

Das Nachfolgelexikon

Die wichtigsten Begriffe
von A bis Z

A
Z

A

Absichtserklärung

Oder auch «Letter of Intent» oder «LOI» genannt, ist eine rechtlich unverbindliche schriftliche Absichtserklärung zwischen zwei oder mehreren Vertragsparteien, einen anvisierten Vertrag zu den im LOI vereinbarten Konditionen abzuschliessen. Bei Firmentransaktionen gibt der Käufer im LOI seine Absicht bekannt, die Firma unter bestimmten Konditionen bzw. zu einem bestimmten Kaufpreis zu erwerben.

Abspaltung

Bei der Abspaltung bleibt die ursprüngliche Firma bestehen. Es gehen lediglich ein oder mehrere Teile, die für sich eine abgrenzbare Einheit bilden, auf ein bestehendes oder neu zu gründendes Unternehmen über.

Acquisition

Kauf einer Firma oder eines Firmenteils.

Anlagedeckungsgrad 1

Gibt Auskunft darüber, wie hoch das Eigenkapital im Verhältnis zum Anlagevermögen ist.

Anlagedeckungsgrad 2

Gibt Auskunft darüber, wie hoch das Eigenkapital plus langfristiges Fremdkapital im Verhältnis zum Anlagevermögen ist.

Asset

Erste Bedeutung: Neutral für alle Vermögensgegenstände aller Art, zum Beispiel Grundstücke, bewegliche Sachen oder Forderungen.
Zweite Bedeutung im M&A-Kontext: Bezeichnet mitunter jeden Gegenstand einer Transaktion, unabhängig davon, ob diese als **Asset Deal** oder **Share Deal** durchgeführt wird.

Asset Deal

Der Asset Deal ist neben dem **Share Deal** eine Form des Firmenverkaufs. Hierbei vollzieht sich der Verkauf der Firma durch den Erwerb einzelner oder sämtlicher Vermögensgegenstände des Unternehmens (anstelle der Aktien oder Stammanteile). Diese Vermögensgegenstände, z.B. Grundstücke, Gebäude, Maschinen etc. sowie je nach Verhandlung u.a. die einzelnen Verbindlichkeiten werden auf den Käufer übertragen. Die Vertragsbeziehungen der Gesellschaft gehen nicht auf den Käufer über.

Asset Stripping

Verkauf von Vermögenswerten oder Teilbereichen einer übernommenen Firma unmittelbar nach dessen Akquisition. Typische Motive sind entweder die Finanzierung des Kaufpreises oder die Möglichkeit, dass durch den Verkauf von einzelnen Teilen der Gesamtwert gesteigert werden kann. Allerdings gilt es hier steuerliche Konsequenzen zu berücksichtigen.

Barwert

Als Barwert oder Gegenstandswert wird der gegenwärtige Wert eines in der Zukunft erwarteten Geldbetrages bezeichnet. Man erhält den Barwert durch entsprechende Abzinsung des künftigen Geldbetrages mit einem Kapitalzinssatz, der Ausdruck einer alternativ erreichbaren Verzinsung ist.

Benchmark

Als Benchmarking bezeichnet man den Vergleich der Leistungen der eigenen Firma mit denjenigen von anderen Firmen. Das Ziel eines solchen Vergleichs besteht in der Aufdeckung von Verbesserungsmöglichkeiten und Wettbewerbsnachteilen sowie letztlich in der Erhöhung der Leistungsfähigkeit der eigenen Firma.

Bereinigter EBITDA

Der bereinigte **EBITDA** geht von der Kennzahl EBITDA gemäss Erfolgsrechnung aus. Hinzuaddiert werden sämtliche nichtbetriebsnotwendigen und einmaligen Aufwände (auch steuerlich motivierte Optimierungen), die direkt oder indirekt als Leistungen zugunsten des Eigentümers zu betrachten sind. Sollte der Inhaber keinen marktüblichen Lohn beziehen, wird dies ebenfalls korrigiert. So wird der offizielle Abschluss bereinigt und die effektive Ertragskraft des Unternehmens dargestellt.

Beta-Faktor

Der Beta-Faktor erscheint häufig als wichtiges Element bei der Bewertung von Unternehmen. Er basiert auf einer Orientierung am Kapitalmarkt und soll das Risikomass für die Schwankungsbreite eines Aktienkurses im Vergleich zum Gesamtmarkt wiedergeben.

Binding Offer

Verbindliches Angebot zum Abschluss eines Vertrags. Der Vertrag kommt zustande, sobald der Verkäufer das Angebot frist- und formgerecht annimmt.

Break-even-Point (Gewinnschwelle)

Zeitpunkt, an dem die Gewinnschwelle überschritten und ein Gewinn realisiert wird bzw. die Umsatzhöhe, bei der die Erlöse gerade die fixen und variablen Kosten decken.

Bruttomarge

Die Bruttomarge gibt an, wie viel (in Prozent vom Umsatz) eine Firma nach Abzug der Herstellungskosten verdient. Weitere Kosten bspw. für Forschung und Entwicklung, Marketing oder Verwaltung, gehen in den Wert nicht ein. Die Bruttomarge ist daher nicht mit dem Betriebsergebnis gleichzusetzen.

Businessplan

Vorwiegend quantitative Darstellung des Geschäftsmodells einer Firma zur Präsentation bei Kapitalgebern; dazu gehören Informationen zu Produktidee, Markt, Team und Führung des existierenden resp. zukünftigen Betriebs, betriebswirtschaftliche Analysen etc.

