

M&A und Corporate Finance von A-Z

Risse / Kästle / Töke

4. Auflage 2025
ISBN 978-3-406-79393-6
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Strategic Investment Als Strategic Investment bezeichnet man einen Unternehmenskauf, der primär aus geschäftspolitischen Gründen erfolgt und weniger von finanziellen Renditerwartungen getrieben ist. Der Käufer will mit dem erworbenen Unternehmen Synergien erzielen, neue Märkte erschließen oder sein Geschäftsfeld auf neue Produkte und Technologien ausweiten.

Strategic Investor Ein Strategic Investor ist ein 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. Strategische Investoren sind fast immer selbst operativ tätige Unternehmen. Darin unterscheiden sie sich von den Finanzinvestoren (→ Financial Investors), die als reine Kapitalgeber das Ziel verfolgen, bei einem späteren Weiterverkauf des Zielunternehmens (→ Exit) einen möglichst hohen Veräußerungsgewinn zu erzielen.

Street Name Mit Street Name wird im US-Kapitalmarkt der Wertpapiermakler oder die Bank bezeichnet, unter deren Namen die Wertpapiere im Aktienbuch oder im Verzeichnis der Anleihegläubiger des Emittenten geführt werden. Der Street Name fungiert also als Strohhalm des eigentlichen Inhabers. Bei Eintragung der Wertpapiere unter dem Street Name bleibt die Identität des eigentlichen Wertpapierinhabers für den Emittenten unbekannt, obwohl die Gesellschaft Namensaktien (→ Registered Shares) ausgeben hat.

Strike Price Der Strike Price ist der Ausübungspreis von Optionen (→ Stock Options), also der Preis, den der Optionsinhaber bei Ausübung der Option an den Kontrahenten (Stillhalter der Option) für den Erwerb des zugrunde liegenden Vermögenswerts, etwa einer Aktie, zu zahlen hat. Bei einer Verkaufsoption ist der Strike Price der Verkaufspreis, den der Optionsinhaber erzielt, wenn er den zugrunde liegenden Vermögenswert an den Stillhalter der Option liefert.

Strip Sale Ein Strip Sale ist der Verkauf von Teilen von Beteiligungen in → Private Equity Funds oder → Venture Capital Funds. Mit dem Verkauf kann der Fonds Liquidität generieren, ohne die Kontrolle über seine Beteiligungen aufgeben zu müssen.

Structural Subordination Der Begriff Structural Subordination bezeichnet das Verhältnis mehrerer Kreditgeber, das sich auch ohne vertragliche Vereinbarung (→ Contractual Subordination) aus der gewählten Finanzierungsstruktur ergibt. So ist etwa der Kreditgeber einer Tochtergesellschaft immer besser gestellt als ein Kreditgeber der Holding-Gesellschaft (→ Holding Company), auch wenn der nachgenannte Kreditgeber durch Pfandrechte an den Gesellschaftsanteilen der Tochtergesellschaft gesichert ist.

Structured Finance Structured Finance ist ein Sammelbegriff für Finanzierungsformen, bei der nicht die allgemeine Bonität des Darlehensnehmers im Mittelpunkt steht, sondern sowohl die Besicherung als auch die Rückführung des Darlehens aus der finanzierten „Struktur“ heraus erfolgen. Beispiele sind etwa der kreditfinanzierte Bau eines Kraftwerks, bei dem die später erzielten Stromentgelte den Kredit zurückführen sollen (→ Project Finance), oder eine ABS-Transaktion (→ Asset Backed Securities), bei der die verkauften und später eingezogenen Forderungen den Zahlungsfluss erzeugen müssen, der für die Bedienung der aufgelegten Schuldverschreibung erforderlich ist.

Subordinated Debt Subordinated Debt sind nachrangige Verbindlichkeiten.

