

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Verzeichnis der Checklisten	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturhinweise	XXV
1. Kapitel. Grundlagen des Unternehmenskaufs	1
2. Kapitel. Der Weg zum Unternehmenskauf	15
3. Kapitel. Kaufpreis, Unternehmensbewertung und Kaufpreiszahlung	45
4. Kapitel. Haftung und Gewährleistung des Verkäufers	69
5. Kapitel. Weitere Regelungsbereiche des Unternehmens- kaufvertrages	109
6. Kapitel. Hinweise zum Steuerrecht	123
7. Kapitel. Unternehmenskauf und Arbeitsrecht	141
8. Kapitel. Kartellrecht und Fusionskontrolle	159
9. Kapitel. Haftung des Käufers für Altverbindlichkeiten	169
10. Kapitel. Besondere Arten des Unternehmenskaufs und Finanzierungsfragen	179
11. Kapitel. Die Übernahme börsennotierter Unternehmen	209
Anhang	219
Sachverzeichnis	251

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Verzeichnis der Checklisten	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturhinweise	XXV

1. Kapitel. Grundlagen des Unternehmenskaufs

I. Bedeutung und Entwicklung	1
II. Grundarten von Unternehmenskäufen	2
1. Die rechtliche Struktur der Übernahme	2
a) Beteiligungserwerb (Share Deal)	2
b) Einzelrechtserwerb (Asset Deal)	3
c) Die Übernahme börsennotierter Unternehmen	3
2. Der wirtschaftliche Umfang der Transaktion	3
a) Die Übertragung von Großunternehmen	4
b) Die Übertragung mittelgroßer Gesellschaften	4
c) Die Übertragung von Kleinunternehmen	5
III. Die Interessenlage von Verkäufer und Käufer	6
1. Die Interessenlage in der Verhandlungsphase	6
2. Interessengerechte Gestaltung des Unternehmenskaufvertrages	7
3. Die Durchführung der Unternehmensübergabe	8
IV. Die Berater und ihre Kosten	9
1. Wirtschaftsanwälte	9
2. Investmentbanken	10
3. M&A-Berater	11
4. Wirtschaftsprüfer und Steuerberater	12
5. Der Notar	12

2. Kapitel. Der Weg zum Unternehmenskauf

I. Der Ablauf im Überblick	15
II. Vorbereitungshandlungen	15
1. Rechtliche und betriebswirtschaftliche Vorbereitung	15
2. Das Informationsmemorandum (Offering Memorandum)	16
III. Kontaktaufnahme und Vorgespräche	17
1. Ansprache der Kaufinteressenten	17
2. Vertraulichkeitsvereinbarungen	18
3. Absichtserklärungen und Vorvereinbarungen	21
a) Der Letter of Intent	21
b) Memorandum of Understanding	23
c) Vorvertrag und Optionsrecht	24
IV. Prüfung des Zielunternehmens (Due Diligence)	25
1. Bereiche der Due Diligence	26
a) Recht (Legal Due Diligence)	26
b) Betriebswirtschaft und Finanzen (Commercial and Financial Due Diligence)	27
c) Steuern (Tax Due Diligence)	27
d) Umwelt (Environmental Due Diligence)	28
e) Arbeitnehmer und Management (Human Resources Due Diligence)	28
f) Technologie (Technical Due Diligence)	28
2. Die Zulässigkeit der Due Diligence aus Verkäufersicht	29
a) Rechtslage bei GmbH und Personengesellschaften	29
b) Besonderheiten bei Aktiengesellschaften	30
3. Rechtsfolgen der Due Diligence für den Käufer	31
V. Vertragsverhandlungen und Verhandlungsstrategien	33
VI. Vertragsabschluss und Vertragsvollzug	36
1. Die Vertragsunterzeichnung (Signing)	36
a) Beurkundungspflicht des GmbH-Anteilskaufs	36
b) Beurkundungspflicht bei Grundstücksübertragung	37
c) Beurkundungspflicht bei Vermögensübertragung	37
2. Die Übergabe des Unternehmens (Closing)	38

