

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
Verzeichnis der Abbildungen	XVII	
Verzeichnis der Bearbeiter	XIX	
Abkürzungsverzeichnis	XXI	
Literaturverzeichnis	XXV	
Einleitung	1	1
Teil A. Beteiligungsmanagement		
I. Akquisitionsphase	17	7
1. Akquisitionsstrategien	17	7
1.1 Arten von Unternehmensakquisitionen	17	7
1.1.1 Share Deal	18	7
1.1.2 Asset Deal	19	8
1.2 Erwerbswege bei Unternehmensakquisitionen	20	8
1.2.1 Direkte Verhandlungen	21	9
1.2.2 Übernahme über die Börse	22	11
1.2.3 Öffentliche Übernahmeangebote	25	11
1.3 Motive für Unternehmensakquisitionen	26	12
1.3.1 Marktwertsteigernde Motive	32	13
1.3.2 Nicht marktwertsteigernde Motive	36	16
1.4 Phasen des Akquisitionsprozesses	37	17
1.4.1 Analyse der Ausgangssituation	38	18
1.4.2 Formulieren von Vision, Soll-Profil und Akquisitionsplan	39	18
1.4.3 Identifikation geeigneter Unternehmen und Selektionsprozess	42	19
1.4.4 Vorvertragliche Stadien	43	20
1.4.5 Vertragsunterzeichnung und Übertragungszeitpunkt ..	46	21
1.4.6 Integration des akquirierten Unternehmens	47	22
2. Due Diligence	49	23
2.1 Begriff, Bedeutung und Ablauf der Due Diligence	49	23
2.2 Market Due Diligence	54	26
2.2.1 Strategische Überlegungen innerhalb der Market Due Diligence	54	26
2.2.2 Interne Prüfungsfelder	57	28
2.2.3 Externe Prüfungsfelder	66	32
2.3 Financial Due Diligence	75	37
2.3.1 Die Stellung der Financial Due Diligence innerhalb des Akquisitionsprozesses	75	37
2.3.2 Rechnungswesen-Systeme als Prüfungsgegenstand	77	38
2.3.3 Der Jahresabschluss als Prüfungsgegenstand	78	39
2.3.4 Liquiditätsstatus und Treasury als Prüfungsgegenstand ..	87	45
2.3.5 Planungsrechnungen als Prüfungsgegenstand	90	47
		XI

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
2.4 Tax Due Diligence	93	48
2.4.1 Grundzüge	93	48
2.4.2 Ausgangspunkte der Tax Due Diligence	97	49
2.4.3 Körperschaftsteuer	99	51
2.4.4 Gewerbesteuer	100	52
2.4.5 Umsatzsteuer	101	52
2.4.6 Lohnsteuer und Sozialversicherungsabgaben	102	53
2.4.7 Sonstige Steuern	103	53
2.4.8 Steuerplanung und Tax Due Diligence	104	54
2.5 Legal Due Diligence	108	56
2.5.1 Zweck der legal due diligence	108	56
2.5.2 Umfang des Prüfungsauftrages	111	57
2.5.3 Prüfungskreise	114	58
2.6 Der Due Diligence Report	137	67
3. Strukturüberlegungen	138	68
3.1 Zivilrechtliche Strukturüberlegungen	138	68
3.1.1 Strukturüberlegungen auf der Ebene der UBG	139	69
3.1.2 Strukturüberlegungen auf der Ebene des Beteiligungsunternehmens	141	69
3.2 Steuerrechtliche Überlegungen	166	79
3.2.1 Einleitung	166	79
3.2.2 Die BG in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft	167	79
3.2.3 Die BG in der Rechtsform einer Personengesellschaft	223	103
3.3 Strukturüberlegungen aus betriebswirtschaftlicher Sicht	244	114
3.3.1 Strukturüberlegungen auf der Ebene der Beteiligungsgesellschaft	245	114
3.3.2 Strukturüberlegungen auf der Ebene der Beteiligung	262	122
4. Unternehmensbewertung	291	136
4.1 Zur Stellung der Unternehmensbewertung im Akquisitionsprozess	291	136
4.2 Ertragswertverfahren	294	138
4.2.1 Das grundsätzliche Vorgehen	294	138
4.2.2 Das modifizierte Ertragswertverfahren für KMU	311	146
4.3 Discounted Cashflow-Verfahren	312	147
4.4. Praktikerverfahren	317	150
4.4.1 Die Venture-Capital-Methode	317	150
4.4.2 Vergleichsorientierte Verfahren	320	152
4.5 Bewertung eines Unternehmensanteils	322	153
II. Investitionsphase	324	155
1. Vertragliche Gestaltung der Beteiligung	324	155
1.1 Grundlagen	324	155
1.2 Stadium der Vertragsverhandlungen	325	155
1.2.1 Verpflichtungen bei der Verhandlungsführung	326	155
1.2.2 Vertraulichkeitsvereinbarung	327	156
1.2.3 Vorvertragliche Vereinbarungen	331	158
1.2.4 Vorvertrag	339	161
1.3 Beteiligungsvertrag	342	162
1.3.1 Beteiligungsform	343	162

