

M&A und Corporate Finance von A-Z

Bearbeitet von
Von Prof. Dr. Jörg Risse, LL.M., Attorney at Law (New York), Rechtsanwalt, und Dr. Florian Kästle,
Rechtsanwalt

3. Auflage 2018. Buch. 207 S. Kartoniert
ISBN 978 3 406 69506 3
Format (B x L): 12,8 x 19,4 cm

[Recht > Handelsrecht, Wirtschaftsrecht > Unternehmensrecht > Unternehmenskauf,
Bewertung, M&A](#)

Zu [Inhaltsverzeichnis](#)

schnell und portofrei erhältlich bei


DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](#) ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

wichtigsten institutionellen Investoren, die ihre Mittel auch in → Private Equity Funds und → Hedge Funds anlegen.

Pension Fund Assets Pension Fund Assets sind die von einem Pensionsfonds verwalteten Vermögensgegenstände.

Pension Plan Ein Pension Plan ist eine Zusage von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung, gleich ob auf individueller oder kollektiver Grundlage.

Pension Plan Assets Der Begriff Pension Plan Assets bezeichnet Vermögensgegenstände, die zur Erfüllung von Pensionsansprüchen unter einem → Pension Plan eingesetzt werden und bei Erfüllung bestimmter Voraussetzungen eine bevorzugte bilanzielle und/oder steuerliche Behandlung erfahren. So darf etwa nach der Bilanzierungsregel IAS 19 (→ International Accounting Standards) der Marktwert der Pension Plan Assets gegen die Pensionsverbindlichkeiten des Unternehmens saldiert werden, wodurch eine Bilanzverkürzung entsteht.

Phantom Stock Phantom Stocks sind virtuelle, tatsächlich also gar nicht existierende Aktien. Dieses Instrument wird häufig anstelle von Aktienoptionen oder Mitarbeiteraktien als erfolgsabhängiges Vergütungsinstrument für Führungskräfte eingesetzt. Der Arbeitgeber verpflichtet sich in einer entsprechenden Vereinbarung dazu, dem Mitarbeiter zu einem festgelegten Zeitpunkt oder bei Eintritt bestimmter Bedingungen die Geldbeträge zu zahlen, die der Mitarbeiter erhalten würde, wenn er die entsprechende Zahl von real existierenden Aktien besessen hätte. Eine Abwandlung zu Phantom Stocks sind → Stock Appreciation Rights (SARs), bei denen es sich um virtuelle Aktienoptionen handelt. Dem Inhaber von Phantom Stocks kommen auch die Dividendenzahlungen des Unternehmens und der Effekt von Eigenkapitalmaßnahmen zugute, während bei SARs allein die Wertsteigerung der Aktie ausgezahlt wird.

PIK PIK steht als Abkürzung für → Payment-in-Kind.

PIPE PIPE steht als Abkürzung für → Private Investment in Public Equity.

Pipeline Die Pipeline oder kurz „Pipe“ ist ein umgangssprachlicher Begriff für die Liste der Projekte eines Unternehmens, die sich in der Anbahnung befinden.

Pitch

nungs- oder Vorbereitungsphase befinden. Der Begriff stammt ursprünglich aus der Pharmaindustrie, wo er die noch vor der Markteinführung stehenden Medikamente eines Pharmaunternehmens bezeichnet. Bei Dienstleistern (Anwälten, Beratern, Investmentbankern etc.) bezeichnet der Begriff die bereits akquirierten, aber noch nicht begonnenen Mandate.

Pitch Ein Pitch ist eine Bewerbung einer Investmentbank, Anwaltskanzlei oder eines anderen Beratungsunternehmens um ein größeres Mandat, etwa um die Beratung bei einem Unternehmenskauf oder einer Börseneinführung. Der Pitch ist dann Bestandteil des vom Auftraggeber durchgeführten → Beauty Contests.

Placement Agent Ein Placement Agent ist ein Anlagevermittler, der gegen eine Provision Wertpapiere oder sonstige Unternehmensanteile verkauft. Typischerweise handelt es sich dabei um Wertpapiere oder Anteile, die im Wege des → Private Placements angeboten werden, also ohne ein behördlich überwacht Zulassungsverfahren oder einen behördlich geprüften Verkaufsprospekt. Käufer sind meist institutionelle Investoren oder vermögende Privatpersonen.

