

M&A – Glossar

Absichtserklärung
siehe Letter of Intent (LOI)

ABS
Asset Backed Securities

APV, Adjusted Present Value
Alternative zum WACC- Ansatz bei der Unternehmensbewertung. Ausgangspunkt ist die Bewertung des schuldenfreien (unlevered) Unternehmens, anschließend die Beratung der Effekte einer Fremdfinanzierung.

Akquisition, Acquisition
Übernahme einer Unternehmung durch Dritte. Im Gegensatz zur Fusion Fortführung der eigenen Rechtspersönlichkeit.

Akquisitionsfinanzierung
Fremdfinanzierungsform zur Finanzierung von Unternehmensakquisitionen. Typische Darlehensform einer „Akquisitionsfinanzierung“ sind das Akquisitionsdarlehen, der Bridgeloan, die Working Capital-Facility sowie das Investitionsdarlehen.

Aktionärsbindungsvertrag (ABV), Poolvertrag
Vertrag unter Aktionären, der außerhalb der Gesellschaftsstatuten die Beziehungen dieser Aktionäre im Verhältnis zur Gesellschaft regelt (u.a. Stimmverhalten, Corporate Governance, Vorkaufsrecht, Mitverkaufsrecht, -pflicht, Finanzpolitik usw.).

Anchoring
Element der Verhandlungstaktik, um Erwartungsdruck zu erhöhen, z.B. durch Vorgabe eines Preisniveaus.

Annexion
siehe Fusion

Arbitrage, Risk Arbitrage
Ausnutzen von Preisunterschieden, die gleichzeitig an verschiedenen Orten für gleiche Objekte vorliegen.

Argumentationswert
Parteienwert, der die Kenntnis des Entscheidungswertes voraussetzt. Bestandteil der Verhandlungstaktik. Wird dazu benutzt, einen vorteilhaften Preis zu erzielen.

Assets
Aktiva, Vermögensgegenstände.

Asset Deal
Unternehmenskauf durch Erwerb der Einzelwirtschaftsgüter des Unternehmens (Aktivenkauf). Im Gegensatz zum Share Deal, bei dem Gesellschaftsanteile (Shares) gekauft werden.

Asset Plays, Asset Stripping

Realisieren loslösbarer, unterbewerteter Vermögens- bzw. Unternehmensteile.

Badwill

Im Gegensatz zu Goodwill eine Abzugsposition zum ausgewiesenen Eigenkapital. Siehe Buchwert.

Bankenkonsortium

Eine Gruppe von Banken, die bei einer Kreditvergabe einem Kreditnehmer gemeinsam eine Finanzierung zu gleichen Konditionen bereitstellen. Dabei wird die Koordination in der Regel von einem Konsortialführer übernommen.

Barwert, Nettobarwert

siehe Present Value, Net Present Value NPV. Wert, den ein zukünftiger Zahlungsstrom zum Bewertungszeitpunkt aufweist. Netto bedeutet nach Abzug der Schulden zum Bewertungszeitpunkt.

Base Case

Ausgangsszenario

Basel II

Mit Basel II sollen die Eigenkapitalvorschriften für Kreditinstitute an die tatsächlichen Risiken des Bankgeschäfts angepasst werden. Demnach müssen die Kreditinstitute künftig die Bonität ihrer Kunden, ebenso wie die Verwertbarkeit der Sicherheiten bei den Kreditkonditionen stärker berücksichtigen. Mit Basel II, so die Befürchtung, kommen Kreditverteuerung, Kreditverknappung oder sogar Kreditstreichungen auf kleinere und mittlere Unternehmen zu.

Basisinstrument, Underlying

Bei Finanzoptionen z.B. Aktie, bei Realoptionen Unternehmensbewertung bzw. Freie Cashflows.

BATNA, Best Alternative To a Negotiated Agreement.

Verhandlungsstandpunkt oder Vertrag, bei dem ein Abschluss eines Vertrags nicht mehr sinnvoll ist.

Benchmark, Benchmarking

Bewertungsoption, bei der man Vergleichswerte aus Transaktionen von Unternehmen der gleichen Branche heranzieht.

Best Case

Günstigstes Szenario.

Betafaktor

Relatives Risikomaß. Kennzahl, die die relative Schwankungsbreite einer Aktie im Verhältnis zum Gesamtmarkt wiedergibt. Bei einem Beta von 1 schwankt die Aktie in gleichem Maße wie der Gesamtmarkt. Ein Beta < 1 zeigt eine unter-, ein Beta > 1 eine überdurchschnittliche Bewegung.

Beteiligungsprüfung

Durch einen Finanz- oder strategischen Investor werden die wirtschaftlichen Verhältnisse und das Umfeld des Zielunternehmens eingehend analysiert. Im Falle einer positiven Einschätzung wird darauf aufbauend eine erste vorläufige Unternehmensbewertung erstellt, welche die Grundlage für den weiteren Prüfungs- und Verhandlungsprozess bildet.

Bewertungs-Multiple

Kennzahl bzw. Faktor der sich aus der Relation Preis (Marktwert) dividiert durch die Bezugsgröße ergibt, z.B. Preis/Umsatz, Preis/Buchwert, Preis/Earnings, Preis/EBITDA usw.

Binding Offer (BO)

Verbindliches Kaufpreisangebot des Käufers, welches nach der Due Diligence abgegeben wurde und meistens zeitlich begrenzt gültig ist.

Börsenkapitalisierung, Marktkapitalisierung

Anzahl ausgegebener Beteiligungspapiere multipliziert mit dem Kurswert.

Break-even (Unternehmenswert-, Profit-, Cash-) Größe, bei der eine bestimmte Schwelle überschritten wird.

Break-up-Value

Zerschlagungswert eines Unternehmens.

