

Weiterführendes zum WPg-Beitrag Meuthen/Eickmann

(1) Entscheidungsmodell bei Durchführung eines Debt-Equity-Swaps:

$$w * \frac{DES * (1 + p)}{(1 + i_r)^r} + (1 - w) * \frac{DES * q}{(1 + i_r)^n}$$

$$\geq \frac{F * q}{(1 + i_r)^n} \quad \text{für unbesicherte Gläubiger bzw.}$$

$$\geq F - \sum_{s=1}^S \frac{F * i_n}{(1 + i_l)^s} \quad \text{für besicherte Gläubiger}$$

(2) Entscheidungsmodell bei Durchführung eines Debt-Equity-Swaps unter Berücksichtigung von Steuern:

$$w * \left[\frac{DES * (1 + p) * (1 - s_G)}{(1 + i_r)^r} + (F - DES) * s_G \right] + (1 - w) * \left[\frac{DES * q * (1 - s_G) + DES * (1 - q) * s_G}{(1 + i_r)^n} + (F - DES) * s_G \right]$$

$$\geq \frac{F * q * (1 - s_G) + F * (1 - q) * s_G}{(1 + i_r)^n} \quad \text{für unbesicherte Gläubiger bzw.}$$

$$\geq \left[F - \sum_{s=1}^S \frac{F * i_n}{(1 + i_l)^s} \right] * (1 - s_G) \quad \text{für besicherte Gläubiger}$$

(3) Entscheidungsmodell bei Durchführung eines Debt-Equity-Swaps unter Berücksichtigung einer verbleibenden Restforderung nach dessen Durchführung:

$$w * \frac{DES * (1 + p) + F_{Rest}}{(1 + i_r)^r} + (1 - w) * \frac{(DES + F_{Rest}) * q}{(1 + i_r)^n}$$

$$\geq \frac{F * q}{(1 + i_r)^n} \quad \text{für unbesicherte Gläubiger bzw.}$$

$$\geq F - \sum_{s=1}^S \frac{F * i_n}{(1 + i_l)^s} \quad \text{für besicherte Gläubiger}$$

(4) Entscheidungsmodell bei Durchführung eines Debt-Equity-Swaps unter Berücksichtigung einer verbleibenden Restforderung nach dessen Durchführung und unter Berücksichtigung von Steuern:

$$w * \left[\frac{[DES_{Rest} * (1 + p) + F_{Rest}] * (1 - s_G)}{(1 + i_r)^r} + (F - DES_{Rest} - F_{Rest}) * s_G \right] + (1 - w) * \left[\frac{(DES_{Rest} + F_{Rest}) * q * (1 - s_G) + (DES_{Rest} + F_{Rest}) * (1 - q) * s_G}{(1 + i_r)^n} + (F - DES_{Rest} - F_{Rest}) * s_G \right]$$

$$\geq \frac{F * q * (1 - s_G) + F * (1 - q) * s_G}{(1 + i_r)^n} \quad \text{für unbesicherte Gläubiger bzw.}$$

$$\geq \left[F - \sum_{s=1}^S \frac{F * i_n}{(1 + i_l)^s} \right] * (1 - s_G) \quad \text{für besicherte Gläubiger}$$

<i>Notation</i>	
DES	Wert der erhaltenen Eigenkapitalanteile nach Debt-Equity-Swap
F	Nennwert der notleidenden Forderung
F _{Rest}	Verbleibende Restforderung nach Debt-Equity-Swap
i_l	Risikoloser Zins
i_n	Nominalzins der besicherten Forderung
i_r	Risikoadjustierter Zins
n	Zeitraum des Regelverfahrens in Jahren
p	Prozentualer Wertzuwachs der erhaltenen Eigenkapitalanteile nach Debt-Equity-Swap über den gesamten Restrukturierungszeitraum
q	Befriedigungsquote im Regelverfahren mit $0 \leq q \leq 1$
r	Restrukturierungszeitraum in Jahren
s_G	Typisierter Steuersatz ¹
S	Forderungszeitraum in Jahren mit $s = 1, 2, \dots, S$
w	Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Sanierung mit $0 \leq w \leq 1$

¹ Der Steuersatz kann je nach Gläubigerperspektive (Gesellschaft oder Gesellschafter), Rechtsform und individuellen steuerlichen Verhältnissen (z. B. Verlustvorträge) stark variieren. Daher wurde auf einen typisierten Steuersatz zurückgegriffen. Vgl. zu diesem Vorgehen z.B. IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1, Tz. 58 und 122).