

Private Equity

Leitfaden zur erfolgreichen
Unternehmensfinanzierung

von
Dr. Oliver Tium,
Dr. Christian Timmreck
und
Dr. Thomas Keul

HOCHSCHULE
LIECHTENSTEIN
Bibliothek

Verlag Franz Vahlen München

Inhaltsverzeichnis

Prolog	V
Abbildungsverzeichnis	XI
Tabellenverzeichnis	XIII
.	
I. Einführung	1
1. Entstehung des Private Equity in den USA und Europa	1
a) Organisationsform Limited Partnership	1
b) Vom Venture Capital zum Leveraged Buy-Out	5
c) Historische Entwicklung in den USA	5
d) Bedeutung von Private Equity in Deutschland	9
e) Informationsasymmetrie bei Private Equity- Investitionen	9
2. Definition und Begriffe	11
a) Unterschiedliche Lebenszyklusphasen erfordern unterschiedliche Finanzierungskompetenz	12
b) Eine Definition von Private Equity	13
3. Die wesentlich Beteiligten und deren Motivation	14
a) Die Investoren	16
b) Fund-of-Funds	17
c) Die Private Equity-Gesellschaften	17
d) Kapitalsuchende Unternehmen	21
e) Die finanzierenden Banken	22
4. Wichtige Fragestellungen im Rahmen des Investitions- prozesses	23
a) Seed und Start-up-Phase	24
b) Wachstums- und Reife-Phase	27
II. Prozess- und Verhandlungsmanagement	31
1. Prozess (Zeit, Aktivitäten, Verantwortlichkeiten)	31
2. Rechtliche Fragen und Strukturierung bis zu einer Beteiligungsprüfung	36
a) Erstellung eines Memorandums	36
b) „Bereinigung“ der Unternehmensstruktur	37
c) Stimmbindungsvereinbarungen von Gesellschaftern	38
d) Analyse der rechtlichen Situation bei der Gesellschaft	39
e) Trennung von Privat- und Unternehmenssphäre	40
f) Bewertung möglicher Verhandlungspartner	41
g) Einschaltung von Beratern	42
h) Vertraulichkeitsvereinbarung	43

*

VIII

Inhaltsverzeichnis

l	i) Verhandlungsprotokolle	44
	j) Absichtserklärung (Letter of Intent).	45
''	k) Vorvertrag	47
h	l) Erklärung über Durchführbarkeit der Transaktion	47
	3. Die Beteiligungsprüfung - Due Diligence.	48
	a) Vorbereitung und Durchführung einer Due Diligence	49
	b) Arten von Due Diligence-Überprüfungen.	52
	c) Ergebnisse aus der Due Diligence und ihre Auswirkungen.	54
	4. Der Beteiligungsvertrag	55
	a) Kapitalzufuhr.	56
	b) Garantien.	61
	c) Informations-, Kontroll- und Teilhaberechte.	62
	d) Besetzung von Aufsichtsrat und Beirat	64
?	e) Veräußerungsbeschränkungen	64
»•	f) Mitveräußerungsklauseln.	65
	g) Wettbewerbsverbot	66
'	h) Exit-Regelungen, Liquidationspräferenz isl.	67
	5. Konsortialvereinbarungen.	68
	III. Investment- und Finanzierungsentscheidung	69
	1. Bewertung	69
	a) Die DCF als internationaler Standard	69
	b) Vergangenheitsanalyse und Prognose der bewertungs- relevanten Zahlungen	72
	c) Ermittlung der passenden Kapitalkosten	74
	d) Bestimmung des Fortführungswertes.	78
	e) Ableitung des Eigenkapitalwertes.	79
	f) Die Multiplikatormethoden.	81
	g) Preisfindung im Rahmen des Investmentprozesses	85
	2. Leverage über Fremdkapital.	86
	a) Leverage als Renditehebel	87
	b) Fremdfinanzierung bei Leveraged Buy-Outs.	87
	c) Grundlegende Finanzierungsalternativen.	88
	3. Leverage-Transaktionen aus rechtlicher Sicht	91
	IV. Portfoliomanagement	95
	1. Wertsteigerung zur Renditeoptimierung - Übersicht.	95
	2. Operative Performance.	98
	3. Finanz- und Vermögensstruktur.	101
	a) Factoring und Asset Backed Securities.	102
	b) Leasing.	103
	c) Cash Management	104
	4. Externes Wachstum durch M&A.	104
	5. Multiple-Expansion	105

a) Price Earnings to Growth (PEG)	108
b) Multiples anhand von M&A-Transaktionen	108
6. Controlling und Reporting	110
a) Grundansatz von Controlling	110
b) Controlling bei Private Equity	111
c) Unternehmenscontrolling durch die Deal Teams	112
7. Einflussnahme des Investors	115
8. Incentivierung des Managements	119
a) Grundsätzliche Ausgestaltung von Mitarbeiter- beteiligungsprogrammen	120
b) Aktienoptionspläne	122
c) Mitarbeiterbeteiligung bei der GmbH	124
9. Pflichten des Finanzinvestors	124
10- Der Finanzinvestor in der Krise der Gesellschaft	127
V. Exü	129
1. Exit-Möglichkeiten	129
a) TradeSale	129
b) Secondary Buy-Out	132
c) Exit über den Kapitalmarkt	132
2. Rechtliche Anforderungen an einen Exit	135
a) TradeSale	136
b) Asset Deal	136
c) Börsengang	137
VI. Schlussbetrachtung	139
Literaturverzeichnis	143
Weitere Leseempfehlungen und Informationsquellen	145

