

Unternehmenskauf in Deutschland

BAKER & MCKENZIE

Unternehmenskauf in Deutschland

Round Table Recht
4. Juni 2009

Dr. Ali Şahin
Rechtsanwalt



I. Die Beteiligten des Unternehmenskaufs

1. Das Unternehmen (Target)

Unternehmensbegriff	Betriebsbegriff
<ul style="list-style-type: none">„Unternehmen“ wird nach deutschem Recht nicht definiert, weder Sache noch Recht [vgl. BGHZ 69, S. 334 ff.] <p><i>„Ein Unternehmen ist eine selbstständige Organisations- und Funktionseinheit, die aus einer Gesamtheit von Sachen und Rechten besteht und in der Menschen, immaterielle Faktoren, tatsächliche Beziehungen und Erfahrungen mit dem Ziel zusammenwirken, planmäßig und dauerhaft am Markt gegen Entgelt Lieferungen und sonstige Leistungen zu erbringen“</i></p>	<ul style="list-style-type: none">„Betriebsbegriff“ ist enger als der Unternehmensbegriff: für arbeits- und steuerrechtliche Aspekte von Bedeutung <p><i>„Ein Betrieb ist eine organisatorische Einheit, innerhalb derer ein Arbeitgeber allein oder in Gemeinschaft mit seinen Mitarbeitern mit Hilfe von sächlichen oder immateriellen Betriebsmitteln bestimmte über den Eigenbedarf hinausgehende arbeitstechnische Zwecke verfolgt“</i></p>

I. Die Beteiligten des Unternehmenskaufs

2. Käufer

Strategischer Investor	Finanzinvestor
Stärkung der strategischen (Markt-) Position	Wertsteigerung/Maximierung der Rendite (<i>RoI - return of investment</i>)
Realisierung von Synergien	Ergänzung für Portfoliounternehmen?
Strategie: Integration, Skaleneffekte	Unabhängigkeit/Wachstum, Konzentration auf Kernkompetenzen
Langfristiges Engagement	Investmenthorizont 4 – 6 Jahre, Identifikation von Exit-Routen schon bei Erwerb
Integration des Managements	Management-Beteiligung

I. Die Beteiligten des Unternehmenskaufs

3. Verkäufer

- **Beweggründe Verkäufer**
 - Konzentration auf das Kerngeschäft
 - Unternehmensnachfolge
 - Verbesserung der Bilanzstruktur
 - Sicherung des langfristigen Unternehmenserfolg

- **Rechtsträger**
 - private M&A
 - public M&A

I. Die Beteiligten des Unternehmenskaufs

4. Dritte (I)

- Wirtschaftlich Interessierte
 - Konkurrenten des Targets – Beeteiligung im Kartell-Freigabe Verfahren
 - Wichtige Lieferanten des Targets – Kündigung wegen Change of Control
 - Wichtige Abnehmer des Targets – Kündigung wegen Change of Control
 - Banken und sonstige Kreditgeber – Verweigerung Kreditvergabe

- Zustimmungserfordernisse
 - Gesellschaftsrecht:
 - Vinkulierung von Geschäftsanteilen / Aktien
 - AG: $\frac{3}{4}$ Mehrheitsbeschluss, § 179a Abs. 1 Satz 1 AktG
 - GmbH: $\frac{3}{4}$ Mehrheitsbeschluss, § 53 Abs. 2 GmbHG
 - Personenhandelsgesellschaft: Zustimmung aller Gesellschafter erforderlich, § 719 Abs. 1 BGB
 - Gesellschafterversammlung, Aufsichtsrat, § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG, § 52 Abs. 1 GmbHG

I. Die Beteiligten des Unternehmenskaufs

4. Dritte (II)

- Zustimmungserfordernisse
 - Zivilrecht:
 - Verfügungsbeschränkungen
 - EV beim Asset Deal, Pfandrechte Dritter an den Assets, Pfandrechte an Geschäftsanteilen beim Share Deal
 - Familienrecht:
 - Zustimmung Ehegatte, § 1365 BGB
 - Minderjähriger, Zustimmung Eltern und Vormundschaftsgericht, § 1822 Nr. 3 BGB
 - Öffentliches Recht:
 - Veräußerungsverbote: personenbezogene Genehmigungen (§§ 2,11 Gaststättengesetz, WaffG, etc.)
 - Wasserrechtliche Erlaubnisse können von Zustimmung einer Behörde abhängen
 - Kartellrecht:
 - Vollzugsverbot bis zur kartellrechtlichen Freigabe