Buy and Build

Eine Beteiligungsgesellschaft erwirbt auf Basis eines als Plattform erworbenen Unternehmens weitere Beteiligungen in derselben Branche und versucht, diese zu einer grösseren Unternehmensgruppe zusammenzuführen und Synergien zu nutzen.

CAGR

Abkürzung für Compound Annual Growth Rate (jährliche Wachstumsrate). Als Wachstumsrate bezeichnet man die durchschnittliche relative Zunahme einer Grösse pro Zeiteinheit.

CAPEX

Hinter der Abkürzung CAPEX verbirgt sich die angelsächsische Bezeichnung Capital Expenditure. Unter diesem Begriff sind die Investitionsausgaben einer Firma für längerfristige Anlagegüter wie beispielsweise Maschinen, Gebäude oder Rechnersysteme zu verstehen.



Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model: Kapitalmarkttheoretisches Modell zur Berechnung der Eigenkapitalkosten.

Das CAPM ist eines der Eckpfeiler der modernen Finanzierungstheorie. Der Einsatz erfolgt insbesondere in der Ermittlung risikoadäquater Diskontfaktoren, die bei der Entscheidung über die Vorteilhaftigkeit eines Investitionsprojektes anhand der Kapitalwertmethode verwendet werden. Dabei ist der Unterschied zwischen systematischem und unsystematischem Risiko entscheidend: Es wird nur das systematische Risiko, ausgedrückt durch den **Beta-Faktor**, am Markt entlohnt.

Capital Expenditures (CAPX)

CAPX beinhalten Investitionen ins Anlagevermögen, aber auch Firmenkäufe und andere operative (langfristige) Investitionen. Sie können die CAPX auf unterschiedliche Weise ermitteln. Zum einen sind sie in der Zahlungsflussrechnung (Statement of Cash Flows) in der Sektion über Investitionen aufgeführt. Darüber hinaus können Sie sie direkt aus der Bilanz ermitteln, entweder als Veränderung des Brutto- oder als Veränderung des Netto-Anlagevermögens zzgl. aller Abschreibungen mit Ausnahme Abschreibungen auf den derivativen Firmenwert (**Goodwill**).

Cash Flow

Kennzahl, die aus dem Jahresabschluss beziehungsweise dem Bilanzgewinn ermittelt wird, um Aussagen über Liquidität und Ertragskraft eines Unternehmens zu ermöglichen. Der Cash Flow aus der operativen Tätigkeit (Operativer Cash Flow) umfasst alle Ein- und Auszahlungen, die mit der eigentlichen Leistungserstellung des Unternehmens zusammenhängen. Beispiele sind der Verkauf von Produkten oder die Lohnzahlungen. Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit (Cash Flow aus Investitionen) besteht aus den Ein- und Auszahlungen, die aus den Investitionen bzw. Desinvestitionen eines Unternehmens resultieren. Beispiele sind die Installation einer neuen Produktionsanlage oder der Verkauf einer Lagerhalle. Zum Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit (Cash Flow aus Finanzierung) gehören all diejenigen Ein- und Auszahlungen, die im Zusammenhang mit der Finanzierung der Unternehmenstätigkeit stehen. Beispiele sind Zinszahlungen oder die Auszahlung von Dividenden, aber auch eine Kreditaufnahme oder Kapitalrückzahlung.

Cash Flow Deal

Traditionelle Form des **MBO**, der weitgehend auf der Basis der erwirtschafteten liquiden Mittel einer Firma finanziert wird. Schlüsselgrösse ist der **Cash Flow**, aus dem die Rückführung der aufgenommenen Finanzierungsmittel und deren Zinsdienst getragen werden soll.

Cash Ratio

Entspricht der Liquidität ersten Grades. Gibt das Verhältnis der liquiden Mittel zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten eines Unternehmens an und erlaubt damit eine Analyse darüber, inwieweit ein Unternehmen seine derzeitigen kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen allein durch seine liquiden Mittel erfüllen kann. Die Forderungen (Debitoren) werden dabei nicht berücksichtigt.

Cash-and-debt-free

Beim Firmenverkauf wird oftmals ein vorläufiger Kaufpreis vereinbart, da die Verbindlichkeiten und Barmittel zwischen dem **Signing** und dem **Closing** Schwankungen unterliegen oder sogar gezielt vom Verkäufer „optimiert“ werden können, z. B. durch kurzfristige Entnahme liquider Mittel. Daher bietet sich die Betrachtung des Kaufpreises unter der Annahme eines unverschuldeten Unternehmens ohne liquide Mittel an: Zum Stichtag erfolgt eine Korrektur des vereinbarten Basiskaufpreises unter Berücksichtigung der Differenz aus Barmitteln [Cash] und den Finanzverbindlichkeiten [Debt], ggf. davon ausgenommen wird ein vorher fixiertes **Netto-Umlaufvermögen [Net Working Capital]**. Andersherum betrachtet wird im vorläufigen Kaufpreis die Finanzausstattung mit der das Unternehmen übergeben werden soll festgelegt und zur Übergabe um die Veränderungen bereinigt. Mit einer Cash and Debt Free-Regelung wird der Kaufpreis somit exakter definiert. Dazu gehört unbedingt auch eine genaue Abgrenzung welche Bilanzposten unter Cash und Debt zu verstehen sind, um spätere Streitigkeiten zu unterbinden.