Subordinated Loan

Subordinated Loan Als Subordinated Loan bezeichnet man einen Kredit, der aufgrund vertraglicher Vereinbarung (→ Subordination Agreement) im Rang gegenüber anderen Verbindlichkeiten zurücktritt.

Subordination Mit Subordination bezeichnet man eine Rangrücktrittserklärung, also eine vertragliche Abrede, wonach bei einem Liquiditätsproblem des Kreditnehmers vorrangig ein Kredit zurückgeführt wird, bevor Zahlungen auf einen anderen Kredit erfolgen.

Subordination Agreement Ein Subordination Agreement regelt das Rangverhältnis verschiedener Kreditgeber und sonstiger Gläubiger des Kreditnehmers (etwa seines Gesellschafters) zueinander (→ Intercreditor Agreement).

Sub-participation Als Sub-participation bezeichnet man die Unterbeteiligung an einem Kredit. Bei einer solchen Unterbeteiligung tritt die unterbeteiligte Bank nicht selbst als Kreditgeber in Erscheinung, sondern übernimmt lediglich im Innenverhältnis zum Kreditgeber einen Teil von dessen Kredit.

Subprime Als Subprime werden Schuldner mit niedriger Bonität bezeichnet.

Subprime-Krise Als Subprime-Krise wird die seit 2007 entfachte Banken- und Finanzkrise bezeichnet. Sie begann im Frühsommer 2007 mit einer US-Immobilienkrise und führte weltweit zu Verlusten und Insolvenzen in der Finanzbranche und seit Ende 2008 auch zu einer Rezession in der Realwirtschaft. Ausgelöst wurde die Subprime-Krise durch einen massiven Ausfall von Immobilienkrediten in den USA, die in großem Stil verbrieft (→ CDO) worden waren. Der Begriff → Subprime geht auf den Ausgangspunkt der Krise zurück, nämlich schlecht oder gar nicht abgesicherte Kredite, die über komplizierte Finanzinstrumente (→ ABS, → CDO) am Kapitalmarkt refinanziert wurden. Als die Kredite massenhaft ausfielen, war das Bankensystem überfordert.

Success Fee Die Success Fee ist eine erfolgsabhängige Vergütung. So werden viele → Investmentbanken für ihre Beratungsleistungen bei einer Unternehmenstransaktion (→ M&A) erst vergütet, wenn der Unternehmenskauf erfolgreich abgeschlossen ist (→ Closing). Die Investmentbank erhält dann als Success Fee entweder eine im Voraus vertraglich bestimmte Summe oder aber einen prozentualen Anteil am ausgehandelten Unternehmenskaufpreis.

Supermajority Eine Supermajority ist eine besondere Stimmenmehrheit in Gesellschafterversammlungen, die über die Stimmenmehrheit hinausgeht, die für gewöhnliche Gesellschafterbeschlüsse erforderlich ist. Die Supermajority wird für bestimmte Beschlussgegenstände entweder gesetzlich vorgeschrieben oder gesellschaftsvertraglich vereinbart. Bei Kreditfinanzierungen bezeichnet Supermajority ein besonders hohes Quorum der Kreditgeber, die besondere Maßnahmen zustimmen müssen, zB bei Veränderungen in der Sicherheitenstruktur.

Sustainability Agent Ein Sustainability Agent ist im Rahmen eines Kreditgeschäfts für die Überwachung und Einhaltung der für einen → Green Loan festgesetzten Nachhaltigkeitsparameter zuständig.

Sustainability Loan Ein Sustainability Loan ist ein → Green Loan.

Sustainability Linked Loan Ein Sustainability Linked Loan ist kein → Sustainability Loan, sondern ein Kredit, dessen Konditionen an das Erreichen bestimmter Ziele im Bereich Nachhaltigkeit geknüpft sind. Werden diese erreicht, führt das regelmäßig zu günstigeren Konditio-

nen für den Kreditnehmer, zB einer Reduzierung der Zinsmarge. Umgekehrt kann ein Verfehlen dieser Ziele zu einer Verschlechterung von Konditionen führen.

