

Private Equity

Private Equity: Unternehmenskauf, Finanzierung, Restrukturierung, Exitstrategien, herausgegeben von Stephan Eilers, Nils Matthias Koffka und Marcus Mackensen, 2. Auflage 2012. Verlag C.H. Beck, München. XXV, 670 Seiten, in Leinen, 179,00 Euro, ISBN 978-3-406-63226-6.

Die Herausgeber verbinden die zweite Auflage ihres Buches mit der Einschätzung, seit Erscheinen der ersten Auflage Anfang 2009 habe „die Private-Equity-Industrie interessante Zeiten durchlebt“. Dem wird man zustimmen, wenn der Begriff „interessant“ auch „schwierig“ einschließen soll. Mit der Finanzkrise ist das Private-Equity-Geschäft nicht nur wegen der volatil gewordenen Finanzmärkte und der Kreditverweigerung der Banken in diesem Sinne interessant geworden, sondern auch weil es – zudem in der Folge des „Heuschreckenverdikt“ von Franz Müntefering aus dem Jahre 2005 – andauerndem öffentlichem Misstrauen und harscher Kritik ausgesetzt war und auch heute noch ist. Die Herausgeber und Autoren des Buches, sämtlich Partner der renommierten Großkanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer und Rechtsberater mit exzellenter Expertise, sehen daher in der Neuauflage ihre Aufgabe erkennbar auch darin, für das Private-Equity-Geschäft und seine Strukturen Reputation zurückzugewinnen. Sie legen Gewicht darauf, diesen Geschäftsbereich, seine Funktionen im gesamtwirtschaftlichen Gefüge und seinen Sinngehalt in unserer globalisierten Welt transparent zu machen und dem negativen Image entgegenzuwirken, das das öffentliche Bewusstsein immer noch mit diesem Geschäft verbindet.

Aber das ist naturgemäß nur die eine Zielrichtung der Neuauflage dieses bereits bei seinem ersten Erscheinen als „umfassender und in dieser Breite einmaliger Überblick“ begrüßten Buches. Aus damaligen Besprechungen zitiert, werden darin sämtliche Aspekte äußerst detailliert dargestellt, und sein Facettenreichtum mache es zu einem wichtigen, vielleicht sogar unentbehrlichen Nachschlagewerk. Die zweite, für den fachbezogenen Nutzer und für die Bewertung des Buches entscheidende Zielrichtung liegt vor allem darin, in dieser zweiten Auflage einen Großteil, vermutlich sogar alle in den Krisenjahren zusätzlich zu Tage getretenen rechtlichen und finanzwirtschaftlichen Fragen aufzuarbeiten und in die fundierten Darstellungen aufzuneh-

men. Das Buch wird dadurch für den fachbezogenen Nutzer hoch aktuell. Die auch sprachlich auf hohem Niveau stehenden Ausführungen folgen exakt – auch insoweit erneut vorbildlich – dem strukturellen Ablauf von Private-Equity-Geschäften. Das erweist sich auch als didaktisch vorteilhaft für die Benutzer, die sich in die ohnehin äußerst komplexe Materie anhand des Buches erst einarbeiten wollen.

In breit gefächelter, detailreicher und klar geordneter Gliederung wird zunächst auch dem Nicht-Spezialisten verständliches Basiswissen vermittelt, beginnend mit der erschöpfend erörterten Frage: „Was ist Private Equity?“ Daran schließen mit ebensolcher Detailtreue und Fachverständlichkeit Abschnitte an, die dem „Lebenszyklus einer Private-Equity-Transaktion“ folgen: Als erstes wird das Grundmodell für den Unternehmenskauf durch einen Investor erläutert, dann die Spezialfragen beim Kauf börsennotierter Unternehmen sowie bei Käufen in speziellen Situationen wie Krise und Insolvenz. Dem folgen die für die Praxis besonders wichtigen Abschnitte über die steuerliche Strukturierung und die Finanzierung von Private-Equity-Transaktionen. Fragen der Management-Beteiligung an solchen Transaktionen schließen sich in einem eigenen Abschnitt an. Ein weiterer Abschnitt erläutert die in der „Haltensphase“ eines Investments anstehenden rechtlichen und wirtschaftlichen Fragen. Den Abschluss bildet die auch hier tiefgründige Durchdringung der als „Exit“ oder „Desinvestition“ bezeichneten Verkaufs- und Schlussphase. Auffallend ist die analytische, formale und sprachliche Homogenität der von insgesamt 26 an unterschiedlichen Standorten der Kanzlei tätigen Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälten bearbeiteten Einzelabschnitte, die das fast 700 Seiten starke Werk als „aus einem Guss“ wirken lässt.