Change of Control Clause

Eine Vertragsklausel, wonach Rechte der Parteien für den Fall vereinbart werden, dass bei einer Partei ein Kontrollwechsel (Change of Control) stattfindet. Üblicherweise wird der verbleibenden Vertragspartei für diesen Fall ein Sonderkündigungsrecht eingeräumt. Im Rahmen der **Due Diligence** sollte bei den Hauptverträgen daher eine Prüfung auf das Vorhandensein solcher Klauseln stattfinden.

Closing

Praxisüblicher Begriff für den Vollzug eines Unternehmenskaufvertrages. Als eine der wesentlichen Closing-Bedingungen muss bei grösseren Transaktionen regelmässig die kartellrechtliche Freigabe erfolgt sein, damit das Closing vorgenommen werden kann. Das Closing wird üblicherweise mit einem zeitlichen Abstand nach dem **Signing** durchgeführt. Es erfolgt in der Regel in Form einer physischen der Vertragsparteien, bei der die Vollzugshandlungen (**Closing Actions**) vorgenommen werden.

Closing Actions

Massnahmen und Handlungen, die im Rahmen des Vollzugs eines Unternehmenskaufvertrags vorgenommen werden, zum Beispiel Zahlung des Kaufpreises, Übergabe der Aktien/Stammanteile oder der Rücktritt des Geschäftsführers.

Corporate Finance

Corporate Finance ist ein Spezialgebiet der Finanzwirtschaft und wird insbesondere von Banken und Finanzinstituten als Dienstleistung für Unternehmen angeboten. Dies kann die Beratung zur optimalen Kapitalstruktur, Finanzierung von Projekten, Dividendenpolitik, Ermittlung des Firmenwertes, Bewertung von Investitionsentscheidungen sowie der Finanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen bzw. Firmenkäufen (**Mergers and Acquisitions**) sein.

Cross-Border Merger

Grenzüberschreitender Zusammenschluss von Unternehmen.

Current Ratio

Entspricht der Liquidität dritten Grades. Gibt das Verhältnis des Umlaufvermögens zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten eines Unternehmens an. Ist das Current Ratio kleiner als 1, wird ein Teil der kurzfristigen Verbindlichkeiten nicht durch das Umlaufvermögen gedeckt, das heisst, es muss unter Umständen Anlagevermögen zur Deckung der Verbindlichkeiten verkauft werden. Daher sollte diese Liquiditätskennziffer immer grösser als 1 sein, wobei man nach der sogenannten »Banker's rule« (auch Two-to-One-Rule genannt) einen Mindestwert von 2 anpeilen sollte.

Data Room

Datenraum (physisch oder elektronisch), der sämtliche für den Käufer relevanten Informationen über die zu verkaufende Firma enthält – zum Zweck einer **Due Diligence**. Während früher ein physischer Datenraum, in dem Ordner mit entsprechenden Kopien zur Verfügung gestellt wurden üblich war, wird heute in den meisten Fällen ein elektronischer Datenraum bevorzugt. Über verschiedene Anbieter wird hier eine internetbasierte Plattform zur Verfügung gestellt, in der alle Dokumente hochgeladen werden. Ein elektronischer Datenraum ermöglicht das Management von mehreren Käufern parallel mit einer Vielzahl von Teilnehmern und Prüfern. Dieser ist insbesondere bei internationalen Käufern von Vorteil.

Deal Breakers

Als Deal Breaker werden die Sachverhalte bezeichnet, die in jedem Fall gegen einen Firmenkauf und damit gegen einen Vertragsabschluss sprechen.

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M
N
O
P
Q
R
S
T
U
V
W
X
Y
Z

D

Debitorenlaufzeit

Die Debitorenlaufzeit gibt Auskunft über die Zahlungsgeschwindigkeit der Kunden. Sie entspricht der Zeit zwischen Rechnungsstellung und Zahlungseingang des Kunden. Je höher die Verweildauer von Debitoren in der Firma, desto schleppender der Zahlungseingang, desto ungünstiger die Liquidität.

Debt

Fremdkapital, zum Beispiel das beim Firmenkauf eingesetzte Fremdkapital.

Deckungsbeitrag

Der Deckungsbeitrag ist in der Kosten- und Leistungsrechnung die Differenz zwischen den erzielten Erlösen (Umsatz) und den variablen Kosten. Es handelt sich also um den Betrag, der zur Deckung der Fixkosten zur Verfügung steht.

Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF)

Möglichkeit zur Bestimmung des Firmenwerts. Berechnung erfolgt auf der Grundlage des abgezinnten zukünftigen **Cash Flow** über einen bestimmten Zeitabschnitt. Grundlagen sind prognostizierter Free Cash Flow und ein Restwert, die auf den heutigen Zeitpunkt abgezinst werden.