Sustainable Development Goals Die Sustainable Development Goals bezeichnen eine Initiative der Vereinten Nationen, die die Erreichung von 17 Nachhaltigkeitszielen und 169 Zielvorgaben zum Inhalt hat.

Swap Ein Swap ist eine finanzielle Tauschtransaktion von Zahlungsströmen ohne physische Lieferung. Getauscht werden etwa Zins- oder Währungspositionen.

Sweet Equity Erwirbt ein Gesellschafter Eigenkapital an einem Unternehmen zu Vorzugskonditionen, bezeichnet man dieses Eigenkapital als Sweet Equity. Im Regelfall bestehen die Vorzugskonditionen darin, dass die Beteiligung unter dem Marktpreis erworben wird, dem Erwerber wird der Einstieg so „versüßt“. Vorzugskonditionen können aber auch in der Weise vereinbart werden, dass ein Erwerber anders als die anderen Investoren nicht verpflichtet ist, neben dem Erwerb von Eigenkapital einen → Shareholder Loan zu gewähren. Sweet Equity wird oft im Zusammenhang mit einer → Management Participation gewährt, wenn der Finanzinvestor die Manager zu Motivationszwecken am Eigenkapital beteiligen will. Umgangssprachlich wird das Sweet Equity dann auch als „Sweat Equity“ bezeichnet.

Sweeten the Bid Sweeten the Bid bezeichnet den Fall, dass der potentielle Käufer im Rahmen einer Transaktion bereits in seinem → Bid Haftungserleichterungen für den Verkäufer vorsieht, um sein Kaufangebot im Vergleich zu anderen Bietern möglichst attraktiv zu gestalten. Das eigene Risiko reduziert der Käufer durch den Abschluss einer → Buy-side W&I Insurance.

Syndicated Loan Syndicated Loan ist die englische Bezeichnung für einen Konsortialkredit, also für einen von mehreren Banken gemeinsam zur Verfügung gestellten Kredit.

Syndication Große Kredite, sofern sie von Banken vergeben werden, werden selten von einer Bank allein gewährt, weil das damit verbundene Ausfallrisiko zu groß ist. Die kreditgebende Bank „verkauft“ deshalb Teile des Kredits weiter an andere Banken, die in der Folgezeit die anteiligen Zinsen und Tilgung erhalten, aber auch das anteilige Kreditrisiko tragen. Diese Weitergabe des Kredits an andere Banken wird Syndication (Syndizierung) genannt und ist die übliche Form der Unternehmensfinanzierung im internationalen Großkreditgeschäft. Die Syndizierung erfolgt entweder durch Vertragsübernahme, Abtretung oder Schuldumschaffung (Novation).

Synergien Synergien sind ökonomische Vorteile für ein Unternehmen aus dem Zusammenschluss mit einem anderen Unternehmen (→ Merger), dem Erwerb eines anderen Unternehmens oder der Kooperation mit einem anderen Unternehmen (etwa in Form eines → Joint Ventures). Synergien ergeben sich häufig auf der Kostenseite (zB durch gemeinsame Forschung und Entwicklung, gemeinsamen Einkauf oder Zusammenlegung von → Overhead-Funktionen). Synergien auf der Umsatzseite bestehen in der Erschließung neuer Märkte oder Kundengruppen. Die Erzielung von Synergien ist eine wesentliche Motivation für Aktivitäten von Unternehmen im Bereich → Mergers & Acquisitions. Das Potential einer Transaktion zur Generierung von Synergien dient häufig zur Rechtfertigung eines über den reinen Unternehmenswert (→ Enterprise Value) hinaus gezahlten Kaufpreises. Transaktionen führen jedoch häufig auch zu negativen Synergien in Form von Verwaltungsaufwand, Integrationskosten und Kundenverlusten.

T

T2 T2 ist das Nachfolgesystem von → TARGET2. Es wurde am 21. März 2023 in Betrieb genommen.

