
Finanzwirtschaft, Unternehmens- bewertung & Revisionswesen

Herausgegeben von

M. J. Matschke, Greifswald, Deutschland

T. Hering, Hagen, Deutschland

M. Olbrich, Saarbrücken, Deutschland

H. E. Klingelhöfer, Pretoria, Südafrika

G. Brösel, Hagen, Deutschland

In dieser Schriftenreihe werden betriebswirtschaftliche Forschungsergebnisse zu aktuellen Fragestellungen der betrieblichen Finanzwirtschaft und des Revisionswesens im allgemeinen sowie der Unternehmensbewertung im besonderen präsentiert. Die Reihe richtet sich an Leser in Wissenschaft und Praxis. Sie ist als Veröffentlichungsplattform für alle herausragenden Arbeiten auf den genannten Gebieten offen, unabhängig davon, wo sie entstanden sind.

Herausgegeben von

Prof. Dr. Manfred Jürgen Matschke
Ernst-Moritz-Arndt-Universität
Greifswald

Prof. Dr. Heinz Eckart Klingelhöfer
Tshwane University of Technology
Pretoria

Prof. Dr. Thomas Hering
FernUniversität in Hagen

Prof. Dr. Gerrit Brösel
FernUniversität in Hagen

Prof. Dr. Michael Olbrich
Universität des Saarlandes Saarbrücken

David Rapp

Zur Sanierungs- und Reorganisations- entscheidung von Kreditinstituten

Eine betriebswirtschaftliche
Betrachtung ausgewählter Aspekte
des Kreditinstitute-
Reorganisationsgesetzes

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Michael Olbrich

 Springer Gabler

Dr. David Rapp
Saarbrücken, Deutschland

Zugl.: Dissertation, Universität des Saarlandes, 2014

ISBN 978-3-658-06529-4
DOI 10.1007/978-3-658-06530-0

ISBN 978-3-658-06530-0 (eBook)

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

Springer Gabler

© Springer Fachmedien Wiesbaden 2014

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

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.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist eine Marke von Springer DE. Springer DE ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.
www.springer-gabler.de

Geleitwort

Die in der Öffentlichkeit dem Begriff „Finanzkrise“ subsumierten Zusammenbrüche und Schieflagen zahlreicher Kreditinstitute und die damit verbundenen staatlichen Interventionen zeigten in den letzten Jahren die Anfälligkeit vieler Banken und den Mangel an ökonomisch zweckmäßigen Rettungsinstrumenten. Der deutsche Gesetzgeber reagierte darauf unter anderem mit dem Erlass des „Gesetzes zur Reorganisation von Kreditinstituten“, kurz KredReorgG. Es sieht ein zweistufiges Vorgehen vor, das erstens aus einem Sanierungs- und zweitens aus einem Reorganisationsvorgang besteht. Auf der ersten Stufe räumt es allen Kreditinstituten die Möglichkeit ein, infolge einer krisenhaften Entwicklung eine Sanierungsbedürftigkeit anzuzeigen und damit ein Sanierungsverfahren einzuleiten. Scheitert dieses oder stellt es sich von vornherein als aussichtslos dar, steht solchen Banken, die als „systemrelevant“ eingestuft werden, die Reorganisation als zweite Stufe offen, auf der Strukturmaßnahmen vollzogen werden können, die auch in die Rechte Dritter eingreifen. Im Zentrum dieser Maßnahmen findet sich dabei die Möglichkeit, unter bestimmten Voraussetzungen eine Wandlung von Verbindlichkeiten des Kreditinstituts in Eigenkapital zu vollziehen, also Gläubiger zu Anteilseignern zu machen.

