

Inhaltsverzeichnis:

Abbildungsverzeichnis	X
Anlagenverzeichnis	X
Abkürzungsverzeichnis	XI
Einleitung	1
1. Problemstellung	1
2. Gang der Untersuchung	3
3. Begriffsabgrenzung	5
3.1. Leveraged Buy-Out	5
3.2. Management Buy-In	7
3.3. Spin-Off	8
3.4. Employee Buy-Out und Owner Buy-Out	9
1. Teil: Charakterisierung des Management Buy-Outs	10
1. Historische Entwicklung fremdfinanzierter Unternehmensübernahmen	10
1.1. USA	10
1.2. Großbritannien	17
1.3. Übriges Westeuropa	19
2. Die <u>Interessen</u> der an einem Management Buy-Out beteiligten Parteien	20
2.1. Erwerber der Zielgesellschaft	20
2.1.1. Management	20
2.1.1.1. Materielle Erwerbsmotive	21
2.1.1.2. Immaterielle Erwerbsmotive	22
2.1.2. Finanzorientierte Erwerber	23
2.2. Veräußerer der Zielgesellschaft	24
2.2.1. Anlässe für Unternehmensveräußerungen	25
2.2.1.1. Desinvestition von Unternehmensteilen	25

2.2.1.2. Lösung von Nachfolgeproblemen	26
2.2.1.3. Sanierungen und Konkurs	27
2.2.1.4. Privatisierung staatlicher Unternehmen	27
2.2.2. Vorteilhaftigkeit des Management Buy-Out	28
2.2.2.1. Materielle Veräußerungsmotive	29
2.2.2.2. Immaterielle Veräußerungsmotive	30
3. Management Buy-Out-Konzept	32
3.1. Ablauf eines Management Buy-Outs	32
3.2. MBO-Spezialist	38
3.3. Management	40
3.4. Zielgesellschaft	43
3.5. Finanzierung des Management Buy-Out	50
3.5.1. Erwerbsfinanzierung	51
3.5.1.1. Vorrangiges Fremdkapital (Senior Debt)	53
3.5.1.2. Nachrangiges Fremdkapital (Subordinated Debt)	56
3.5.1.2.1. Gesellschafterdarlehen und partiarische Darlehen	58
3.5.1.2.2. Stille Beteiligung	60
3.5.1.2.3. Genußrechte	61
3.5.1.2.4. Seller's note	64
3.5.1.3. Eigenkapital	65
3.5.2. Folgefinanzierung	69
2. Teil: Probleme bei der Rückführung und der Besicherung des bei einem Management Buy-Out eingesetzten Kapitals	72
1. Vorbemerkung	79
2. GmbH & Co. KG als Zielgesellschaft	74
2.1. Einlagenrückgewähr	74
2.2. Entnahme (§ 4 Abs. 1 EStG)	80

2.3. Ergebnis	82
3. GmbH als Zielgesellschaft	83
3.1. Auszahlungsverbot nach § 30 ff. GmbHG	83
3.2. Verbot der Kreditgewährung nach § 43a GmbHG	89
3.3. Untreue des Geschäftsführers nach § 266 StGB	90
3.4. Verdeckte Gewinnausschüttung	93
3.5. Ergebnis	99
4. Aktiengesellschaft als Zielgesellschaft	100
4.1. Verbot der Einlagenrückgewähr	100
4.2. Faktischer Konzern	102
4.3. Organschaft	105
4.4. Eingliederung	108
4.5. Regelungsgehalt des § 71a Abs. 1 AktG	112
4.6. Verdeckte Gewinnausschüttung	114
4.7. Ergebnis	115
5. Zusammenfassung	116
3. Teil: <u>Grundkonzeptionen</u> einer Unternehmensübernahme und ihre Vorteilhaftigkeit für Erwerber und Veräußerer der Zielgesellschaft im Rahmen eines Management Buy-Out	117
1. Vorbemerkung	117
2. <u>Vermögenserwerb (asset deal)</u>	117
2.1. Einzelrechtsnachfolge	117
2.2. Ertragsteuerrechtliche Beurteilung des Vermögenserwerbs	126
2.2.1. GmbH & Co. KG als Zielgesellschaft	126
2.2.1.1. Auswirkungen bei der Übernahmegesellschaft	126
2.2.1.2. Auswirkungen bei der Zielgesellschaft und ihren Veräußerern	128
2.2.2. Kapitalgesellschaft als Zielgesellschaft	133
2.2.2.1. Auswirkungen bei der Übernahmegesellschaft	133

