

# Inhaltsverzeichnis

Rn. Seite

Vorbemerkung .....	V
Inhaltsübersicht .....	VII
Literaturverzeichnis .....	XLVII
<b>A. Der Unternehmenskauf .....</b>	<b>1 .....</b> 1
I. Marktüberblick und Einführung .....	1 .....
<b>Erster Teil: Grundlegende Aspekte .....</b>	<b>10 .....</b> 4
II. Kaufgegenstand .....	10 .....
1. Allgemeines .....	10 .....
a) Vorbemerkung .....	10 .....
b) Share Deal und Asset Deal als Grundtypen des Unternehmenskaufs und vielfach relevante Strukturierungsfaktoren .....	11 .....
c) Weitere Transaktionsarten .....	15 .....
d) Form .....	16 .....
2. Der Kaufgegenstand beim Erwerb von Gesellschafts- anteilen (Share Deal) .....	17 .....
a) Rechtliche Einordnung und Abgrenzung zum Asset Deal .....	17 .....
b) Gesellschaftsformen .....	23 .....
aa) Kapitalgesellschaften .....	24 .....
(1) Aktiengesellschaft .....	25 .....
(2) Gesellschaft mit beschränkter Haftung ....	28 .....
bb) Personengesellschaften .....	30 .....
c) Exkurs: Erwerb von Vorratsgesellschaften und Mantelgesellschaften .....	32 .....
3. Der Kaufgegenstand beim Erwerb von Vermögens- bestandteilen des Unternehmens (Asset Deal) .....	39 .....
a) Erfassung der zum Zielunternehmen gehörenden Vermögensgegenstände .....	40 .....
b) Einzelne Vermögensgegenstände .....	45 .....
aa) Grundstücke .....	45 .....
bb) Bewegliche Sachen .....	51 .....
cc) Eingetragene Schutzrechte, immaterielle Vermögenswerte .....	57 .....
dd) Forderungen, Verbindlichkeiten und Verträge .....	62 .....

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
ee) Öffentlich-rechtliche Genehmigungen, Konzessionen etc. ....	65	19
III. Parteien und andere Beteiligte .....	66	20
1. Parteien .....	66	20
a) Verkäufer und Käufer .....	66	20
b) Veräußerungsbefugnis .....	68	20
c) Mehrere Personen auf einer Seite .....	73	21
aa) Verknüpfung .....	73	21
bb) Einheitliches Schiedsgericht .....	76	22
2. Weitere Beteiligte .....	77	22
a) Dritte als Partei .....	77	22
b) Mitteilungspflichtigen gegenüber Dritten .....	79	23
c) Erforderliche Zustimmung Dritter .....	85	24
aa) Gesellschaftsrecht .....	88	25
(1) Aktiengesellschaft .....	90	25
(2) GmbH .....	98	28
(3) KG .....	109	31
bb) Schuldrecht .....	111	31
cc) Familien- und Vormundschaftsrecht .....	115	32
(1) Familienrechtliche Beschränkungen .....	115	32
(2) Vormundschaftsrechtliche Beschrän- kungen .....	120	33
dd) Erbrecht .....	123	34
ee) Insolvenzrecht .....	124	34
ff) Öffentliches Recht .....	127	35
d) Einholung der Zustimmung .....	128	35
e) Rechtsfolge nicht erteilter Zustimmung .....	129	35
IV. Steuerliche Aspekte des Unternehmenskaufs .....	133	36
1. Steuerplanung für sich und die Gegenseite .....	133	36
a) Rechtzeitige Planung des Verkaufes .....	134	36
b) Steuerplanung des Erwerbers .....	138	37
c) Steuerplanung für die Gegenseite .....	140	37
2. Erwerb von Einzelwirtschaftsgütern (Asset Deal) .....	147	39
a) Natürliche Person als Veräußerer bei Asset Deal ....	147	39
aa) Einkommensteuer .....	147	39
(1) Volle Steuerpflicht ESt .....	147	39
(2) Mitveräußerte Kapitalgesellschafts- beteiligungen .....	150	39
(3) Reinvestition § 6b EStG – Immo- bilien/Kapitalgesellschaftsbeteiligungen ....	152	40
(4) Begünstigungen für eine (Teil-)Betriebs- veräußerung/-aufgabe, §§ 16, 34 EStG ...	155	40
(a) Betriebsveräußerung/-aufgabe .....	156	40
(b) Teilbetriebsveräußerung/-aufgabe .....	158	41

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
(c) „Halber“ durchschnittlicher Steuersatz ....	159	41
(d) Freibetrag, § 16 Abs. 4 EStG .....	160	41
(e) Progressionsminderung, § 34 Abs. 1 EStG/Fünftel-Regelung .....	161	41
(f) Wiederkehrende Leistungen .....	163	41
(5) Zurückbehaltene Wirtschaftsgüter: Risiko der Realisierung stiller Reserven (Betriebsaufgabe/Entstrickung) .....	164	42
(6) Veräußerungsverlust .....	166	42
(7) Ausländisches Vermögen .....	168	43
bb) Gewerbesteuer und -anrechnung .....	169	43
(1) Gewerbesteuerfreie (Teil-)Betriebs- veräußerung/-aufgabe .....	170	43
(2) Gewerbesteueranrechnung, § 35 EStG ...	172	44
b) Kapitalgesellschaft als Veräußerer bei Asset Deal ...	174	44
aa) Grundsatz: Volle Steuerpflicht .....	174	44
bb) Mitveräußerung von Kapitalgesellschafts- beteiligungen, § 8b KStG .....	176	45
cc) Reinvestition, § 6b EStG .....	177	45
dd) Keine unfreiwillige Betriebsaufgabe/ Entnahme .....	178	45
c) Personengesellschaft als Veräußerer bei Asset Deal .....	179	45
aa) Veräußerungsgewinn und Ergänzungs- bilanzen .....	180	45
bb) EStG/KStG .....	181	46
cc) Gewerbesteuer .....	183	46
d) Übernahme von Verbindlichkeiten und Belas- tungen (bilanziert/nicht bilanziert) .....	186	47
aa) Verbindlichkeitsübernahme ist Entgelt .....	186	47
bb) Nicht (vollständig) bilanzierte Belastungen ...	187	47
(1) Veräußerer der Verbindlichkeit .....	190	48
(2) Erwerber der Verbindlichkeit .....	196	50
e) Allokation des Kaufpreises .....	197	50
aa) Bedeutung der Kaufpreisallokation für Erwerber und Verkäufer .....	197	50
(1) Erwerber .....	198	50
(2) Veräußerer .....	200	51
(3) Interessengegensatz .....	201	51
bb) Aufteilung des Gesamtkaufpreises .....	202	51
cc) Geschäftswert .....	209	53
f) Erwerber .....	214	54
aa) Buchwert-Aufstockung (-Abstockung) beim Erwerber .....	215	54

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
bb) Abschreibungsdauer .....	216	55
(1) Abnutzbare Wirtschaftsgüter .....	217	55
(2) Immobilien .....	219	56
(3) Geschäftswert .....	221	56
(4) Praxiswert .....	224	57
cc) Präferenzen des Erwerbers .....	227	58
(1) Präferenz-Liste des Erwerbers .....	230	58
(2) Erläuterungen zu einzelnen Wirtschafts- gütern und Aufwendungen der „Prä- ferenz“-Liste .....	231	59
(a) Sofort abzugsfähige Aufwendungen .....	231	59
(b) Anschaffungsnebenkosten .....	232	61
(c) Selbständige immaterielle Einzelwirt- schaftsgüter .....	235	63
(d) Geschäfts(Praxis-)wertbildende Faktoren .....	239	73
g) Nebenverträge .....	241	77
h) Haftung des Betriebsübernehmers, § 75 AO .....	245	77
3. Share Deal Kapitalgesellschaft .....	246	78
a) Veräußerung durch eine natürliche Person .....	247	78
aa) Teileinkünfteverfahren § 3 Nr. 40 EStG/ Beteiligungen im Betriebsvermögen und privat gehaltene Beteiligungen über 1 % .....	248	78
(1) Begünstigungen, §§ 16, 34 EStG .....	253	79
(2) § 6b EStG .....	254	79
(3) Gewerbesteuer .....	255	79
bb) Zwergbeteiligungen < 1 % .....	256	80
(1) Alt-Anteile unter 1 % im Privat- vermögen .....	256	80
(2) Neuere Anteile unter 1 % im Privat- vermögen .....	257	80
(3) Zwergbeteiligung als „große Beteili- gung“ .....	260	80
(4) Zwergbeteiligungen im Betriebsver- mögen .....	262	81
cc) Steuerausländer als Verkäufer/Wegzug vor Verkauf .....	263	81
dd) Vorgeschaltete Einbringung – Private Ver- mögensholding .....	269	82
ee) Veräußerungsgewinn/-verlust .....	274	83
(1) Erlös .....	276	83
(2) Abzugsposten: Buchwerte/Neben- kosten der Veräußerung .....	278	84
(3) Ausfall von Finanzierungshilfen bei Beteiligungen in Privatvermögen .....	283	84