Due Diligence

Im Zusammenhang mit einer Firmenübertragung versteht man unter "Due Diligence" eine akribische Prüfung des Unternehmens. Es geht dabei um eine vertiefte Analyse des Unternehmens, seiner Ertragskraft sowie der Qualität der Mitarbeitenden. Neben den betriebswirtschaftlichen werden auch rechtliche und steuerliche Aspekte geprüft. Ziel einer Due Diligence ist es, möglichst viele Informationen über die Chancen und Risiken zu gewinnen. Dies erleichtert den Kaufentscheid, die Preisfindung und die Vertragsgestaltung und hilft dabei, die Angemessenheit des vorgeschlagenen Preises zu überprüfen

E

Earn-Out

Der Begriff Earn-Out ist eine Klausel, die häufig in Kaufverträgen zu finden ist. Diese definiert einen Anteil des Kaufpreises, der abhängig von der zukünftigen Unternehmensentwicklung, meistens anhand von Ertragskennziffern, z.B. **EBIT** oder **EBITDA**, erst zu einem späteren Zeitpunkt zu zahlen ist. Ein Earn-out gibt dem Käufer eine gewisse Sicherheit, dass der Verkäufer auch nach der Veräusserung noch ein Interesse hat, den Übergang der Firma auf den neuen Eigentümer erfolgreich mit zu gestalten. Für den Verkäufer bietet sich die Chance, insbesondere bei einer stark auf zukünftige Erfolge abgestellte Unternehmensbewertung, an einer positiven Entwicklung noch mit zu partizipieren. Der Earn-out ist häufig eine Brücke zwischen divergierenden Kaufpreisvorstellungen von Käufer und Verkäufer.

EBIT

Der EBIT (engl. Earnings Before Interest and Taxes; wörtlich übersetzt „Gewinn vor Zinsen und Steuern“), der auch als operatives Ergebnis bezeichnet wird, ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl und sagt etwas über den Gewinn eines Unternehmens in einem bestimmten Zeitraum aus. Aus dem Jahresüberschuss ermittelt sich das EBIT demnach wie folgt:

Jahresüberschuss
+ Steueraufwand (z.B. Ertragsteuern)
- Steuererträge
= EBT
+ Zinsaufwand
- Zinserträge
= EBIT

Das EBIT ist eine wesentliche Kenngrösse zur Ermittlung von Unternehmenswerten mit Hilfe der sog. **Multiplikatormethode (Multiple/Faktor)**.

EBITDA

Der EBITDA (engl. Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization ; wörtlich übersetzt «Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibung und Amortisation») wird üblicherweise als Benchmark für den periodischen Cash Flow als Grundlage zur Unternehmensbewertung herangezogen.

EBITDA-Marge

Die **EBITDA**-Marge ergibt sich aus der Relation des **EBITDA** zum Umsatz in Prozent. Sie ist geeignet, um die operative Ertragskraft verschiedener Gesellschaften unabhängig von deren Investitionszyklus miteinander zu vergleichen.

EBIT-Marge

Die **EBIT**-Marge ermittelt sich aus der Relation des **EBIT** zum Umsatz. Als relative Kennzahl kann sie verwendet werden, um die Ertragskraft verschiedener Firmen miteinander zu vergleichen.

Economic Value Added (EVA)

Kennzahl, die im Rahmen eines umfassenden Performancemessungs- und Wertsteigerungskonzepts zur Anwendung kommt. Der Economic-Value-Added-Ansatz errechnet ein wertorientiertes Residualeinkommen der zu bewertenden Investition. Eine Investition ist nach diesem Ansatz dann wertschaffend, wenn sie einen positiven »Spread« (Differenz) zwischen tatsächlicher Rendite und den geforderten Kapitalkosten erwirtschaftet.

Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote gibt den Anteil des wirtschaftlichen Eigenkapitals an der bereinigten Bilanzsumme einer Firma an. Je höher die Kennzahl, desto geringer der Verschuldungsgrad.

Eigenkapitalrendite (ROE)

Die Eigenkapitalrentabilität (engl. Return on equity bzw. ROE) dokumentiert, wie hoch sich das vom Kapitalgeber investierte Kapital innerhalb einer Rechnungsperiode verzinst hat.

Enterprise Value

Mit Enterprise Value bezeichnet man den Wert für die Übernahme von 100% der Unternehmensanteile inkl. der Übernahme von Verbindlichkeiten, insb. Bankverbindlichkeiten. Der Enterprise Value ist typischerweise das Ergebnis einer Unternehmensbewertung auf Basis von Multiplikatoren. Hintergrund ist, dass dieser sog. Bruttounternehmenswert den Wert eines Unternehmens ausdrückt, unabhängig von der Finanzierungsstruktur. Nach Abzug der zinstragenden Verbindlichkeiten ergibt sich der sog. **Equity-Methode**. Dies ist auch der Mittelzufluss, den der Verkäufer für 100% seiner Anteile erhält.

Entity-Methode

Variante der Discounted-Cash-Flow-Bewertungsmethode auf Gesamtkapitalbasis, bei welcher der Bruttowert der Firma ermittelt wird. Dabei erfolgt zuerst eine detaillierte Planung des **Free Cash Flow** über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren. Diese Bruttogrößen werden anschliessend mit dem **WACC** diskontiert. Um nun den effektiven Wert des Eigenkapitals zu erhalten, muss das Fremdkapital subtrahiert werden.

Equity

Englisch für Eigenkapital.

Equity-Methode

Variante der Discounted-Cash-Flow-Bewertungsmethode, bei der direkt der Wert des Eigenkapitals ermittelt wird. Dabei erfolgt zuerst eine detaillierte Planung des **Cash Flow** über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren. Davon sind die Zinsen und die Zu-/Abnahme der Finanzschulden in Abzug zu bringen. Diese Nettogrößen sind dann mit dem Eigenkapitalkostensatz zu diskontieren, was dann den Wert des Eigenkapitals ergibt.