II. Grundformen des Unternehmenskaufs

- Share Deal
- Asset Deal
- Gesellschaftsrechtliche Lösungen

II. Grundformen des Unternehmenskaufs

1. Share Deal

- Gesellschafter übertragen Beteiligung an der das Target betreibenden Gesellschaft
- Kaufpreis fließt an die Gesellschafter
- Verkaufsgegenstand sind sämtliche Anteile (GmbH-Anteile, Aktien, Gesellschaftsanteile an Personengesellschaft), nicht das Target selbst oder dessen Vermögensgegenstände
- Target wird in seiner (rechtlichen) Substanz im Kern nicht angetastet

II. Grundformen des Unternehmenskaufs

2. Asset Deal

- Target selbst überträgt sämtliche Vermögensgegenstände, Aktiva & Passiva, Rechte & Pflichten und alle weiteren Vermögensbestandteile auf den Erwerber
- Target / Gesellschaft bleibt als Hülle zurück
- Kaufpreis fließt in das Target

II. Grundformen des Unternehmenskaufs

3. Gesellschaftsrechtliche Lösungen:

- Beitritt des Erwerbers durch Kapitalerhöhung des Targets
- Übertragung des Targets auf Erwerber durch Verschmelzung oder Spaltung
- Joint Venture: Verkäufer legt das Target als Sacheinlage ein, Erwerber leistet Bareinlage