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
1.3.2 Vollzug einer offenen Beteiligung	347	164
1.3.3 Beteiligungsquote	357	168
1.3.4 Sonstige Vereinbarungen im Beteiligungsvertrag	369	175
2. Post Merger Integration. Irrwege und Erfolgsfaktoren	403	189
2.1 Wo sieht das Management die zentralen Treiber erfolgreicher PMI?	403	192
2.2 Welches Design liegt der Untersuchung zugrunde?	406	192
2.2.1 Das untersuchte System der Erfolgsfaktoren	406	192
2.2.2 Die gewählte Stichprobe der Untersuchung	413	195
2.2.3 Das eingesetzte Analyseverfahren zur Prüfung der Erfolgseffekte	415	196
2.3 Welches sind die zentralen Erfolgsfaktoren?	416	197
2.3.1 Eine moderate Integrationsgeschwindigkeit führt zum Erfolg	416	197
2.3.2 Die Widerstände aufgrund von „Nicht-Können“ sind deutlich stärker als diejenigen aufgrund von „Nicht-Wollen“	417	198
2.3.3 „Harte“ Integrationsmaßnahmen weisen einen Erfolgsvorsprung vor „weichen“ Integrationsmaßnahmen auf	418	198
2.3.4 Die angestrebten Integrationssynergien weisen je nach Synergieschwerpunkt eine unterschiedliche Erfolgswahrscheinlichkeit auf	419	199
2.3.5 Von den Rahmenbedingungen gehen kaum nachhaltige Erfolgswirkungen aus	420	200
2.4 Welche Implikationen lassen sich für zukünftige PMI ableiten?	421	201
III. Performancephase	423	203
1. Operatives Beteiligungscontrolling	423	203
1.1 Einführung	423	203
1.2 Steuerung von Beteiligungen durch Rentabilitätskennzahlen	424	204
1.2.1 Funktion von Rentabilitätskennzahlen	424	204
1.2.2 Ermittlung des operativen Ergebnisses	428	206
1.2.3 Ermittlung des betriebsnotwendigen Vermögens	436	210
1.2.4 Varianten von Rentabilitätskennzahlen	441	212
1.3 Steuerung von Beteiligungen durch Cash Flow-Kennzahlen	442	213
1.3.1 Funktion von Cash Flow-Kennzahlen	442	213
1.3.2 Ermittlung des Discounted Cash Flow (DCF)	447	217
1.3.3 Ermittlung des Cash Flow Return on Investment (CFROI) und des Economic Value Added (EVA)	450	219
1.3.4 Varianten von Cash Flow-Kennzahlen	453	222
1.4 Kritische Würdigung	458	224
2. Steuerung von Start-up-Unternehmen durch Venture-Capital-Gesellschaften – Ergebnisse einer empirischen Studie und Entwicklung eines Steuerungskonzepts	462	227
2.1 Einleitung	462	227
2.2 Unternehmenssteuerung im Start-up-Kontext	463	228
2.3 Empirische Befunde	466	229
2.3.1 Idealtypische Ausgestaltung und Praxisreife der Instrumente	467	230