Erfolgshonorar

Das Erfolgshonorar wird Vermittler/Berater nach dem erfolgreichen Abschluss eines Firmenverkaufs ausbezahlt. In der Regel ist das Erfolgshonorar im Moment des Verkaufs zahlbar, da hier die Arbeit des Unternehmensvermittlers endet.

Ertragswert

Der Wert einer Firma aus der »ewigen« Kapitalisierung des Gewinns. Unter diesem Zukunftserfolg ist der nachhaltig erzielbare, zukünftige Ertrag des Unternehmens unter Berücksichtigung der Verzinsung zu verstehen.

Escrow

Verwendung eines Teils des Kaufpreises als Sicherheit für mögliche Ansprüche des Käufers aus dem Unternehmenskaufvertrag. Dieser Betrag dient dem Käufer als Sicherheit, auf die er bei Mängeln der gekauften Sache zugreifen kann. Nach Ablauf der Gewährleistungsfrist wird der (restliche) Betrag an den Verkäufer ausgekehrt. Dieses Verfahren ähnelt der im deutschen Rechtsraum üblichen Abwicklung über ein Notaranderkonto.

Escrow Konto

Bankkonto, auf dem der vereinbarte Betrag hinterlegt ist.

Escrow Agent

Treuhänder, beispielsweise ein Notar oder Rechtsanwalt, der das Escrow Konto verwaltet.

Exit

Ausstieg eines Investors aus einer Beteiligung durch Verkauf seines Anteils. Hier findet in aller Regel die Realisierung des Gewinns für den Finanzinvestor statt.

Exit-Strategie

Strategie zur Realisierung des Gewinns aus einer Investition, Beteiligung oder Firmenverkaufs.

Exklusivität

Zusage einer Vertragspartei, die Verhandlungen nur mit der anderen Partei zu führen. In der letzten Phase eines Unternehmensverkaufes sind solche Zusagen verbreitet.

Family Office

Der Begriff Family Office steht für sämtliche Organisationsformen und Dienstleistungen im Finanzwesen, welche die Verwaltung grösserer privater Vermögen zum Gegenstand haben. Ein Family Office ist meist entweder eine familieneigene Gesellschaft oder aber eine Abteilung innerhalb einer Bank, welche Dienstleistungen für vermögende Privatkunden anbieten. Family Offices übernehmen oftmals die Rolle einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft.

Fortführungswert

Die Vermögensbestandteile werden zu denjenigen Werten bewertet, welche ihre heutige Wiederbeschaffung zu Marktpreisen kosten würden (Reproduktionswert). Die Wiederbeschaffungswerte berechnen sich aus den Anschaffungswerten zu aktuellen Preisen abzüglich der Abschreibungen (Wertverzehr aufgrund des Alters).

Free Cash Flow (FCF)

Der Cash Flow ist nur dann "frei", wenn er an die Investoren ausgeschüttet werden kann, ohne das zukünftige Wachstum der Firma zu gefährden. D.h. Investitionen für das zukünftige Wachstum sind bereits getätigt worden. Der FCF ist positiv, wenn das Unternehmen weniger investiert als es verdient. Der FCF kann dann verwendet werden, um FK-Zinsen zu bezahlen und FK-Rückzahlungen zu tätigen, Dividenden zu zahlen oder Eigenkapital zurückzukaufen.



Fremdkapitalquote

Die Fremdkapitalquote gibt den Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital bzw. der Bilanzsumme analog zur Eigenkapitalquote beim Eigenkapital an.

Fusion

Fusion bezeichnet einen Unternehmenszusammenschluss zweier oder mehrerer Unternehmen zu einem ganz neuen Unternehmen. In der Realität handelt es sich zumeist um eine sogenannte "freundliche Übernahme" eines der beteiligten Unternehmen. Die Verschmelzung, soll dabei Dritten gegenüber den Veräusserungscharakter der Transaktion abmildern. Es soll nach aussen hin keinen Übernehmer und keinen Übernommenen geben.



Gesamtkapitalrendite (ROA)

Die Gesamtkapitalrentabilität (engl. Return on assets bzw. ROA) gibt an, wie effizient der Kapitaleinsatz eines Investitionsvorhabens innerhalb einer Abrechnungsperiode war.

Goodwill

Goodwill ist eine Position auf der Aktivseite der Bilanz und beschreibt die Prämie, die bei einer Akquisition über den Marktwert der materiellen Vermögensgegenstände gezahlt worden ist. Goodwill wird nach internationaler Rechnungslegung (SFAS und IFRS) nicht mehr abgeschrieben, sondern einem Impairment-Test (Werthaltigkeitstest) unterzogen.

K

Kaufpreis

Der Kaufpreis einer Firma ist der Preis, auf den sich beide Parteien geeinigt haben. Der Kaufpreis kann dabei erheblich von dem in der Wertfindung festgestellten Preis als auch von der vorher vereinbarten Preisbestimmung abweichen. Der Kaufpreis eines Unternehmens ist dessen Marktpreis. Dabei können verschiedene Kaufpreise unterschieden werden. Es gibt u.a. einen Preis für die Substanz des Unternehmens, für die Ertragskraft des Unternehmens sowie für das zukünftige Potenzial des Unternehmens.

KMU

KMU ist die Abkürzung für »kleine und mittlere Unternehmen«.