	Rn.	Seite
ff) Rückwirkung auf frühere Einbringung eines Einzelunternehmens .....	284	85
b) Kapitalgesellschaft als Veräußerer bei Share Deal ...	290	86
aa) Körperschaftsteuer – Quasi steuerfreie Veräußerung, § 8b KStG .....	291	86
(1) Ausnahme: Frühere steuerwirksame Abschreibung/Abzüge .....	294	86
(2) Ausnahmen – Holdinggesellschaften/Banken/Versicherungen .....	295	87
(3) Steuerpflicht für Streubesitzbeteiligungen? .....	300	88
(4) Vorsorge: Aufwertung von steuerpflichtigen Beteiligungen .....	302	88
bb) Gewerbesteuer .....	304	88
cc) Rückwirkung auf frühere Einbringung eines Teilbetriebes .....	307	88
c) Personengesellschaft als Veräußerer bei Share Deal .....	308	89
d) Erwerber .....	312	89
aa) Keine Buchwertaufstockung/Step-up (ohne Realisierung stiller Reserven) .....	312	89
(1) Laufende Abschreibung .....	313	90
(2) Verlustgeschäft/Fehlkauf .....	317	90
bb) Verrechnung von Finanzierungskosten/Ergebnissaldierung .....	318	91
cc) Berateraufwand/Due Diligence-Kosten .....	319	91
e) Mitveräußerung thesaurierter Gewinne/„Leichtermachen“ der Gesellschaft .....	322	92
4. Verkauf von Personengesellschaftsanteilen .....	327	93
a) Anteile an Personengesellschaften/Transparenz der Personengesellschaft .....	327	93
b) Veräußerungsgewinn .....	329	94
aa) Gewinnermittlung .....	329	94
bb) Negatives Kapitalkonto .....	330	94
cc) Abgrenzung Veräußerungsgewinn/laufender Gewinn bis zur Veräußerung .....	331	94
c) Natürliche Person als Veräußerer .....	333	95
aa) Einkommensteuer .....	333	95
(1) Kapitalgesellschaftsbeteiligungen .....	334	95
(2) Veräußerung des gesamten Anteils, §§ 16, 34 EStG .....	335	95
(3) Gewerbesteueranrechnung, § 35 EStG ...	339	96
bb) Gewerbesteuer und -anrechnung .....	340	96
(1) Anfall von Gewerbesteuer .....	341	96
(a) Gewerbliche Personengesellschaft .....	341	96

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
(b) Gewerbesteuerfreiheit .....	343	96
(c) Doppel- und mehrstöckige Personen- gesellschaften .....	346	97
(2) Tragung der Gewerbesteuer .....	348	97
(3) Kapitalgesellschaftsbeteiligung .....	350	97
(4) Gewerbesteueranrechnung, § 35 EStG ...	351	98
d) Kapitalgesellschaft als Veräußerer .....	357	99
aa) Körperschaftsteuer .....	358	99
bb) Gewerbesteuer .....	360	99
e) Erwerber .....	363	100
f) Nicht (eingeschränkt) bilanzierte Verbindlich- keiten der Personengesellschaft .....	365	100
g) Erwerb aller Anteile und Anwachsung .....	367	101
5. Kombination Asset Deal/Share Deal .....	369	101
a) Ausgliederung .....	371	101
aa) Technische Ausgliederung oder Einzel- übertragung .....	371	101
bb) Steuerneutrale Ausgliederung .....	373	102
b) Verkauf der Gesellschaftsanteile .....	375	102
aa) GmbH/AG .....	376	102
bb) GmbH & Co. KG .....	379	103
6. Veräußerung gegen (Rück-)Beteiligung am Erwerber ....	380	103
a) Einlage eines Kaufpreisteils .....	385	104
b) Einbringung .....	387	104
aa) Unternehmen/Unternehmensteil .....	389	105
(1) Einbringung in Kapitalgesellschaft, § 20 UmwStG .....	390	105
(a) Barkaufpreis und Einbringung .....	391	105
(b) Betrieb/Teilbetrieb – wesentliche Betriebsgrundlage .....	392	105
(c) Rückwirkende Einbringungsbesteuerung nach Einbringung in GmbH/AG .....	394	105
(2) Einbringung in Personengesellschaft .....	396	106
bb) Kapitalgesellschaftsbeteiligung .....	397	106
(1) Einbringung in Kapitalgesellschaft .....	398	106
(a) Gewährung neuer Anteile/Kapital- erhöhung .....	399	106
(b) Cash-Kaufpreis und Einbringung .....	400	107
(c) Veräußerung „unten“ und rückwir- kende Einbringungsbesteuerung .....	401	107
(2) Einbringung in Personengesellschaft .....	403	108
cc) Personengesellschaftsbeteiligung .....	405	108
c) Verschmelzung .....	407	108
7. Unternehmenserwerb durch Beteiligung an Barkapital- erhöhung .....	413	109

	Rn.	Seite
8. Zeitpunkt der Besteuerung/Rückwirkende Kaufpreis- änderung/Wiederkehrende Bezüge/Sach-Gegen- leistung .....	419	.... 110
a) Zeitpunkt der Besteuerung .....	419	.... 110
aa) Übergang des wirtschaftlichen Eigentums .....	421	.... 111
bb) Verzögert ausbezahlte Kaufpreisteile/ Vendor Loan .....	430	.... 113
cc) Aufschiebend bedingter Kaufpreisteil .....	433	.... 113
dd) Kaufpreisverzinsung .....	434	.... 113
b) Rückwirkende Kaufpreisänderung .....	435	.... 114
aa) Kaufpreiserhöhung .....	439	.... 114
bb) Kaufpreisminderung .....	441	.... 115
c) Veräußerung gegen wiederkehrende Bezüge .....	444	.... 115
d) Sach-Gegenleistung .....	449	.... 116
9. Verluste, Verlustvorträge, Zins- und EBITDA- Vorträge, Negativer Kaufpreis .....	454	.... 117
a) Verlustvorträge und Asset Deal/Mindestbe- steuerung .....	454	.... 117
b) Verlustvorträge und Share Deal (§ 8c KStG) .....	457	.... 118
aa) Grundregel .....	458	.... 118
bb) Ausnahmen .....	465	.... 119
(1) Stiller-Reserven-Escape .....	465	.... 119
(2) Weitere gesetzliche Ausnahmen .....	469	.... 120
(3) Fortgeführter Geschäftsbetrieb .....	471	.... 120
cc) Verkauf eines Organkreises .....	472	.... 121
dd) AdV und Verfassungswidrigkeit .....	476	.... 121
c) Verlustvorträge bei Erwerb einer Personen- gesellschaft .....	477	.... 122
d) Zinsvortrag/EBITDA-Vortrag .....	478	.... 122
e) Ausgleichspflicht des Gesellschafters .....	479	.... 122
f) Negativer Kaufpreis .....	482	.... 123
10. Erwerber: Finanzierungs- und sonstige Kosten, Steuerliche Integration .....	484	.... 123
a) Zinsabzug und Ergebnissaldierung .....	484	.... 123
aa) Asset Deal .....	486	.... 123
bb) Share Deal (Kapitalgesellschaft) .....	487	.... 123
(1) Organschaft .....	488	.... 124
(2) Verschmelzung .....	496	.... 125
(a) Upstream-Merger .....	497	.... 125
(b) Downstream-Merger .....	499	.... 126
(3) Formwechsel in eine GmbH & Co. KG .....	502	.... 126
(4) Debt-Push-Down .....	507	.... 127
(a) Mega-Dividende .....	508	.... 127
(b) Interner Deal .....	511	.... 128

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
(c) Darlehen .....	512	128
(5) Verschiebung der Maßnahmen wegen Verlustvorträgen der Zielgesellschaft .....	513	128
cc) Erwerb einer (betrieblichen) Personen- gesellschaft .....	520	129
b) Einschränkungen des Zinsabzugs .....	522	130
aa) Zinsschranke .....	523	130
(1) Verfassungswidrigkeit der Zins- schranke .....	524	130
(2) Anwendungsbereich .....	525	131
(a) Zinsen/Fremdkapitalvergütung .....	526	131
(b) Betrieb .....	527	131
(3) Abzugsbeschränkung auf 30 % des EBITDA .....	530	131
(4) Ausnahmen (Escape) .....	535	132
(a) Ausnahmeregeln .....	535	132
(aa) Freigrenze .....	536	132
(bb) Konzernfreier Betrieb (Stand-alone) .....	538	132
(cc) Konzern und Eigenkapitalquotentest .....	540	132
(b) Schädliche Gesellschafterfremdfinan- zierung im Rahmen der Zinsschranke .....	543	133
(5) Nicht-abziehbarer Zins löst keine Kapitalertragsteuer aus! .....	545	133
(6) Zinsvortrag und EBITDA Vortrag .....	546	134
bb) Gewerbesteuer .....	551	134
cc) Verdeckte Gewinnausschüttung (vGA) bei Gesellschafterdarlehen .....	554	135
dd) Abzugsbeschränkungen im Privatvermögen .....	557	135
c) Gesellschafterdarlehen von Steuerausländern .....	559	136
11. Fehlkauf/Verlustrisiko .....	563	136
a) Asset Deal und Erwerb einer Personengesell- schaft .....	564	136
b) Share Deal .....	566	137
aa) Kapitalgesellschaft .....	567	137
bb) Natürliche Person .....	571	137
(1) Betriebsvermögen .....	571	137
(2) Privatvermögen .....	574	138
(a) Wesentliche Beteiligung (1 % oder darüber) .....	574	138
(b) Zwergbeteiligung (< 1 %) .....	575	138
(c) Verlust im Zusammenhang mit Arbeits- verhältnis? .....	577	138
(d) Gesellschafterdarlehen – Finanzierungs- hilfen .....	578	139



