

Thomas Schroeter

Übernahmen insolventer Unternehmen

Eine Analyse aus Sicht des insolventen Unternehmens

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2001 Diplom.de
ISBN: 9783832449100

Thomas Schroeter

Übernahmen insolventer Unternehmen

Eine Analyse aus Sicht des insolventen Unternehmens

Thomas Schroeter

Übernahmen insolventer Unternehmen

Eine Analyse aus Sicht des insolventen Unternehmens

Diplomarbeit

European Business School Schloß Reichartshausen, Oestrich-Winkel

Fachbereich Betriebswirtschaftslehre

Abgabe Februar 2001



Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

ID 4910

Schroeter, Thomas: Übernahmen insolventer Unternehmen - Eine Analyse aus Sicht des insolventen Unternehmens

Hamburg: Diplomica GmbH, 2005

Zugl.: European Business School Schloß Reichartshausen, Oestrich-Winkel, Diplomarbeit, 2001

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2005

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	III
Symbolverzeichnis.....	IV
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung	3
2 Unternehmensinsolvenz	4
2.1 Begriffsbestimmungen zur Insolvenz	4
2.2 Anspruchsgruppen eines insolventen Unternehmens	5
3 Lösungsoptionen in der Insolvenz.....	6
3.1 Bestimmung des wertmaximalen Verhaltens der Anspruchsgruppen	6
3.2 Einordnung der Lösungsoptionen.....	8
4 Unternehmensverkauf als wertmaximale Lösungsoption	10
4.1 Reorganisation versus Liquidation	10
4.1.1 Unternehmenswert als Entscheidungskriterium	10
4.1.2 Entscheidungseffizienzen und Lösungsansätze	11
4.1.3 Reorganisation als wertmaximale Option.....	14
4.2 Unternehmensverkauf versus Restrukturierung der Passivseite	15
4.2.1 Unternehmenswert als Entscheidungskriterium	15
4.2.2 Restrukturierung der Passivseite.....	16
4.2.3 Unternehmensverkauf als wertmaximale Option	18
4.3 Zusammenfassende Betrachtung.....	19
5 Wertmaximale Form des Unternehmensverkaufs in der Insolvenz	20
5.1 Formeller versus informeller Unternehmensverkauf	20
5.2 Unternehmenswert als Entscheidungskriterium	21
5.3 Verfahrensbezogene Einflußfaktoren	22
5.3.1 Direkte und indirekte Kosten.....	22
5.3.2 Finanzierung und Steuern.....	23
5.3.3 Bruch von Verträgen.....	24
5.4 Unternehmensbezogene Einflußfaktoren.....	26
5.4.1 Interne Informationsasymmetrien und Interessenskonflikte	26
5.4.2 Kapitalstruktur	27
5.4.3 Art der Vermögensgegenstände	28

5.5	Zusammenfassende Betrachtung.....	29
6	Bewertung insolventer Unternehmen.....	29
6.1	Modelle der Unternehmensbewertung.....	30
6.1.1	Free Cash-Flows Modell.....	30
6.1.2	Capital Cash-Flows Modell	30
6.1.3	Adjusted Present Value Modell	31
6.1.4	Marktwertverfahren und Multiplikatorenmodelle	32
6.1.5	Zusammenfassende Beurteilung der Bewertungsmodelle	34
6.2	Einflußfaktoren auf den Unternehmenswert.....	35
6.2.1	Verhandlungsposition des Verkäufers	35
6.2.2	Liquiditätsrestriktion auf Käuferseite	37
6.2.3	Interne und externe Informationsasymmetrien.....	37
7	Investoren insolventer Unternehmen.....	40
7.1	Charakteristika von Investoren	40
7.2	Motive der Übernahme eines insolventen Unternehmens	42
7.2.1	Operative Übernahmemotive	42
7.2.2	Finanzielle Übernahmemotive	44
8	Zusammenfassung und Ausblick	46
	Verzeichnis des Anhangs.....	48
	Literaturverzeichnis.....	74

Abkürzungsverzeichnis

APV	–	Adjusted Present Value
BetrVG	–	Betriebsverfassungsgesetz
CAPM	–	Capital Asset Pricing Model
CCF	–	Capital Cash-Flows
DCF	–	Discounted Cash-Flow
EK	–	Eigenkapital
erw.	–	erweitert
FCF	–	Free Cash-Flows
FK	–	Fremdkapital
GK	–	Gesamtkapital
Halbs.	–	Halbsatz
InsO	–	Insolvenzordnung
intern.	–	international
IRS	–	Internal Revenue Service
LBO	–	Leveraged Buyout
LOI	–	Letter of Intent
MBI	–	Management Buy In
MBO	–	Management Buy Out
überarb.	–	überarbeitet
WACC	–	Weighted Average Cost of Capital

Symbolverzeichnis

r_A	–	(erwartete) Kapitalkosten des Unternehmens
r_{EK}	–	Eigenkapitalkosten (return on equity)
r_f	–	risikofreier Zinssatz
r_{FK}	–	Fremdkapitalkosten (return on debt)
r_p	–	Marktrisikoprämie
β_{EK}	–	systematisches Risiko des Eigenkapitals
β_{FK}	–	systematisches Risiko des Fremdkapitals
β_U	–	Asset Beta
t_0	–	Ausgangszeitpunkt
t_1	–	Insolvenzzeitpunkt
Q	–	Verhältnis zwischen dem Marktwert der Unternehmens und den Wiederbeschaffungskosten der Vermögensgegenstände