VII. Besonderheiten im Auktionsverfahren	
(Controlled Auction)	41

3. Kapitel. Kaufpreis, Unternehmensbewertung und Kaufpreiszahlung

I. Kaufpreis und Unternehmensbewertung	45
1. Marktwertverfahren	46
2. Ertragswertverfahren	47
a) Grundsätze und Berechnungsformel	47
b) Die Ertragsprognose	48
c) Der Kapitalisierungszinssatz	50
3. „Discounted Cash-Flow“-Verfahren	52
4. Substanzwertmethode	54
5. Der IDW-Standard	54
II. Verhandlung und Vereinbarung des Kaufpreises	55
1. Die Verhandlung des Kaufpreises	55
2. Der Kaufpreis im Unternehmenskaufvertrag	55
a) Der Kaufpreis als Festpreis	56
b) Die Vereinbarung eines variablen Kaufpreises	56
aa) Nachträgliche Kaufpreisermittlung durch Sachverständigengutachten	56
bb) Auszahlungsvereinbarungen (sog. Earn-out)	58
c) Vorläufiger Kaufpreis mit Anpassungsformel	59
aa) Grundsatz	59
bb) Die Abrechnungsbilanz	59
cc) Die Kaufpreisanpassung	60
d) Negativer Kaufpreis	62
III. Fälligkeit und Sicherung der Kaufpreiszahlung	63
1. Vereinbarungen zur Kaufpreisfälligkeit	63
2. Ratenzahlung und Sicherungsmechanismen	64
3. Verjährung	68

4. Kapitel. Haftung und Gewährleistung des Verkäufers

I. Die gesetzlichen Haftungs- und Gewährleistungsregeln	69
1. Haftung für Sachmängel	70

a) Sachmängel beim Asset Deal	71
b) Sachmängel beim Share Deal	74
c) Öffentliche Verkäuferangaben im Vorfeld	75
2. Haftung für Rechtsmängel	76
a) Rechtsmängel beim Asset Deal	76
b) Rechtsmängel beim Share Deal	77
3. Die gesetzlichen Rechtsfolgen bei Sach- und Rechtsmängeln	77
a) Nacherfüllung	78
b) Rücktritt	79
c) Minderung	80
d) Schadensersatz	80
e) Aufwendungsersatz	81
4. Ausschluss der Gewährleistung	82
5. Verjährung der Mängelrechte	82
II. Verschulden bei Vertragsverhandlungen	83
III. Vertragliche Vereinbarungen zur Haftung und Gewährleistung	85
1. Der Gewährleistungskatalog	87
a) Grundfragen	87
b) Die Verhandlung des Gewährleistungskataloges	88
c) Einzelne Gewährleistungen bei Share und Asset Deal	90
aa) Die „Bilanzgarantie“	91
bb) Altlasten	92
cc) Arbeitsrecht	93
dd) Weitere Gewährleistungen	93
ee) Gewährleistungskatalog und Technik der Vertragsgestaltung	96
d) Zusätzliche Gewährleistungen beim Share Deal	98
2. Die Regelung der Rechtsfolgen	99
a) Primäre Rechtsfolge: Geldersatz	99
b) Nur ausnahmsweise Rücktrittsrecht	102
c) Haftungsobergrenzen (Cap) und Bagatellschäden (Basket)	103
d) Sonderregel zur Kenntnis des Käufers	104

e) Verjährung	105
3. Haftungsausschluss im Übrigen	105
IV. Fortbestehende Außenhaftung des Verkäufers	106

5. Kapitel. Weitere Regelungsbereiche des Unternehmenskaufvertrages

I. Besonderheiten beim Share Deal	109
II. Besonderheiten beim Asset Deal	111
1. Übertragung der Einzelrechte und Pflichten	111
2. Handelsregisteranmeldung	114
III. Wettbewerbsverbote	114
1. Vereinbarkeit des Wettbewerbsverbots mit § 138 BGB	114
2. Kartellrechtliche Schranken des Wettbewerbsverbotes	116
a) Vereinbarkeit mit § 1 GWB	116
b) Vereinbarkeit mit Art. 81 EGV	117
3. Hinweise zur Vertragsgestaltung	118
IV. Arbeitsplatzgarantien	119
V. Weitere Vorschriften	120
1. Salvatorische Klausel	120
2. Gerichtsstands- und Schiedsklauseln	120
3. Rechtswahl	121