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
2.3.2 Lebenszyklusspezifische Bewertung der Instrumente . . .	469	232
2.3.3 Zwischenfazit	472	234
2.4 Wertorientiertes Steuerungskonzept für Start-up-Unternehmen	473	234
2.4.1 Lebenszyklusspezifische Scorecard	474	236
2.4.2 Wertorientiertes Unternehmensmodell	476	237
2.4.3 Flankierende Systeme	477	238
2.5 Zusammenfassung und Ausblick	478	240
3. Variable Vergütungssysteme aus betriebswirtschaftlicher Sicht . . .	479	240
3.1 Variable Vergütungssysteme im Kontext der Systematik der Entlohnung	479	240
3.1.1 Grundlagen der Entlohnung des erwarteten Arbeitsergebnisses	480	241
3.1.2 Grundlagen der Entlohnung des tatsächlichen Arbeitsergebnisses	481	241
3.2 Ziele variabler Vergütungssysteme	482	242
3.2.1 Allgemeine Ziele variabler Vergütungssysteme	482	242
3.2.2 Spezielle Ziele variabler Vergütungssysteme	483	242
3.3 Voraussetzungen für variable Vergütungssysteme	484	243
3.4 Überblick über die variablen Vergütungssysteme	485	244
3.4.1 Leistungsbeteiligung	486	245
3.4.2 Ertragsbeteiligung	487	245
3.4.3 Gewinnbeteiligung	493	248
3.4.4 Kapitalbeteiligung	498	250
3.5 Variable Vergütung in der Beteiligungsgesellschaft	510	256
3.5.1 Übliche Formen der variablen Vergütung in der Praxis	510	256
3.5.2 Herleitung einer variablen Vergütung	513	257
IV. Desinvestitionsphase	517	265
1. Auslösefaktoren der Desinvestition	518	266
2. Desinvestitionsprozess	519	268
2.1 Veräußerung an fremde Dritte (trade sale)	520	270
2.1.1 Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft (share deal)	521	270
2.1.2 Beteiligung an einer Personengesellschaft	530	279
2.1.3 Asset deal	537	284
2.2 Börsengang (IPO)	543	289
2.3 Rückkauf oder Übernahme durch Gesellschafter und Management	545	291
2.3.1 Rückkauf (Eigentümerfortführung)	546	292
2.3.2 Übernahme durch Gesellschafter	547	292
2.3.3 Veräußerung an die Geschäftsleitung (MBO)	548	293
2.4 Sonstige Desinvestitionsformen	549	294
2.4.1 Tausch	550	294
2.4.2 Auflösung und Abwicklung	551	295
2.4.3 Insolvenz	556	299
2.4.4 Rückübertragung	558	302
2.4.5 Kündigung (stille Beteiligung, Darlehen)	559	302

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
3. Erfolgskontrolle für den Beteiligungszeitraum nach erfolgter Desinvestition	562	306
3.1 Erfolgskontrolle bei Desinvestition aus einer offenen Beteiligung	563	306
3.1.1 Erfolgskontrolle bei Desinvestition aus einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft	564	306
3.1.2 Erfolgskontrolle bei Desinvestition aus einer Beteiligung an einer Personengesellschaft	569	312
3.2 Steuerliche Besonderheiten	570	313

Teil B. Die besondere Rechtsform der Unternehmens- beteiligungsgesellschaft (UBG)