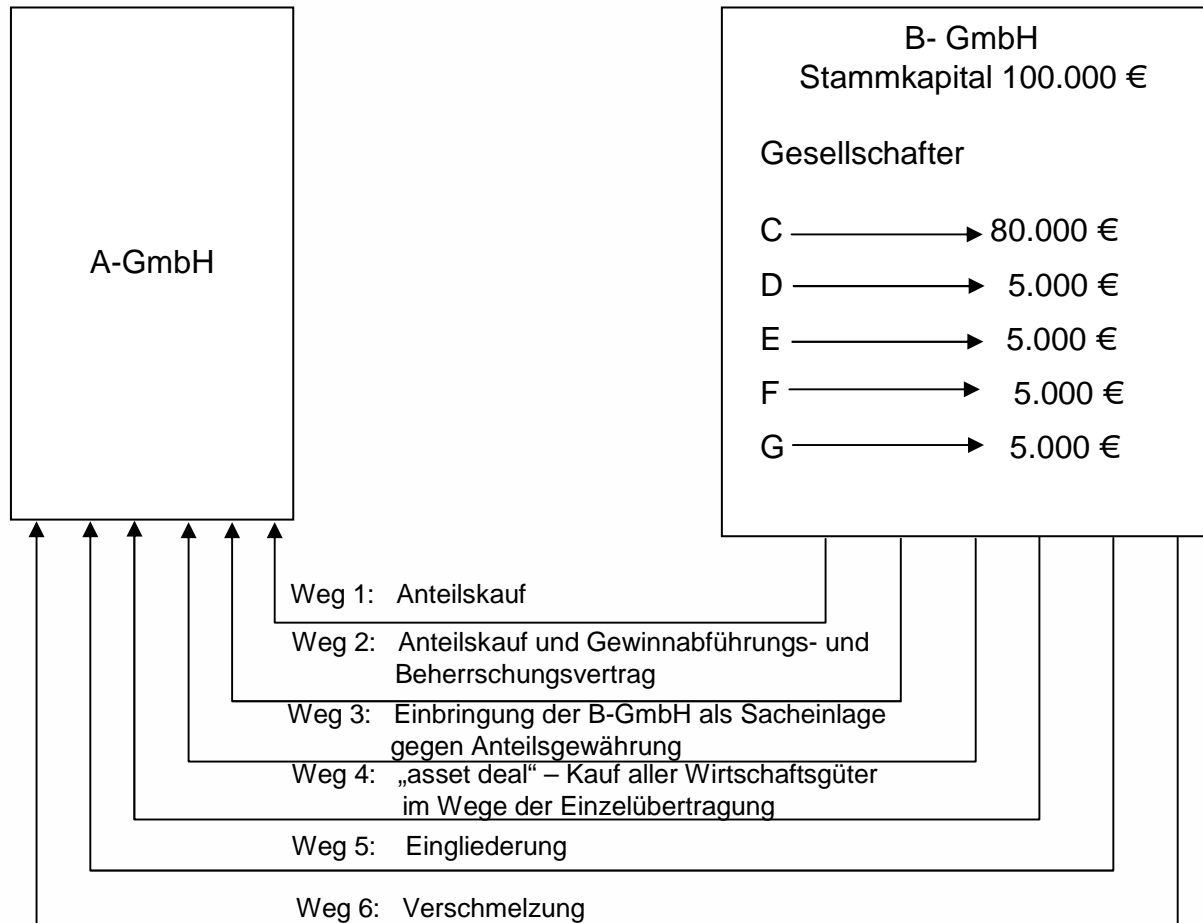
II. Grundformen des Unternehmenskaufs

4. Fallbeispiel (I)

Die A-AG, ein Unternehmen der Auto-Industrie, möchte die B-GmbH erwerben, die über interessante Forschungsobjekte, sehr attraktiven Grundbesitz in der Nähe der Produktionsstätte der A-AG und Know How verfügt, das für A-AG außerordentliche wertvoll ist. Die B-GmbH steht im 80%igen Anteilsbesitz des übertragungswilligen C. Die Verkaufsbereitschaft von Minderheitsgesellschafern mit jeweils 5 % Beteiligungen ist unklar. Die A-AG fragt ihren Berater nach den rechtlichen Wegen zur Übernahme der B-GmbH und den Vor- und Nachteilen aus zivil- und steuerrechtlicher Sicht.

II. Grundformen des Unternehmenskaufs

4. Fallbeispiel (II)



II. Grundformen des Unternehmenskaufs

4. Fallbeispiel (III)

Anteilskauf:

- zwei formelle selbstständige Rechtspersönlichkeiten
- Vermögensmassen sind streng zu trennen
- keine unmittelbaren Weisungen möglich
- Mitwirkung Minderheitsgesellschafter

Anteilskauf mit
Beherrschungs- und
Gewinnabführung:

- §§ 14 ff. KStG: steuerliche Organschaft
- Bericht Vorstand

Einbringung als
Sacheinlage:

- Einbringung der Anteile der B-GmbH als Sacheinlage in die A-AG gegen Gewährung von Aktien der A-AG, § 53 ff. GmbHG
- Schaffung der neuen Anteile durch Kapitalerhöhung
- B-GmbH besteht weiter

Asset Deal:

- Einzelübertragung von assets sehr aufwendig
- anschließende Liquidation der B-GmbH zu aufwendig

II. Grundformen des Unternehmenskaufs

4. Fallbeispiel (IV)

Eingliederung:

- §§ 319 ff. AktG: nicht möglich, da nur Aktiengesellschaften eingliedert werden können
- sonst volle Haftung für Verbindlichkeiten

Verschmelzung:

- Verschmelzung der B-GmbH auf A-AG
- B-GmbH geht mit allen Aktiven und Passiven auf die A-AG im Wege der Gesamtrechtsnachfolge über und erlischt automatisch
- als Ausgleich erhalten Gesellschafter Beteiligungen an der A-AG
- $\frac{3}{4}$ Mehrheitsbeschluss ausreichend, § 50 UmWG, Minderheitsgesellschafter können nicht blockieren

IV. Ablauf einer Transaktion

Kontaktaufnahme, Sondierungsgespräche

Abschluss des *Confidentiality Agreements*

Verhandlung und Unterzeichnung eines *Letter of Intent*

Beginn der *Due Diligence*

Vertragsverhandlungen

Signing

Erfüllung der *Closing Conditions*

Closing

V. Ablauf einer Transaktion - Auktionsverfahren

Letter of Investment Opportunity / „teaser“
Confidentiality Agreement
Information Memorandum
Non-Binding Offer (indikatives Angebot)
Short List
Due Diligence (ggf. gestuft)
Binding Bid
Final Round
Auswahl des Preferred Bidders
Vertragsverhandlungen
Signing
Erfüllung der Closing Conditions
Closing

V. Ablauf einer Transaktion – Kapitalmarktrechtliche Verfahren

- **Initial Public Offering / Secondary Public Offering**
 - IPO: Börsengang einer börsenfähigen Gesellschaft
 - Secondary Offering: Zulassung junger Aktien
 - Börsenzulassungssprospekt
 - Nur Haftung für den Bestand von Aktien, sowie Freiheit von Rechten Dritter

- **Öffentliche Übernahmeangebote**
 - Seit 01.01.2002: Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz - WpÜG
 - Verfahren für öffentliche Kaufangebote für Aktien börsennotierter Gesellschaften
 - Freiwillige Kauf- und Tauschangebote (mindestens 30 % der Stimmrechte)
 - Pflichtangebot

VI. Die Vorvereinbarung

Letter of Intent

- Vorvertragliches Schuldverhältnis, § 311 Abs. 2 BGB
- Ziel: Festlegung der Eckpunkte
- Bindungswirkung
 - Geheimhaltung
 - Break-up Fee
 - Exklusivität
 - Recht, die Vertragsverhandlungen abubrechen (*Right to Walk*)
 - Schiedsvereinbarung