Das juristische Schrifttum befaßt sich bislang intensiv mit der Gesetzesinnovation in Form des KredReorgG, das betriebswirtschaftliche hingegen bis auf wenige Ausnahmen nur stiefmütterlich. Dieses weitgehende Desinteresse der Betriebswirtschaftslehre überrascht angesichts der erheblichen ökonomischen Konsequenzen des Gesetzes für Kreditinstitute und ihre Anspruchsgruppen; zugleich ist es Ausgangspunkt der Dissertationsschrift von Herrn Dr. Rapp. Seine Zielsetzung ist es, die beiden betriebswirtschaftlichen Kernfragen des KredReorgG erstens herauszuarbeiten und zweitens zu beantworten, um dem Bankensektor das Instrumentarium an die Hand zu geben, das für eine zweckgerechte Anwendung des Gesetzes unabdingbar ist. Auf der ersten Stufe des Vorgehens des KredReorgG identifiziert der Autor die Fragestellung, wann ein Kreditinstitut überhaupt die Sanierungsentscheidung treffen und damit das Sanierungsverfahren eröffnen soll. Auf der zweiten Stufe ist hinsichtlich der Reorganisationsmaßnahme der Wandlung von Fremd- in Eigenkapital von Relevanz, daß diese stets mit Gewährung einer angemessenen Entschädigung an die Altgesellschafter einhergehen muß. Herr Dr. Rapp identifiziert daher als zweite zentrale Fragestellung, wie diese Entschädigung zu bestimmen ist, um die Voraussetzung der Angemessenheit zu erfüllen. Beide Fragestellungen sind für die Praxis hochrelevant, aber wurden von der BWL bislang ignoriert. Herr Dr. Rapp betritt mit seiner Dissertation folglich Neuland, da er in ihr diese Fragen erstmalig analysiert und einer Lösung zuführt.

Insgesamt hat Herr Dr. Rapp mit seiner Arbeit eine dringend notwendige, aber vom Schrifttum bislang weitgehend unterlassene Untersuchung der betriebswirtschaftli-

chen Fragestellungen des KredReorgG vorgenommen. Mit beeindruckender analytischer Schärfe arbeitet er die Herausforderungen dieser Gesetzesinnovation heraus. Darauf aufbauend zeigt er, daß Lösungen entweder bislang unterblieben sind oder es sich nur um scheinbare Lösungen handelt, die tatsächlich Irrwege darstellen. Konsequenz leitet er im Anschluß stringente und theoretisch elegante Ansätze her, die die zweckmäßige Beantwortung der identifizierten Fragestellungen ermöglichen.

Herr Dr. Rapp hat die betriebswirtschaftliche „terra incognita KredReorgG“ mit seiner normativen, entscheidungsorientierten Forschungsleistung gründlich erschlossen, und seine Arbeit wird jede weitere betriebswirtschaftliche Befassung mit diesem Thema maßgebend prägen.

PROF. DR. MICHAEL OLBRICH

Vorwort

Präventive Maßnahmen zur Sanierung und Reorganisation von Kreditinstituten erwecken im Nachgang einer weitreichenden Finanzkrise naturgemäß besonderes Interesse. Daß die Betriebswirtschaftslehre die Regeln des KredReorgG dennoch bislang fast gänzlich mißachtet, verwundert sehr. Vorliegende Schrift nimmt sich der zwei zentralen betriebswirtschaftlichen Probleme an, die aus diesem Gesetz resultieren. Sie sucht sowohl die bedeutsame Frage des Zeitpunkts der Einleitung des Sanierungsverfahrens als auch das ungelöste Problem der Entschädigungsbemessung im Falle einer Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital theoretisch-konzeptionell zu durchdringen.

Die Monographie „Zur Sanierungs- und Reorganisationsentscheidung von Kreditinstituten“ entstand im Laufe meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftsprüfung an der Universität des Saarlandes. Die Fakultät 1 der Universität des Saarlandes hat sie 2014 als Dissertationsschrift angenommen.

An erster Stelle gebührt meinem sehr verehrten akademischen Lehrer und Doktorvater, Herrn PROF. DR. MICHAEL OLBRICH, mein uneingeschränkter Dank. Er hat nicht nur früh mein Interesse für wissenschaftliche Fragestellungen geweckt, sondern mein Dissertationsprojekt auch ausnahmslos gefördert, fruchtbare Anregungen gewährt und mir große Freiräume für eigenständige wissenschaftliche Arbeit zugestanden. Herrn PROF. DR. GERD WASCHBUSCH gilt mein aufrichtiger Dank für die Übernahme und rasche Erstellung des Zweitgutachtens. Zugleich möchte ich mich herzlich bei Herrn PROF. DR. HEINZ KÜBMAUL sowie bei Frau DR. ANJA SPILSKI für die Übernahme des Vorsitzes respektive Beisitzes im Disputationsausschuß bedanken. Schließlich möchte ich auch den Herausgebern meinen Dank dafür aussprechen, meine Arbeit in ihre Reihe „Finanzwirtschaft, Unternehmensbewertung & Revisionswesen“ aufzunehmen.

