmefinanzierung	162
5.2.1. Beteiligungsfinanzierung	162
5.2.1.1. Beteiligung des Managements	162
5.2.1.2. Beteiligung der Führungskräfte und Mitarbeiter	164
5.2.1.2. Beteiligung Dritter mit rein finanziellem Interesse – Wagniskapital	170
5.2.1.3. Beteiligung Dritter mit Interesse am operativen Geschäft – Corporate Venturing	175
5.2.1.4. Going Public	181
5.2.2. Kreditfinanzierung	185
5.2.2.1. Fristigkeit	186
5.2.2.2. Zinsvariabilität	187
5.2.2.3. Sicherheit, Nachrangigkeit	189
6. Kapitel: Rechtliche Aspekte der Durchführung	193
6.1. Zivilrechtliche Aspekte	193
6.1.1. Verträge	193
6.1.2. Interessenkonflikt Manager als Arbeitnehmer – Manager als Käufer	198
6.1.3. Rechtliche Probleme beim Aufbau des Finanzierungskonzeptes	198
6.2. Strafrechtliche Aspekte	199
6.2.1. Insidergesetzgebung	199
6.2.2. Ungetreue Geschäftsführung	201
6.3. Öffentlich-rechtliche Aspekte	202
6.3.1. Lex Friedrich	202
6.3.2. Sperrfrist für die Veräußerung nicht-landwirtschaftlicher Grundstücke	202
6.3.3. Weitere öffentlich-rechtliche Aspekte	203
6.4. Steuerliche Aspekte	204
6.4.1. Steuerliche Zielsetzungen und Ausgangslage	204
6.4.2. Erreichung der steuerlichen Zielsetzungen	206

Teil III Das MBO-Unternehmen nach der Transaktion

7. Kapitel: Führungsbereich	215
7.1. Strategische Führungstechnik	217
7.1.1. Führungsstrukturen	217
7.1.2. Führungsprozesse	218
7.1.3. Führungsinstrumente	219
7.2. Strategische Menschenführung	222
7.3. Inhalt der strategischen Führung	223
7.3.1. Klärung der Tätigkeitsbereiche und Bestimmung der Strategien	223
7.3.2. Gestaltung der Grundstrukturen	226
7.3.3. Gestaltung der Unternehmenskultur	229
7.3.4. Resources Engineering	232
7.3.5. Vertretung nach aussen	233
7.4. Operative und taktische Führung	235
8. Kapitel: Massnahmen im finanziellen Bereich	236
8.1. Folgefinanzierung	236
8.1.1. Vermögensliquidation	237
8.1.2. Innenfinanzierung	240
8.1.3. Andere Finanzierungsmassnahmen	243
8.2. Finanzmarketing	246
Beurteilung von Spin Offs mittels MBO	249
Betriebswirtschaftliche Beurteilung	249
Gesamtwirtschaftliche Beurteilung	252
Zukunft von Spin Offs mittels MBO	255
Literaturverzeichnis	259