6. Kapitel. Hinweise zum Steuerrecht

I. Besteuerung des Verkäufers	124
1. Asset Deal und Verkauf einer gewerblich tätigen Personengesellschaft	124
a) Veräußerung durch eine natürliche Person oder Personengesellschaft	124
aa) Einkommensteuer	124
bb) Gewerbesteuer	126
b) Veräußerung durch eine Kapitalgesellschaft	126
2. Veräußerung einer freiberuflichen Praxis durch natürliche Personen	127

3.	Verkauf der Anteile an Kapitalgesellschaften	127
	a) Veräußerung durch natürliche Personen und Personengesellschaften	127
	aa) Veräußerung von Anteilen aus dem Privatvermögen	128
	bb) Veräußerung von Anteilen aus Betriebsvermögen	130
	b) Veräußerung durch Kapitalgesellschaften	131
4.	Gestaltungsmöglichkeiten aus Verkäufersicht	131
II.	Steuerliche Ziele des Käufers	133
1.	Asset Deal und Kauf einer Personengesellschaft	133
2.	Kauf einer Kapitalgesellschaft	136
3.	Steuer günstige Gestaltung aus Käufersicht	136
III.	Grunderwerbsteuer	137
IV.	Umsatzsteuer	138
V.	Steuerliche Gewährleistung im Unternehmenskaufvertrag	139

7. Kapitel. Unternehmenskauf und Arbeitsrecht

I.	Arbeitsrechtliche Folgen des Share Deals	141
1.	Kein Einfluss auf bestehende Arbeitsverhältnisse	141
2.	Folgen für Betriebsrat und Mitbestimmung	142
II.	Arbeitsrecht und Asset Deal	144
1.	Der Betriebsübergang nach § 613 a BGB	144
	a) Der Begriff des Betriebs und des Betriebsteils	144
	b) Der Übergang des Betriebs bzw. Betriebsteils	145
	c) Übergang der Arbeitsverhältnisse auf den Käufer	147
	d) Unterrichtung und Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer	149
	e) Fortwirkende Haftung des Verkäufers	152
	f) Vereinbarungen zu § 613 a BGB	153
2.	Die betriebliche Altersversorgung beim Asset Deal	155
	a) Die Weiterführung der betrieblichen Altersversorgung	155
	b) Vertragliche Vereinbarungen im Rahmen des Asset Deals	156
3.	Folgen für Betriebsrat und Mitbestimmung	157

8. Kapitel. Kartellrecht und Fusionskontrolle

I. Deutsche Fusionskontrolle	159
1. Anwendbarkeit der deutschen Fusionskontrolle	159
2. Genehmigungspflichtiger Zusammenschluss	160
3. Ablauf der Fusionskontrolle	163
a) Anmeldung	163
b) Prüfung durch das Bundeskartellamt	163
c) Vollzugsverbot	165
d) Vollzugsanzeige	165
II. Europäische Fusionskontrolle	166
1. Anwendbarkeit der europäischen Fusionskontrolle	166
2. Genehmigungspflichtiger Zusammenschluss	167
3. Hinweise zum Verfahren vor der EU-Kommission	167

9. Kapitel. Haftung des Käufers für Altverbindlichkeiten

I. Haftungsrisiken beim Asset Deal	169
1. Fortführung der Firma (§ 25 HGB)	170
a) Firmenfortführung und Haftungsübernahme	172
b) Vereinbarungen zwischen Veräußerer und Erwerber	172
2. Betriebsübergang und Arbeitsverhältnisse (§ 613 a BGB)	172
3. Haftung für Steuerverbindlichkeiten (§ 75 Abgabenordnung)	173
II. Haftungsrisiken beim Share Deal	174
1. Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR)	174
2. Offene Handelsgesellschaft (OHG)	175
3. Kommanditgesellschaft (KG und GmbH & Co. KG)	175
4. Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)	176
5. Aktiengesellschaft (AG und KGaA)	178