Tag-along-Recht Ein Tag-along-Recht ist ein im Gesellschaftsvertrag oder einem → Shareholders' Agreement vereinbartes Recht zum Mitverkauf von Gesellschaftsanteilen. Wenn ein Gesellschafter seine Anteile an einen Kaufinteressenten veräußert, darf der Inhaber des Tag-along-Rechts seine Anteile zu identischen Bedingungen an den Kaufinteressenten mitveräußern. Das Tag-along-Recht wird daher auch → Co-sale-Recht oder Mitveräußerungsrecht genannt. Solche Mitveräußerungsrechte dienen in der Regel dem Schutz eines Minderheitsgesellschafters, der seine Anteile ansonsten nur zu ungünstigeren Bedingungen verkaufen kann als ein Mehrheitsgesellschafter, der allein dem Kaufinteressenten eine Kontrollmehrheit verschaffen kann. Tag-along-Rechte finden sich häufig bei Venture Capital-Beteiligungen (→ Venture Capital) und Verträgen über eine → Management Participation. Bestimmt die Vereinbarung umgekehrt, dass der Minderheitsgesellschafter seine Anteile zusammen mit dem Mehrheitsgesellschafter veräußern muss, spricht man von einem → Drag-along-Recht.

Tail Tail ist ein Begriff aus dem Bereich der Projektfinanzierung (→ Project Finance) und umschreibt den Nettogewinn, der nach Abschluss einer Transaktion verbleibt. Zur Berechnung werden nach Abschluss einer Finanzierung die Finanzierungskosten in Abzug gebracht. In Beraterverträgen von Investmentbanken steht Tail bisweilen auch für den Zeitraum, innerhalb dessen die Investmentbank bei Zustandekommen einer Transaktion ein Erfolgshonorar beanspruchen kann.

Takeover Ein Takeover ist die Übernahme eines anderen Unternehmens, beispielsweise im Weg eines öffentlichen Übernahmeangebots (→ Tender Offer).

Tangible Assets Tangible Assets sind körperliche Wirtschaftsgüter. Hierzu zählen sowohl die beweglichen Sachen im Sinne des BGB als auch Grundstücke. Gegenstück sind die → Intangible Assets.

Target Target ist die Bezeichnung für die Zielgesellschaft, die im Rahmen eines Unternehmenskaufs erworben wird oder erworben werden soll.

TARGET2 TARGET2 steht als Abkürzung für die zweite Generation des Zahlungsverkehrsystems TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System). Es handelt sich hierbei um ein Verbindlichkeitenmanagementsystem zwischen den europäischen Zentralbanken, welches in Bezug auf die Zahlungsströme zwischen europäischen Zentralbanken als Clearingstelle (→ Clearing) fungiert. Am 21. März 2023 verkündete die Europäische Zentralbank die Umstellung von TARGET2 auf das neue T2-Echtzeit-Bruttoabwicklungssystem, welches TARGET2 als Nachfolgesystem ablöst.

Tax Assessment Ein Tax Assessment ist ein Steuerbescheid oder eine Steuerveranlagung.

Tax Consolidation Eine Tax Consolidation ist die Konsolidierung mehrerer Gesellschaften für eine gemeinsame Besteuerung. Die Gewinne und Verluste der konsolidierten Gesellschaften

ten werden steuerlich der konsolidierenden Gesellschaft zugerechnet. Dadurch können die Gewinne und Verluste mehrerer Gesellschaften steuerlich verrechnet werden. Im deutschen Steuerrecht ist das Instrument für die Tax Consolidation die Organschaft mittels eines → Profit and Loss Pooling Agreements.

Tax-driven Eine Handlung oder die Gestaltung einer Unternehmenstransaktion ist tax-driven, wenn sie vor allem durch steuerliche Gesichtspunkte motiviert ist.