Kreditorenlaufzeit

Die Kreditorenlaufzeit gibt Auskunft über die Zahlungsgeschwindigkeit von Lieferantenverbindlichkeiten. Dabei gibt sie an, wie viele Tage sich ein Unternehmen für die Bezahlung der Lieferantenrechnungen Zeit lässt. Je höher die durchschnittliche Kreditorenlaufzeit, desto günstiger für die Liquidität.

L

Latente Steuern

Verborgene Steuerlasten oder -vorteile, die sich aufgrund von Unterschieden im Ansatz und/oder in der Bewertung von Vermögensgegenständen bzw. Schulden zwischen der Steuerbilanz und der internen Bilanz ergeben haben und die sich in späteren Geschäftsjahren voraussichtlich abbauen, das heisst in der Zukunft zu Unterschieden zwischen steuerlichen und internen bilanziellen Gewinnen führen.

Leverage

Grad der Fremdverschuldung einer Firma, meistens ausgedrückt durch das Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital.

Leveraged Buy-Out (LBO)

Überwiegend fremdkapitalfinanzierte Unternehmensübernahme. Zukünftige Werterzielung fokussiert sich auf eine Rückzahlung des Fremdkapitals und eine Verbesserung des operativen Geschäfts. Kosteneinsparpotentiale, **Cash Flow** Struktur, organische Wachstumsperspektiven als auch Unternehmenszukäufe sind in diesem Zusammenhang für eine Erhöhung des Unternehmenswertes von Bedeutung.

Liquidationswert

Bezeichnet den (theoretischen) Betrag, welcher im Liquidationsfall beim Verkauf aller Unternehmensgegenstände noch erzielt werden kann.

LOI (Letter of Intent)

Unter einem LOI versteht man eine Absichtserklärung oder auch einen Grundsatzvereinbarung von zwei Parteien, aus der sich allerdings keine Verpflichtung für eine der Parteien ergibt. Im Rahmen von Unternehmenstransaktionen ist es zielführend, den LOI möglichst nah an den Vertragsmodalitäten zu orientieren. Hierbei sollten insbesondere die folgenden Punkte Berücksichtigung finden:

- Transaktionsgegenstand (Share Deal oder Asset Deal)
- Erste Kaufpreisindikation sowie die Herleitung des Kaufpreises
- Vorbehalte des Käufers
- Umgang mit wesentlichen Assets, wie z.B. Immobilien
- Umgang mit dem Management bzw. dem Altgesellschafter bei inhabergeführten Unternehmen
- Weitere Fristen und Termine

Long List/Short List

Auswahl an potenziellen Investoren, welche im Rahmen des Firmenverkaufs in Frage kommen könnten, bzw. angegangen werden.

M

Make or Buy

Entscheidung, ob ein Produkt oder eine Dienstleistung selbst hergestellt (make) oder eingekauft (buy) wird.

MBI (Management Buy In)

Der Begriff MBI (Management Buy In) bezeichnet einen Firmenkauf, bei dem externe Einzelpersonen (eine oder mehrere) die Mehrheit der Unternehmensanteile von den bisherigen Eigentümern erwerben. Das Management Buy In ist eine häufige Form der Nachfolgeregelung, sofern eine familieninterne Nachfolge ausscheidet. Häufigste Hürde einer erfolgreichen Umsetzung sind Finanzierungsengpässe seitens des Erwerbers.

MBO (Management Buy Out)

Von einem MBO (Management Buy Out) spricht man, wenn beschäftigte Personen des Managements, die bislang nicht am Unternehmen beteiligt sind, die Mehrheit der Anteile von den bisherigen Eigentümern erwerben. In der Regel erfolgt ein MBO mit Hilfe von **Private Equity** Gesellschaften oder durch eine Kreditfinanzierung. Kaufen sich unternehmensfremde Einzelpersonen in ein Unternehmen ein, spricht man von einem **Management Buy In (MBI)**.

Merger & Acquisition (M&A)

Verschmelzung (engl., merge=verschmelzen, zusammenkommen) und Übernahme (engl., acquisition=Übernahme, Anschaffung). Merger & Acquisition, kurz M&A, ist der fachliche Oberbegriff für den gesamten Markt der Unternehmensübergaben.

Mezzanine

Mezzanine-Kapital oder Mezzanine-Finanzierungen (abgeleitet aus der Architektur im Sinne von Zwischengeschoss) beschreiben als Sammelbegriff Finanzierungsarten, die in ihren rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltungen eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen. Dabei wird in der klassischen Variante einem Unternehmen wirtschaftliches oder bilanzielles Eigenkapital zugeführt, ohne den Kapitalgebern Stimm- oder Einflussnahmerechte bzw. Residualansprüche wie den echten Gesellschaftern zu gewähren.

Mittelwertmethode

Der Begriff Mittelwertmethode erfasst mehrere Methoden zur Unternehmensbewertung. Dabei werden der **Ertragswert** und der **Substanzwert** einer Firma erfasst. Die Ermittlung des Unternehmenswerts erfolgt dabei in den einzelnen Spielarten durch eine unterschiedliche, aber starre Gewichtung der Werte bei der Mittelwertbildung. In der Schweiz werden zweimal der **Ertragswert** und einmal der **Substanzwert** für die Berechnung des Unternehmenswertes verwendet (Praktikermethode). Das Stuttgarter Verfahren verwendet einmal den Ertragswert und zweimal den Substanzwert zur Berechnung. Das Berliner Verfahren gewichtet beide Werte zu gleichen Teilen.