Plain English Rule Der Begriff meint ein Regelwerk der amerikanischen Börsenaufsicht (→ SEC), das eine besonders klare und verständliche Sprache für bestimmte Teile eines Wertpapierverkaufsprospekts fordert, etwa für das Deckblatt, die Zusammenfassung und die Beschreibung von Risikofaktoren. Der Prospekt soll für den Adressaten leichter verständlich werden. Eine ähnliche Regel findet sich für deutsche Prospekte auch im Wertpapierprospektgesetz (Plain German Rule). Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) prüft ähnlich wie die SEC die Verständlichkeit des Textes.

Plan Assets Plan Assets ist eine Kurzbezeichnung für → Pension Plan Assets.

Pledge Ein Pledge ist ein vertragliches Pfandrecht. Es kann sowohl an Sachen als auch an Rechten bestellt werden und gibt dem Berechtigten ein Befriedigungsrecht aus dem verpfändeten Gegenstand oder Recht.

Pledge Agreement Als Pledge Agreement bezeichnet man den Verpfändungsvertrag, durch den ein Pfandrecht (→ Pledge) bestellt wird.

PMI PMI steht als Abkürzung für → Post-Merger Integration.

Poison Pill Die Poison Pill („Giftpille“) ist eine Abwehrmaßnahme gegen ein feindliches Übernahmeangebot (→ Hostile Takeover). Der Begriff wird heute als Sammelbezeichnung für verschiedene Abwehrmaßnahmen verwendet. Ursprünglich bezeichnete er eine Ermächtigung für die Unternehmensleitung, Aktien zu verbilligten Konditionen an alle Aktionäre auszugeben, deren Beteiligung an der Gesellschaft unterhalb einer bestimmten prozentualen Quote liegt. Durch die zusätzlichen Aktien für Kleinaktionäre wird dem feindlichen Bieter der Kontrollerwerb erschwert, da er die Verwässerung (→ Dilution) seiner Beteiligung fürchten muss. In Deutschland ist eine Poison Pill wegen des Verstoßes gegen den Grundsatz der Gleichbehandlung aller Aktionäre und das Neutralitätsgebot für den Vorstand der Zielgesellschaft unzulässig.

Portfolio Portfolio ist ein Sammelbegriff für die Beteiligungen oder Wertpapiere, die ein Unternehmen oder ein Anleger besitzt. Das Portfolio eines Private Equity- oder Venture Capital-Investors (→ Private Equity, → Venture Capital) umfasst sämtliche Gesellschaften, an denen der Investor beteiligt ist.

Portfolio Company Eine Portfolio-Company ist eine Gesellschaft, an der ein Private Equity- oder Venture Capital-Investor (→ Private Equity, → Venture Capital) beteiligt ist und die damit zu seinem → Portfolio gehört.

Portfolio Investment Ein Portfolio Investment ist ein Beteiligungserwerb, den eine → Portfolio Company eines Finanzinvestors tätigt.

Portfolio-Transaktion Eine Portfolio-Transaktion ist der Kauf (seltener der Verkauf) eines im Bestand eines → Private Equity Funds befindlichen Unternehmens (siehe auch → Add-on-Transaktion). Portfolio-Transaktionen dienen mitunter der Verfolgung einer → Buy-and-build-Strategie.

Post-M&A Disputes Der Begriff Post-M&A Disputes bezeichnet Streitigkeiten der Parteien im Nachgang zu einer M&A-Transaktion. Dazu gehören sowohl die häufig durch einen Gutachter zu entscheidenden Streitigkeiten über Bewertungs- und Kaufpreisfragen als auch die vor Gerichten oder Schiedsgerichten zu entscheidenden Streitigkeiten über die vertrag-

Post-Merger-Integration

lichen Gewährleistungen (→ Representations and Warranties) oder Freistellungsverpflichtungen (→ Indemnity).