Privat-Equity-Geschäfte bedürfen regelmäßig der partiellen Fremdfinanzierung durch den Bankensektor. Der wesentliche Teil der geschäftstypisch zwischen Übernahme und „Exit“ angestrebten Wertsteigerung der Zielunternehmen hängt grundsätzlich von der Optimierung der Finanzierungsstruktur ab. Die Phase der krisenbedingten Unterbrechung dieser partnerschaftlichen Teilhabe der Banken am Geschehen im Bereich der Private Equity scheint sich langsam ihrem Ende zu nähern. Die Bereitschaft und der Mut zu

kreditorischen Engagements bei Private-Equity-Transaktionen – unter hoffentlich revidiertem Sicherheitsniveau – kehren allmählich in die „Banktürme“ zurück. Im Hinblick auf diese marktstrategische Rückwendung bedarf es auch und gerade im Bankenbereich der Schaffung, Festigung und Aktualisierung des kreativ-organisatorischen, finanzwirtschaftlichen und juristischen Know-hows auf diesem Gebiet.

Die Neuauflage des als umfassendes Hand- und Lehrbuch sowie als zuverlässiges Standardwerk zu bewertenden Buches ist daher den Fachbereichen der mit Private Equity befassten Banken ebenso zu empfehlen wie allen wirtschafts- und unternehmensrechtlich spezialisierten Juristen, Wirtschaftsprüfern und anderen Beratern von Private-Equity-Unternehmen und ihren Zielunternehmen. Eine jedenfalls intellektuelle „Wertsteigerung“ der Investition in dieses Buch darf der Nutzer erwarten, der sich mit Aufmerksamkeit und Konzentration von den Autoren durch das komplexe Feld der Private Equity führen lässt. Bessere Lotsen als sie könnte er nicht finden.

RA Dr. Claus Steiner, Wiesbaden,
Sozietät Dr. Betzler

Geld macht doch glücklich

Joachim Weimann/Andreas Knabe/Ronnie Schöb, 2012. Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 214 Seiten, 29,95 Euro, ISBN 978-3-7910-3194-1.

Wenn sich gleich drei Professoren gemeinsam ans Werk machen, muss Großes dabei herauskommen. Zumindest was den Umfang mit 214 Seiten angeht ist das Buch für ein wissenschaftliches Standardwerk allerdings eher schmal geraten, was seiner Lesbarkeit aber zugute kommt. Das gilt nicht nur der Kürze wegen, sondern ist bedingt durch eine zumeist leicht verständliche Sprache, die den sonst so üblichen fachchinesisch hochgestochenen Sprachduktus meidet. Eine klare Gliederung verbunden mit einprägsamen Grafiken und der sparsamen Verwendung von Zitaten, die an Ort und Stelle im Zusammenhang gelesen werden können und nicht im Fußnotenanhängen erblättert werden müssen, ergeben zusammengenommen ein erfreuliches klar gegliedertes Buch, das man zunächst gerne als Leser in die Hand nimmt. Verheißungsvoll verspricht der Titel, dass

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen



Verlag und Redaktion:

Verlag Fritz Knapp GmbH
Aschaffenburger Str. 19, 60599 Frankfurt,
Postfach 11 11 51, 60046 Frankfurt.
Telefon: (0 69) 97 08 33 - 0, Telefax: (0 69) 7 07 84 00
E-Mail: red.zfgk@kreditwesen.de
Internet: www.kreditwesen.de

Herausgeber: Klaus-Friedrich Otto

Chefredaktion: Dr. Berthold Morschhäuser,
Philipp Otto

Redaktion: Swantje Benkelberg, Dr. Kai Disselbeck,
Lars Haugwitz, Barbara Hummel, Frankfurt am Main

Redaktionssekretariat und Layout: Anja Oehrl

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter www.kreditwesen.de.

Verlags- und Anzeigenleitung: Uwe Cappel

Anzeigenverkauf: Claudio Weinbuch,
Tel. (0 69) 97 08 33-43

Anzeigendisposition:

Anne Guckes, Tel. (0 69) 97 08 33-26,
sämtl. Frankfurt am Main, Aschaffenburger Str. 19.

Zurzeit ist die Anzeigenpreisliste Nr. 54 vom 1.1.2012 gültig.

Zitierweise: KREDITWESEN

Erscheinungsweise: am 1. und 15. jeden Monats.

Bezugsbedingungen: Abonnementspreise incl. MwSt. und Versandkosten: jährlich € 491,22, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 252,30, 1/4-jährlich € 128,60, Ausland: jährlich € 513,54. Preis des Einzelheftes € 20,00 (zuzügl. Versandkosten).

Bestandteil des Abonnements ist eine 4-mal jährlich erscheinende Ergänzungsausgabe (Supplement) „Technik – IT für Finanzdienstleister“.

Verbundabonnement mit der Zeitschrift »bank und markt«: € 746,25, bei Abonnements-Teilzahlung: 1/2-jährlich € 392,00, 1/4-jährlich € 204,30. Ausland: jährlich € 773,61.

Studenten: 50% Ermäßigung (auf Grundpreis).

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf dieses Zeitraumes eine schriftliche Abbestellung vorliegt. Bestellungen direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Probeheftanforderungen bitte unter
Tel.: (0 69) 97 08 33-25 oder -32.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Bankverbindung: Landesbank Hessen-Thüringen – Girozentrale – 10 555 001 (BLZ 500 500 00), Frankfurt am Main.