VII. Due Diligence

1. Käufer Due Diligence

- **Begriff:** „gehörige Sorgfalt,“ mit der beim Kauf bzw. Verkauf des Vertragsobjekt geprüft wird
- **Arten**
 - Legal Due Diligence
 - Commercial Due Diligence (Pensions, Prices)
 - Financial Due Diligence
 - Tax Due Diligence
 - Environmental Due Diligence
- **Zulässigkeit**
 - Problem: sensible Unternehmensdaten
 - Insiderhandel, § 15 WpHG
 - Datenschutz
- **Zielsetzung**
 - Identifizierung von Risiken (Deal Breaker)
 - Festlegung des Garantiekatalogs
 - Finanzierung

VII. Due Diligence

2. Vendor Due Diligence

- **Zielsetzung**
 - Vermeidung von Überraschungen
 - Vermeidung von Informationsasymmetrien
 - Beschleunigung des Verkaufsprozesses
 - Vorbereitung des Information Memorandums und des Kaufvertrages

VII. Due Diligence

3. Rechtliche Wirkungen / Ablauf

- **Rechtliche Wirkungen**
 - Zurechnung Kenntnis, § 442 BGB → Ausschluss von Garantieansprüchen

- **Ablauf**
 - Physischer Datenraum
 - Elektronischer Datenraum
 - Due Diligence Request List
 - Due Diligence Report

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

1. Vertragsparteien, Präambel und Definitionen
2. Kauf und Verkauf
3. Stichtage, Vollzugsbedingungen und *Closing*
4. Kaufpreisbestimmung
5. Aufstellung Stichtagsbilanz
6. Gewährleistungen / Garantien des Verkäufers
7. Gewährleistungen / Garantien des Käufers
8. Haftungsumfang
9. Indemnities
10. Weitere Verpflichtungen (*Covenants*)
11. Schlussbestimmungen

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

1. Kauf und Verkauf (I)

- **Share Deal**
 - Darstellung gesellschaftsrechtlicher Struktur des Targets
 - Genaue Identifizierung der zu übertragenden Geschäftsanteile

- **Asset Deal**
 - Bestimmtheitsgrundsatz: „80 %“ des Umlaufvermögens“ ist nicht ausreichend
 - Bilanzrechtliche Bestimmung
 - gewerbliche Schutzrechte und sonstige immaterielle Vermögensgegenstände, vgl. § 266 Abs. 2 A. I HGB, wobei hier selbstverständlich auch die nicht-aktivierungsfähigen immateriellen Vermögensgegenstände aufzuführen sind;
 - Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens, vgl. § 266 Abs. 2 A. II HGB;
 - Vermögensgegenstände des Finanzanlagevermögens, vgl. § 266 Abs. 2 A. III HGB;
 - Vorräte des Umlaufvermögens, vgl. § 266 Abs. 2 B. I HGB;
 - Forderungen gegen Dritte und Wertpapiere, vgl. § 266 Abs. 2 B. II HGB und § 266 Abs. 2 B. III HGB.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

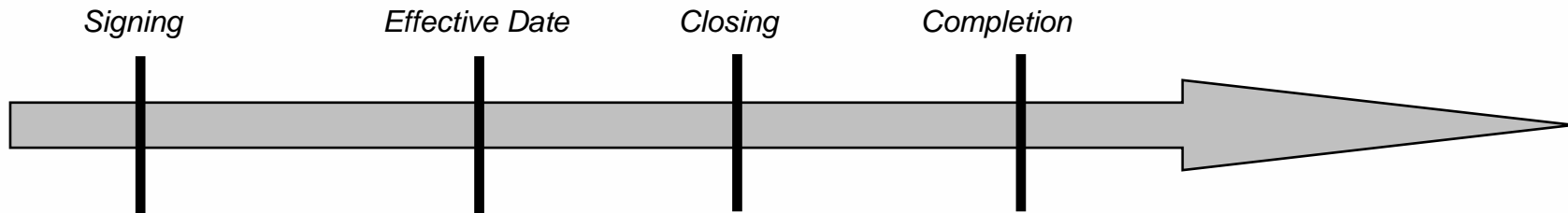
1. Kauf und Verkauf (II)

- **Übertragung eines GmbH-Geschäftsanteils:**
 - Erwerb eines Rechts nach §§ 413, 398 BGB
 - Notarielle Beurkundung zwingend erforderlich, § 15 Abs. 3 und 4 GmbHG
 - MoMiG – Gutgläubenserwerb, § 16 Abs. 3 GmbHG:
Rechtsscheinträger ist die im Handelsregister aufgenommene
Gesellschafterliste

- **Übertragung eines oHG- / KG-Geschäftsanteils**
 - Wie GmbH, jedoch formfrei

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

2. Stichtage



Stichtage dienen der Abgrenzung der Chancen und Risiken des Unternehmens zwischen Käufer und Verkäufer.