Tax Due Diligence Mit der Tax Due Diligence werden die steuerlichen Risiken ermittelt, die mit dem Zielunternehmen eines Unternehmenskaufs oder Börsengangs verbunden sind. Die Prüfung ist insbesondere beim Kauf von Gesellschaftsanteilen (→ Share Deal) von essentieller Bedeutung und kann einer gründlichen Betriebsprüfung durch die Finanzverwaltung gleichen. Das Ergebnis der Tax Due Diligence spielt sowohl eine Rolle bei den Verhandlungen über steuerbezogene → Representations & Warranties und Freistellungen (→ Indemnities) im Unternehmenskaufvertrag als auch bei der steuerlichen Gestaltung der Akquisitionstruktur.

Tax Gross-up Der Begriff Tax Gross-up bezeichnet die Erhöhung eines Zahlungsbetrags um die Steuern, die der Zahlungsempfänger für den Erhalt des Betrages zahlen muss. Ein Tax Gross-up regelt in einem Unternehmenskaufvertrag etwa, dass Schadensersatzzahlungen zusätzlich der Steuern zu zahlen sind, die der Zahlungsempfänger an das Finanzamt abführen muss. Es soll so wirtschaftlich erreicht werden, dass der Zahlungsempfänger den Betrag ohne steuerbedingte Abzüge behalten darf.

Tax Haven Ein Tax Haven ist eine Region oder ein Staat, in dem Privatpersonen oder Unternehmen keine oder nur eine sehr geringe Steuerlast zu tragen haben. In solchen Steuerparadiesen werden oft Holding-Gesellschaften (→ Holding Company) angesiedelt. Bisweilen wird der Begriff Tax Haven aber auch in dem Sinne genutzt, dass eine steuersichere Gestaltungsform vorliegt, die von den zuständigen Finanzbehörden anerkannt wird.

Tax Indemnity Als Tax Indemnity bezeichnet man die Verpflichtung einer Partei, der anderen Vertragspartei Steuern zu erstatten, die im Rahmen einer Transaktion anfallen. Ein Beispiel ist etwa die übliche Verpflichtung des Verkäufers einer Gesellschaft, den Käufer und die Gesellschaft von allen Steuern freizustellen, die auf Veranlagungszeiträume vor dem → Closing des Vertrags entfallen (→ Pre-closing Taxes).

Tax Return Ein Tax Return ist eine Steuererklärung.

Tax Shelter Ein Tax Shelter ist eine vertragliche Gestaltung, die eine vorteilhafte steuerliche Behandlung gewährleistet.

Tax Shield Der Begriff Tax Shield beschreibt die Steuerersparnis, die ein Unternehmen aufgrund der Inanspruchnahme von Fremdkapital und der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinsen und anderen Finanzierungskosten erzielt. Das Tax Shield ist eine Bewertungsgröße im Rahmen der Unternehmensbewertung nach dem → Adjusted Present Value-Ansatz.

Teaser Ein Teaser ist die kurze, meist anonymisierte Darstellung eines Unternehmens, das im Wege eines Auktionsverfahrens (→ Auction) verkauft werden soll. Investmentbanken versenden solche Teaser an potentielle Investoren, von denen sie annehmen, dass sie sich für einen Kauf dieses Unternehmens interessieren. Bekunden die angesprochenen Investoren nach Übersendung des Teasers ihr Interesse am Erwerb des angebotenen Unternehmens, erhalten sie nach Unterzeichnung einer Vertraulichkeitserklärung (→ Confidentiality Undertaking)

Tender Offer

ein → Information Memorandum über das Unternehmen, in dem dann bereits Detailinformationen stehen.