Zu Dank verpflichtet bin ich zudem Frau DIPL.-KFFR. ANDREA ROLLE, die sowohl die gesamte Arbeit mehrfach und aufmerksam las und mit wertvollen Anmerkungen versah als auch als Gesprächspartnerin zu bankbetrieblichen, insbesondere bankenaufsichtsrechtlichen Fragestellungen stets und unermüdlich zur Verfügung stand. Nicht zuletzt bedanke ich mich auch bei meinen Kollegen am Institut für Wirtschaftsprüfung für die jederzeitige angenehme und fördernde (Arbeits-)Atmosphäre.

Alle Familienmitglieder, insbesondere meine lieben Eltern, MONIKA RAPP und BERND RAPP, haben den von mir eingeschlagenen Bildungsweg stets mit rückhaltloser Unterstützung begleitet. Abschließend möchte ich daher besonders ihnen von ganzem Herzen meinen tiefen Dank aussprechen.

DIPL.-KFM. DR. DAVID RAPP

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIII
Symbolverzeichnis	XVII
Abbildungsverzeichnis	XIX
Tabellenverzeichnis	XXI

I. Die Sanierung und Reorganisation von Kreditinstituten als Bewertungsproblem	1
II. Krise und Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz	11
1. Die Krise der Kreditwirtschaft als Keimzelle des KredReorgG	11
1.1 Krisenursachen und Krisenverlauf	11
1.2 Krisenwirkungen	20
2. Das KredReorgG als Maßnahme zur Krisenbewältigung und Krisenprävention	30
2.1 Leitbild und Zwecksetzung	30
2.2 Die Phasen der Insolvenzvermeidung	35
2.2.1 Die Phase der Kreditinstitutssanierung	35
2.2.1.1 Sanierungsplan und Sanierungsberater	35
2.2.1.2 Gerichtliche Maßnahmen	49
2.2.1.3 Aufhebung des Sanierungsverfahrens	57
2.2.2 Die Phase der Kreditinstitutsreorganisation	63
2.2.2.1 Grundlegende Voraussetzungen	63
2.2.2.2 Reorganisationsplan und Reorganisationsberater	72
2.2.2.3 Eingriffe in Eignerrechte	81
2.2.2.3.1 Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	81
2.2.2.3.2 Ausgliederung	90
2.2.2.3.3 Sonstige Maßnahmen	97

2.2.2.4	Eingriffe in Gläubigerrechte	98
2.2.2.5	Aufhebung des Reorganisationsverfahrens	100
3.	Die problembehaftete Einleitung des Sanierungsverfahrens	105
3.1	Die Sanierungsbedürftigkeit gem. § 2 Abs. 1 Satz 2 KredReorgG	105
3.1.1	Die Anforderungen an die Eigenmittel	105
3.1.2	Die Anforderungen an die Liquidität	120
3.2	Die Auswirkungen der Anzeige der Sanierungsbedürftigkeit	125
3.3	Die Problemkreise des formal-rechtlichen Ansatzes	127
3.3.1	Grundsätzliche Anmerkungen	127
3.3.2	Fruchtlose Gesamtkennziffer	130
3.3.2.1	Bilanzierung und Jahresabschlußpolitik	130
3.3.2.2	Sanierungsentscheidung auf der Basis vergangener Bestandsgrößen?	136
3.3.3	Gleisnerische Liquiditätskennziffer	138
3.4	Abhilfe durch gesetzliche Neuerungen?	141
III.	Heuristische Sanierungsentscheidung	147
1.	Die Heuristik als Strukturierungsregel	147
1.1	Das Konzept der Heuristik	147
1.2	Die Sanierungseinleitung als strukturfektes Problem	149
2.	Der Wert als entscheidungsrelevante Zielgröße	155
2.1	Der Entscheidungswert als kritische Konzessionsgrenze	155
2.1.1	Die Funktionen der Unternehmungsbewertung	155
2.1.2	Die Grundsätze der Unternehmungsbewertung	161
2.2	Die Entscheidungswertermittlung des Kreditinstitutseigners	164
2.2.1	Das Partialmodell des Zukunftserfolgswerts	164
2.2.2	Entscheidungswertermittlung und Prognoseproblem	175
3.	Die Lösungsschritte der Heuristik	180
3.1	Die Feststellung der krisenhaften Geschäftsentwicklung	180
3.1.1	Rechnungslegung, Aufsichtsrecht und interne Risikosteuerung als denkbare Anknüpfungspunkte	180
3.1.2	Möglichkeiten und Grenzen der Krisenidentifikation	180