Post-Merger-Integration Die Post-Merger-Integration (PMI) ist die sich an einen Unternehmenskauf oder -zusammenschluss anschließende Phase der Integration des Zielunternehmens in das erwerbende Unternehmen. Je nach unternehmerischem Konzept betrifft die Integration unterschiedliche Bereiche und erreicht unterschiedliche Tiefen. Zur Durchführung der Integration werden für die einzelnen Bereiche meist → Workstreams aus beiden Unternehmen gebildet, die unter Leitung eines → Steering Committees einen Integrationsplan für ihren Bereich erarbeiten und umsetzen.

Post-money Der Begriff Post-Money bezeichnet die Bewertung eines mit → Venture Capital finanzierten Unternehmens nach der Zuführung der Finanzierungsmittel. Die Bewertung ist von einer Pre-money-Bewertung (→ Pre-money) zu unterscheiden, die auf den Wert vor Zuführung der Finanzierungsmittel abstellt.

Power of Attorney Power of Attorney ist die englische Bezeichnung für eine Vollmacht.

PPP PPP steht als Abkürzung für → Public-private Partnership.

Pre-acquisition Audit Ein Pre-acquisition Audit ist eine Abschlussprüfung, die in Vorbereitung einer Unternehmensveräußerung durchgeführt wird. Sie dient ähnlich wie die → Vendor Due Diligence dem Bemühen des Verkäufers, dem Kaufinteressenten eine verlässliche Zahlen- und Faktengrundlage für seine Kaufentscheidung zur Verfügung zu stellen. Es handelt sich nicht um einen → Audit im eigentlichen Sinne, da die Prüfung nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Pre-closing Taxes Als Pre-closing Taxes bezeichnet man die Steuern eines veräußerten Unternehmens, die auf Veranlagungszeiträume vor dem → Closing des Kaufvertrags entfallen. Hierzu zählen auch die Steuern, die auf den vor Closing befindlichen Teil eines Veranlagungszeitraums entfallen, der zwar vor dem Closing beginnt, aber nach dem Closing endet (→ Straddle Tax Period). Bei Unternehmenskäufen im Wege des → Share Deals stellt der Verkäufer den Käufer und die Gesellschaft üblicherweise von den Pre-closing Taxes frei (→ Tax Indemnity).

Pre-emptive Subscription Right Das Pre-emptive Subscription Right gibt einem Aktionär das gesetzliche oder vertragliche Recht, bei einer Kapitalerhöhung so viele neue Aktien zu beziehen, dass sich seine prozentuale Beteiligung am Unternehmen nicht verringert. Der Aktionär wird durch dieses Bezugsrecht vor einer Verwässerung (→ Dilution) seiner Beteiligung geschützt. In Deutschland gibt das gesetzliche Bezugsrecht dem Aktionär eine entsprechende Rechtsposition.

Pre-emptive Right Ein Pre-emptive Right ist ein Vorkaufsrecht, dh das Recht, den Gegenstand eines Kaufvertrags zwischen zwei anderen Parteien zu den Bedingungen dieses Kaufvertrags zu erwerben. Pre-emptive Rights finden sich häufig in Gesellschaftsverträgen von Familiengesellschaften oder → Joint Ventures und in → Participation Agreements von Private Equity- und Venture Capital-Investoren (→ Private Equity, → Venture Capital). Ein verwandtes Recht ist das → Right of First Refusal.

Preferred Bidder Bei dem Preferred Bidder handelt es sich um denjenigen Kaufinteressenten bei einer Transaktion, den der Verkäufer nach den ersten Kaufangeboten (→ Preliminary Bid, → Indicative Bid) als zunächst bevorzugten Verhandlungspartner ausgewählt hat. Oft sichert der Verkäufer dem Preferred Bidder für einen bestimmten Zeitraum zu, exklusiv nur mit ihm zu verhandeln (→ Exclusivity).

Preferred Stock/Shares Preferred Stock/Shares sind Vorzugsaktien, also eine besondere Gattung (→ Class) von Aktien, die dem Vorzugsaktionär Vorrechte gegenüber den Stammaktionären einräumen. Diese Vorrechte beziehen sich meist auf den Gewinn, gewähren also eine erhöhte Dividende. Sie können aber auch Mehrfachstimmrechte und/oder einen Vorzug in der Liquidation der Gesellschaft umfassen. Bei börsennotierten Unternehmen ist mit dem Vorzug meist der Ausschluss des Stimmrechts des Vorzugsaktionärs verbunden.