Tender Offer Eine Tender Offer ist ein öffentliches Angebot an die Aktionäre oder Anleihegläubiger einer Gesellschaft, ihnen die Aktien oder Anleihen abzukaufen, entweder gegen Barzahlung oder im Tausch für Aktien des Bieters. Bieter kann auch der Emittent selbst sein. Ein solches Angebot kann – wenn es freiwillig ist – mit dem Vorbehalt des Bieters versehen werden, die eingereichten Papiere am Ende entweder ganz oder teilweise nicht zu übernehmen, etwa weil eine bestimmte Mindestquote zur Erlangung der Kontrolle über die Zielgesellschaft nicht erreicht ist. Rechtlich handelt es dann um eine bloße Aufforderung an die Wertpapierinhaber, ihre Papiere dem Bieter zum Kauf anzubieten. Soll mit einer Tender Offer die Kontrolle eines anderen Unternehmens übernommen werden, spricht man auch von einer Take-over Offer (→ Takeover).

Term Facility Term Facility ist eine andere Bezeichnung für einen → Term Loan.

Term Loan Term Loan bezeichnet einen Kredit mit einer festen Laufzeit (Term), der entweder durch → Amortization in festen Raten zurückgezahlt wird oder als → Bullet Payment endfällig ist und nach Rückführung nicht erneut in Anspruch genommen werden kann. Der Term Loan steht im Gegensatz zur Betriebsmittellinie (→ Revolving Credit Facility), die als „atmende“ Kreditlinie flexibel zurückgeführt und dann erneut in Anspruch genommen werden kann.

Term Sheet Ein Term Sheet ist eine stichpunktartige Zusammenstellung der wichtigsten Eckpunkte (Terms) eines beabsichtigten Vertrags. Term Sheets werden regelmäßig in einer frühen Verhandlungsphase vereinbart, um den Einigungsrahmen zu dokumentieren und eine klare Richtschnur für die detaillierten Vertragsverhandlungen vorzugeben. Diese Vorgehensweise ist bei vielen komplexen Vertragswerken üblich, etwa bei einem Unternehmenskaufvertrag oder Finanzierungsvertrag. Term Sheets können je nach Ausgestaltung rechtsverbindlichen oder unverbindlichen Charakter haben. Ist ein Term Sheet verbindlich ausgestaltet, so stellt sich die regelungsbedürftige Frage, inwieweit sich die Bindungswirkung auf den Abschluss des eigentlichen Vertrages erstrecken soll.

Thin Cap Thin Cap steht als umgangssprachliche Kurzform für → Thin Capitalization.

Thin Cap Rules Als Thin Cap Rules bezeichnet man die steuerlichen Vorschriften eines Staates, die die Frage regeln, unter welchen Voraussetzungen Zinsen auf Fremdkapital steuerlich abzugsfähig sind, insbesondere bei einer Gesellschafter-Fremdfinanzierung (→ Thin Capitalization).

Thin Capitalization Wenn die Kapitalausstattung eines Unternehmens nur zu einem geringen Teil aus Eigenkapital besteht, bezeichnet man dies als Thin Capitalization. Ein solches Unternehmen mit dünner Eigenkapitaldecke finanziert sich also zu einem großen Teil aus Fremdkapital, meist aus Darlehen. Im Kontext von Unternehmenstransaktionen beschreibt der Begriff Thin Capitalization vor allem eine steuerliche Problematik. Nach zahlreichen Steuerrechtsordnungen (siehe in Deutschland § 8a Körperschaftsteuergesetz) sind Zinsen auf Fremdkapital, insbesondere wenn es von Gesellschaftern gewährt oder besichert wird, nur unter einschränkenden Voraussetzungen steuerlich abzugsfähig. Vielfach gilt eine Obergrenze für die Abzugsfähigkeit nach einem vorgegebenen Verhältnis von Fremd- und Eigenkapital (→ Safe Haven). Übersteigt der Fremdkapitalanteil dieses Verhältnis, so werden Zinsen auf den überschüssigen Fremdkapitalanteil als verdeckte Gewinnausschüttungen behandelt.