- Bei dem *Signing* handelt es sich um den Tag des Abschlusses des schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäfts
- Der *Effective Date* legt den Tag des wirtschaftlichen Übergangs fest.
- Das *Closing* definiert den Tag des dinglichen Vollzugs des Unternehmenskaufvertrags.
- Das *Completion* stellt den Tag dar, an dem alle nach dem Unternehmenskaufvertrag erforderlichen Handlungen erfüllt sind, etwa erforderliche Eintragungen in Registern. Besondere Bedeutung kommt dem Übergang der Anteile am Target zu.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

1. Vollzugsbedingungen (I)

- Beide Parteien haben großes Interesse an Transaktionssicherheit
- Aber: In aller Regel Auseinanderfallen von Vertragsunterzeichnung (Signing) mit Begründung der schuldrechtlichen Verpflichtung und Vollzug (Closing), also Eigentums- (und Risikoübertragung).
- Schwebephase zwischen Signing und Closing unerwünscht, aber bei allen Transaktionen, die der Fusionskontrolle unterliegen, nicht vermeidbar.
- Denn: Materielles Vollzugsverbot, bis Freigabe erteilt bzw. Transaktion nicht endgültig untersagt.
- Andere Vollzugsvoraussetzungen (*Closing Conditions*) sind frei verhandelbar.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

1. Vollzugsbedingungen (II)

Verkäufersicht	Käufersicht
Vollzugsvoraussetzungen reduzieren die Transaktionssicherheit	Vollzugsvoraussetzungen erhöhen die Transaktionssicherheit
Generell Umfang der Vollzugsvoraussetzungen möglichst klein halten	Wesentliche Separation Issues (z.B. IT!) als Vollzugsvoraussetzungen
Anwendungsbereich der Vollzugsvoraussetzungen möglichst eng	MAC-Klausel (kein Eintritt einer wesentlichen Verschlechterung der Rechts-, Finanz- und Ertragslage)
	Recht auf Verzicht auf Vollzugsvoraussetzungen einräumen lassen

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

2. Closing

- Besonderer Tag im Ablauf einer Transaktion
- Vollzug des Unternehmenskaufvertrages: Verkäufer erhält i.d.R den Kaufpreis und der Käufer das Unternehmen (Zug-um-Zug)
- Closing Confirmation / Closing Memorandum

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (I)

- **Zahlungsformen**
 - Geld
 - Gegen Anteile
 - Übernahme von Verbindlichkeiten

- **Fälligkeit**
 - Volle Zahlung
 - Gestufte Zahlung für Absicherung der Garantien (*staggered payment*)
 - Escrow Account: wenn Verkäufer Zweifel an der Bonität des Käufers hat
 - Bankbürgschaft
 - Equity Commitment Letter

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (II)

Kaufpreismodelle

- Festpreisklauseln (*Locked-Box-Verfahren*)
- Auseinanderfallen von Effective Date, Signing und Closing Date
- Berücksichtigung zukünftiger Ereignisse
- Earn-Out Modelle

Berechnungsgrundlage / Unternehmensbewertung

- Substanzwertmethode
 - Netto-Eigenkapital zu Buch- oder Verkehrswerten unter Abzug der Verbindlichkeiten; zukünftige Gewinne werden nicht berücksichtigt → Firmenwert oder spezifisches Know How werden nicht berücksichtigt
- Ertragswertverfahren
 - Ermittlung des nachhaltig erzielbaren Gewinns auf Basis des handelsrechtlichen Jahresüberschusses

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (III)

- **Discounted Cash Flow Verfahren (DCF-Verfahren)**

- DCF-Verfahren hat sich in internationaler M&A Praxis durchgesetzt
- DCF-Verfahren berechnet den Unternehmenswert aus dem zukünftigen Cash Flow, der mit Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst wird
 - Cash Flow ist der Saldo der Ein- und Auszahlungen eines Jahres

$$\begin{array}{r} \text{betriebliche Einzahlungen} \\ \text{./. betriebliche Auszahlungen, Steuern} \\ \hline \textbf{OPERATING CASH FLOW} \\ \text{(cash flow aus den laufenden Geschäftstätigkeit)} \end{array}$$

- Bei der Abzinsung sind unternehmensspezifische Risiken (sog. Beta-Faktoren) zu berücksichtigen

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (IV)

- Multiplikatorenverfahren

Unternehmenskennzahlen werden mit einem branchenüblichen Multiplikator multipliziert:

- EBT (*earnings before tax*)
- EBIT (*earnings before interest and tax*)
- EBITDA (*earnings before interest, tax, depreciation and amortization*)

Sales	}	Enterprise Value multiples
- Operating Cost = EBITDA		
- Depreciation / Amortization = EBIT	}	Equity Value multiples
- Net Interest Expense (Bankenverbindlichkeiten) = EBT		
- Taxes	}	Equity Value multiples
Net Income (Jahresüberschuss)		

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (V)

- cash free / debt free Anpassung

Welche Bilanzpositionen sollen im Rahmen der Anpassung berücksichtigt werden?