3.2 Die Feststellung des relevanten Bewertungssubjekts	183
3.3 Die Feststellung des Zielerreichungsgrads	185
3.3.1 Der Zielerreichungsgrad ohne Berücksichtigung der Sanierung	185
3.3.2 Der Zielerreichungsgrad unter Berücksichtigung der Sanierung	189
3.4 Die Feststellung des Grenzzeitpunkts	192
3.4.1 Der Vergleich der Zielerreichungsgrade	192
3.4.2 Die Grenzzeitpunktermittlung als Problem rollierender Planung	195
4. Plädoyer für eine Neuausrichtung der Sanierungseinleitung	197
IV. Reorganisation und „angemessene Entschädigung“ der Altgesellschafter	199
1. Zweckabhängige Unternehmungsbewertung und Entschädigungsbemessung	199
1.1 Die der Entschädigungsbemessung inhärente Aufgabenstellung	199
1.2 Die Zweckmäßigkeit der Bewertungsmethodik vor dem Hintergrund der verfolgten Aufgabenstellung	203
2. Die Wandlung von Fremd- in Eigenkapital als Konfliktsituation	207
2.1 Die Wandlung von Fremd- in Eigenkapital als eindimensionale, disjungierte, limitierte Konfliktsituation vom Typ Kauf/Verkauf	207
2.2 Die Wandlung von Fremd- in Eigenkapital als dominierte oder nicht dominierte Konfliktsituation?	210
3. Die Modellierung der Entschädigungsbemessung	215
3.1 Das grundsätzliche Vorgehen	215
3.2 Die modelltheoretische Analyse	216
3.2.1 Die Ausgangssituation	216
3.2.2 Die wertrelevanten Effekte der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	216
3.2.2.1 Die Beeinflussung des Anteils am Zahlungsstrom	216

3.2.2.2 Die Beeinflussung der Breite des Zahlungsstroms	217
3.2.2.2.1 Der veränderte Dividendenstrom	217
3.2.2.2.2 Die auszahlende Entschädigung	219
3.2.2.2.3 Der verringerte Kapitaldienst	219
3.2.2.2.4 Die etwaige Besteuerung von Sanierungsgewinnen	220
3.3 Die finale Festsetzung der Entschädigung	221
V. Zusammenfassung der Ergebnisse	227
Literaturverzeichnis	237
Gesetzes-, Verordnungs- und Richtlinienverzeichnis	293

Abkürzungsverzeichnis

A.	Auflage
Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
a.D.	außer Dienst
a.F.	alter Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AIFM	„alternative investment fund manager“
AIFM-UmsG	Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz)
AK	Anschaffungskosten
AktG	Aktiengesetz
AMA	„advanced measurement approach“
Anm.	Anmerkung
Art.	Artikel
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BB	Betriebs-Berater
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BIA	Basisindikatoransatz
BilMoG	Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz)
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BT-Drucksache/ BT-Drucks./BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
bzw.	beziehungsweise
CAPM	„capital asset pricing model“
CDU	Christlich Demokratische Union Deutschlands
CRD IV	„capital requirements directive IV“
CRR	„capital requirements regulation“
CSU	Christlich-soziale Union in Bayern e.V.
DES	„debt (to) equity swap“
DGB	Deutscher Gewerkschaftsbund
d.h.	das heißt
Diss.	Dissertation
Dr.	Doktor
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
d. Verf.	der Verfasser
ECB	„european central bank“