10. Kapitel. Besondere Arten des Unternehmenskaufs und Finanzierungsfragen

I. Private Equity und Venture Capital	179
1. Grundlagen des Private Equity	179
2. Grundlagen des Venture Capital	180

3.	Sicherung des Einflusses von Beteiligungsgesellschaften	183
4.	Der Verkauf der Beteiligung (Exit)	184
II.	Der Management Buy-Out	184
1.	Besonderheiten des Management Buy-Out	185
2.	Finanzierungsfragen	186
III.	Finanzierung des Kaufpreises und Leveraged Buy-Out	187
1.	Wirtschaftliche Grundlagen des Leveraged Buy-Out	187
2.	Rechtliche Aspekte der Fremdfinanzierung	188
a)	Verpfändung der Gesellschaftsanteile der Zielgesellschaft	188
b)	Sicherungsübereignung von Vermögenswerten beim Asset Deal	188
c)	Finanzierung durch ein Darlehen der Zielgesellschaft beim Share Deal	189
aa)	Rechtslage, wenn die Zielgesellschaft Kapitalgesellschaft ist	189
bb)	Rechtslage bei Personengesellschaften	191
d)	Absicherung von Bankdarlehen mit Vermögenswerten der Zielgesellschaft	192
e)	Finanzierungskonforme Strukturierung der Akquisition	193
IV.	Unternehmenskauf in Insolvenz und Krise	193
1.	Überblick über das Insolvenzverfahren	194
2.	Der Unternehmenskauf im Laufe des Insolvenzverfahrens	196
a)	Asset Deal nach dem Eröffnungsbeschluss nach § 27 InsO	197
aa)	Vertragspartner	197
bb)	Haftungsrisiken	197
b)	Asset Deal vor dem Eröffnungsbeschluss nach § 27 InsO	198
aa)	Vertragspartner	198
bb)	Haftungsrisiken	199
cc)	Gefahr der Insolvenzanfechtung (§§ 129 ff. InsO)	199

dd) Gefahr der Erfüllungsverweigerung nach § 103 InsO	200
c) Kauf einer insolventen Gesellschaft im Wege des Share Deals	201
d) Due Diligence und Übernahmekonzept	202
3. Risiken beim Kauf eines Krisenunternehmens	204
a) Haftung für Verbindlichkeiten des Zielunternehmens	204
b) Insolvenzzrechtliche Risiken	205
aa) Erfüllungsverweigerung	205
bb) Insolvenzanfechtung	205
cc) Anfechtung nach dem Anfechtungsgesetz	205
4. Besonderheiten bei der Vertragsgestaltung	206

11. Kapitel. Die Übernahme börsennotierter Unternehmen

I. Anwendungsbereich des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes	209
II. Das Übernahmeangebot	211
1. Einleitung des Verfahrens nach dem WpÜG	211
2. Die Angebotsunterlage	212
3. Die Angebotsphase	213
III. Das Pflichtangebot	215
IV. Die Rolle der Zielgesellschaft bei einer feindlichen Übernahme	216

Anhang

I. Unternehmenskaufs-Glossar	219
II. Muster und Formulare	227
1. Vertraulichkeitsvereinbarung (Non-Disclosure Agreement)	227
2. Letter of Intent (Absichtserklärung)	229
3. Due Diligence Anforderungsliste	231
4. Muster GmbH-Anteilskaufvertrag (Share Deal)	235

5. Unternehmenskauf im Wege der Einzelrechtsübertragung (Asset Deal)	245
Sachverzeichnis	251

Verzeichnis der Checklisten

1. Vertraulichkeitsvereinbarung	20
2. Letter of Intent/ Memorandum of Understanding	23
3. Bereiche der Due Diligence	26
4. Closing	41
5. Controlled Auction	43
6. Vereinbarungen zum Kaufpreis	68
7. Bereiche des Gewährleistungskataloges (Asset Deal und Share Deal)	97
8. Zusätzliche Gewährleistungen (Share Deal)	99
9. Betriebsübergang nach § 613 a BGB beim Asset Deal	154
10. Kauf eines Unternehmens in der Insolvenz	203