Preliminary Bid Preliminary Bid ist eine andere Bezeichnung für das → Indicative Bid, dh das erste, noch unverbindliche Angebot eines potentiellen Unternehmenskäufers im Rahmen eines Auktionsverfahrens (→ Auction).

Preliminary Offer Preliminary Offer ist eine andere Bezeichnung für das → Indicative Offer und beschreibt das erste Angebot eines potentiellen Unternehmenskäufers.

Pre-marketing

Pre-marketing Das Pre-marketing ist die erste Phase in einem Bookbuilding-Verfahren (→ Bookbuilding), das zur Preisfestlegung von neu emittierten Wertpapieren dient. Im Pre-marketing werden ausgesuchte potentielle Käufer von neu emittierten Wertpapieren nach ihrer Preisvorstellung und Kaufbereitschaft gefragt.

Pre-money Der Begriff Pre-money bezeichnet die Bewertung eines mit → Venture Capital finanzierten Unternehmens vor der Zuführung der Finanzierungsmittel. Die Bewertung nach der Zuführung von Finanzierungsmitteln bezeichnet man als → Post-money.

Pre-Packaged Plan Der Pre-Packaged Plan ist eine Sonderform des Insolvenzplans, der bereits vor Insolvenzantragsstellung zwischen Schuldner und Gläubigern vereinbart und gleichzeitig mit dem Antrag eingereicht wird. Dies geschieht meist auf Initiative des Schuldners, der sich so in Absprache mit seinen Gläubigern selbst sanieren will. Die Vorteile des Pre-Packaged Plans liegen vor allem auf Unternehmensseite: Der Schuldner hat die Möglichkeit, die Insolvenzphase aktiv zu gestalten, statt nur zu reagieren.

Prepayment Mit Prepayment bezeichnet man die Tilgung eines Kredits vor der vereinbarten Fälligkeit. Man unterscheidet freiwillige (→ Voluntary Prepayment) und Pflicht-Sondertilgungen (→ Mandatory Prepayment).

Prepayment Account Das Prepayment Account ist ein spezielles Konto, auf das im Rahmen eines Mandatory Prepayments die zurückzuzahlenden Beträge bis zum Ende der laufenden Zinsperiode eingezahlt werden.

Present Value Der Present Value (Barwert) künftiger Zahlungen entspricht der Summe dieser Zahlungen, abdiskontiert auf den Bewertungszeitpunkt.

Price/Earnings Ratio Price/Earnings Ratio (P/E Ratio) ist das Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) einer Aktie. Diese Kennzahl wird berechnet, indem man den aktuellen Kurs einer Aktie durch den bereinigten Gewinn nach Steuern dividiert. Ein KGV von 10 besagt also, dass eine Gesellschaft derzeit mit einem → Multiple in Höhe des 10fachen ihres Jahresgewinns bewertet wird. In der Praxis wird diese Größe für Investitionsentscheidun-

Private Investment in Public Equity

gen herangezogen, beispielsweise um die Aktien von Unternehmen der gleichen Branche größenunabhängig zu vergleichen.

Primary Syndication Primary Syndication meint die Erst-Syndizierung (→ Syndication), die häufig zeitlich begrenzt ist.

Private Equity Der Begriff Private Equity bezeichnet die Anlage von Finanzmitteln in nicht-börsennotierte Unternehmen. Private Equity-Anleger sind zumeist institutionelle Investoren wie Banken, Versicherungen oder Pension Funds, aber auch vermögende Privatpersonen. Die Anlage erfolgt in der Regel nicht durch den unmittelbaren Erwerb einer Beteiligung, sondern durch Einlage der Finanzmittel in einen → Private Equity Fund, der die Finanzmittel zahlreicher Anleger sammelt und mit diesen Mitteln selbst Beteiligungen an Zielunternehmen (→ Portfolio Company) erwirbt. Die Beteiligungen werden in der Regel zwischen drei und sieben Jahren gehalten. Anschließend erfolgt die Wertrealisierung durch den → Exit. Betreiber von Private Equity Funds sind hierauf spezialisierte Private Equity-Häuser (→ Private Equity Firm). Private Equity Funds finanzieren ihre Akquisitionen in der Regel nur zu einem Teil (zwischen 20 und 50%) mit Eigenkapital (→ Equity) und ansonsten mit Fremdkapital (→ Debt). Bei günstiger Wertentwicklung führt der Einsatz des Fremdkapitals zu einer Hebelwirkung (→ Leverage), die die Eigenkapitalrendite der Investition (→ Return on Equity) stark ansteigen lässt.