I. Die Konzeption der UBG	571	315
II. Voraussetzungen für die Anerkennung und Anforderungen an die UBG	572	317
1. Grundsätzliche Voraussetzungen	572	317
1.1 Wagniskapitalbeteiligungen	572	317
1.2 Unternehmensgegenstand	576	319
1.3 Zulässige und unzulässige Geschäfte	577	320
1.4 Rechtsform, Sitz und Mindestkapital	578	321
1.5 Anlagegrundsätze	579	322
1.5.1 Zweck der Anlagegrundsätze	579	322
1.5.2 Risikostreuung	580	322
1.5.3 Börsennotierte Unternehmen	581	323
1.5.4 Geographische Begrenzung	582	323
1.5.5 Haltedauer	583	324
1.5.6 Darlehensgewährung	584	325
1.6 Finanzierungsgrundsätze	585	326
1.7 Rechnungslegung	586	327
2. Voraussetzungen der offenen UBG	587	327
2.1 Anteilstruktur	587	327
2.2 Anlagestrategie	588	328
3. Voraussetzungen der integrierten UBG	589	329
3.1 Anteilstruktur	589	329
3.2 Anlagestrategie	590	329
III. Anerkennungsverfahren	595	332
1. Antragstellung	595	332
2. Anerkennung	597	333
IV. Rechtsfolgen	598	335
1. Steuerliche Besonderheiten einer UBG	598	335
1.1 Grundlegendes	598	335
1.2 Gewerbesteuer	599	335
1.2.1 Unternehmensbeteiligungsgesellschaften	599	335
1.2.2 Kapitalbeteiligungsgesellschaften	608	339
1.3 Gewinnrücklage nach § 6b EStG	609	340
1.4 Umsatzsteuer	610	341
1.5 Forderung der Körperschaftsteuerbefreiung für UBG	611	342

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
1.6 Organschaft	614	344
1.7 Steuerliche Folgen bei Aberkennung der Eigenschaft der UBG	615	344
1.7.1 Gewerbesteuer	615	344
1.7.2 Umsatzsteuer	616	345
2. Gesellschaftsrechtliche Besonderheiten einer UBG	617	345
2.1 Gesellschafterkreis, § 7 UBGG	617	345
2.2 Kompetenzen der Geschäftsführungsorgane	618	346
2.3 Aufstellung des Jahresabschlusses	619	346
2.4 Gesellschafterdarlehen (§ 24 UBGG)	622	348
2.4.1 Sinn und Zweck der Vorschrift	622	348
2.4.2 Regeln über den Eigenkapitalersatz	623	349
2.4.3 Zeitpunkt der Beurteilung	632	355
2.4.4 Rechtsfolgen	633	355
2.4.5 Betroffene Gesellschaften	636	357
2.5 Befreiung von den Regeln über den Eigenkapitalersatz	637	358
2.5.1 Gesellschafter der UBG	638	358
2.5.2 Zeitpunkt der Gesellschafterstellung	642	359
2.5.3 Darlehen und wirtschaftlich entsprechende Rechts- handlungen	643	360
2.5.4 Anwendung der allgemeinen Regeln	644	360
2.6 Ausnahmen von der Befreiung von den Eigenkapitalersatz- regeln	652	364
2.6.1 Rangrücktritt	652	364
2.6.2 Anwendbarkeit des § 32a Abs. 2 GmbHG	653	365
2.6.3 Altkredite	654	365
2.7 Wechsel einer UBG zur „einfachen“ Kapitalbeteiligungs- gesellschaft	655	366
V. Aufsicht über die Unternehmensbeteiligungsgesellschaft	656	367
1. Kompetenz der Aufsichtsbehörde	656	367
2. Anzeige-, Mitteilungs- und Vorlagepflichten der UBG	657	368
2.1 Änderungen von Satzung und Gesellschaftsvertrag	657	368
2.2 Jahresabschluss, Lagebericht und Prüfungsbericht	658	368
2.3 Darstellung der Beteiligungen sowie Prognose	659	368
2.4 Spezielle Mitteilungspflichten bei der offenen UBG	660	369

Anhang

1. Gesetz über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften (UBGG)	371
2. Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG) – Auszug –	381
3. Gewerbesteuergesetz 1999 (GewStG 1999) – Auszug –	383
4. Umsatzsteuergesetz 1999 (UStG 1999) – Auszug –	385
5. Einkommensteuergesetz 1997 (EStG 1997) – Auszug –	386
6. Körperschaftsteuergesetz 1999 (KStG 1999) – Auszug –	388
7. Insolvenzordnung (InsO) – Auszug –	389
8. Gesetz über die Anfechtung von Rechtshandlungen eines Schuldners außer- halb des Insolvenzverfahrens (Anfechtungsgesetz – AnfG) – Auszug –	391

Sachverzeichnis	393
---------------------------	-----