	Rn.	Seite
12. Grunderwerbsteuer .....	583	139
a) Veräußerung des Grundstücks (Asset Deal) .....	585	140
b) Veräußerung von Gesellschaftsanteilen (Share Deal) .....	587	140
aa) Personengesellschaften .....	588	140
bb) Kapitalgesellschaften .....	595	142
cc) Konzernumstrukturierungen .....	599	142
c) Sonstiges .....	600	143
d) Grunderwerbsteuer – Reform .....	604	143
13. Umsatzsteuer .....	606	144
a) Asset Deal .....	606	144
aa) Unternehmensverkauf im Ganzen .....	607	144
bb) Einzelwirtschaftsgüter .....	616	145
cc) Vertragliche Vereinbarung .....	617	146
dd) Abtretung des Vorsteuer-Erstattungs- anspruchs .....	620	146
ee) Transaktionskosten .....	623	147
b) Share Deal Kapitalgesellschaft .....	625	147
aa) Option zur Umsatzsteuer .....	626	147
bb) Transaktionskosten beim Share Deal .....	629	148
(1) Veräußerer .....	629	148
(2) Erwerber .....	630	148
c) Personengesellschaftsbeteiligung .....	634	149
d) Beteiligung durch Kapitalerhöhung .....	637	149
Zweiter Teil: Einzelaspekte entlang des zeitlichen Ablaufs .....	638	149
<b>Zweiter Teil: Einzelaspekte entlang des zeitlichen Ablaufs .....</b>	<b>638</b>	<b>149</b>
V. Vorvereinbarungen und vorvertragliche Pflichten .....	638	149
1. Vorbemerkung .....	638	149
2. Prozessleitende Vorvereinbarungen .....	640	150
a) Vertraulichkeitsvereinbarungen .....	640	150
aa) Grundlagen .....	640	150
bb) Fallkonstellationen .....	644	151
cc) Schutzwirkung einer Vertraulichkeitsver- einbarung .....	647	152
dd) Pflicht zur Vertraulichkeit .....	649	152
ee) Berechtigter Personenkreis .....	651	153
ff) Gestufte Zugangsberechtigung .....	655	154
gg) Verwendungszweck .....	656	155
hh) Verpflichtung zur Rückgabe bzw. Löschung von vertraulichen Informationen .....	657	155
ii) Kontaktverbote .....	659	155
jj) Abwerbeverbote .....	660	156
kk) Laufzeit .....	663	156

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
ll) Haftung bei Pflichtverletzung .....	665	157
mm) Rechtswahl-, Teilunwirksamkeits- und Schriftformklausel .....	666	157
b) Prozessbrief ( <i>Process Letter</i> ) .....	667	157
c) Exklusivitätsvereinbarung .....	669	158
3. Materielle Vorvereinbarungen .....	672	158
a) Eckpunkte- oder Positionspapier bzw. Absichts- erklärung .....	674	159
b) Indikatives Angebot und bindendes Angebot .....	677	160
c) Option .....	680	160
d) Vorvertrag .....	684	161
e) Reliance Letter bzw. Non-Reliance Letter .....	686	162
4. Vorvertragliche Schuldverhältnisse .....	687	162
a) Vorvertragliche Informations- und Aufklärungs- pflichten .....	689	163
b) Pflicht zum Vertragsschluss? .....	698	165
VI. Erwerbs- oder Unternehmensprüfung (Due Diligence) .....	699	166
1. Einführung .....	699	166
2. Arten von Due Diligence-Prüfungen .....	703	167
a) Purchaser Due Diligence/Vendor Due Diligence ..	704	167
b) Due Diligence vor Signing/Confirmatory Due Diligence .....	705	168
c) Inhaltliche Schwerpunkte der Due Diligence .....	706	168
aa) Legal Due Diligence .....	707	168
bb) Steuerliche Due Diligence .....	711	170
cc) Finanzielle Due Diligence .....	712	170
dd) Compliance Due Diligence .....	713	170
ee) Weitere Due Diligence-Bereiche .....	714	171
(1) Commercial and Strategic Due Diligence .....	714	171
(2) Environmental Due Diligence .....	716	171
(3) Cultural Due Diligence .....	717	172
(4) Technical Due Diligence .....	718	172
(5) Human Resources Due Diligence .....	719	172
(6) Insurance Due Diligence .....	721	172
ff) Branchen- und sonstige Besonderheiten .....	722	173
3. Umfang einer Due Diligence .....	724	173
a) Prüfmöglichkeiten .....	725	173
aa) Datenraum .....	725	173
bb) Management-Interviews/Management- Präsentation .....	732	175
cc) Besichtigungen der Kaufsache .....	734	175
dd) Kundengespräche .....	735	175
ee) Sonstige Prüfmöglichkeiten .....	736	176
(1) Unternehmensregister .....	737	176

	Rn.	Seite
(2) Gewerbliche Schutzrechte .....	738	176
b) Umfang und Gestaltung des Due Diligence- Reports .....	740	177
4. Rechtliche Aspekte der Due Diligence-Überprüfung ....	742	178
a) Rechtliche Verpflichtung zur Durchführung einer Due Diligence .....	742	178
b) Grenzen der Zulassung einer Due Diligence .....	744	179
c) Grenzen der Zulässigkeit einer Due Diligence .....	745	180
aa) Datenschutzrechtliche Grenzen .....	745	180
bb) Vertraulichkeitsklauseln .....	748	182
d) Verschwiegenheitspflicht für erlangte Infor- mationen .....	749	182
e) Haftung für unvollständige oder unrichtige Informationen .....	750	182
f) Wissenszurechnung Dritter .....	752	183
5. Prüfung vor und/oder nach Erwerb? .....	755	184
a) Prüfung vor dem Erwerb? .....	756	184
aa) Keine kaufrechtliche Prüfungspflicht .....	759	185
bb) Anspruchsausschluss durch Offenlegung .....	760	185
cc) Offenlegung und Gewährleistung .....	764	186
dd) Liste zu prüfender Punkte .....	766	186
b) Prüfung nach dem Erwerb? .....	769	187
c) Prüfung als zeitlich abgestufter Prozess .....	771	187
aa) Möglichst früh, möglichst spät? .....	772	187
bb) Frühester Zeitpunkt für die Informations- weitergabe .....	775	188
cc) Spätester Zeitpunkt für die Informations- weitergabe .....	776	188
6. Interessenkonflikte in der Due Diligence .....	780	189
a) Interessenkonflikte bei Gesellschaftern .....	781	189
b) Interessenkonflikte bei Managern .....	782	189
c) Interessenkonflikte bei Arbeitnehmern .....	783	190
d) Interessenkonflikte bei Beratern .....	784	190
e) Interessenkonflikte zwischen Verkäufer und Käufer .....	787	191
7. Due Diligence bei Aktiengesellschaften .....	788	191
8. Due Diligence Kosten .....	794	194
VII. Kaufpreis .....	798	195
1. Der Kaufpreis als wesentliche Gegenleistung .....	799	195
2. Bestimmung des Kaufpreises .....	802	197
a) Der Kaufpreisfindungsprozess .....	802	197
b) Wertfindung .....	806	198
c) Preisfindung .....	809	198
3. Methoden der Kaufpreisfestlegung .....	813	199
a) Fester Kaufpreis .....	814	199

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
aa) Locked Box-Modell .....	815	199
(1) Letzter (geprüfter) Jahresabschluss .....	820	201
(2) Zeitraum zwischen wirtschaftlichem Stichtag und Vertragsunterzeichnung ....	821	201
(3) Zeitraum zwischen Vertragsunter- zeichnung und Vollzug .....	824	202
bb) Adjustierter Festkaufpreis (Closing Accounts) .....	826	203
(1) Cash and debt free-Regelungen .....	829	204
(2) Anpassung des Nettoumlaufvermögens (Net Working Capital Adjustment) .....	834	205
(3) EBIT(DA)-Anpassung .....	836	205
(4) Ermittlung des finalen Kaufpreises .....	838	206
b) Variabler Kaufpreis (Earn-Out) .....	844	207
c) Steuerliche Auswirkungen einer Kaufpreis- Änderung .....	853	209
4. Finanzierung durch den Verkäufe und Anteilstausch ....	854	209
a) Kaufpreisfinanzierung durch den Verkäufer .....	854	209
b) Tausch von Gesellschaftsanteilen .....	857	210
5. Besicherung .....	859	210
a) Besicherung möglicher Ansprüche des Käufers .....	859	210
b) Besicherung des Kaufpreises .....	868	212
6. Sonstiges zur Besteuerung des Kaufpreises .....	869	212
a) Zeitpunkt der Besteuerung .....	869	212
b) Kaufpreisstundung und Verkäuferdarlehen .....	870	212
c) Veräußerung gegen Leibrenten oder Kaufpreis- raten .....	871	213
VIII. Haftung .....	873	213
1. Die Haftung des Verkäufers .....	873	213
a) Einführung .....	873	213
aa) Hintergrund und Praxis der Vertrags- gestaltung .....	873	213
bb) Geltung für unterschiedliche Transaktions- arten .....	876	214
cc) Abgrenzung von kaufpreisbezogenen Regelungen .....	877	215
b) Überblick: Selbständige Garantien und Freistel- lungen als typische Instrumente der Verkäufer- haftung; verwandte Regelungsinstrumente .....	880	216
aa) Selbständige Garantien .....	881	216
bb) Freistellungen .....	883	217
cc) Sonderthema: Carve-out .....	885	217
dd) Handlungspflichten des Verkäufers .....	886	218
c) Selbständige Garantien des Verkäufers .....	888	218
aa) Rechtsnatur .....	888	218