Private Equity Firm Eine Private Equity Firm ist ein Unternehmen, das einen oder mehrere → Private Equity Funds „auflegt“, dh Geldmittel mit einer bestimmten Anlageempfehlung einwirbt, die Fonds dann bei Anlageentscheidungen berät und die von den Fonds eingegangenen Beteiligungen verwaltet. Private Equity-Häuser gehören häufig zu Banken und Versicherungskonzernen. Große Private Equity-Häuser werden aber auch von ihren Gründern und Partnern persönlich gehalten oder sind börsennotiert.

Private Equity Fund Ein Private Equity Fund ist ein Vermögen (→ Fund), das von einem Private Equity-Haus (→ Private Equity Firm) zum Zwecke der Anlage in → Private Equity eingeworben wurde.

Private Investment in Public Equity Der Begriff Private Investment in Public Equity (PIPE) bezeichnet die Investition eines → Private Equity Funds oder anderer Finanzinvestoren (→ Financial Investor) in ein börsennotiertes Unternehmen. Häufig beinhaltet dies eine Beendigung der Bör-

Private M&A

sennotierung (→ Going Private) und/oder eine Übernahme (→ Takeover) des Unternehmens.

Private M&A Der Begriff Private M&A beschreibt das herkömmliche M&A-Geschäft, dh das M&A-Geschäft außerhalb öffentlicher Übernahmeangebote oder Wertpapieremissionen. Der Gegenbegriff ist → Public M&A.

Private Placement In einem Private Placement (Privatplatzierung) werden Wertpapiere (erstmalig) zum Kauf angeboten, ohne dass ein öffentliches Angebot mit aufsichtsrechtlich geprüftem Prospekt vorliegt. Die Investoren werden also aufgrund persönlicher Ansprache geworben. Eine Privatplatzierung ist regelmäßig im In- und Ausland an besondere Voraussetzungen geknüpft. Typischerweise muss dafür eine besondere Schutzbedürftigkeit der Anleger zu verneinen sein, etwa weil sie besonders erfahren sind oder weil es sich um eine Kleinemission oder eine geringe Anzahl von Anlegern handelt. Der Aufwand eines Börsenprospekts lohnt hier nicht.

Process Agent Process Agent ist die englische Bezeichnung für einen Zustellungsbevollmächtigten. In Verträgen mit Parteien aus verschiedenen Ländern wird oft ein inländischer Zustellbevollmächtigter vereinbart, um Zustellungen etwa zur Einleitung eines Gerichtsverfahrens zu vereinfachen.

Process Letter Beim Process Letter handelt es sich um eine Art Ablaufplan, den der Organisator eines Unternehmensverkaufsprozesses, meist eine Investmentbank, herausgibt. In diesem Ablaufplan finden sich die wesentlichen Verfahrensschritte des Verkaufsprozesses mit geplanten Terminen, von dem ersten unverbindlichen Angebot (→ Indicative Offer, → Preliminary Offer) über den Beginn der → Due Diligence bis hin zum Vertragsabschluss.

Profit and Loss Pooling Agreement Profit and Loss Pooling Agreement ist die englische Übersetzung für einen Gewinnabführungsvertrag nach §§ 291 ff. AktG. In dem Vertrag verpflichtet sich eine Kapitalgesellschaft, ihren gesamten Gewinn an ein anderes Unternehmen, meist die Muttergesellschaft, abzuführen. Das andere Unternehmen ist im Gegenzug verpflichtet, einen am Ende des Geschäftsjahres bestehenden Verlust der Kapitalgesellschaft auszugleichen. Der Vertrag dient der Herbeiführung einer steuerlichen Organschaft, mittels derer der Gewinn der Kapitalgesell-