Bridge Financing

Kurzfristige Überbrückungs- oder Zwischenfinanzierung. Finanzmittel, die einem Unternehmen zur Finanzierung eines Buy-out oder Vorbereitung des Börsengangs zur Verfügung gestellt werden.

Buchwert, Book Value

Bilanzwert eines Aktivums oder Passivums.

Business Angel

Einzelpersonen, die Seed- und Start-Up-Risikokapitalfinanzierungen vornehmen, oft in Verbindung mit strategischem Coaching.

Business Judgement Rule

Sorgfalts- und Loyalitätspflichten umfassendes Konzept zur Haftungsfreistellung.

Businessplan

Geschäftsplan eines Managementteams oder kapitalsuchenden Unternehmens, in dem die Vorhaben, die Ziele und die Wege, um diese über die nächsten 3 bis 5 Jahre zu erreichen, aufgeführt und quantifiziert sind. Strukturierte Analysen der Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken gehören ebenso dazu wie die Ist-Daten zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, die Unternehmensstrategie sowie Planwerte für wesentliche Größen wie Umsätze, Erträge und Cashflows.

Buy and Build

Vorgehensweise von Finanzinvestoren, die aufbauend auf einem ursprünglichen Investment weitere Investments in der gleichen Branche übernehmen. Durch die Konsolidierung fragmentierter Branchen werden die operativen Margen verbessert und größere, kapitalmarktfähige Einheiten geschaffen.

Buy Back

Anteile werden durch die ursprünglichen Gesellschafter zurückgekauft. Auch als Exitvariante für Finanzinvestoren üblich.

Call, Call-Option, Kaufrecht

Recht des Käufers, vom Verkäufer den Kaufgegenstand zu einem bestimmten Preis während der Laufzeit (American Option) oder am Ende der Laufzeit (European Option) zu erwerben.

Capital Gain

Veräußerungsgewinn, der bei einem Verkauf von Unternehmensanteilen realisiert wird.

CAPM, Capital Asset Pricing Model,

Kapitalmarkttheoretisches Modell zur Berechnung der Eigenkapitalkosten.

Carve-out

Verkauf von Aktien einer Tochtergesellschaft an neue Aktionäre.

Cashflow

Überschuß an liquiden Mitteln eines Unternehmens. Damit ein zentraler Finanz- und Erfolgsindikator. Er gibt an, in welchem Umfang ein Unternehmen aus eigener Kraft finanzielle Mittel erwirtschaften kann. Der Cashflow wird für Investitionen, Schuldentilgung, Dividendenzahlungen und Aufstockung der Liquiditätsreserve genutzt. Der Cashflow ist ein Indiz für die Schuldentilgungskraft eines Unternehmens und eine zentrale Größe für die Liquiditätsplanung und Liquiditätsbeurteilung.

Cashflow Deal

Ein Management-Buy-out wird weitgehend auf der Basis der erwirtschafteten flüssigen Mittel eines Unternehmens finanziert. Aus dem Cashflow müssen die Rückführung des aufgenommenen Fremdkapitals und der Zinsendienst für die Finanzierung eines Buy-out geleistet werden.

CDS, Credit Default Swap

Kreditderivat zum Handeln von Ausfallrisiken von Krediten.

Closing

Vertragsvollzug. Bei einer Transaktion, z.B. eines Unternehmenskaufs, einer Unternehmensbeteiligung oder Finanzierung ist das Closing der Zeitpunkt der Unterzeichnung der Dokumente. Meistens notarieller Akt der Unterzeichnung von Gesellschaftsvertrag, Beteiligungsvertrag und evtl. Sideletter. Auf Grundlage des Closing fließen dem Unternehmen die vereinbarten Geldmittel zu.

Comparable Companies-Methode

Multiplikatoranalyse auf Basis vergleichbarer börsennotierter Unternehmen. Ziel ist die Ermittlung und Analyse von Branchenmultiplikatoren für die Bewertung von Unternehmen. Dabei dienen Marktpreise börsennotierter Unternehmen als Referenzobjekte.

Confidentiality Agreement

Vertraulichkeitsvereinbarung; Vertraulichkeitserklärung zur Vereinbarung absoluter Diskretion bezüglich der im Rahmen einer Transaktion erhaltenen Informationen.

Conglomerate Discount

Beruhet auf der Beobachtung, dass Konglomerate einen Marktwert unter dem Break-up-Value aufweisen (Sum-of-the-Parts > Börsenkapitalisierung).

Cost of Capital

siehe Kapitalkosten, Eigenkapitalkosten, Fremdkapitalkosten, WACC.

Corporate Finance

Unternehmensfinanzierung und damit die gesamte Strukturierung der Passivseite eines Unternehmens.

Covenants

Auflagen, die während der Dauer einer Finanzierungsvereinbarung einzuhalten sind.

Data Room

Datenraum (physisch oder elektronisch), der sämtliche für den Käufer relevanten Informationen über das zu verkaufende Unternehmen enthält. Üblicherweise wird der Data Room an einem neutralen Ort eingerichtet, um die internen Abläufe im Zielunternehmen möglichst wenig zu beeinflussen. Alle Inhalte des Data Rooms werden in einem sogenannten „Data Room Index“ aufgelistet.

Deal Breakers

Sachverhalte, die zum Scheitern einer beabsichtigten Transaktion führen.

Dealflow

Anzahl der eingehenden Transaktionsvorschläge und Beteiligungsanfragen.

Debt

Fremdkapital, z.B. das beim Unternehmenskauf eingesetzte Fremdkapital.

Default

Vertragsbruch durch Verzug, d.h. eine Vertragspartei kommt ihren vertraglichen Pflichten nicht nach.

Discounted Cashflow-Modell(e), DCF-Modell(e)

Bewertungsverfahren, bei denen sich der Unternehmenswert als Barwert der zukünftigen Freien Cashflows ergibt.