- Cash oder Cash Equivalents: Bankguthaben, Kassenbestände, Schecks (§ 266 Abs. 2 B IV HBG) sowie liquide Wertpapiere des Umlaufvermögens (§ 266 Abs. 2 B III HBG)
- Debt: Anleihen / Schuldverschreibungen (§ 266 Abs. 3 C 1 HBG), Bankverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (§ 266 Abs. 3 C 6 HGB)
- Problem: zahlreiche Manipulationsmöglichkeiten für den Verkäufer, z.B. künstliche Erhöhung von Cash durch verzögerte Bezahlung von Rechnungen.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (VI)

Beispiel:

vor Manipulation

Aktiva	Passiva
- Forderungen: 100	- Stammkapital: 80
- Vorräte: 50	- Debt: 90
- Cash: 20	
170	170

nach Manipulation

Aktiva	Passiva
- Forderungen: 0	- Stammkapital: 80
- Vorräte: 50	- Debt: 90
- Cash: 120	
170	170

Verkäuferin verkauft Forderungen im Wege des Factorings und erhöht dadurch die Cash Position um 100, treibt damit den Kaufpreis hoch

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

3. Kaufpreis / Kaufpreisanpassung (VII)

▪ **Working Capital Garantie**

- Verkäufer garantiert, dass Target ein bestimmtes Working Capital hat
- Working Capital Position: an bestimmte Positionen angepasste Vorräte i.S.v. § 266 Abs. 2 B I HGB, z. B:
 - erhöhende Positionen: Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
 - herabsetzende Positionen: Anzahlungen auf Bestellungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Rückstellungen

▪ **Net Equity Garantie (Eigenkapitalgarantie)**

- gezeichnetes Kapital des Targets i.S.d. § 266 Abs. 3 A I HGB angepasst auf bestimmte Positionen
 - Kapitalrücklagen, Gewinnrücklagen, Gewinn- und Verlustvorträge, Jahresüberschuss, Jahresfehlbetrag
- Ergebnis: Auflösung von Rückstellungen erhöht die Cash Position um den Betrag, um den sich das Net Equity verringert; Factoring führt zwar zu einer erhöhten Cash-Position, gleichzeitig aber zu einem entsprechend verringerten Working Capital

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

4. Garantien des Verkäufers (I)

- Grundsatz: Jedes Unternehmen ist einzigartig – es gibt keine standardisierten Unternehmen und damit keine verkehrsüblichen Beschaffenheiten eines Unternehmens
- Zweck: Festlegung, welche Beschaffenheit das Unternehmen haben soll
- Rechtliche Einordnung
 - vor Schuldrechtsreform streitig, ob Sach- oder Rechtskauf
 - seit Inkrafttreten der Schuldrechtsreform: Gleichlauf Sach- und Rechtsmangel
→ Share / Asset Deal unterfallen § 453 BGB = Rechtskauf
 - Praxis: vollständige Abbedingung der gesetzlichen Gewährleistungsvorschriften, stattdessen Vereinbarung von selbstständigen Garantien i.S.d. § 311 BGB
Vorteil: ein auf den Einzelfall zugeschnittenes Gewährleistungsregiment
 - Rechtsfolgende: i.d.R. Naturalrestitution / Schadenersatz in Geld, Rücktritt meistens nicht
- Garantien i.S.d. § 311 BGB keine Beschaffenheitsgarantie i.S.d. §§ 443, 444 BGB, sondern selbstständige Garantien

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

4. Garantien des Verkäufers (II)

- Wissenszurechnung, § 442 BGB
 - Zurechnung Due Diligence Informationen
 - Disclosure Schedules
 - Knowledge Qualification: abstellen auf Kenntnis / Kennenmüssen bestimmter Personen innerhalb des Verkäufers
- Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse
 - Uneingeschränkte Rechtsinhaberschaft an den verkauften Anteilen und aller damit verbundenen Gesellschafterrechte;
 - Uneingeschränkte Veräußerungs- und Verfügungsberechtigung des Verkäufers über die Anteile, d.h. es bestehen keine Vorkaufs- oder Vorerwerbsrechte, Sicherungsabtretungen, Verpfändungen, Unterbeteiligungen etc.;
 - Vollständige und ordnungsgemäße Leistung der Einlagen (Stamm- oder Hafteinlagen);
 - Nichtbestehen von eigenkapitalersetzenden Darlehen;
 - keine Verstöße gegen die Kapitalerhaltungsvorschriften der §§ 30 GmbHG ff bzw. §§ 57, 71a AktG;
 - keine nicht in das Handelsregister eingetragenen beschlossenen Änderungen des Gesellschaftsvertrages
 - Nichtbestehen von stillen Gesellschaften gleich welcher Art;
 - keine Beteiligung an weiteren Unternehmen;
 - kein Vorliegen einer Pflicht zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder vergleichbarer Verfahren
 - Nichtbestehen gesellschaftsrechtlicher Verträge etwa nach dem UmwG.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

