

**Basem EL-Bouz**

# Akquisitionsfinanzierung mit Leveraged Buyouts. Strukturen und Potenziale

**Masterarbeit**

# BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei [www.GRIN.com](http://www.GRIN.com) hochladen  
und kostenlos publizieren



## **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.

## **Impressum:**

Copyright © 2018 GRIN Verlag  
ISBN: 9783668834705

## **Dieses Buch bei GRIN:**

<https://www.grin.com/document/448553>

**Basem EL-Bouz**

# **Akquisitionsfinanzierung mit Leveraged Buyouts. Strukturen und Potenziale**

## **GRIN - Your knowledge has value**

Der GRIN Verlag publiziert seit 1998 wissenschaftliche Arbeiten von Studenten, Hochschullehrern und anderen Akademikern als eBook und gedrucktes Buch. Die Verlagswebsite [www.grin.com](http://www.grin.com) ist die ideale Plattform zur Veröffentlichung von Hausarbeiten, Abschlussarbeiten, wissenschaftlichen Aufsätzen, Dissertationen und Fachbüchern.

### **Besuchen Sie uns im Internet:**

<http://www.grin.com/>

<http://www.facebook.com/grincom>

[http://www.twitter.com/grin\\_com](http://www.twitter.com/grin_com)

**FOM Hochschule für Oekonomie & Management**

Hochschulzentrum München

**Master-Thesis**

im Studiengang Unternehmensrecht, Mergers & Acquisitions

zur Erlangung des Grades eines

**Master of Laws (LL.M.)**

über das Thema

**Akquisitionsfinanzierungen mit Leveraged Buyouts - Strukturen und  
Potenziale**

von

**Basem El-Bouz**

Abgabedatum 2018-09-10

## **Inhaltsverzeichnis**

Abkürzungsverzeichnis .....	V
1 Einführung .....	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit .....	1
1.2 Aufbau und Vorgehensweise der Arbeit .....	2
2 Unternehmensakquisitionen in Zusammenhang mit LBO .....	2
2.1 Finanzierungsstrukturen .....	3
2.1.1 Leverage-Effekt .....	4
2.1.2 Verschuldungsgrad .....	9
2.2 Akteure und Investitionsstrategien .....	13
2.2.1 Transaktionsgestaltung .....	14
2.2.2 Motivation für LBO .....	17
3 LBO-Kapitalstrukturen .....	20
3.1 Eigenkapital .....	23
3.1.1 Innenfinanzierung .....	24
3.1.2 Außenfinanzierung .....	27
3.2 Fremdkapital .....	30
3.2.1 Senior Debt .....	31
3.2.2 Second Lien Debt .....	35
3.3 Mezzanine-Kapital .....	37
3.3.1 Debt Mezzanine .....	40
3.3.2 Equity Mezzanine .....	44
4 Besonderheiten von LBO-Transaktionen .....	49
4.1 Unternehmensbewertung und Financial Covenants .....	50
4.1.1 LBO-Unternehmensbewertungsmethode .....	51
4.1.2 Financial Covenants .....	56

4.2	Kapitalschutzvorschriften .....	61
4.2.1	Kapitalerhaltung in der GmbH .....	63
4.2.2	Kapitalerhaltung in der AG .....	67
5	Limitation Language.....	71
6	Reflexion der Arbeit .....	75
7	Schlussbetrachtung .....	77
	Literaturverzeichnis .....	79
	Rechtsprechungsverzeichnis.....	97
	Quellenverzeichnis .....	99
	Anhang .....	100
	Berechnungsgrundlagen .....	100

## **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Positiver Leverage-Effekt	7
Abbildung 2: Wertsteigerung durch Entschuldung	7
Abbildung 3: Negativer Leverage-Effekt	9
Abbildung 4: Durchschnittlicher Verschuldungsgrad neuer Investitionen deutscher Beteiligungsgesellschaften von 2010 bis 2017	11
Abbildung 5: Mögliche mehrstufige LBO-Transaktionsstruktur	16
Abbildung 6: Finanzierungskomponenten hinsichtlich Risiko und Renditeerwartung der Kapitalgeber	22
Abbildung 7: Typische LBO-Finanzierungsstruktur	22
Abbildung 8: Kapitalkosten und Risiko von Mezzanine-Kapital	39
Abbildung 9: IRR-Berechnung	53
Abbildung 10: LBO-Unternehmenswertberechnung	53
Abbildung 11: LBO-relevante Financial Covenants	58
Abbildung 12: Kontrolle von Financial Covenants	60

## **Abkürzungsverzeichnis**

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabenordnung
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
bps	basis points
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BSG	Bundessozialgericht
BVK	Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften
Capex	Capital expenditure
Co.	Compagnie
DCF	Discounted Cash-Flow
EBIT	Earnings before interest, tax
EBITDA	Earnings before interest, tax, depreciation and amortization
EK	Eigenkapital
EKR	Eigenkapitalrendite
EKQ	Eigenkapitalquote
EURIBOR	Euro InterBank Offered Rate
FG	Finanzgericht
FK	Fremdkapital
FKQ	Fremdkapitalquote
GK	Gesamtkapital

GKR	Gesamtkapitalrendite
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GuV	Gewinn und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i. d. R.	in der Regel
i. H. v.	in Höhe von
InsO	Insolvenzordnung
IPO	Initial Public Offering
IRR	Internal Rate of Return
i. S. d.	im Sinne der
i. V. m.	in Verbindung mit
KAGB	Kapitalanlagengesetzbuch
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KPI	Key-Performance-Indicators
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KW	Kalenderwoche
LBO	Leveraged-Buyout(s)
LIBOR	London Inter-bank Offered Rate
M&A	Mergers & Acquisitions
MBI	Management-Buyin
MBO	Management-Buyout
NAV	Net Asset Value

NewCo	New Company
NPV	Net Present Value
OLG	Oberlandesgericht
p. a.	per anno
PIK	Payments in kind
VG	Verschuldungsgrad
WACC	Weighted Average Cost of Capital