Diskontierungssatz

p.a. Zinssatz, mit dem ein Zahlungsstrom auf einen Zeitpunkt abgezinst wird.

Distressed Private Equity

Investition in Unternehmen in Krisensituationen. Es werden Auffanglösungen zur Abwendung einer Insolvenz angeboten oder Unternehmen nach der Insolvenz neu strukturiert und mit Kapital ausgestattet.

Due Diligence

«Notwendige Sorgfalt» - Due-Diligence-Prüfungen oder Reviews sind Abklärungshandlungen zur Evaluation eines Unternehmens. Geprüft werden situativ verschiedene Sachgebiete (z.B. Produkt/Markt, Prozesse, Human Resources, rechtliche und steuerliche Aspekte, Umwelt) mit dem Ziel, Deal Breakers, preis- und vertragsbeeinflussende Aspekte zu eruieren. Üblicherweise umfasst eine Due Diligence mindestens die Bereiche Recht (Legal Due Diligence), Steuern (Tax Due Diligence), Finanzen (Financial Due Diligence), Markt (Market Due Diligence) und Umwelt (Environmental Due Diligence).

Downstream

Rechtliche und wirtschaftliche Gestaltung von der Muttergesellschaft zur Tochtergesellschaft, z.B. durch Garantien für Verpflichtungen der Tochtergesellschaft. Gegenstück: Upstream

Downstream-Merger

Verschmelzung der Mutter- auf die Tochtergesellschaft.

DTA, Decision Tree Analysis
Entscheidungsbaumanalyse.

DVFA

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V. hat Richtlinien zur Bereinigung des Jahresergebnisses herausgegeben.

Early Stage Financing

Finanzierung der frühen Phasen bei der Entwicklung eines Unternehmens – von der Konzeption bis zum Start der Produktion und Vermarktung.

Earn-out

Erfolgsabhängiger Teil des Kaufpreises, der bei Erzielen bestimmter Eckwerte geschuldet ist.

EBIT, Earnings before Interest and Tax.

Betriebserfolg. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zuzüglich Zinsaufwendungen / abzüglich Zinserträge.

EBITDA, Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization.

Gewinn vor Steuern, Zinsen, Abschreibung und Firmenwertabschreibung. Amortisationen spielen in der deutschen Rechnungslegung keine Rolle, da im Gegensatz zur angelsächsischen Rechnungslegung zwischen Abschreibungen auf

materielle (depreciation) und immaterielle (amortization) Vermögensgegenstände nicht unterschieden wird.

Economic Value Added (EVA), Economic Profit (EP)
Periodische Leistungsgröße, welche die Kosten des eingesetzten Kapitals (einschließlich Eigenkapital) berücksichtigt.

Eigenkapitalkosten
von den Eigenkapitalgebern geforderte Rendite.

Endwert, Residualwert, Terminal Value
Bezeichnet jeden Wert im DCF-Modell, der sich aus den bewertungsrelevanten Freien Cashflows jenseits der detaillierten Planperiode (Plan-, Strategiehorizont) ergibt. Endwerte treten als Fortführungswerte oder Zerschlagungswerte auf.

Enterprise Value (EV)
Marktwert des operativen Geschäfts; Wert des Eigenkapitals (Value of Equity) zuzüglich des Wertes der Netto-Finanzverschuldung (Value of Debt).

Entity Value
Gesamtwert, auch Corporate Value. Siehe Enterprise Value zuzüglich nicht betriebsnotwendiges Vermögen.

Entity-Ansatz
Bruttomethode. Bestimmung des Gesamtwertes und daraus abgeleitet des Equity Values (Eigenkapitalwert).

Entscheidungswert
Interner, parteiischer Wert, der den Walk-Away-Preis, die Preisobergrenze des Käufers oder die Preisuntergrenze des Verkäufers darstellt.

Ertragswert, Zukunftserfolgswert
Eigenkapitalwert durch Addition der abgezinsten Unternehmenserfolge bzw. vereinfacht durch Kapitalisierung des nachhaltigen Unternehmenserfolgs (siehe Ewige Rente).

Escrow
Abwicklung des gegenseitigen Austausches der Leistungen (Aktien, Kaufpreis) aufgrund eines Escrow Agreements bei einem unabhängigen Dritten (Escrow Agent).

Equity
englischer Begriff für Eigenkapital. Die der Unternehmung von ihren Eigentümern zur Verfügung gestellten Mittel. Eigenkapital kann dem Unternehmen von außen (z.B. durch eine Kapitalerhöhung gegen Einlagen) oder von innen (z.B. durch Verzicht auf Gewinnausschüttung) zufließen. Bei einer Kapitalgesellschaft errechnet sich das (bilanzielle) Eigenkapital aus dem gezeichneten Kapital zuzüglich der Kapitalrücklage, den Gewinnrücklagen, den Sonderposten mit Rücklagenanteil abzüglich der ausstehenden Einlagen auf das gezeichnete Kapital. Das effektive Eigenkapital berücksichtigt zusätzlich noch die stillen Reserven.

Equity-Ansatz

Nettomethode. Direkte Ermittlung des Equity Values (Eigenkapitalwert) durch Diskontierung der künftigen Free Cashflows-to-Equity zuzüglich nicht betriebsnotwendiges Nettovermögen.

Equity Story

Kernbotschaften zur Attraktivität eines Unternehmens als Investment.

Equity Value

Wert des Eigenkapitals bzw. der Anteile. Bei einem börsennotierten Unternehmen entspricht der Equity Value der Marktkapitalisierung. Equity Value errechnet sich aus dem Unternehmenswert (Enterprise Value) abzüglich dem Wert der Netto-Finanzverschuldung (Value of Debt).