EG	Europäische Gemeinschaft
Erg.-Heft	Ergänzungsheft
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ESUG	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
e.V.	eingetragener Verein
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWU	Europäische Währungsunion
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FinDAG	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz)
Fn.	Fußnote
G20	Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
gem.	gemäß
GenG	Gesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften (Genossenschaftsgesetz)
GG	Grundgesetz
h.c.	honoris causa
HGB	Handelsgesetzbuch
HK	Herstellungskosten
HRE	Hypo Real Estate (Holding)
Hrsg.	Herausgeber
IAS	„international accounting standard(s)“
IASB	„international accounting standards board“
i.d.R.	in der Regel
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
IDW S 6	IDW Standard 6
IFRS	„international financial reporting standard(s)“
i.H.d.	in Höhe des/der
i.H.v.	in Höhe von
InsO	Insolvenzordnung
IRBA	auf internen „ratings“ basierender Ansatz
i.S.d.	im Sinne des
i.S.e.	im Sinne eines/r
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
Jr.	Junior
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien

KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KonÜV	Verordnung über die Ermittlung der Eigenmittelausstattung von Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen bei Verwendung von Konzernabschlüssen und Zwischenabschlüssen auf Konzernebene (Konzernabschlussüberleitungsverordnung)
KredReorgG	Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten (Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz)
KredReorgG-E	Entwurf eines Gesetzes zur Reorganisation von Kreditinstituten (Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz)
KSA	Kreditrisiko-Standardansatz
KWG	Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz)
LCR	„liquidity coverage ratio“
LiqV	Verordnung über die Liquidität der Institute (Liquiditätsverordnung)
lit.	littera
M&A	„mergers & acquisitions“
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MBS	„mortgage backed securities“
mult.	multiplex
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
No.	„number“
NPL	„non performing loan(s)“
Nr.	Nummer(n)
NSFR	„net stable funding ratio“
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
OLG	Oberlandesgericht
OTC	„over the counter“
PfandBG	Pfandbriefgesetz
Prof.	Professor
RegE	Regierungsentwurf
RGBl.	Reichsgesetzblatt
Rn.	Randnummer(n)
RStrukG	Restrukturierungsgesetz
RStruktFG	Restrukturierungsfondsgesetz
RStruktFV	Restrukturierungsfondsverordnung
Rz.	Randziffer(n)
S.	Seite(n)
sog.	sogenannte/sogenannten/sogenannter

SolvV	Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen (Solvabilitätsverordnung)
Sp.	Spalte(n)
St.	Sankt
STA	Standardansatz
Tab.	Tabelle
TH	Technische Hochschule
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
UBS	Union de Banques Suisses
UmwG	Umwandlungsgesetz
Univ.	Universität
US	Vereinigte Staaten
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
US-GAAP	„united states generally accepted accounting principles“
u.U.	unter Umständen
VDP	Verband Deutscher Pfandbriefbanken
vgl.	vergleiche
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
z.B.	zum Beispiel