Druck: Druckerei Hassmüller Graphische Betriebe GmbH & Co. KG, Königsberger Str. 4, 60487 Frankfurt am Main.

ISSN 0341-4019



es sich doch lohnt, gutes Geld zu verdienen als stabiles Fundament einer Glücksverheißung, die in manchen Gesellschaften geradezu Verfassungsrang besitzt.

Allerdings verfliegt die Vorfreude recht bald, denn weiter im Text geht es im Kern eigentlich um die im Wesentlichen akademische Debatte, ob und inwieweit die als „Easterlin-Attacke“ polemisch eingeordnete These zielführend ist. Richard Easterlin hatte 1974 aufgrund seiner Befragungen den Beweis für den Befund geliefert, dass „Geld nicht glücklich macht“. Im Wesentlichen ging es ihm dabei um die Feststellung, dass ab einem bestimmten Einkommen der Beitrag zum Glück beziehungsweise zur Zufriedenheit der befragten Menschen abnimmt. Mehr Geld verursacht diesem Personenkreis demnach eben nicht mehr Glücks- oder Zufriedenheitsgefühle. Um diesen zentralen Gedanken beziehungsweise diese These der sich als eigenen wissenschaftlichen Zweig bemühenden „Glücksforschung“ dreht es sich dann im Wesentlichen, verbunden mit der Frage, ob die Easterlin-Thesen mit ausreichender Datenqualität und Methodik heute und in der Gesellschaft tatsächlich haltbar sind.

Die im Buch detailliert begründeten Feststellungen sind wie bei wissenschaftlichen Werken üblich: Es kommt drauf an! Zum Beispiel auf die Datenqualität bei den Umfragen und natürlich auch bei der Bewertung der subjektiv nie über einen Kamm zu scherenden Aussagen. Und natürlich auf die jeweilige relative Situation der Befragten. So wird ein wohlhabender Mensch, befreit um die Sorge nach materiell ausreichender Unterstützung den materiellen Dingen weitaus weniger Gewicht beimessen als ein anderer, der zum Beispiel aufgrund von temporärer Arbeitslosigkeit Geld und Gut wieder schätzen gelernt hat. Es ist klar, und die Autoren verschweigen dies auch keineswegs, dass die wissenschaftlich solide Erforschung von Glück und Zufriedenheit viele methodische Hindernisse noch überwinden muss und erst recht in Deutschland noch ganz am Anfang steht.

Das größte Verdienst der Autoren wie der Verleger könnte daher darin bestehen, dass dieser aufkeimende Zweig der Forschung erstmals in Deutschland zu breiterem Bewusstsein gebracht wurde. International ist in immer mehr Staaten das Interesse an diesen Erkenntnissen weit über das Akade-

mische hinaus gewachsen. Angesichts der verheerenden Folgen der Finanzkrise sieht man in der Orientierung an nichtmateriellen Zielsystemen eine willkommene Alternative, um Gesellschaften, wenn nicht glücklicher, dann doch insgesamt mit sich zufriedener zu gestalten.

*Jürgen Pitzer, Dozent,
Hochschule Darmstadt*

Flugzeugfinanzierung

Rob Murphy/Nasreen Desai (Hrsg.): Aircraft Financing, Euromoney Institutional Investor PLC, London, 4. Auflage 2011. 326 S., £199,00, ISBN 978-1-84374-895-3.

Der nach wie vor starke Wettbewerb auf dem Luftverkehrsmarkt hält den Finanzierungsbedarf bei der Anschaffung von neuen Flugzeugen und Triebwerken weiterhin auf hohem Niveau. Den begriffsnotwendigen internationalen Aspekten dieses Finanzierungstyps trägt die vorliegende vierte Auflage des englischsprachigen Buches Aircraft Financing – wie auch seine Vorgänger – Rechnung.

Daher werden neben allgemeinen Markteinschätzungen und einschlägigen Transaktionsstrukturen auch einzelne regionale Märkte, die für diese Finanzierungsform relevant sind, im Einzelnen dargestellt. Zu nennen sind hier insbesondere Brasilien, Russland, Indien, China und Deutschland. Im Rahmen der regionalen Darstellungen werden typische Themenfelder wie Sicherheitenbestellung und Besteuerung bearbeitet, sodass der Leser sich hier einen guten Überblick über die lokalen Rahmenbedingungen verschaffen kann. In einem weiteren Abschnitt des Buches werden sodann auch regulatorische Rahmenbedingungen und der Stand von internationalen Übereinkommen wie beispielsweise der Cape Town Convention erläutert. Ebenso ist ein Abschnitt der – bisher in Europa – exotischen Finanzierungsform des Islamic Finance gewidmet.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass auch die vierte Auflage des Werkes dem Leser einen schnellen Zugriff auf die Materie und die dazugehörigen Themen vermittelt, sodass das Buch uneingeschränkt empfohlen werden kann.

*Dr. Simon G. Grieser, RA und Partner,
Mayer Brown LLP, Frankfurt am Main*