Ewige Rente

Kapitalisierung des nachhaltigen Gewinns durch Multiplikation mit dem Kehrwert des Diskontierungssatzes. Einfachstes Verfahren des Ertragswertes.

Exclusivity Agreement

Exklusivitätsvereinbarung, in der die Parteien sich verpflichten, über eine Exklusivitätsperiode exklusiv miteinander zu verhandeln.

Exit

Ausstieg eines Investors aus einer Beteiligung durch einen Börsengang (IPO) oder Verkauf. Der Verkauf kann entweder an einen strategischen Käufer (Trade Sale), einen anderen Finanzinvestor (Secondary) oder an die Mit- oder Altgesellschafter (Buy Back) erfolgen.

Expansion Financing

Wachstumsfinanzierung. Das Unternehmen benötigt Kapital zur Finanzierung von zusätzlichen Produktionskapazitäten, Produktdiversifikationen und/oder für weiteres „Working Capital“.

Fairness Opinion

Gutachten zur Angemessenheit einer Preisofferte i.d.R. einer Investmentbank oder WP-Firma.

Financial Covenants

Verpflichtung des Kreditnehmers gegenüber der Bank, einen im Kreditvertrag festgelegten Grenzwert einer gleichfalls im Kreditvertrag definierten Finanzkennzahl einzuhalten. Häufig verwendete Finanzkennzahlen sind der Cashflow Deckungsgrad, definiert als operativer Cashflow dividiert durch Gesamtkapitaldienst, und der Zinsdeckungsgrad, definiert als Betriebsergebnis (EBIT) dividiert durch Zinsauszahlungen. Ferner werden oftmals ein Minimum der Eigenmittel und maximale jährliche Investitionen festgelegt.

Financial Ratios

Finanzkennzahlen zur Kontrolle und Steuerung der Vermögens-/ Finanz- und Ertragslage des Unternehmens, wie z.B. Rentabilitäts-, Liquiditäts- und Bilanzkennzahlen.

Finanzierungsrunden

Angebote an bestehende und neue Investoren, frisches Kapital auf der Basis einer aktualisierten Unternehmensbewertung zuzuführen.

Finanzierungsverhältnis, Gearing

Verhältnis des Marktwertes des Fremdkapitals zum Entity Value oder Gesamtwert.

Finanzinvestor

Finanzinvestoren werben Kapital bei institutionellen Investoren ein (Capital raising), um es als Eigen- und Fremdkapital in unternehmerische Beteiligungen zu investieren. Ihr Ziel ist eine möglichst hohe Rendite durch die Realisierung von Wertsteigerungen bei Veräußerung der Beteiligungsunternehmen. Gegensatz: Strategische Investoren.

Finanzoption

Recht, ein bestimmtes Wertpapier jederzeit (American Option) oder zum Verfallstermin (European Option) zu kaufen (Call-Option) oder zu verkaufen (Put-Option).

Finders Fee

Provision für die Vermittlung eines Transaktionspartners.

Free Cashflow (FCF), Freier Cashflow

Zentrale Größe zur Bestimmung des DCF-Unternehmenswertes. Der FCF ist der operative Zahlungsüberschuss, der für den Kapitaldienst an die Kapitalgeber zur Verfügung steht. Er bestimmt sich aus den zahlungswirksamen betrieblichen Erträgen abzüglich der zahlungswirksamen Aufwendungen, abzüglich Steuern und abzüglich Investitionen in das Nettoumlauf- und Anlagevermögen.

Fremdkapital, Marktwert des Fremdkapitals

Generell Verbindlichkeiten gegenüber Dritten. Bei der Berechnung des Nettoumlaufvermögens sind die nicht zinstragenden Verbindlichkeiten ein Abzugsposten. Bei der Unternehmensbewertung (Entity-Ansatz) wird der Eigenkapitalwert durch Abzug des Marktwertes des Fremdkapitals vom Entity Value ermittelt. Der Marktwert dieses Fremdkapitals entspricht dem Wert des zinstragenden Fremdkapitals auf Verfall zuzüglich übriger langfristiger Verbindlichkeiten, soweit diese nicht im Freien Cashflow Berücksichtigung finden.

Fremdkapitalkosten

Marktmäßige Fremdkapitalzinsen nach Berücksichtigung des Tax Shield.

Funds

Fond, der als Investment Vehikel dient, über das institutionelle und private Investoren Geld investieren. Funds werden häufig in steuerbegünstigten Standorten wie Jersey oder den Cayman Islands angesiedelt.

Fusion (Merger)

Kombinations-, Annexions- oder Absorptionsfusion. Rechtliche Verschmelzung von Unternehmen durch Universalsukzession.

General Partner

Managementgesellschaft eines Private Equity oder Mezzanine Fonds. Sammelt Geld von Investoren – üblicherweise Pensionsfonds, Privatleute, Versicherungen, Banken – und investiert diese in Beteiligungen. Übernimmt das Management der Beteiligungen in Hinblick auf Wertsteigerung. Erhält dafür eine Managementgebühr, üblich sind zwischen 1 - 2,5% und Carried Interest (20 - 25%).

Gesamtkapitalrendite

Verhältnis zwischen operativem Ertrag und gesamtem Kapitaleinsatz, kann über den Quotienten EBIT, dividiert durch Summe aus Eigenmitteln plus Fremdkapital bzw. die Bilanzsumme, ermittelt werden.

Goodwill

Differenz zwischen Marktwert/ Kaufpreis/ Anschaffungskosten und Buchwert des Eigenkapitals. Bei der Ermittlung ist zu berücksichtigen, dass stille Reserven im Anlagevermögen mittels Step-Up aktiviert werden können. Firmenwerte sind aktivierungspflichtig und werden steuerrechtlich über eine Periode von mindestens 15 Jahren abgeschrieben.