Symbolverzeichnis

α_S	Anteilshöhe des Bewertungssubjekts am Bewertungsobjekt ohne Sanierung
α_{UW}	Anteilshöhe des Bewertungssubjekts am Bewertungsobjekt ohne Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
AB_{MR}	Anrechnungsbeträge für Marktrisikopositionen
AB_{OR}	Anrechnungsbetrag für operationelle Risiken
β_S	Anteilshöhe des Bewertungssubjekts am Bewertungsobjekt mit Sanierung
B_{SG}	Auszahlung aufgrund der Besteuerung von Sanierungsgewinnen
β_{UW}	Anteilshöhe des Bewertungssubjekts am Bewertungsobjekt nach Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
e	den Altgesellschaftern je Anteil zu gewährende Entschädigung
e^*	für das Anteilspaket des repräsentativen Altgesellschafter zu leistende Entschädigung
E	aggregierte (Gesamt-)Entschädigung aller Altgesellschafter
g	steuerkorrigierte gleichbleibende Zahlungsüberschüsse
g_t	steuerkorrigierte Zahlungsüberschüsse in Periode t
Gesamt- AB_{AR}	Gesamtanrechnungsbetrag für Adressenrisiken
i	steuerkorrigierter Diskontierungszinssatz
i_S	steuerkorrigierter Diskontierungszinssatz ohne Sanierung
j	erzielbare Rendite
j_S	steuerkorrigierter Diskontierungszinssatz mit Sanierung
KD	aufgrund der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital vom Kreditinstitut eingesparter Kapitaldienst
m	Anzahl aller von den Altgesellschaftern gehaltenen Anteile
$mvEK$	modifiziertes verfügbares Eigenkapital
n	Anzahl der vom repräsentativen Altgesellschafter gehaltenen Anteile
s	für die Besteuerung der dem Bewertungssubjekt zufließenden Einzahlungen maßgeblicher Steuersatz
Σ	Summe
S_n	persönliche Sondereffekte, Seitenzahlungen nach Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
S_v	persönliche Sondereffekte, Seitenzahlungen ohne Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
t	Periode
T	Anzahl der Perioden des Betrachtungszeitraums
X_S	(Nachsteuer-)Gesamtausschüttungsstrom je Periode ohne Sanierung

X_{UW}	(Nachsteuer-)Gesamtausschüttungsstrom je Periode ohne Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
Y_S	(Nachsteuer-)Gesamtausschüttungsstrom je Periode mit Sanierung
Y_{UW}	(Nachsteuer-)Gesamtausschüttungsstrom je Periode nach Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
ZEW	Zukunftserfolgswert
ZEW_{mS}	Zukunftserfolgswert unter Berücksichtigung der Sanierung
ZEW_n	Zukunftserfolgswert nach Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
ZEW_{oS}	Zukunftserfolgswert ohne Berücksichtigung der Sanierung
ZEW_{UW}	Zukunftserfolgswert der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital
ZEW_v	Zukunftserfolgswert ohne Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital

Abbildungsverzeichnis

Abb.	Seite
1 Grundlegender Zusammenhang von Finanz-, Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise	26
2 Prozessuale Zusammenhänge der Einleitung des Sanierungsverfahrens	39
3 Prozessuale Zusammenhänge der Aufhebung des Sanierungsverfahrens	61
4 Fallabhängige Aufhebung des Sanierungsverfahrens	63
5 Fallabhängige Einleitung des Reorganisationsverfahrens	64
6 Prozessuale Zusammenhänge der Einleitung des Reorganisationsverfahrens	76
7 Chronologie von Entscheidungsfindung und Entschädigungsbemessung bei der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	87
8 Struktur der Heuristik	153
9 Beispielhafte Entwicklung des ZEW_{oS} im Zeitablauf bei Eintreten einer krisenhaften Geschäftsentwicklung	189
10 Beispielhafte Entwicklung des ZEW_{mS} im Zeitablauf bei Eintreten einer krisenhaften Geschäftsentwicklung	192
11 Beispielhafte Entwicklung von ZEW_{oS} und ZEW_{mS} im Zeitablauf bei Eintreten einer krisenhaften Geschäftsentwicklung	193
12 Sanierungsentscheidung als Problem rollierender Planung	196
13 Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital gemäß § 9 KredReorgG als Konfliktsituation	214

Tabellenverzeichnis

Tab.	Seite	
1	Ausgewählte krisenbedingende und -befeuernde Faktoren	20
2	Dichotome Zwecksetzung des KredReorgG	34
3	Tatbestandsmerkmale der Sanierungseinleitung	124
4	Kernunterschiede zwischen Finanzierungs- und Investitionstheorie	166
5	Inkompatible Prämissen finanzierungstheoretischer Modellbausteine	168
6	Dominierte und nicht dominierte Fallkonstellationen der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital gemäß § 9 KredReorgG	212
7	Datenkonstellation des Zahlenbeispiels I	223
8	Datenkonstellation des Zahlenbeispiels II	225
9	Synopsis der heuristischen Zerlegungsschritte und deren Inhalte	232
10	Synopsis der Teilschritte der Entschädigungsbemessung und ihrer Inhalte	235