Threshold Ein Threshold ist ein Schwellenwert, an dessen Über- oder Unterschreitung bestimmte Rechtsfolgen geknüpft werden. So kann etwa in den Gewährleistungsklauseln eines Unternehmenskaufvertrages ein Threshold als Freigrenze (→ Basket) oder Freibetrag (→ Deductible) festgelegt werden. Nur wenn die Gewährleistungsansprüche des Käufers diesen Schwellenwert überschreiten, schuldet der Verkäufer Schadensersatz.

Tombstone Tombstones sind Finanzanzeigen, die auf eine kürzlich vollzogene Finanztransaktion oder Unternehmensübernahme hinweisen und die die beteiligten Akteure sowie die eingeschalteten Beratungsunternehmen nennen. Der Name geht auf den häufig anzutreffenden „Trauerrand“ um die Anzeige zurück. In vielen Fällen wird der Tombstone als Plastik oder als Acrylblock mit den eingravierten Namen der Berater ausgestaltet und findet in dieser Form dann Platz auf den Schreibtischen der Beteiligten.

Top Line Der Begriff Top Line beschreibt die oberste Zeile des → Profit and Loss Statements, also die Umsatzerlöse.

Track Record Der Track Record eines Private Equity-Hauses (→ Private Equity Firm) oder Beratungsunternehmens listet die Transaktionen auf, die das Private Equity-Haus oder das Beratungsunternehmen bislang durchgeführt hat. Der Track Record soll dokumentieren, welche Erfahrungen das Private Equity-Haus oder das Beratungsunternehmen mit einschlägigen Transaktionen hat und welche Erfolge erzielt wurden.

Tracking Stock Bei Tracking Stocks (Spartenaktien) handelt es sich um eine innovative Aktiegattung, die es in den USA seit den frühen achtziger Jahren gibt und die dort insbesondere bei der Restrukturierung komplexer Konzerne Bedeutung erlangt hat. Tracking Stocks sind Aktien börsennotierter Unternehmen, die eine Beteiligung nicht am Unternehmen als Ganzes, sondern nur an einzelnen Geschäftsbereichen oder Tochtergesellschaften des Unternehmens gewähren. Dies soll Investoren ermöglichen, in einzelne Geschäftsbereiche des Unternehmens zu investieren und die sonst befürchteten Konglomeratsabschläge zu vermeiden. In Deutschland wurde das Konzept bislang nicht angewendet, da das deutsche Bilanz- und Aktienrecht auf die Einführung von Tracking Stocks noch nicht vorbereitet ist.

Trade Payables Trade Payables sind Verbindlichkeiten eines Unternehmens aus Lieferungen und Leistungen.

Trade Receivables Trade Receivables sind Forderungen eines Unternehmens aus Lieferungen und Leistungen.

Trade Sale Bei einem Trade Sale veräußert ein Finanzinvestor (→ Financial Investor) seine Beteiligung an einem Unternehmen an einen strategischen Investor (→ Strategic Investor). Der Trade Sale ist somit eines der möglichen Ausstiegsszenarien (→ Exit) des Finanzinvestors.

Trading Multiples Trading Multiples sind Multiplikatoren (→ Multiples), die für die → Multiple-Bewertung von Unternehmen herangezogen werden. Sie werden aus dem Börsenkurs vergleichbarer börsennotierter Unternehmen abgeleitet.

Tranche Das Gesamtkreditengagement eines Schuldnerunternehmens ist unter einem einheitlichen Konsortialkreditvertrag in verschiedene Kreditteile (→ Facilities) unterteilt, die sich etwa in den Punkten Laufzeit, Kreditwährung oder Verzinsung unterscheiden. Diese Kredite heißen auch Tranchen. Die Tranchen tragen meist standardisierte Bezeichnungen, zB

Transaction Fee

Tranche A für eine Kreditlinie, die durch → Amortization zurückzahlt wird oder Tranche B für eine endfällige Kreditlinie sowie zusätzlich ein Betriebsmittelkredit (→ Revolver).