Multiple

Ein Multiple oder Faktor ergibt multipliziert mit einer Referenzgrösse einen Unternehmenswert. Dieses Verfahren basiert auf einer relativen Bewertung abgeleitet aus Bewertungsansätzen vergleichbarer Unternehmen. Referenzgrößen für eine Multiple Bewertung sind typischerweise **EBIT**, **EBITDA** oder auch der Umsatz eines Unternehmens.

Multiple Bewertung

Firmenbewertungen können auch mittels der Multiplikatoren-Methode durchgeführt werden. Multipliziert werden können Unternehmenskennzahlen aus Daten wie Umsatz, **EBIT** oder **EBITDA**. Diese Methode beruht auf der Prämisse, dass Unternehmen mit ähnlichen Finanzkennzahlen (Erstellung einer Peer Group) im Markt verglichen werden können.

Nachrangiges Darlehen

Die Nachrangigkeit bezieht sich auf die Rangfolge der Fremdkapitalgeber untereinander, insbesondere für den Vergleichs- bzw. Liquidationsfall.

Nettoumlaufvermögen Net Working Capital

Umlaufvermögen minus kurzfristiges Fremdkapital. Kann auch als Kaufpreisbasis herangezogen werden.

Nettoumsatz

Umsatz nach Abzug von Umsatzsteuer und Erlösminderungen.

NOPAT

Net Operating Profit after Tax (Betriebsgewinn nach Steuern), errechnet sich aus **EBIT** abzüglich approximativer Steuern (**EBIT** multipliziert mit Steuersatz).

NOPLAT

Ausgehend vom **NOPAT** (**EBIT** abzüglich Ertragssteuern) berücksichtigt der **NOPLAT** zusätzlich noch die Tatsache, dass auf dem Zinsaufwand keine Steuern bezahlt werden. Der **NOPLAT** wird gelegentlich auch als Earnings before interest (EBI) bezeichnet.

N

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M
N
O
P
Q
R
S
T
U
V
W
X
Y
Z

P

Pay-back-Dauer

Zeitraum, in dem die Summe der Kapitalzuflüsse eines Investitionsobjekts (bei statischer Amortisationsrechnung) oder deren Barwert (bei dynamischer Amortisationsrechnung) zum ersten Mal den Investitionsbetrag übersteigt. Dieser Zeitraum heisst Amortisationsdauer oder Kapitalrückflussdauer.

Praktikermethode

Verfahren zur Unternehmensbewertung (vgl. [Mittelwertmethode](#)).

Private Equity

Private Equity (deutsch ausserbörsliches Eigenkapital) ist eine Form des Beteiligungskapitals, bei der die vom Kapitalgeber eingegangene Beteiligung nicht an geregelten Märkten (Börsen) handelbar ist. Die Kapitalgeber können private oder institutionelle Anleger sein; häufig sind es auf diese Beteiligungsform spezialisierte Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Der Markt unterscheidet neben der Herkunft des Kapitals vor allem auch die Haltedauer der eingegangenen Beteiligungen. Während klassische Fonds typischerweise nach einer bestimmten Zeit ihren Kapitalgebern das eingezahlte Kapital verzinst zurückzahlen müssen, gibt es zunehmend Beteiligungsgesellschaften, die keine sog. [Exit Strategie](#) verfolgen.

R

Residualwert

Bei der Bewertung mittels der [Discounted-Cash-Flow-Methode](#) werden die [Cash Flows](#) für eine bestimmte Zeitperiode projiziert und auf den aktuellen Zeitpunkt diskontiert. Für alle auf die Prognoseperiode folgenden [Cash Flows](#) wird die Summe ermittelt und der Barwert davon bestimmt, was dann als Residualwert bezeichnet wird. Bei der Berechnung des Residualwertes ist grosse Sorgfalt vonnöten, da schon kleine Abweichungen in den Annahmen zu grossen Wertdifferenzen führen.

S

SbA

Abkürzung für sonstigen betrieblichen Aufwand.

Sensitivitätsanalyse

Die Sensitivitätsanalyse ist ein Verfahren zur Prüfung der Auswirkung veränderter Inputvariablen auf den entsprechenden Output. Es dient der Bestimmung der Stabilität des Ergebnisses, wenn die Inputvariablen einem Schwankungsbereich unterliegen, sowie der Ermittlung der massgeblichen Inputgrössen, um diese im Sinne der Outputoptimierung beeinflussen zu können.

Share Deal

Der Share Deal ist neben dem **Asset Deal** eine Form des Firmenkaufs. Hierbei erwirbt der Käufer Gesellschaftsanteile (bis zu 100%) an der zum Verkauf stehenden Gesellschaft. Dies können GmbH Anteile oder Aktien sein. Vertragsbeziehungen der Gesellschaft zu Kunden, Lieferanten etc. werden davon grundsätzlich nicht berührt. Der Erwerber übernimmt damit die Rechte und Pflichten der Gesellschaft.

Spin-Off

Ausgliederung und Verselbständigung einer Abteilung oder eines Unternehmensteils aus einer Unternehmung/einem Konzern (Häufig: Ausgründung von Geschäftsbereichen die nicht mehr zur Kernkompetenz des Unternehmens gehören).

Start-up

Phase direkt nach der Gründung eines Unternehmens, oft auch Bezeichnung für ein junges Unternehmen.

Strategischer Investor

Investor, der mit dem Erwerb eines Unternehmens ein eigenes geschäftspolitisches Ziel verfolgt. Etwa die Erzielung von Synergien, die Erschliessung eines neuen Marktes oder die Abrundung der eigenen Produktpalette.