4. Garantien des Verkäufers (III)

- **Bilanz (Vermögens-, Finanz- und Ertragslage)**
 - Richtigkeit und Vollständigkeit der Bilanzen
 - Objektive Bilanzgarantie: Bilanz stimmt mit dem tatsächlichen Sachverhalt überein → Verkäufer haftet auch dann für einen unterlassenen Ausweis einer Verbindlichkeit, wenn er den Fehler bei Bilanzerstellung nicht erkennen konnte
 - GoB-Garantie / Garantie der subjektiven Richtigkeit: Verkäufer haftet nur für die Aufstellung der Bilanz nach den Grundsätzen der ordnungsgemäßen Bilanzierung
→ in der Praxis üblich, § 264 Abs. 2 Satz 1 HGB
- **Immaterielle Vermögenswerte**
 - Patente, Marken, Know-How
 - Software: beachte Urheberrecht
- **Sachanlagen**
 - die beim Target vorhandenen Anlageformen sind ausreichend, den Geschäftsbetrieb fortzuführen

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

4. Garantien des Verkäufers (IV)

- **Vorräte**
 - Käuferposition: Reibungslose Fortsetzung des Geschäftsbetriebs; Garantie bezieht sich auf Bestand, Rechtsinhaberschaft, sowie auf ein nicht verändertes Warenmanagement
- **Forderungen**
 - Verkäuferposition: keine Haftung für Bonität des Kunden
 - Praxislösung: Abschläge auf den Nominalwert der Forderungen / Berücksichtigung bei Kaufpreisbestimmung
- **Verbindlichkeiten**
 - Käuferposition: Kein Erwerb eines Unternehmens, in dessen Geschäftsbetrieb beachtlich, dem Käufer unbekanntes Verbindlichkeiten stecken
 - Verlustrisiken aus noch nicht abgewickelten Aufträgen, Beschaffungsgeschäften, Inanspruchnahme aus Garantien, Produkthaftung
 - Langfristige oder riskante Vertragsverhältnisse
 - Steuerverbindlichkeiten (oft Gegenstand einer Freistellung)

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

4. Garantien des Verkäufers (V)

- **Arbeitsverhältnisse**
 - Vollständigkeit der Angaben über die Anzahl der Arbeitnehmer, ihrer Vergütungen, Kündigungsfristen etc.,
 - Vollständigkeit der Angaben über Geschäftsführer, Prokuristen, Handlungsbevollmächtigte, einschließlich der Angaben über Direktversicherungen, nachvertraglichen Wettbewerbsverboten etc.,
 - anhängige arbeitsrechtliche Streitigkeiten,
 - Vollständigkeit der Angaben über die für das Unternehmen zuständigen Arbeitnehmervertretungen sowie der für das Unternehmen bestehenden Betriebsvereinbarungen,
 - Vollständigkeit der Angaben über bestehenden oder gewährte Versorgungszusagen und Versorgungseinrichtungen, Gratifikationen und sonstige Sozialleistungen,
 - Vollständigkeit der Angaben über bestehende Tarifverträge und tarifvertragliche Bindungen.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

4. Garantien des Verkäufers (VI)

- **Versicherungen**
 - Besteht ausreichender Versicherungsschutz?
- **öffentlich-rechtliche Genehmigungen**
- **Subventionen**
 - Prüfung, ob Arbeits- oder Beschäftigungsgarantien als Gegenleistung für die Gewährung Subventionen besteht
- **Rechtsstreitigkeiten**
- **Umwelthaftung**
 - § 24 BBodSchG: Zustandsstörerhaftung des Grundstückseigentümers erlischt nicht mit dem Verkauf eines Grundstücks, Risiko: alter Eigentümer bleibt in der Haftung
 - Gestufte Haftungsabsenkung für den Verkäufer von Jahr zu Jahr
- **Keine außergewöhnliche Risiken oder Vorgänge außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs**
 - Ordinary Course of Business (oCoB-Clause)
 - Zeitpunkt
 - Zeitraum vor Signing
 - Zeitraum zwischen Signing und Closing

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

5. Garantien des Käufers

- Garantien beziehen sich regelmäßig darauf, dass der Käufer
 - eine ordnungsgemäß gegründete und bestehende Gesellschaft ist,
 - die gesellschaftsrechtliche Befugnis hat, die im Unternehmenskaufvertrag vorgesehenen Verträge abzuschließen,
 - durch die ihn vertretenden handelnden Personen ordnungsgemäß vertreten werden kann,
 - in der Lage ist, den Kaufpreis bei Fälligkeit zu zahlen.