IAS, International Accounting Standards

Damit die Vergleichbarkeit zwischen unterschiedlichen Geschäftsberichten und den darin ausgewiesenen Ertragszahlen gewährleistet bleibt, müssen diese nach bestimmten Grundsätzen (Bilanzstandards) errechnet sein. International findet vor allem der Standard IAS Verwendung. Amerikanische Unternehmen bilanzieren auch nach US-GAAP (s. US-GAAP). Deutsche Unternehmen nutzten früher das HGB, dieser Standard findet aber bei international agierenden Unternehmen hierzulande kaum noch Anwendung.

IFRS, International Financial Reporting Standards

Die International Financial Reporting Standards (IFRS) sind internationale Rechnungslegungsvorschriften für Unternehmen, die vom International Accounting Standards Board (IASB) herausgegeben werden. Sie sollen losgelöst von nationalen Rechtsvorschriften die Aufstellung international vergleichbarer Jahres- und Konzernabschlüsse regeln. Die IFRS werden von zahlreichen Ländern zumindest für kapitalmarktorientierte Unternehmen vorgeschrieben. Sie bestehen aus Standards und offiziellen Interpretationen der Standards. Für die IFRS gibt es ein Rahmenkonzept (Framework).

Informationsmemorandum (s.a. Memorandum)

Das Memorandum ist eine quantitative und qualitative Dokumentation eines kapitalsuchenden oder zum Verkauf stehenden Unternehmens und beinhaltet in der Regel Informationen über das Unternehmen selbst, wie seine Organisation, Finanzdaten, Mitarbeiter, aber auch zum Branchenumfeld und Wettbewerb. Es wird potentiellen Interessenten gegen eine Vertraulichkeitserklärung zur Prüfung einer Investition zur Verfügung gestellt.

Initial Public Offering (IPO)

Börsengang, erstmalige öffentliche Ausgabe von Aktien an einer Börse.

IRR, Internal Rate of Return

Interner Zinssatz einer Investition, dynamischer Satz p.a. Durchschnittliche jährliche Rendite auf das vom Investor eingesetzte Kapital. Entspricht der internen Kapitalverzinsung nach Interner Zinsfuß-Methode. Grundlage für die Ermittlung sind sämtliche Cashflows und deren Zeitpunkte.

Kapitaleinsatz, Capital Employed

Aus der Bilanz abgeleitete Größe bestehend aus Nettoumlaufvermögen plus Anlagevermögen.

Kapitalkosten (s. Cost of Capital)

Kapitalkosten = Marktwert des Kapitals x Kapitalkostensatz.

Kapitalkostensatz

Renditeerwartungen (Opportunitätskosten) von Eigen- und Fremdkapitalgebern.

Kapitalumschlag

Nettoerlös/ Kapitaleinsatz. Kapitalumschlag x Umsatzrendite = Rendite des Gesamtkapitals.

Kaufoption

Ein vertraglich eingeräumtes Recht, z.B. den Kauf von zusätzlichen Anteilen an einem Unternehmen zu verlangen.

Later Stage Financing

Finanzierung in Spätphasen, z.B. zur Finanzierung von Expansionen, Übernahmen, Überbrückungen etc. bei etablierten mittelständischen Unternehmen.

Lead Investor

In einem Syndikat von Finanzinvestoren meist der Investor mit dem größten Anteil, der sowohl die Organisation der Finanzierung als auch die Betreuung übernimmt.

Lead Manager

Der Lead Manager nimmt bei einer Kapitalmarkt-Transaktion die führende Rolle ein. Er ist u.a. für die Syndizierung verantwortlich und haftet für die Einhaltung der gesetzlichen Regelungen. Bei Emissionen erhält der Lead Manager üblicherweise die größte Zuteilung. Als Berater übernimmt der Lead Manager die Koordination von Anwälten, Ratingagenturen und Credit Enhancers. Er ist ebenfalls bei der Erstellung des Prospekts involviert.

Letter of Intent (LOI)

Absichtserklärung zur vorvertraglichen Fixierung wesentlicher Vertragsbestandteile wie Finanzierungsvolumen, Anteilserwerb, Mitbestimmung, Verkaufsrechte etc.

Leverage, Leverageeffekt

Grad der Fremdverschuldung. Hebelwirkung der Fremdverschuldung, die die Eigenkapitalrentabilität erhöht, solange die Kosten des Fremdkapitals unter der durchschnittlichen Verzinsung des Kapitaleinsatzes liegen. Der Leverage bezeichnet auch das Verhältnis der Fremdmittel zu der Gesamtkapitalisierung eines Unternehmens, z.B. bei einem Management-Buy-out. Ein Leverage von 70 % bedeutet, dass die gesamte Finanzierung zu 70 % durch Fremdmittel dargestellt wurde. Bei einer dynamischen Betrachtung ist der Leverage das Verhältnis von Fremdmitteln zu operativem Ergebnis (EBIT) oder operativem Cashflow (EBITDA). Ein Leverage von 3 bedeutet bei dieser Betrachtung, dass Fremdmittel in dreifacher Höhe des operativen Ergebnisses dargestellt wurden.

Leveraged Buy-out (LBO)

Unternehmenskauf mit hohem Fremdmiteleinsatz (siehe Leverage). Die zum Kauf aufgenommenen Kredite werden aus dem Cashflow des Unternehmens bedient und durch das erworbene Vermögen abgesichert. Die Kreditverbindlichkeiten können auch durch den Verkauf einzelner Unternehmensanteile zurückgeführt werden.

Leveraged Acquisition Finance

Strukturierung und Bereitstellung von Fremdmitteln zur Durchführung von Unternehmenskäufen. Typischerweise wird mit einem hohen Fremdmiteleinsatz gearbeitet. Die Bereitstellung des Fremdkapitals wird auf die kombinierte Ertragskraft der erwerbenden und zu erwerbenden Gesellschaften abgestellt. Entsprechend muss der Cashflow zur Bedienung des Akquisitionskredites strukturiert werden.