Stuttgarter Verfahren

Das Stuttgarter Verfahren ist ein Verfahren zur Unternehmensbewertung (vgl. **Mittelwertmethode**).

Substanzwert (-verfahren)

Beim Substanzwertverfahren handelt es sich um ein traditionelles Verfahren der Unternehmensbewertung. Der Substanzwert erfasst die aktuellen Zeitwerte der bewertbaren, betriebsnotwendigen Vermögensteile. Das Substanzwertverfahren ist kein eigenständiges Verfahren der Unternehmensbewertung, sondern wird zumeist ergänzend hinzugezogen.

SWOT-Analyse

Analyse von Strengths, Weakness, Opportunities, Threats oder eben von Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken. Jedes Unternehmen sollte eine solche Analyse machen, um die eigene Situation besser einschätzen zu können und dementsprechend optimale Strategien zu finden.

Target

Bezeichnet ein Zielunternehmen für eine Firmenübernahme oder Beteiligungsinvestition

Transaction Multiples

Verhältniszahlen, die von effektiven Preisen von Unternehmenskäufen stammen.





Unique Selling Proposition (USP)

Begriff aus dem Marketing. Ist ein »einzigartiges Verkaufsangebot« oder auch Alleinstellungsmerkmal.

Unternehmensübertragung

Die Übertragung eines Unternehmens oder dessen Anteile auf den Käufer beinhaltet die höchsten Risiken für beide Vertragsparteien. Eine Unternehmensübertragung sollte daher ohne eine fachliche Unterstützung durch ein M&A-Beratungshaus und einen Fachanwalt für M&A (Mergers & Acquisitions) sowie professioneller, steuerlicher Beratung nicht unternommen werden.

Unternehmenswert

Objektivierter Wertansatz. Käufer und Verkäufer, Finanzinvestoren oder Banken werden versuchen, für sich den Preis herauszufinden, welcher dem Wert des Unternehmens am nächsten kommt. Das Unternehmen hat möglicherweise in den Händen des Veräusserers einen anderen Wert als in den Händen des Erwerbers. Auch für verschiedene Erwerber kann der Preis des gleichen Unternehmens sehr unterschiedlich ausfallen. Der Wert eines Unternehmens lässt sich nicht eindeutig darstellen, da es keinen echten oder richtigen Wert eines Unternehmens gibt. Der Unternehmenswert ist daher häufig eine Frage der subjektiven Vorstellung von Käufer und Verkäufer. Der Käufer tendiert dazu den niedrigsten Preis zahlen zu wollen. Hingegen möchte der Verkäufer den höchsten Preis erzielen. Innerhalb dieser beiden Extrempositionen liegt letztendlich der "Unternehmenswert". Man spricht auch vom sogenannten Unternehmenswertkorridor. Zur zielführenden Argumentation des eigenen Preiswunsches ziehen beide Seiten in der Regel klassische Bewertungsmethoden zur Argumentation ihrer Vorstellung des richtigen Unternehmenswertes hinzu (z.B: Ertragswertverfahren, Substanzwertverfahren, Stuttgarter Verfahren, Discounted Cashflow Verfahren etc.).

A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M
N
O
P
Q
R
S
T
U
V
W
X
Y
Z



Verkehrswert

Der Verkehrswert entspricht dem unter normalen Verhältnissen erzielbaren Kaufpreis ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse.

Vermögen

Beim Vermögen eines Unternehmens handelt es sich um die Gesamtheit aller vom Unternehmen benötigten Produktionsfaktoren in Form von Geld, Rechten (z. B. Patente, Lizenzen) und Sachmitteln (z. B. Rohstoffe, Maschinen, Gebäude, Grundstücke). Zu unterscheiden sind Anlagevermögen und Umlaufvermögen.

Verschuldungsgrad

Diese Kennzahl zeigt das Verhältnis zwischen Fremdkapital und Eigenkapital an. Je höher das Fremdkapital, desto höher der Verschuldungsgrad.

Vertraulichkeitserklärung

Auch: Geheimhaltungsverpflichtung, Letter of Confidentiality (LOC) oder Non-Disclosure-Agreement (NDA). Vor Weiterleitung vertraulicher, nicht anonymisierter Unternehmens-/Käuferinformationen sind von Interessenten Geheimhaltungsverpflichtungen zu unterzeichnen. Der Interessent erklärt sich einverstanden, dass er keine Informationen an Dritte weitergibt.

W

WACC

Weighted Average Cost of Capital. Der Kapitalkostensatz WACC ist ein durchschnittlicher Gesamtkapitalkostensatz, der sich als gewogenes Mittel des Eigen- und Fremdkapitalkostensatzes des Kapitalmarktes ergibt. Für die Gewichtung sind die Eigen- und Fremdkapitalanteile aufgrund des Marktwerts heranzuziehen.

Wiederbeschaffungswert

Anschaffungswert eines in der Firma vorhandenen Vermögensgegenstandes zum Zeitpunkt seiner Wiederbeschaffung.

Working Capital (Net Working Capital)

Unter diesem Begriff wird das Nettoumlaufvermögen, d.h. das gesamte kurzfristig gebundene Umlaufvermögen (Vorräte, Forderungen, liquide Mittel und aktive Rechnungsabgrenzungsposten), abzüglich der kurzfristigen Fremdmittel gefasst.