

SCHÄFFER
POESCHEL

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	IX
Abkürzungs- und Symbolverzeichnis	XIII
Einleitung	1
I. Buy-outs in Deutschland	5
1. Definition und Funktionsweise des Buy-outs	5
2. Unterscheidung des Private-Equity-Investors vom strategischen Investor	7
3. Wertsteigerung durch Private-Equity-Investoren	10
4. Merkmale eines Buy-out-tauglichen Unternehmens	15
5. Formen und Strategien des Buy-outs	16
a) Kleinst-Buy-out	17
b) Mittelständischer oder Mid Cap Buy-out	19
c) Institutional Buy-out (IBO)	20
6. Abgrenzung gegenüber anderen Finanzierungsformen	20
7. Fondsstrukturen und Investitionsformen im Markt für Eigenkapital	28
a) Organisationsform von Private-Equity-Fonds	28
b) Investmentzyklus	30
c) Status der Investoren	30
d) Stellung in der Investitionskette	31
e) Rechtliche und wirtschaftliche Strukturierung der Fonds	38
8. Volkswirtschaftliche Bedeutung des Private Equity	40
9. Statistische Übersicht über den Markt für Buy-outs	47
II. Idee des Buy-outs	53
1. Quellen des Buy-outs	53
2. Bedeutung des Businessplans	57
3. Potenzielle Interessenkonflikte der beteiligten Parteien	58
4. Die Suche nach dem Finanzierungspartner	60
5. Phasen eines Buy-outs im Unternehmenserwerb	62
a) Auktionsverfahren	63
b) Buy-out-spezifische Elemente	67
c) Exklusivprozess	72
d) Public-to-Private-Prozess	74

III. Strukturierung des Buy-outs	81
1. Illustrierendes LBO-Modell	82
2. Varianten der Bankfinanzierung.	84
a) Bankenmarkt	84
b) Die Grundlagen der Bankfinanzierung.	87
c) Bestimmung der Laufzeit und der Finanzierungshöhe	92
d) Bankfinanzierung über Term Loans.	94
e) Finanz-Covenants.	100
f) Second-Lien-Darlehen.	104
g) Mezzanine-Finanzierungen.	105
h) Junior Loan, High Yield Bond, PIK Note und Bridge Loan.	106
i) Sonstige Komponenten der Finanzierung.	106
j) Ideale Finanzierungsstrukturierung und aktuelle Marktlage für Bankfinanzierungen	109
3. Finanzielle Strukturierung des Management Equity	116
a) Kriterien für die Beurteilung der Managementbeteiligungs- modelle	118
b) Direktbeteiligung	118
c) Optionsmodelle	121
d) Cash-Instrumente.	122
e) Kombination der verschiedenen Modelle unter Berücksichtigung der nichtfinanziellen Komponenten.	123
4. Weitere Determinanten der Transaktionsstrukturierung.	128
a) Strategisches Konzept der Transaktionsstrukturierung	128
b) Rechtliche und steuerliche Komponenten der Transaktions- strukturierung	131
5. Minderheitsbeteiligung	138
IV. Bewertung des Transaktionsobjekts	139
1. Verfahren der Unternehmensbewertung und ihre Eignung für die Buy-out-Bewertung	139
a) Grundlagen der Unternehmensbewertung	139
b) Kapitalwertmodelle versus Multiplikatorenmodelle.	141
c) Nettofinanzverbindlichkeiten – die Differenz zwischen Enterprise Value und Equity Value	146
2. Bewertung nach dem LBO-Modell	146
a) Der iterative Prozess der Wertfindung	147
b) Variation der Bewertungsparameter.	152

V. Due Diligence	159
1. Commercial Due Diligence	161
2. Financial Due Diligence	164
3. Legal Due Diligence	170
4. Sonstige Due-Diligence-Elemente	173
VI. Rechtliche Abwicklung des Buy-outs	177
1. Rechtliches Vertragswerk und der Prozess des Kaufvollzugs	177
a) Engagement Letter	177
b) Vertraulichkeitsvereinbarung	177
c) Letter of Intent/Memorandum of Understanding	179
d) Reliance Letter	180
2. Unternehmenskaufvertrag	181
a) Festlegung der Vertragspartner	181
b) Kaufgegenstand	182
c) Übergangsstichtag	182
d) Covenants zwischen Signing und Closing	182
e) Kaufpreis	183
f) Garantien	185
g) Sonstiges	187
3. Verträge mit dem Managementteam	187
a) Erwerb der Beteiligung	187
b) Ausscheiden des Managers vor dem Exit	189
c) Veräußerung der Beteiligung im Rahmen eines Exits	192
d) Sonstige Regelungen	193
4. Bankenverträge	195
a) Überblick über das Vertragswerk	195
b) Marktstandards	196
c) Prozess und wesentliche Regelungselemente der Bankfinanzierung	197
d) Bestellung der Sicherheiten	201
e) Syndikat	203
5. Closing	204
VII. Umsetzung des Buy-outs	205
1. Post Deal Issues	205
2. Zusammenarbeit mit dem Investor	206
3. Buy-and-Build-Strategien	210

VIII. Exit-Szenarien	219
1. Exit-Zeitpunkt, Haltedauer, Exit-Aktivitäten	219
2. Trade Sale	222
a) Zusammenschlusskontrolle	225
b) Post-Merger-Integration	226
3. Initial Public Offering (IPO)	227
4. Secondary Buy-out	231
5. Insolvenz und Share Buyback	233
6. Exit-Kanal Rekapitalisierung	234
7. Vor- und Nachteile der verschiedenen Exit-Formen	236
IX. Erfolgsfaktoren des Buy-outs und Ausblick auf die weitere Entwicklung des Buy-out-Marktes	239
1. Faktoren für den Erfolg eines Buy-outs	239
2. Die weitere Entwicklung im Buy-out-Markt – der LBO 2.0	242
Glossar	245
Literaturverzeichnis	261
Stichwortverzeichnis	267