Liquidation Preference

Bevorrechtigte Verteilung im Falle der Liquidation oder eines Verkaufs. Die Liquidation Preference ist eine asymmetrische Verteilung des Erlöses zugunsten der Eigenkapitalinvestoren.

Liquidationswert

Wert eines Unternehmens, der bei Unternehmensaufgabe und Zerschlagung in seine Einzelteile realisiert wird. Der Liquidationswert gilt als Wertuntergrenze eines Unternehmens.

Lock-up

Lock-up-Frist umfasst den Zeitraum, in dem Aktionäre nach dem IPO keine Aktien aus ihren Beständen verkaufen dürfen.

Longlist

Die Longlist umfasst eine Auswahl an potentiellen Investoren bei einem Unternehmensverkauf bzw. den identifizierten Zielunternehmen bei einem Unternehmenskauf. Die tatsächlich angesprochenen Kandidaten werden in einer Shortlist dargestellt.

Management-Buy-in (MBI)

Kauf eines Unternehmens durch ein externes Management, i.d.R. in Verbindung mit einem Finanzinvestor.

Management-Buy-out (MBO)

Kauf eines Unternehmens durch das bestehende Management, i.d.R. in Verbindung mit einem Finanzinvestor. Häufig schaltet das Management eigene Berater ein. Banken stellen als Fremdfinanzierung einen wesentlichen Teil des Kaufpreises.

Managementpräsentation

Dient dem Verkäufer dazu, den Kreis der potenziellen Käufer mit weiteren Informationen zur Präzisierung der Unternehmensbewertung und zur Reduzierung der Risikoabschläge zu versorgen. Inhaltlich ergänzt die Managementpräsentation die Angaben des Informationsmemorandums. Ein besonderer Schwerpunkt liegt meist auf der künftigen Strategie und auf der Plausibilisierung der ausgewiesenen Planung.

Marktwert

Preis, der am Bewertungsstichtag bezahlt wird bzw. bei einer fairen Bewertung bezahlt werden müsste.

Memorandum (s.a. Informationsmemorandum)

Das Memorandum ist eine quantitative und qualitative Dokumentation eines kapitalsuchenden oder zum Verkauf stehenden Unternehmens und beinhaltet in der Regel Informationen über das Unternehmen selbst, wie seine Organisation, Finanzdaten, Mitarbeiter, aber auch zum Branchenumfeld und Wettbewerb. Es wird potentiellen Interessenten gegen eine Vertraulichkeitserklärung zur Prüfung einer Investition zur Verfügung gestellt.

Mergers & Acquisitions (M&A)

Beratung bei der Fusion und dem Erwerb von Unternehmen.

Mezzaninefinanzierung

Mezzanine sind hybride Finanzierungsmittel, die sehr unterschiedlich ausgeprägt sein können. Grundsätzlich wird zwischen eigenkapitalgeprägten „Equity Mezzanine Capital“ (Junior Mezzanine) und fremdkapitalorientierten „Debt Mezzanine Capital“ (Senior Mezzanine) unterschieden. In Deutschland gebräuchliche Formen der Ausreichung sind Stille Beteiligungen, partiarische Darlehen, Gesellschafterdarlehen oder Genusscheine. Mezzanine füllt die Finanzierungslücke zwischen Fremd- und Eigenkapital in der Kapitalstruktur bei Wachstumssituationen, MBO's/MBI's und Akquisitionen.

Milestones

Meilensteine werden bei Finanzierungen mit Venture Capital und Mezzanine vereinbart. Die Finanzierungspakete werden in Tranchen unterteilt. Weitere Auszahlungen der Kapitalgeber werden von der Erreichung operativer Kenngrößen, wie Umsatz- und Gewinnzahlen, abhängig gemacht.

Multiplikatoren, Multiples (Markt-, Trading-, Transaktions-)

Multiplikatoren werden als Enterprise Value-, Equity Value-, Ertrags- und Cashflow-Multiplikatoren gebildet, indem der Equity Value zu einem bestimmten Zeitpunkt ins Verhältnis zu einer bestimmten Bezugsgröße (Sales, Earnings, Cashflow, EBIT,

EBITDA usw.) gesetzt wird. Mithilfe dieser Multiplikatoren werden marktorientierte Unternehmenswerte bestimmt.

Nachrangiges Darlehen

Im Insolvenzfall erfolgt die Rückzahlung nachrangiger Darlehen erst nach vollständiger Bedienung der vorrangigen Gläubiger. Oftmals an die Erfüllung bestimmter Kriterien (Covenant) geknüpft.

NDA, Non-disclosure Agreement

s. Confidentiality Agreement

Net Cash/Net Debt

Komponente des Unternehmenswertes. Saldo aus liquiden Mitteln und zinstragenden Verbindlichkeiten.

Net Present Value (NPV)

Nettobarwert einer Investition nach Abzug der Initialausgaben.

Netto-Finanzverschuldung

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten abzüglich der liquiden Mittel eines Unternehmens.

Netto-Umlaufvermögen

Vorräte zuzüglich der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen abzüglich der Lieferantenverbindlichkeiten.

NewCo

New Company. Neu gegründetes Unternehmen, das als Akquisitionsvehikel dient. Die Rechtsform einer NewCo ist üblicherweise die einer Kapitalgesellschaft.

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Alle Vermögensgegenstände, die nicht als erforderlicher Kapitaleinsatz des operativen Geschäfts zu betrachten sind (auch Überbestände der Vorräte, Forderungen).