	Rn.	Seite
bb) Konzeptionelle Aspekte der Ausgestaltung des Garantietatbestandes .....	891	.... 219
(1) Maßgeblicher Zeitpunkt .....	892	.... 220
(2) Wesentlichkeitsvorbehalte .....	898	.... 221
(3) Kenntnisqualifizierung .....	901	.... 222
(4) Einschränkung durch Offenlegung in Anlagen zum Vertrag (sog. Disclosure Schedules) .....	906	.... 224
(5) Festlegung von Garantietatbeständen durch Vereinbarung eines Spezialitäts- verhältnisses (sog. Ringfencing) .....	908	.... 225
cc) Beispielhafter Garantiekatalog .....	909	.... 225
(1) Rechtsfähigkeit und Abschlusskompe- tenz des Veräußerers .....	910	.... 226
(2) Rechtsverhältnisse der Gesellschaft .....	911	.... 226
(3) Rechtsverhältnisse der zu übertragenden Anteile .....	912	.... 226
(4) Jahresabschlüsse .....	913	.... 227
(5) Steuern .....	914	.... 227
(6) Bewegliche Sachen und dazugehörige Rechte .....	915	.... 228
(7) Grundstücke und dazugehörige Rechte .....	916	.... 228
(8) Gewerbliche Schutzrechte, Know-how und Informationstechnologie (geistiges Eigentum) .....	917	.... 229
(9) Wesentliche Verträge .....	918	.... 230
(10) Finanzierungsverträge und Finanzver- bindlichkeiten .....	919	.... 231
(11) Genehmigungen und Rechtsvorschriften (Compliance) .....	920	.... 231
(12) Arbeitnehmer (einschließlich Pensionen) .....	921	.... 231
(13) Versicherungen .....	922	.... 233
(14) Produkte .....	923	.... 233
(15) Rechtsstreitigkeiten .....	924	.... 233
(16) Umwelt .....	925	.... 234
(17) Ordentlicher Geschäftsverlauf .....	926	.... 234
(18) Wesentliche Verschlechterung .....	927	.... 234
(19) Vollständigkeit der Informationen .....	928	.... 234
dd) Rechtsfolgen von Garantieverletzungen .....	929	.... 234
(1) Bestimmung des Verhältnisses zu bzw. Ausschluss von gesetzlichen Ansprüchen und sonstigen Rechten .....	932	.... 235

	Rn.	Seite
(2) Bestimmung der Kompensationsart, der Kompensationsebene und des ersatzfähigen Schadens .....	936	.... 237
(3) Ausschluss der Verkäuferhaftung .....	940	.... 238
(a) Haftungsausschluss für nachträgliche Änderungen des maßgeblichen Rechts ....	941	.... 239
(b) Haftungsausschluss aufgrund von Umständen aus der Käufersphäre .....	942	.... 239
(c) Haftungsausschluss infolge Kenntnis des Käufers .....	943	.... 239
(d) Haftungsausschluss infolge Berücksichtigung in den relevanten Jahresabschlüssen des Zielunternehmens .....	944	.... 240
(e) Haftungsausschluss infolge anderweitiger Schadenskompensation .....	945	.... 240
(f) Haftungsausschluss infolge Ablaufs von Prüfungsfristen .....	946	.... 241
(g) Ausschluss weitergehender Haftung des Verkäufers aus Neben- oder Vollzugsverträgen .....	947	.... 241
(4) Generelle Beschränkungen der Verkäuferhaftung .....	948	.... 242
(a) Betragsmäßige Beschränkung der Verkäuferhaftung .....	949	.... 242
(aa) Mindestbetrag ( <i>de minimis</i> ) .....	950	.... 242
(bb) Freigrenze ( <i>threshold/tipping basket</i> ) oder Freibetrag ( <i>deductible/spilling basket</i> ) .....	951	.... 242
(cc) Haftungshöchstbetrag ( <i>Cap</i> ) .....	953	.... 243
(b) Zeitliche Beschränkung der Verkäuferhaftung .....	954	.... 243
(5) Regelung des Umgangs mit Ansprüchen Dritter .....	957	.... 244
(a) Informationsobliegenheiten des Käufers .....	958	.... 245
(b) Zustimmungsvorbehalte des Verkäufers für wesentliche Maßnahmen .....	959	.... 245
(c) Recht des Verkäufers zur Verteidigungsübernahme .....	960	.... 245
(d) Rechtsfolgen der Verletzung von Käuferobliegenheiten .....	961	.... 246
(6) Ausgestaltung der Haftung zweier oder mehrerer Verkäufer als Teil- oder Gesamtschuldner .....	962	.... 246
(7) Ausnahmsweise: Rücktrittsrecht .....	964	.... 246

	Rn.	Seite
(8) Steuerliche Behandlung von Schadensersatzzahlungen .....	965	247
d) Freistellungspflichten des Verkäufers .....	967	247
aa) Hintergrund .....	967	247
bb) Typische Regelungsbereiche .....	968	248
(1) Steuern .....	969	248
(2) Umwelt .....	970	248
(3) Umstrukturierungen im Zusammenhang mit der Transaktion .....	971	249
(4) Haftungsrisiken aus nicht-dispositiven gesetzlichen Haftungstatbestände .....	974	250
(5) Sonderisiken .....	976	250
cc) Rechtsfolgen bei Risikoverwirklichung .....	980	252
(1) Schadensbegriff .....	981	252
(2) Kein Haftungsausschluss infolge Kenntnis des Käufers .....	982	252
(3) Eingeschränkte Geltung betragsmäßiger Haftungsgrenzen .....	983	252
(4) Verjährungsfristen .....	985	253
e) Versicherung des Risikos der Verkäuferhaftung .....	987	253
f) Haftungseinbehalt und andere Instrumente zur Erleichterung der Durchsetzung von Ansprüchen gegen den Verkäufer .....	992	255
2. Haftung des Käufers .....	993	256
a) Einführung .....	993	256
b) Haftung des Käufers auf der Grundlage des Unternehmenskaufvertrages .....	995	257
aa) Garantien des Käufers .....	996	257
(1) Begrenzte Käufergarantien im Regelfall ...	996	257
(2) Weitergehende Käufergarantien in bestimmten Konstellationen .....	997	258
bb) Freistellungspflichten des Käufers zugunsten des Verkäufers .....	998	258
(1) Freistellungspflichten zur Umsetzung eines einheitlichen Haftungsregimes für den Gesamtvertrag .....	998	258
(2) Freistellung des Verkäufers von Risiken aus gesetzlichen Haftungstatbeständen .....	1001	259
cc) Verletzung von Handlungs- und Unterlassungspflichten .....	1002	259
c) Haftung des Käufers für Verbindlichkeiten des Verkäufers bzw. des übernommenen Zielunternehmens gegenüber Dritten aufgrund (nicht-dispositiver) gesetzlicher Regelungen .....	1003	259

	Rn.	Seite
d) Haftung für Verbindlichkeiten des Verkäufers beim Share Deal .....	1006	... 260
aa) GmbH .....	1006	... 260
(1) Einlageverpflichtung i. S. v. § 16 GmbHG .....	1008	... 260
(2) Rückständigkeit .....	1010	... 262
(3) Enthaltung durch Anfechtung? .....	1012	... 262
bb) Kommanditgesellschaft .....	1013	... 262
cc) Persönlich haftender Gesellschafter, Offene Handelsgesellschaft .....	1018	... 264
dd) Umwandlungsrechtliche Haftung des Käufers .....	1020	... 264
e) Haftung für Verbindlichkeiten des übernom- menen Zielunternehmens beim Asset Deal .....	1021	... 265
aa) Haftung für Altverbindlichkeiten aus über- gehenden Arbeitsverhältnissen im Falle eines Betriebsübergangs nach § 613a BGB ....	1022	... 265
bb) Fortführung eines Handelsgeschäfts unter bisheriger Firma (§ 25 HGB) .....	1024	... 266
(1) Erwerb eines Handelsgeschäfts .....	1025	... 266
(2) Fortführung des Handelsgeschäfts unter der bisherigen Firma .....	1028	... 267
(3) Ausnahmen von der Haftung .....	1029	... 268
(4) Persönliche Haftung des Erwerbers ....	1030	... 269
(5) Handlungsempfehlung für die Praxis ...	1033	... 270
cc) Haftung für Ausgleichsansprüche von Handlungsvertretern nach § 89b HGB .....	1034	... 270
(1) Regelung und Hintergrund .....	1034	... 270
(2) Auswirkungen beim Asset Deal .....	1035	... 270
(3) Handlungsempfehlung für die Praxis ...	1036	... 270
dd) Betriebssteuern (§ 75 AO) .....	1037	... 271
(1) Erwerb eines Unternehmens im Ganzen .....	1038	... 271
(2) Ausnahme: Erwerb aus der Insolvenz- masse oder im Vollstreckungsver- fahren .....	1042	... 272
(3) Reichweite der Haftung .....	1043	... 272
(a) Erfasste Steuern .....	1043	... 272
(b) Erfasste Zeiträume .....	1046	... 273
(c) Haftungssubstrat .....	1047	... 273
(4) Handlungsempfehlung für die Praxis ...	1049	... 273
ee) Haftung für Umweltbelastungen, insbeson- dere Altlasten und schädliche Bodenverän- derungen .....	1050	... 273
(1) Überblick und Bedeutung .....	1050	... 273



## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
(2) Zweck des Bodenschutzrechts .....	1054	274
(3) Haftungsrisiko des Käufers aus § 4 BBodSchG .....	1056	275
(4) Gesetzliche Ausgleichsansprüche unter mehreren Sanierungspflichtigen ...	1062	276
(5) Weitere Grundlagen der Käuferhaftung im Zusammenhang mit Altlasten und Bodenverunreinigungen .....	1066	277
(6) Handlungsempfehlungen für die Praxis .....	1067	277
ff) Haftung für nach Vollzug fällig werdende Altverbindlichkeiten aus Mietverträgen, §§ 566, 578 BGB .....	1070	279
gg) Haftung für rückständige und laufende Versicherungsprämien gem. § 95 VVG .....	1072	279
hh) Haftung aus § 33 GWB (Verstoß gegen wettbewerbsrechtliche Schutzvorschriften) ...	1077	280
f) Instrumente zur Erleichterung der Durchsetzung von Ansprüchen gegen den Käufer .....	1080	281
3. Haftung Dritter .....	1081	281
a) Einführung .....	1081	281
b) Beraterhaftung .....	1082	281
aa) Vorbemerkung .....	1082	281
bb) Haftungsgrundlage .....	1083	281
(1) Beratungsvertrag .....	1083	281
(2) Haftung aus öffentlich-rechtlichen Pflichten .....	1084	282
cc) Anspruchsgegner .....	1085	282
dd) Aufgaben- und Pflichtenkreis sowie weitere Einzelheiten .....	1090	283
(1) Steuerberater .....	1091	283
(2) Wirtschaftsprüfer .....	1095	284
(a) Haftung im Rahmen von Abschluss- prüfungen .....	1095	284
(b) Anspruchsgegner .....	1099	285
(aa) Haftung gegenüber der Gesellschaft und verbundenen Unternehmen .....	1099	285
(bb) Haftung gegenüber Dritten .....	1100	285
(c) Haftungsumfang .....	1101	285
(3) Rechtsanwalt .....	1102	286
(a) Aufgaben- und Pflichtenkreis .....	1102	286
(b) Anspruchsgegner .....	1105	286
(4) Investmentbanken und vergleichbare M&A-Berater .....	1108	287
ee) Verjährung .....	1112	288

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
ff) Beweislast .....	1113	288
c) Notare .....	1114	288
d) Haftung des Geschäftsführungsorgans der Ziel- gesellschaft .....	1118	289
aa) Vorbemerkung .....	1118	289
bb) Aufgaben- und Pflichtenstellung in Bezug auf die Weitergabe von Informationen .....	1120	289
cc) Haftung für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit weitergegebener Informa- tionen? .....	1123	290
dd) Inanspruchnahme durch den Käufer für die Tätigkeit bis zum Vollzug der Trans- aktion .....	1127	291
e) Haftung der Geschäftsführungsorgane der Par- teien des Unternehmenskaufvertrages .....	1133	293
IX. Abschluss des Unternehmenskaufvertrages .....	1143	296
1. Vorbemerkung .....	1143	296
2. Abschluss beim Share Deal .....	1145	297
3. Abschluss beim Asset Deal .....	1147	298
4. Zustimmungserfordernisse .....	1153	299
5. Formerfordernisse, insbesondere Beurkundungs- pflichten .....	1154	301
a) Allgemeine Formerfordernisse .....	1154	301
b) Einzelheiten .....	1155	301
aa) Asset Deal .....	1155	301
bb) Share Deal .....	1159	302
cc) Indirekte Beurkundungserfordernisse .....	1160	302
dd) Einhaltung der Beurkundungs- pflicht/Heilung/Erleichterung .....	1162	303
ee) Beurkundungen mit Auslandsbezug .....	1165	304
6. Abschluss von Nebenverträgen .....	1169	305
a) Abschluss von Finanzierungsverträgen .....	1169	305
b) Garantien oder Treuhandverträge .....	1170	305
c) Übergangsvereinbarungen .....	1171	306
7. Vollmachten .....	1172	306
X. Der Zeitraum zwischen Signing und Closing .....	1176	307
1. Gründe für ein zeitliches Auseinanderfallen von Signing und Closing .....	1176	307
a) Zusammenschlusskontrolle durch zuständige Kartellbehörden .....	1178	308
aa) Grundsätzliche Erwägungen .....	1178	308
bb) Präventive Anmeldepflichten .....	1179	308
cc) Vollzugsverbot .....	1180	309

	Rn.	Seite
dd) Prüfung der Anmeldung ohne Anmeldepflicht .....	1181	309
b) Außenwirtschaftsrechtliche Investitionskontrolle .....	1182	310
c) Sonstige gesetzliche Vorgaben oder Besonderheiten .....	1187	311
d) Umsetzung eines Carve-outs bzw. Schaffung von Schnittstellen .....	1192	312
e) Gremienvorbehalte .....	1194	313
f) Zustimmung von Vertragspartnern .....	1196	313
g) Beseitigung oder Nichtrealisierung von Sonder Risiken .....	1198	314
2. Vereinbarung von Vollzugsbedingungen bzw. Vollzugs Voraussetzungen .....	1199	315
3. Vereinbarung von Pflichten in Bezug auf die Herbeiführung der Vollzugsbedingungen .....	1202	316
4. Rechtsfolgen bei Ausfall von Vollzugsbedingungen ....	1205	317
5. Pflichten in Bezug auf die Führung des Zielunternehmens zwischen Abschluss und Vollzug des Unternehmenskaufvertrages .....	1207	317
a) Allgemeines Kontinuitätsgebot .....	1210	318
b) Zustimmungsvorbehalt für spezifische Maßnahmen .....	1211	318
c) Verstoß gegen Vollzugsverbote (Gun Jumping) ....	1214	320
6. Sonstige Pflichten der Parteien zwischen Abschluss und Vollzug des Unternehmenskaufvertrages .....	1217	321
a) Kaufpreisbezogene Pflichten .....	1217	321
b) Pflicht zur Beendigung oder Anpassung von Verträgen mit der Verkäuferseite .....	1218	321
c) Unterstützungspflichten .....	1219	322
7. Rücktrittsrechte .....	1220	323
a) Vorbemerkung .....	1220	323
b) Ausfall oder Nichterfüllung von Vollzugsbedingungen als Hauptrücktrittstatbestand .....	1225	324
c) Wesentliche nachteilige Veränderung/Auswirkung (Material Adverse Change/Effect) .....	1230	325
aa) Zugrunde liegende Interessen .....	1231	325
bb) Typisierung von MAC-Klauseln .....	1234	326
(1) Unternehmensbezogene MAC-Klausel (business MAC-clauses) .....	1235	326
(2) Marktbezogene MAC-Klauseln (market MAC-clauses) .....	1238	326
(3) Force-majeure-Klauseln .....	1240	327
cc) Rechtsfolgen .....	1241	328
dd) Gesetzliche Regelungen .....	1242	328

	Rn.	Seite
XI. Vollzug des Unternehmenskaufvertrages .....	1246	329
1. Begriff und Bedeutung .....	1246	329
2. Abgrenzung .....	1248	330
3. Regelmäßige Vollzugshandlungen .....	1251	330
a) Allgemeines .....	1251	330
b) Vollzugshandlungen beim Share Deal .....	1252	331
c) Vollzugshandlungen beim Asset Deal .....	1255	332
d) Kaufpreiszahlung .....	1256	332
e) Unterzeichnung des Vollzugsprotokolls .....	1259	333
f) Spezifische (Vollzugs-)Handlungen bei Abschluss einer W&I Versicherung .....	1262	333
4. Gewillkürte Rechtsfolgen des Vollzugs .....	1263	334
5. Übertragungsstichtag ( <i>Effective Date</i> ) .....	1267	334
a) Begriff und Bedeutung .....	1267	334
b) Abweichender Übertragungsstichtag aus Praktikabilitätsgründen .....	1273	335
c) „Echte“ Rückwirkung .....	1275	336
aa) Zivilrechtlich .....	1276	336
bb) Steuerliches Rückwirkungsverbot .....	1278	336
(1) Anteile an Kapitalgesellschaften .....	1279	337
(2) Anteile an Personengesellschaften .....	1281	337
cc) Steuerlicher Exkurs: Übergang des wirtschaftlichen Eigentums .....	1284	337
d) Gewinnabgrenzung .....	1290	339
e) Nachlaufende Kaufpreisanpassungen .....	1292	339
XII. Nachlaufende Vertragspflichten ( <i>Post-Closing Covenants</i> ) .....	1293	339
1. Vorbemerkung .....	1293	339
2. Nachlaufende Vertragspflichten zur vollständigen Umsetzung der Transaktion .....	1294	340
a) Kaufpreisbezogene Pflichten .....	1295	340
b) Pflicht zur temporären (Weiter-)Erbringung von bisher konzerninternen Leistungen .....	1296	340
c) Einholung noch ausstehender Zustimmungen von Vertragspartnern .....	1297	340
d) Mitteilungen an Dritte sowie Pressemitteilungen .....	1301	342
e) Mitteilungen an Behörden und Veranlassung von Registeränderungen .....	1302	342
aa) Handelsregisteränderungen .....	1303	342
bb) Grundbuchänderungen .....	1306	343
cc) Umschreibung von gewerblichen Schutzrechten .....	1307	343
dd) Mitteilungen an zuständige Steuer- und Zollbehörden .....	1310	344