2.2.2.2. Auswirkungen bei der Zielgesellschaft und ihren Veräußerern	134
2.3. Verkehrsteuerliche Konsequenzen des Vermögenserwerbs	136
2.4. Abgabenrechtliche Besonderheiten des Vermögenserwerbs	139
3. Anteilserwerb (<u>share deal</u>)	140
3.1. Gesamtrechtsnachfolge	140
3.2. Ertragsteuerrechtliche Beurteilung des Anteilserwerbs	143
3.2.1. GmbH & Co. KG als Zielgesellschaft	143
3.2.1.1. Auswirkungen bei der Übernahme- und der Zielgesellschaft	143
3.2.1.2. Auswirkungen bei den Veräußerern der Zielgesellschaft	146
3.2.2. Kapitalgesellschaft als Zielgesellschaft	147
3.2.2.1. Auswirkungen bei der Übernahme- und der Zielgesellschaft	147
3.2.2.2. Auswirkungen bei den Veräußerern der Zielgesellschaft	151
3.3. Verkehrsteuerliche Konsequenzen des Anteilserwerbs	156
4. Teil: Gestaltungsalternativen zur Übernahme der Zielgesellschaft im Rahmen Management Buy-Out	158
1. Vorbemerkung zu den Gestaltungsalternativen	158
2. Übernahme einer <u>GmbH & Co. KG</u> als Zielgesellschaft durch Anwachsung auf die Übernahmegesellschaft	158
3. Übernahme einer <u>GmbH</u> als Zielgesellschaft	162
3.1. Anteilserwerb an einer GmbH mit anschließender Verschmelzung auf die Übernahmegesellschaft	162
3.1.1. Vorbemerkung	162
3.1.2. Zivilrechtliche Auswirkungen der Verschmelzung	163
3.1.3. Steuerrechtliche Konsequenzen der Verschmelzung	166
3.1.4. Ergebnis	169

3.2. Anteilserwerb an einer GmbH mit anschließender Vermögensübertragung auf die <u>Übernahmegesellschaft (roll-over)</u>	170
3.2.1. Vorbemerkung	170
3.2.2. Vergleich zum Anteilserwerb an der GmbH mit anschließender Verschmelzung auf die Übernahmegesellschaft	171
3.2.3. Zivilrechtliche Konsequenzen des Anteilserwerbs mit anschließendem Vermögenserwerb	172
3.2.4. Steuerrechtliche Konsequenzen des Anteilserwerbs mit anschließendem Vermögenserwerb	174
3.2.5. Ergebnis	185
3.3. Anteilserwerb an einer GmbH mit anschließender Umwandlung in eine GmbH & Co. KG als Übernahmegesellschaft	186
3.3.1. Vorbemerkung	186
3.3.2. Grundkonzeption des Umwandlungsmodells	188
3.3.3. Steuerrechtliche Konsequenzen der Umwandlung	190
3.3.4. Umwandlungsrechtliche Konsequenzen	195
3.3.5. Ergebnis	196
4. Übernahme einer <u>Aktiengesellschaft</u> als Zielgesellschaft	197
4.1. Gesellschaftsrechtliche Konsequenzen	197
4.2. Steuerrechtliche Auswirkungen	200
Schlußbetrachtung	202
Anhang	XVII
Literaturverzeichnis	XXXIII
Urteilsregister	LXXIV
Sonstige Quellen	LXXXII

Abbildungsverzeichnis :

Abb. 1	Strategische Optionsmatrix	46
Abb. 2	Portfolio-Matrix	49

Anlagenverzeichnis :

Anlage 1	Teilnehmer einer MBO-Transaktion	XVIII
Anlage 2	Erwerbsmotive des Management	XIX
Anlage 3	Veräußerungsmotive der Eigentümer	XX
Anlage 4	"Schichten" der Finanzierung beim Leveraged Buyout	XXI
Anlage 5	Beleihungsgrenzen der Aktiva	XXII
Anlage 6	Wertzuwachs einer Beteiligung beim MBO	XXIII
Anlage 7	Steuerliche Konsequenzen der Gewährung eines Darlehens bzw. der Übernahme einer Verbindlichkeit einer GmbH & Co. KG als Zielgesellschaft zugunsten der Übernahmegesellschaft	XXIV
Anlage 8	Steuerliche Konsequenzen der Bürgschaftsübernahme einer GmbH & Co. KG als Zielgesellschaft zugunsten der Übernahmegesellschaft	XXV
Anlage 9	Steuerliche Konsequenzen der Gewährung eines Darlehens bzw. der Übernahme einer Verbindlichkeit einer GmbH als Zielgesellschaft zugunsten der Übernahmegesellschaft	XXVI
Anlage 10	Anwachstumsmodell 1	XXVIII
Anlage 11	Anwachstumsmodell 2	XXIX
Anlage 12	Möglichkeiten zur Umgehung des Erlasses des Finanzministerium von Nordrhein-Westfalen vom 14.03.1989	XXX
Anlage 13	Modifiziertes Erwerbsmodell zur Umgehung der Regelung des § 50c EStG im Rahmen des Anteils-erwerbs mit anschließender Vermögens-übertragung	XXXI
Anlage 14	Grundkonzeption des Umwandlungsmodells	XXXII