Non-binding Offer (NBO)

Erste Abgabe eines unverbindlichen Angebots bzw. Kaufpreises durch mögliche Erwerber nach Prüfung und Analyse eines Informationsmemorandums.

NOPAT, Net Operating Profit After Taxes.

Entspricht dem EBIT bzw. Betriebserfolg nach Steuern, vor Finanzierung und neutralem Erfolg.

NOPLAT, Net Operating Profit Less Adjusted Tax

Der NOPLAT, zu deutsch Geschäftsergebnis abzüglich angepasster Steuern (auch als Earnings Before Interest, EBI bezeichnet), ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl, die den um die genau gezahlten Steuern bereinigten operativen Gewinn ausdrückt.

Operating Margin

Betriebsergebnis: Operative Ertragsstärke eines Unternehmens. Dabei wird für die Berechnung das Verhältnis von EBIT zu Umsatz oder von EBITDA zu Umsatz zugrunde gelegt.

Opportunitätskosten

Kosten vergleichbarer Risiken.

Optionen

Siehe Finanzoptionen (Call-Optionen, Put-Optionen), siehe Realoptionen

Payback-Period

Zeitraum, nach dem das ursprünglich investierte Kapital an den Investor zurückgeflossen ist.

Peer Group

Gruppe von Vergleichsunternehmen.

PIK Note

Payment in kind. Anleihe, bei der Zinszahlung und Tilgung am Ende der Laufzeit erfolgt.

Potenzialwert

Höchster denkbarer Wert.

PREPs, Equin-Notes

Mezzanine-Programm für Mittelständler.

Price/Earnings-Ratio, P/E-Ratio

Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV), gibt das Vielfache des auf eine Aktie entfallenden tatsächlichen Gewinns an, mit der diese Aktie an der Börse bewertet wird. Entfallen z.B. auf eine Aktie € 20 Gewinn, so beträgt bei einem Börsenkurs von € 200, das KGV 10.

Price/Earnings/Growth-Ratio, PEG-Ratio

Relation der P/E-Ratio zur durchschnittlichen Wachstumsrate des Gewinnes pro Aktie.

Private Equity

Eigenkapital, welches nicht über formell organisierte und öffentlich zugängliche Märkte, wie Aktienmärkte, bereitgestellt wird. Finanzinvestoren bezeichnen das von ihnen in Buy-outs investierte Kapital üblicherweise als Private Equity. Davon abzugrenzen ist Venture Capital, bei dem es sich um Investments in junge Unternehmen mit einem negativen Cashflow handelt.

Private Equity Fond

Fond für Investments in nicht börsennotierte Unternehmen. Die Auswahl und Betreuung der Investments erfolgt dabei durch das Fond- Management. Investoren in

derartige Fonds sind üblicherweise institutionelle Anleger wie Banken und Versicherungen.

Private Placement

Ein Private Placement ist, üblicherweise im Rahmen einer Kapitalerhöhung, die Platzierung von Gesellschaftsanteilen oder Anleihen unmittelbar bei einem institutionellen oder privaten Investor.

Realoptionen

Im Gegensatz zu den Finanzoptionen, bei denen das Basisinstrument (underlying) ein Finanztitel ist, sind es bei den Realoptionen die Discounted Cashflows des Base Case des zu bewertenden Unternehmens, Projektes oder Basisobjektes.

Recapitalisation, Recap

Umfinanzierung und Änderung der Kapitalstruktur, häufig in der Folge eines MBO/ MBI.

Recent Acquisitions-Methode

Dient der Kaufpreisfindung. Bewertung erfolgt anhand vergleichbarer Transaktionen.

Risiko, systematisches

Auch Marktrisiko, das vom Investor nicht durch Diversifizierung vermieden werden kann. Differenz aus Kapitalmarktrendite (reziproker Wert der Gesamtmarkt-P/ERatio) und risikofreiem Zinssatz.

Risiko, unsystematisches

Umfasst alle unternehmensspezifischen Risiken (siehe Beta).

Risikofreier Zinssatz

Rendite einer Anlage ohne Ausfallrisiko. In der Praxis vereinfachend die Rendite langfristiger festverzinslicher Bundesanleihen.

Share Deal

Kauf von Gesellschaftsanteilen. Gegenstück: Asset Deal.

SMI

Swiss Market Index

SPA, Sale and Purchase Agreement

Vertrag zum Kauf und Verkauf eines Unternehmens.

Secondary Buy-out

Kauf oder Verkauf einer Mehrheitsbeteiligung unter Finanzinvestoren.

Sensitivitätsanalyse

Analyse der Wirkung möglicher Veränderungen der Werttreiber auf den Unternehmenswert.

Shareholder Value

Wert, der den Eignern (Shareholders) für ihr Unternehmen zukommt. Absoluter Wert aufgrund der Plandaten eines Szenarios.

Shortlist

Longlist wird zusammen mit Mandant zur Shortlist verdichtet.

Signing

Unterzeichnung des SPA.

Spin-off

Einzelne Abteilungen eines Unternehmens werden im Wege des MBO von ihren bisherigen Managern aus einem Unternehmen herausgelöst, verselbständigt und verkauft. Hierbei kann das Spin-off auch genutzt werden, um einen Unternehmensverkauf im Wege des LBO insgesamt zu finanzieren (Vermögensteile werden verkauft, um Schuldverpflichtungen zu erfüllen).

Split-off

Angebot an Aktionäre, ihre Aktien gegen Aktien einer Tochtergesellschaft zu tauschen.

Squeeze-out

Zwangsausschluss von Minderheitsaktionären.

Simulationsrechnungen

Prognosebildung mithilfe zufällig gebildeter Zukunftsszenarien. Von Vorteil bei Sensitivitätsanalysen oder beim Einsatz der Szenariotechnik. Beim Realloptionsansatz wird zur Berechnung der Volatilität die Monte-Carlo-Simulation eingesetzt.

