

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT	9
1. EINLEITUNG	11
2. ABGRENZUNG UND URSACHEN DES MANAGEMENT-BUY-OUT	15
2.1 Abgrenzung.....	15
2.1.1 Management-Buy-Out (MBO).....	15
2.1.2 Management-Buy-In (MBI).....	19
2.1.3 Belegschafts-Buy-Out	20
2.1.4 Spin-Off.....	20
2.1.5 Mitarbeiterbeteiligung (MAB)	22
2.2 Ursachen des Management-Buy-Out	22
2.2.1 Historische Entwicklung des Management-Buy-Out in den USA	22
2.2.2 Management-Buy-Outs in Großbritannien und in Kontinentaleuropa...	25
2.2.3 Der Management-Buy-Out-Markt in der Bundesrepublik Deutschland	27
2.2.3.1 Der Management-Buy-Out in den alten Bundesländern	27
2.2.3.2 Der Management-Buy-Out in den neuen Bundesländern	30
2.2.3.2.1 Hintergründe.....	30
2.2.3.2.2 Der neue Management-Buy-Out-Markt	34
3. MANAGEMENT-BUY-OUT-BETEILIGTE UND IHRE MOTIVE	39
3.1 Das Management-Team.....	39
3.2 Der Verkäufer.....	43
3.3 Institutionelle Investoren	46
3.4 Buy-Outs in der gesamtwirtschaftlichen Betrachtung	49
4. VORAUSSETZUNGEN FÜR DIE DURCHFÜHRUNG EINES MANAGEMENT-BUY-OUT	53
EXKURS: UNTERSUCHUNGSFELD UND ERHEBUNGSVERFAHREN	53
4.1 Management-Anforderungen	57
4.2 Finanzwirtschaftliche Anforderungen.....	58
4.2.1 Der Cash-Flow	59
4.2.2 Dynamischer Verschuldungsgrad.....	61
4.2.3 Kapitalintensität	62

4.2.4	Investitionsbedarf.....	63
4.3	Strategische Anforderungen.....	65
4.4	Allgemeine Anforderungen.....	67
4.4.1	Der Kaufpreis.....	67
4.4.2	Unternehmensbewertung und Kaufpreisfindung.....	68
4.4.3	Ertragsentwicklung.....	72
4.4.4	Wachstumsrate und Saisonzyklus.....	72
4.4.5	Fazit.....	72
4.5	Zivil- und steuerrechtliche Anforderungen.....	73
4.5.1	Erwerbsmodelle und ihre Gestaltungsmöglichkeiten beim Management-Buy-Out.....	74
4.5.1.1	Share Deal.....	75
4.5.1.2	Asset Deal.....	77
4.5.2	Zivil- und steuerrechtliche Besonderheiten für Management- Buy-Outs in den neuen Bundesländern.....	78
4.5.3	Arbeits- und sozialrechtliche Aspekte.....	80
5.	DIE FINANZIERUNG EINES MANAGEMENT- BUY-OUT.....	81
5.1	Kapitalstruktur.....	83
5.2	Finanzierungsinstrumente.....	86
5.2.1	Vorrangige Fremdmittel.....	87
5.2.2	Nachrangige unbesicherte Fremdmittel.....	88
5.2.3	Quasi-Eigenkapital (Mezzanine).....	89
5.2.4	Eigenkapital.....	90
5.2.5	Besondere Management-Buy-Out-Finanzierungsinstrumente in den neuen Bundesländern und ihre Ausgestaltung.....	92
5.2.5.1	Eigenkapitalhilfe-Programm zur Förderung selbständiger Existenzen.....	94
5.2.5.2	ERP-Existenzgründungsprogramm.....	95
5.2.5.3	Gewährung von Bürgschaften.....	96
5.2.5.4	Investitionsförderung.....	96
5.2.5.5	Beteiligungskapital durch öffentlich geförderte Kapital- beteiligungsgesellschaften.....	97
5.2.6	Finanzierungsbeispiel.....	98
6.	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG.....	103
6.1	Ausgangssituation und Ziel der Untersuchung.....	103
6.2	Erhebungsmethode.....	103
6.3	Verlauf und Umfang der schriftlichen Befragung.....	104

6.4	Ergebnisse der empirischen Untersuchung	106
6.4.1	Allgemeine Angaben.....	106
6.4.2	Durchführungszeitraum für eine Transaktion	108
6.4.3	Die Durchführung eines Management-Buy-Out	110
6.4.3.1	Unternehmens- und Finanzierungskonzept.....	111
6.4.3.2	Kaufpreisbemessungsgrundlage	112
6.4.3.3	Kaufpreis und Finanzierung	113
6.4.3.4	Hemmnisse bei der Durchführung eines Management-Buy-Out	122
6.4.4	Angaben zur Realisation der Transaktion.....	124
6.4.4.1	Einbindung der Belegschaft	124
6.4.4.2	Personalveränderungen im Zusammenhang mit der Transaktion	125
6.4.4.3	Erste Erfahrungen nach Abschluß der Transaktion.....	126
7.	ABLAUF EINES MANAGEMENT-BUY-OUT IN DEN NEUEN BUNDESLÄNDERN IN DER THEORIE UND IN DER PRAXIS	129
7.1	Ablaufmuster eines Management-Buy-Out.....	129
7.2	Fallbeispiel: Thüringer Sanierungs- und Denkmalpflege GmbH	131
7.2.1	Entstehung und Gegenstand des Unternehmens	131
7.2.2	Vorbereitung der Transaktion.....	132
7.2.3	Die Kaufpreisermittlung	138
7.2.4	Finanzierung.....	140
7.2.5	Entwicklung seit der Durchführung des Management-Buy-Out	142
7.2.6	Bewertung der Kaufvertragsbestandteile.....	144
7.2.7	Fazit	145
7.2.8	Ausblick	146
8.	ZUSAMMENFASSUNG	149
8.1	Management-Buy-Out in den alten Bundesländern	149
8.2	Management-Buy-Out in den neuen Bundesländern	150
	ANHANG.....	153
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	227
	ANLAGENVERZEICHNIS.....	229
	TABELLENVERZEICHNIS	230
	LITERATURVERZEICHNIS.....	231