	Rn.	Seite
3. Nachlaufende Vertragspflichten zum Schutz eines spezifischen Interesses mindestens einer Vertragspartei .....	1311	344
a) Wettbewerbsverbote (non-compete undertaking) .....	1315	345
b) Abwerbverbote (non-solicit undertaking) .....	1321	346
c) Pflicht zur Umstellung des Marktauftritts des Zielunternehmens (Rebranding) .....	1326	348
d) Beschränkung der Weiterveräußerung des Zielunternehmens .....	1328	349
e) Pflichten zur Sicherung des Zielunternehmens .....	1330	349
f) Pflichten in Bezug auf den Umgang mit Ansprüchen Dritter .....	1333	350
g) Informations- und Zugangsrechte .....	1335	350
h) Vertraulichkeitspflichten .....	1337	351
<b>Dritter Teil: Spezielle rechtliche Themen .....</b>	<b>1338</b>	<b>351</b>
XIII. Besondere Verkaufsverfahren .....	1338	351
1. Zweck besonderer Verkaufsverfahren und Übersicht .....	1339	352
a) Auktionsverfahren .....	1339	352
b) Dual Track-Verfahren .....	1341	352
2. Ablauf und Vorgehensweisen .....	1343	353
a) Auktionsverfahren .....	1343	353
b) Dual Track-Verfahren .....	1350	354
3. Rechtliche Aspekte .....	1354	355
a) Aufklärungspflichten .....	1355	355
aa) Gesteigerte Aufklärungspflicht im Auktionsverfahren? .....	1355	355
bb) Erfüllung der Aufklärungspflicht durch Zurverfügungstellung eines Datenraums für die Due Diligence? .....	1358	357
b) Haftung .....	1359	357
aa) Haftung für unzutreffende Angaben zum Unternehmen .....	1360	357
bb) Haftung für unzutreffende Angaben zum Verfahren .....	1364	358
(1) Auskunft über Existenz anderer Bieter .....	1364	358
(2) Abweichungen vom Auktionsverfahren .....	1370	359
(3) Haftung wegen vorvertraglicher Pflichtverletzung? .....	1371	359
c) Wirksamkeit von Haftungsausschlüssen .....	1374	360
aa) Unwirksamer Ausschluss im Vorsatzfall, § 276 Abs. 3 BGB .....	1375	360

	Rn.	Seite
bb) Haftungsausschluss als unwirksame AGB? ....	1376	361
XIV. Zusammenschlusskontrolle/Wettbewerbsrechtliche		
Aspekte .....	1387	362
1. Einleitung .....	1387	362
a) Sinn und Zweck .....	1388	363
b) Implikationen für die Transaktionsplanung .....	1391	363
2. Relevante Behörden und Jurisdiktionen .....	1393	364
3. EU-Zusammenschlusskontrolle .....	1401	366
a) Zusammenschlusstatbestand .....	1403	366
b) Unionsweite Bedeutung .....	1404	366
c) Untersagungsvoraussetzungen .....	1411	368
d) Verfahren .....	1413	369
4. Deutsche Zusammenschlusskontrolle .....	1420	370
a) Zusammenschlusstatbestände .....	1421	370
aa) Zusammenschluss durch Vermögens-		
erwerb .....	1423	371
bb) Zusammenschluss durch Kontrollerwerb .....	1425	372
cc) Zusammenschluss durch Anteilerwerb .....	1428	372
dd) Zusammenschluss durch sonstige Ver-		
bindung .....	1429	372
b) Kontrollpflicht .....	1432	373
c) Inlandsauswirkungen .....	1447	377
d) Verfahren .....	1450	378
5. Vollzugsverbot .....	1455	378
6. Kartellrecht in der Due Diligence .....	1458	379
XV. Finanzierung und Besicherung .....		
1. Finanzierung des Käufers und der Zielgesellschaft .....	1460	380
a) Finanzierung des Käufers .....	1460	380
aa) Einfache Akquisitionsstruktur .....	1460	380
bb) Mehrstöckige Akquisitionsstruktur .....	1461	380
b) Finanzierung der Zielgesellschaft .....	1466	381
2. Finanzierungselemente .....	1467	381
a) Eigenkapital und Gesellschafterdarlehen .....	1468	382
b) Mezzaninkapital .....	1469	382
c) Senior Darlehen .....	1473	383
d) Unitranche .....	1474	384
e) Verkäuferdarlehen (Vendor Loan) .....	1478	385
f) Earn-out .....	1479	386
g) Graphische Darstellung .....	1480	386
3. Finanzierungsstruktur .....	1481	386
a) Schuldendienstfähigkeit .....	1482	387
b) Verfügbarkeit .....	1485	388
4. Finanzierungsdocumentation .....	1486	388
a) Kreditvertrag .....	1487	388

	Rn.	Seite
b) Gebührenvereinbarungen .....	1491	390
c) Gläubigervereinbarung .....	1492	391
d) Hedging .....	1493	391
e) Sicherheiten und Sicherheitentreuhand .....	1494	392
5. Typische Merkmale einer Akquisitionsfinanzierung ....	1495	392
a) Hebelwirkung (Leverage Effect) .....	1496	392
b) Cashflow basierte Strukturierung der Finan- zierung .....	1498	393
c) Besicherung durch das Vermögen der Ziel- gesellschaft .....	1501	395
aa) Bestellung der Sicherheiten .....	1501	395
(1) Sicherheiten an der Akquisitions- struktur .....	1502	395
(2) Sicherheiten am Vermögen der Ziel- gesellschaft .....	1504	396
bb) Beschränkungen .....	1509	397
(1) GmbH als Zielgesellschaft .....	1510	397
(a) Erhaltung des Stammkapitals .....	1510	397
(aa) § 30 GmbHG .....	1510	397
(bb) Ausnahmen .....	1516	399
(cc) Limitation Language .....	1522	401
(b) Haftung wegen Verursachung der Zahlungsunfähigkeit .....	1527	403
(c) Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs .....	1530	404
(2) AG als Zielgesellschaft .....	1531	404
(a) Vermögensbindung .....	1531	404
(aa) § 57 AktG .....	1531	404
(bb) Ausnahmen .....	1533	404
(cc) Limitation Language .....	1534	405
(b) Haftung wegen Verursachung der Zahlungsunfähigkeit .....	1536	405
(c) Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs .....	1537	405
(d) Verbot der Finanzierung des Erwerbs eigener Anteile .....	1538	405
(aa) § 71a Abs. 1 S. 1 AktG .....	1538	405
(bb) Ausnahme .....	1539	406
(3) GmbH & Co. KG als Zielgesellschaft ....	1540	406
(a) Erhaltung des Stammkapitals .....	1540	406
(aa) § 30 GmbHG .....	1540	406
(bb) Ausnahmen .....	1545	407
(cc) Limitation Language .....	1546	407
(b) Einlagenrückgewähr .....	1547	407
(4) Asset Stripping Verbot .....	1548	407

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
d) Beschränkter Rückgriff auf den Sponsor .....	1549	407
e) Struktureller Nachrang .....	1550	408
aa) Beseitigung des strukturelle Nachrangs der Fremdkapitalgeber .....	1553	408
(1) Upstream Merger .....	1554	408
(2) Downstream Merger .....	1556	409
(3) Gesamtrechtsnachfolge .....	1558	410
(4) Befreiende Schuldübernahme (Debt Push Down) .....	1559	410
(5) Übertragung der Sicherungsgegen- stände .....	1560	410
(6) Eingliederung .....	1561	411
bb) Beseitigung des struktureller Nachrangs aus steuerlicher Sicht .....	1562	411
XVI. Arbeitsrecht .....	1563	411
1. Betriebsübergang .....	1566	412
a) Transaktionsrelevante strukturelle Erwägungen ...	1566	412
b) Der Tatbestand des § 613a BGB .....	1571	413
aa) Betriebs- und Betriebsteilbegriff .....	1573	413
bb) Der Übergang eines Betriebs oder Betriebs- teils im Einzelnen .....	1578	415
(1) Betriebsstilllegung und räumliche Verlagerung .....	1593	420
(2) Wiedereinstellungsanspruch .....	1597	422
(3) Tatsächliche Betriebsfortführung und identitätszerstörende Eingliederung ....	1598	423
cc) Wechsel der Betriebsinhaberstellung .....	1601	424
dd) Übergang durch Rechtsgeschäft .....	1604	425
c) Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs .....	1606	426
aa) Übergang der Arbeitsverhältnisse .....	1607	426
bb) Zeitpunkt des Betriebsübergangs .....	1614	428
cc) Eintritt in die Rechte und Pflichten der Arbeitsverhältnisse .....	1616	429
dd) Haftungsregime des § 613a BGB .....	1624	431
ee) Kündigung und Betriebsübergang .....	1628	431
ff) Kollektivrechtliche Auswirkungen eines Betriebsübergangs .....	1632	432
(1) Kollektivrechtliche Fortgeltung von Betriebsvereinbarungen .....	1633	433
(2) Kollektivrechtliche Fortgeltung von Tarifverträgen und Bezugnahme- klauseln .....	1639	435
gg) Gestaltung der Rechtsfolgen des § 613a BGB .....	1643	437
(1) Im Verhältnis zum Arbeitnehmer .....	1643	437