Stapled Financing

Beim Unternehmensverkauf mitgelieferte («angeheftete») Finanzierung (i.d.R. Finanzierungsangebot einer Bank).

Stiller Gesellschafter

Ein Gesellschafter, der eine stille Beteiligung mit einem Unternehmen eingeht. Die stille Beteiligung ist i.d.R. mit fester Laufzeit, festem Zins, Informations- und Zustimmungsrechten und festgelegter erfolgsabhängiger Komponente ausgestattet. Die stille Beteiligung bedarf grundsätzlich nicht der Publizität, außer bei der Aktiengesellschaft. Siehe auch Mezzaninekapital.

Strategische Geschäftseinheit (SGE), Strategic Business Unit (SBU)

Unternehmensbereiche, die im Wettbewerb als eigenständige Einheiten bestehen müssen.

Substanzwert

(Teil-, Voll-, Normal-, Zusatzsubstanz) Additiver oder synthetischer Wert. Summe der betriebsnotwendigen und der nicht betriebsnotwendigen, materiellen und

immateriellen Vermögensgegenstände. Bewertet unter der Annahme der Fortführung oder der Liquidation.

Sum-of-the-Parts-Bewertung

Bewertungsansatz für eine Unternehmensgruppe, bei dem die SGE einzeln bewertet und zusammen mit nicht betriebsnotwendigen Vermögen inklusive Net Cash abzüglich Barwert der Gruppen-Overheadkosten und Net Debt den Eigenkapitalwert bilden.

Szenariotechnik

Planungstechnik zur besseren Abschätzung von Chancen und Risiken (siehe Base Case, Best Case, Worst Case).

Target

Unternehmen, auf das sich die Kauf- oder Übernahmeabsicht bezieht.

Tax Shield

Entspricht der Steuerersparnis, die sich aus der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen ergibt.

Teaser, Abstract

Blindprofil eines Verkaufskandidaten

Tender offer

Öffentliche Übernahmeangebote an Aktionäre.

Term Sheet

Zusammenfassung aller wesentlichen Finanzierungsbedingungen durch eine Bank. Auf Basis von Term Sheets werden Finanzierungsangebote von verschiedenen Banken geprüft und erste Verhandlungen geführt. Das Term Sheet bildet anschließend die Grundlage für den Kreditvertrag.

Terminal Value

siehe Endwert

Track Record

Referenzen einer Beteiligungsgesellschaft sind die abgeschlossenen und realisierten Deals bzw. Fonds.

Trade Sale

Verkauf von Anteilen oder Vermögenswerten eines Unternehmens an einen strategischen Investor, z.B. einen Wettbewerber.

Turnaround

Erfolgreiches Überwinden einer Unternehmenskrise.

Turnaround Financing

Finanzierung eines Unternehmens, das sich nach Überwindung von strukturellen Schwierigkeiten wieder aufwärts entwickeln soll. Finanzierung durch spezielle Distressed Private Equity Fonds.

Underlying
Basistitel, -instrument, -objekt

Upstream-Merger
Verschmelzung der Tochter- auf die Muttergesellschaft.

US-GAAP
United States Generally Accepted Accounting Principles.

Value of Debt
Wert der Netto-Finanzverschuldung. Dieser wird ermittelt, indem sämtliche in der Bilanz ausgewiesenen zinstragenden Verbindlichkeiten (insbesondere Bankverbindlichkeiten) addiert werden und davon die frei verfügbare Liquiditätsposition (insbesondere Kasse) abgezogen wird.

Value Drivers
Werttreiber, -generatoren bzw. die ihnen zugrunde liegenden Wertfaktoren und -hebel sind die Bewertungsparameter Umsatzwachstumsrate, operative Umsatzgewinnrate, Investitionen ins Working Capital, Zusatzinvestitionen (Investitionen > Abschreibungen), Kapitalkosten, Wachstumdauer (StrategiehORIZONT).

Vendor Due Diligence
Vom Verkäufer im Hinblick auf den Verkauf durchgeführte Due Diligence.

Venture Capital
Private Equity Finanzierung in den Frühphasen eines Unternehmens (Seed, Start-Up).

Venture Capital Gesellschaften
Gesellschaften, deren Zweck es ist, Risikokapital aufzunehmen und sich bei Unternehmen zu beteiligen.

Verkaufsoption
Die vertraglich eingeräumte Möglichkeit, z.B. einen Verkauf herbeizuführen.

VIP-Konzept
Von der Vision zur Prozessorganisation

Volatilität
Annualisierte Standardabweichung der stetigen Rendite eines Vermögensgegenstandes. Maß für das Gesamtrisiko.

WACC, Weighted Average Cost of Capital
gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten. Diskontierungszinssatz zur Abzinsung der Freien Cashflows bei der Unternehmensbewertung nach dem Entity-Ansatz. Er berechnet sich aus den zu Marktwerten gewichteten Kosten für Fremd- und Eigenkapital (Zielstruktur).

Walk-Away-Preis

Rechnerische Preisobergrenze des Käufers bzw. Preisuntergrenze des Verkäufers entsprechend ihrem Shareholder Value.

Wertsteigerung, Shareholder Value Added

Positive Veränderung des Shareholder Value auf Plandaten basierend.

Wertsteigerung stammt aus Investitionen, deren interner Ertragssatz über den Kapitalkosten liegt.

Wertvernichtung

Negative Veränderung des Shareholder Value basierend auf Plandaten.

Werttreiber, -generatoren

siehe Value Drivers

Working Capital, Nettoumlaufvermögen

Stark revolvierender Teil des Kapitaleinsatzes im Unternehmen, aus dem Geldmittel- und dem Betriebsmittelfonds bestehend.

Worst Case

Schlechtestes Szenario