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

6. Haftungsausfüllung

▪ **Haftungsbegrenzung**

▪ zeitlich:

- Gesellschaftsrechtliche Garantien: sehr lang (10-30 Jahre)
- Allgemeine Garantien: selten < 1 Jahr oder > 3 Jahre
- Umweltrechtliche Garantien: sehr lange Verjährungsfrist (gestufte Haftung)
- Steuer: innerhalb kurzer Zeit (6 Monate) nach rechtskräftigem Steuerbescheid

▪ der Höhe nach:

- Overall Cap: i.d.R 10-25 % des Kaufpreises
- Untergrenze (*de-minimis threshold*): Wertgrenze, die überschritten werden muss
- Basket: Betrag, den alle Garantieansprüche zusammen überschreiten müssen, bevor der Käufer Garantieansprüche geltend machen kann
 - Basket als Freibetrag (*deductible*) – Verkäuferposition
 - Freigrenze – Käuferposition
 - Unterschied: welcher Betrag ist zu zahlen, wenn der Basket erreicht wird?
Freibetrag (Verkäufer): nur der den Freibetrag überschießende Teil ist ersatzfähig
Freigrenze (Käufer): der gesamte Betrag ist ersatzfähig

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

7. Freistellungen (Indemnities)

- Steuern
- für im Rahmen der Due Diligence identifizierte Risiken
- Freistellungen werden außerhalb der Haftungsbeschränkungen des Garantiekatalogs gegeben

→ Haftungscaps finden keine Anwendung

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

8. Weitere Verpflichtungen (Covenants)

- Ordinary Course of Business Klausel, wenn Signing und Closing auseinander fallen
- Einschuldungsverbote, Sicherheitenbestellungen, Aufsichts- und Informationsrechte, Verbot, Grundstücke zu erwerben, etc.
- Strenge Rechtsfolgen: Vertragsstrafen, Rücktrittsrechte

VIII. Der Unternehmenskaufvertrag

9. Schlussbestimmungen

- **Wettbewerbsverbote**
 - gesetzliche Grenzen
 - § 138 BGB
 - Kartellrecht
 - zeitlich:
 - Rspr: denkbar 2-5 Jahre (3 Jahre ist Regelfall)
 - Vertragsstrafe
- **Rechtswahl**
 - Schuldrechtlich
 - dingliche Übertragung
- **Schiedsabrede**
 - ICC
 - DIS
- **Vertraulichkeit**
- **Änderungen / Ergänzungen**
- **Mitteilungen**
- **Abtretung / Übertragung**

VIII. Kartellrechtliche Zusammenschlusskontrolle

- **Deutsche Zusammenschlusskontrolle, § 37 GWB**
 - Zusammenschlussvorhaben müssen angemeldet werden, wenn im letzten Geschäftsjahr von dem Zusammenschluss
 - die beteiligten Unternehmen zusammen mindestens € 500 Mio. weltweit umgesetzt haben,
 - im Inland mindestens ein beteiligtes Unternehmen Umsatzerlöse von mehr als € 25 Mio. hat, und
 - ein anderes beteiligtes Unternehmen im Inland Umsatzerlöse von mehr als € 5 Mio. erzielt hat
 - Freigrenze von € 10 Mio.

- **Europäische Zusammenschlusskontrolle**
 - EG-Fusionskontrollverordnung (FKVO)
 - weltweiter Gesamtschutz / gemeinschaftsweiter Umsatz

Unternehmenskauf in Deutschland

BAKER & MCKENZIE



Dr. Ali Şahin
Baker & McKenzie
Bethmannstraße 50 – 54
60311 Frankfurt am Main
Tel: 069-29908 - 616
Ali.Sahin@bakernet.com

Die Baker & McKenzie - Partnerschaft von Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und Solicitors ist eine im Partnerschaftsregister des Amtsgerichts Frankfurt/Main unter PR-Nr. 1602 eingetragene Partnerschaftsgesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt/Main. Sie ist assoziiert mit Baker & McKenzie International, einem Verein nach Schweizer Recht. Mitglieder von Baker & McKenzie International sind die weltweiten Baker & McKenzie-Anwaltsgesellschaften. Der allgemeinen Übung von Beratungsunternehmen folgend, bezeichnen wir als "Partner" einen Freiberufler, der als Gesellschafter oder in vergleichbarer Funktion für uns oder ein Mitglied von Baker & McKenzie International tätig ist. Als "Büros" bezeichnen wir unsere Büros und die Kanzleistandorte der Mitglieder von Baker & McKenzie International.