Transaction Fee Die Transaction Fee (auch → Success Fee) ist ein erfolgsbezogenes Element der Vergütung eines M&A-Beraters für das Zustandekommen einer Transaktion. Sie ergänzt den → Retainer, den der M&A-Berater schon für sein bloßes Tätigwerden erhält. Häufig ist die Transaction Fee an das Erreichen bestimmter wirtschaftlicher Vorgaben für die Transaktion geknüpft, etwa einen erzielten Mindest-Kaufpreis. Übliche Transaction Fees bewegen sich meist in einer Größenordnung von 1–2% des Transaktionswertes. Als besonderer Anreiz für den M&A-Berater wird mitunter auch ein linearer oder sogar exponentieller Anstieg vereinbart, wenn in der Transaktion ein besonders hoher Kaufpreis erzielt wird und die Bemühungen der Investmentbank daher besonders erfolgreich waren.

Transaction Multiples Transaction Multiples sind Multiplikatoren (→ Multiples), die im Rahmen der → Multiple-Bewertung herangezogen und aus der Analyse von Transaktionen mit vergleichbaren Unternehmen gewonnen werden. Investmentbanken und M&A-Beratungshäuser verfügen aufgrund der Vielzahl betreuter Transaktionen meist über ein entsprechendes Know-how zur Festlegung von Transaction Multiples.

Transfer Certificate In einem Konsortialkredit (→ Syndicated Loan) erfolgt die Übertragung von Beteiligungen an dem Kredit zwischen den Kreditgebern auf Grundlage einer Vereinbarung, die im Transfer Certificate dokumentiert wird. Im Regelfall handelt es sich dabei um eine Vertragsübernahme.

Transition Agreement In einem Transition Agreement vereinbaren die Parteien eines Unternehmenskaufvertrages, wie ein reibungsloser Übergang des verkauften Unternehmens vom Verkäufer auf den Käufer erfolgen soll. So erbringt etwa der Verkäufer während der Übergangsphase noch die Lohnbuchhaltung oder IT-Dienstleistungen für das verkaufte Unternehmen, bis der Käufer eine eigene Lohnbuchhaltung aufgebaut oder einen externen IT-Dienstleister beauftragt hat. Oft wird für diese Leistungen die Zahlung einer → Management Fee vereinbart.

Transitional Services Agreement Ein Transitional Services Agreement (TSA) ist eine Nebenvereinbarung zu einem Unternehmenskaufvertrag. Es regelt Dienstleistungsbeziehungen während der Übergangsphase nach Vollzug des Unternehmenskaufs. Solche Dienstleistungsbeziehungen sind bei den meisten Unternehmenskäufen erforderlich, da das veräußerte Unternehmen am Tag des Vollzugs oft noch nicht über eine vollständige eigene unternehmerische Infrastruktur verfügt und für seinen Geschäftsbetrieb für eine Übergangszeit auf Dienstleistungen des Verkäufers und seiner Konzernunternehmen angewiesen ist. Zu den entsprechenden Dienstleistungen zählen etwa Buchhaltung, IT, Personalverwaltung, Kantine, Werkschutz etc., in selteneren Fällen auch Herstellung, Vertrieb, Kundenservice oder andere Bereiche. Das TSA regelt die Preise und sonstigen Bedingungen für die Erbringung der Dienstleistungen während der Übergangszeit. Üblich sind Übergangszeiten von sechs bis zwölf Monaten.

Triangular Merger Ein Triangular Merger ist eine in den USA gebräuchliche Form des Zusammenschlusses von Unternehmen, bei der die Zielgesellschaft mit einer Tochtergesellschaft des erwerbenden Unternehmens verschmolzen wird. Je nach Verschmelzungsrichtung unterscheidet man den Forward Triangular Merger, bei dem die Zielgesellschaft auf die Tochtergesellschaft verschmolzen wird, oder den häufiger anzutreffenden → Reverse Triangular Merger, bei dem eine Verschmelzung der Tochtergesellschaft auf die Zielgesellschaft erfolgt.