	Rn.	Seite
(2) Im Verhältnis zwischen Betriebsver- äußerer und Betriebserwerber .....	1648	... 440
hh) Unterrichtung und Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer .....	1649	... 440
(1) Tatbestand und Rechtsfolgen .....	1649	... 440
(2) Verzicht .....	1664	... 445
2. Besonderheiten beim Share Deal .....	1667	... 446
3. Dienst- und Arbeitsverträge der Mitglieder des Ge- schäftsleitungsorgans sowie der weiteren Führungs- kräfte inklusive transaktionsbezogener Verein- barungen .....	1673	... 447
a) Dienst- und Arbeitsverträge .....	1674	... 447
b) Transaktionsbezogene Vereinbarungen .....	1675	... 448
4. Grundzüge der betrieblichen Altersversorgung .....	1677	... 449
a) Asset Deal .....	1678	... 449
aa) Grundsätzliches .....	1678	... 449
bb) Beim Betriebserwerber anwendbare Ver- sorgungssysteme .....	1681	... 452
b) Share Deal .....	1682	... 453
5. Beteiligung von Arbeitnehmervertretungen und Auswirkungen auf Arbeitnehmervertretungen .....	1684	... 453
a) Betriebsrat .....	1688	... 454
aa) Asset Deal .....	1688	... 454
bb) Share Deal .....	1691	... 455
cc) Transaktionsrelevante Konstellationen .....	1693	... 456
b) Wirtschaftsausschuss .....	1694	... 457
c) Sprecherausschuss .....	1701	... 459
d) Schwerbehindertenvertretung .....	1702	... 459
e) Europäischer Betriebsrat und SE-Betriebsrat .....	1705	... 460
6. Typische arbeitsrechtliche Regelungsbereiche in Unternehmenskaufverträgen .....	1706	... 460
XVII. Datenschutz .....	1708	... 461
1. Überblick .....	1708	... 461
a) Datenschutzrechtliche Implikationen beim Unternehmenskauf .....	1709	... 461
b) Folgen von Datenschutzverstößen .....	1712	... 462
aa) Keine Nichtigkeit des Unternehmenskaufs ...	1712	... 462
bb) Sanktionen .....	1713	... 462
c) Spezialthemen .....	1714	... 463
aa) Bankgeheimnis und andere vertragliche Vertraulichkeitspflichten .....	1714	... 463
bb) § 203 StGB .....	1715	... 463
2. Datenschutzrechtliche Aspekte bei unterschiedlicher Strukturierung des Unternehmenskaufs .....	1716	... 463
a) Share Deal .....	1717	... 463

	Rn.	Seite
b) Asset Deal .....	1718	463
c) Maßnahmen nach Umwandlungsgesetz .....	1719	464
3. Datenschutzkonforme Durchführung der Due Diligence .....	1720	464
4. Datenschutzrechtliche Aspekte zwischen Signing und Closing .....	1725	466
5. Sonstige datenschutzrechtliche Anforderungen .....	1726	466
XVIII. Streitvermeidung/-lösung .....	1729	466
1. Schiedsverfahren: Vor- und Nachteile .....	1730	467
2. Die Schiedsvereinbarung .....	1732	469
a) Begriff und Wirkungen .....	1732	469
b) Inhalt einer Schiedsvereinbarung .....	1734	470
aa) Unverzichtbarer Mindestinhalt .....	1734	470
bb) Fakultativer Inhalt einer Schiedsverein- barung .....	1737	470
c) Formerfordernisse .....	1748	473
d) Abschluss durch Vertreter .....	1750	474
e) Typische Bereiche für die Regelung einer Schieds- vereinbarung .....	1751	474
3. Schiedsgutachterverfahren .....	1762	477
4. Typische Streitigkeiten im Zusammenhang mit M&A Transaktionen .....	1766	478
a) Post-Closing Disputes .....	1768	479
b) Pre-Closing-Disputes .....	1772	479
<b>B. Sondersituationen Unternehmenskauf .....</b>	<b>1775</b>	<b>481</b>
XIX. Private Equity .....	1775	481
1. Private Equity im Überblick .....	1775	481
a) Wirtschaftliche Bedeutung von Private Equity ....	1775	481
b) Private Equity-Markt in Deutschland und Europa .....	1779	482
2. Grundmodell des Private Equity Fonds .....	1782	483
a) Initiatoren und Investoren .....	1782	483
aa) Initiatoren .....	1783	483
bb) Investoren .....	1785	484
b) Investorenrechte, Beirat .....	1786	484
aa) Gesellschafterversammlung .....	1787	485
bb) Investorenbeirat (Advisory Board) .....	1788	485
cc) Schlüsselpersonen (Key Persons) .....	1791	486
dd) Abberufung des Managers .....	1792	486
c) Investitionsstrategie .....	1793	487
aa) Buy-out vs. Venture Capital .....	1794	487
bb) Zahl und Identität der Portfoliounter- nehmen .....	1796	488

	Rn.	Seite
cc) Beteiligungsformen und sonstige Investitionsstrategien .....	1798	488
d) Kapitalzusagen und Kapitalabrufe .....	1800	489
e) Management Fee .....	1807	490
f) Ergebnisverteilung und Carried Interest .....	1813	492
aa) Distribution Waterfall .....	1815	493
bb) Carried Interest Modelle .....	1819	493
cc) Hurdle Rate und Catch-up .....	1822	495
3. Fondsstrukturen .....	1824	496
a) Direktinvestierende Fonds .....	1825	496
b) Parallelfonds .....	1826	496
c) Feederfonds .....	1828	497
d) Dachfonds .....	1830	498
e) Alternative Investmentvehikel (AIV) .....	1833	498
4. Besonderheiten beim Unternehmenskauf .....	1834	498
a) Struktur .....	1834	498
b) Transaktion .....	1838	499
aa) Gewährung von Upstream Securities im Rahmen der Akquisitionsfinanzierung .....	1839	500
bb) Transaktionssicherheit .....	1840	500
cc) MAC-Klauseln auf Erwerberseite .....	1841	500
dd) Zeitliche Begrenzung von Garantien, Freistellungen und Sicherheitengewährung .....	1842	501
ee) Teilschuldnerische Haftung mehrerer Private Equity Fonds auf Verkäuferseite .....	1843	501
ff) Einzelgläubiger .....	1844	502
c) Vorgaben des KAGB bei Private Equity Transaktionen .....	1845	502
aa) Informations- und Vorlagepflichten im Rahmen von Private Equity Transaktionen .....	1849	503
bb) Asset Stripping Verbot .....	1852	504
XX. Venture Capital .....	1853	505
1. Begriff, Funktionsweise und Umsetzung .....	1853	505
2. Beteiligungs- und Gesellschaftervereinbarung .....	1857	506
a) Grundlagen .....	1857	506
b) Beteiligungsvereinbarung .....	1859	507
aa) Kapitalerhöhung .....	1859	507
bb) Garantien .....	1861	508
cc) Verwässerungsschutzrechte .....	1862	508
c) Gesellschaftervereinbarung .....	1863	509
aa) Informations- und Kontrollrechte .....	1863	509
bb) Verfügungsbeschränkungen .....	1864	510
cc) Exit-bezogene Regelungen .....	1865	510
dd) Gründer/Management .....	1866	511
ff) Voting Pool .....	1869	512

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
d) Sonstiges .....	1870	512
aa) Laufzeit .....	1870	512
bb) Form .....	1871	512
cc) Vertraulichkeit .....	1872	513
XXI. Beteiligung des Managements .....	1873	513
1. Rechte und Pflichten des Managements der Ziel- gesellschaft .....	1875	514
a) Verschwiegenheitspflicht und Due Diligence .....	1876	514
b) Wettbewerbsverbot .....	1880	515
c) Nutzung von Geschäftschancen .....	1882	515
d) Informationspflichten des Managements – Garantien .....	1883	515
e) Fazit: Neutralitätsgebot für das Management im Unternehmenskauf .....	1887	516
2. Management Incentives .....	1888	516
a) Zielrichtung des Incentives .....	1889	517
aa) Verkäufer .....	1890	517
bb) Käufer .....	1893	517
cc) Zielgesellschaft .....	1895	518
b) Art des Incentives .....	1897	518
aa) Virtuelle Beteiligungen, Phantom Shares .....	1898	518
bb) Aktienoptionen .....	1899	518
cc) Fremdkapitalinstrumente .....	1900	519
c) Besteuerung und Bilanzierung .....	1901	519
3. Managementeigenkapitalbeteiligungen .....	1906	520
a) Struktur .....	1908	520
b) Wesentliche Vertragsbestandteile der Gesell- schaftervereinbarung .....	1912	521
c) Besteuerung .....	1913	522
aa) Wirtschaftliches Eigentum .....	1915	522
bb) Konkurrenz zwischen Kapitalüberlassung und Arbeitsverhältnis .....	1918	523
cc) Praktische Erfahrungen .....	1922	524
XXII. Besonderheiten bei der börsennotierten Aktien- gesellschaft .....	1926	525
1. Übernahmerecht .....	1926	525
a) Allgemeines .....	1926	525
b) Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz .....	1930	525
aa) Anwendungsbereich des WpÜG .....	1931	526
bb) Allgemeine Regeln .....	1936	527
cc) Einfache Erwerbsangebote .....	1937	527
(1) Entscheidung zur Abgabe eines öffent- lichen Angebots: Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten .....	1937	527

	Rn.	Seite
(2) Angebotsunterlage: Veröffentlichung, notwendige Angaben, Haftung .....	1941	528
(3) Untersagung des Angebots .....	1945	529
(4) Finanzierung des Angebots, Finan- zierungsbestätigung .....	1948	530
(5) Annahmefrist .....	1952	531
(6) Angebotsgegenleistung .....	1953	531
(7) Angebotsbedingungen .....	1954	531
(8) Angebotsänderung .....	1961	533
(9) Konkurrierendes Angebot .....	1963	533
(10) Laufende Veröffentlichungspflichten ...	1964	534
(11) Stellungnahme durch Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft, Werbung .....	1968	534
dd) (Freiwillige) Übernahmeangebote .....	1970	535
(1) Erwerb der Kontrolle .....	1970	535
(2) Angebotsgegenleistung bei Über- nahmeangeboten .....	1976	536
(3) Verteidigungshandlungen des Vor- stands und des Aufsichtsrats der Ziel- gesellschaft .....	1985	538
(4) Anwendbarkeit der Vorschriften für einfache Erwerbsangebote .....	1993	540
ee) Pflichtangebote .....	1994	540
(1) Veröffentlichungs- und Angebots- pflicht .....	1994	540
(2) Nichtberücksichtigung von Stimm- rechten .....	2005	542
(3) Befreiungsmöglichkeiten .....	2010	543
(4) Gegenleistung .....	2017	544
(5) Anwendbarkeit der Vorschriften für einfache Erwerbsangebote und Über- nahmeangebote .....	2019	544
ff) Rechtsschutz .....	2021	544
(1) Rechtsschutzmöglichkeiten der Ver- fahrensbeteiligten .....	2021	544
(2) Rechtsschutzmöglichkeiten Dritter .....	2022	545
gg) Sanktionen .....	2025	546
2. Nachfolgende Strukturmaßnahmen .....	2027	546
a) Allgemeines .....	2027	546
b) Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag ....	2029	546
aa) Allgemeines .....	2029	546
bb) Begriff .....	2031	547
cc) Vertragsparteien .....	2035	547

	Rn.	Seite
dd) Verfahren .....	2037	548
(1) Berichts- und Prüfungserfordernisse ....	2039	548
(2) Anmeldung und Eintragung im Handelsregister, Wirksamwerden, Rechtsschutz .....	2044	549
(3) Dauer und Beendigung .....	2046	549
ee) Schutz der außenstehenden Aktionäre .....	2049	550
c) Squeeze-Out .....	2052	551
aa) Allgemeines .....	2052	551
bb) Aktienrechtlicher Squeeze-Out, §§ 327a ff. AktG .....	2054	551
(1) Allgemeines .....	2054	551
(2) Voraussetzungen .....	2055	552
(3) Angemessenheit der Barabfindung .....	2056	552
(4) Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung; Handels- registeranmeldung .....	2057	553
(5) Rechtsschutz .....	2062	554
cc) Umwandlungsrechtlicher Squeeze-Out, § 62 Abs. 5 UmwG .....	2064	555
(1) Allgemeines .....	2064	555
(2) Voraussetzungen .....	2065	555
(3) Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung; Handels- registeranmeldung .....	2067	555
(4) Rechtsschutz .....	2075	557
dd) Übernahmerechtlicher Squeeze-Out, §§ 39a ff. WpÜG .....	2076	557
(1) Allgemeines .....	2076	557
(2) Voraussetzungen .....	2078	557
(3) Verfahren .....	2081	559
(4) Rechtsschutz .....	2083	559
d) Delisting .....	2084	559
aa) Allgemeines .....	2084	559
bb) Begriff .....	2085	559
cc) (Echtes) Reguläres Delisting .....	2088	560
(1) Allgemeines .....	2088	560
(2) Besonderheiten des Delisting- Angebots .....	2089	560
(3) Verfahren .....	2091	561
(4) Rechtsfolge .....	2094	562
(5) Rechtsschutz .....	2096	562
dd) (Unechtes) Delisting .....	2098	563

	Rn.	Seite
3. Kapitalmarktrechtliche Pflichten beim Unternehmenskauf .....	2101	563
a) Publizitätspflichten nach WpHG .....	2102	564
aa) Allgemeines zu den Stimmrechtsmitteilungs- pflichten nach §§ 33 ff. WpHG .....	2103	564
bb) Mitteilungspflicht nach §§ 33, 34 WpHG .....	2107	565
cc) Mitteilungspflicht nach § 38 WpHG .....	2117	568
dd) Mitteilungspflicht nach § 39 WpHG .....	2120	569
ee) Rechtsfolgen von Verstößen .....	2122	569
ff) Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen nach § 43 WpHG .....	2127	571
b) Publizitätspflichten nach § 20 und § 21 AktG .....	2130	571
c) Insiderüberwachung nach der Marktmissbrauchs- verordnung .....	2136	573
aa) Allgemeines .....	2136	573
bb) Ad-hoc-Publizität .....	2140	574
(1) Insiderinformation .....	2142	574
(2) Unmittelbarer Emittentenbezug .....	2148	576
(3) Aufschub der Ad-hoc-Publizitätspflicht .....	2149	577
(4) Sanktionen und zivilrechtliche Haftung .....	2154	578
cc) Insiderverbote .....	2156	579
(1) Verbotene Verhaltensweisen und Ausnahmen .....	2157	579
(2) Sanktionen .....	2162	581
dd) Verbot der Marktmanipulation .....	2163	582
(1) Verbotene Verhaltensweisen .....	2163	582
(2) Sanktionen .....	2168	583
XXIII. Carve-out .....	2170	583
1. Überblick, Carve-out-Varianten .....	2170	583
2. Verkauf einer Gesellschaft aus dem Konzern .....	2174	584
a) Grundsatz .....	2174	584
b) Beendigung von Vertragsbeziehungen .....	2175	584
aa) Unternehmensverträge .....	2175	584
(1) Beendigung durch Kündigung .....	2177	585
(2) Beendigung durch Aufhebung des Unternehmensvertrages .....	2185	586
(3) Regelungen im Kaufvertrag .....	2187	587
bb) Cash Pool .....	2199	588
(1) Beendigung .....	2199	588
(2) Ausgleich .....	2201	589
(3) Regelungen im Kaufvertrag .....	2205	589
cc) Sonstige Vertrags- und Haftungsbe- ziehungen .....	2209	590

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
c) Sonstige Verträge .....	2212	590
aa) Abschluss neuer Verträge .....	2212	590
bb) Zuordnung von Verträgen .....	2220	591
3. Verkauf von rechtlich nicht selbständigen Geschäftsbereichen .....	2223	592
a) Direkter Verkauf an einen Dritten .....	2224	592
b) Ausgründung des Geschäftsbereiches in eine selbstständige Gesellschaft mit anschließendem Verkauf der Geschäftsanteile .....	2228	593
aa) Einbringung mit Einzelrechtsnachfolge .....	2231	594
(1) Einbringungsvertrag .....	2232	594
(2) Gesellschaftsrecht .....	2235	594
bb) Ausgliederung mit Gesamtrechtsnachfolge .....	2239	595
(1) Gründe .....	2240	595
(2) Die Haftung nach § 133 UmwG .....	2244	596
(3) Gesellschaftsrecht .....	2247	596
(4) Ausgliederungsvertrag .....	2249	597
(5) Information des Betriebsrates .....	2253	598
XXIV. Unternehmenskauf mit Auslandsbezug .....	2257	598
1. Anwendbares Recht .....	2258	599
a) Kausalgeschäft – Kaufvertrag .....	2259	599
aa) Bestimmung des anwendbaren Sachrechts nach der Rom I-VO .....	2260	599
bb) Reichweite des Vertragsstatuts .....	2271	602
b) Vollzugsgeschäft .....	2272	602
aa) Vollzugsgeschäft Share Deal .....	2273	602
bb) Vollzugsgeschäft Asset Deal .....	2277	604
(1) Mobilien .....	2278	604
(2) Immobilien .....	2279	604
(3) Forderungen .....	2280	604
(4) Vertragsübernahme .....	2282	605
(5) Schuldübernahme und Schuldbeitritt .....	2283	605
(6) Immaterialgüterrechte .....	2284	605
cc) Ausgestaltung der Dokumentation .....	2288	606
c) Formfragen .....	2289	606
aa) Formerfordernisse – Begriffsklärung .....	2290	606
bb) Bestimmung des Formstatuts .....	2291	607
(1) Formstatut nach Art. 11 Rom I-VO, (Kaufvertrag) .....	2292	607
(2) Formstatut nach Art. 11 EGBGB (Vollzugsgeschäft) .....	2296	608
d) Versteinerungsklauseln .....	2299	609
e) Vertretungsmacht/Vollmacht .....	2300	609
aa) Organschaftliche Vertretungsmacht, kaufmännische Vollmachten .....	2300	609



## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
bb) Vollmacht .....	2304	610
cc) Nachweis der Vertretungsmacht .....	2308	610
2. Außenwirtschaftsrechtliche Aspekte beim Beteiligungserwerb durch ausländische Investoren .....	2312	611
a) Sektorübergreifendes Investitionsprüfungsverfahren .....	2321	614
b) Sektorspezifische Investitionsprüfung .....	2329	616
3. Company Law Package .....	2333	617
XXV. Familienunternehmen .....	2335	617
1. Nachfolge oder Verkauf .....	2335	617
a) Unternehmensübertragung als letzter Akt der Unternehmensführung .....	2335	617
b) Typische Präferenz bei Familienunternehmen .....	2341	619
aa) Nachfolge vor Veräußerung .....	2341	619
bb) Persönliche Gründe .....	2342	619
cc) Wirtschaftliche Gründe .....	2343	619
dd) Rechtliche Gründe .....	2345	620
ee) Steuerliche Gründe .....	2347	620
2. Zivilrechtliche Besonderheiten .....	2350	621
a) Verfügungsbeschränkungen .....	2351	621
aa) Gesellschaftsrechtliche Vinkulierung .....	2352	621
bb) Ausgestaltung im Einzelnen .....	2354	622
cc) Ausschlussmöglichkeit .....	2357	623
dd) Andienungspflichten und Vorkaufsrechte .....	2358	624
b) Stimm- und Verwaltungsrechte .....	2359	624
aa) Nießbrauch .....	2359	624
(1) Stimmrecht .....	2361	625
(2) Zustimmung nach § 1071 BGB .....	2367	626
bb) Poolverträge .....	2368	626
3. Steuerliche Besonderheiten .....	2369	626
a) Erbschaftsteuer .....	2370	627
aa) Voraussetzungen der Begünstigung .....	2372	627
bb) Rechtsfolgen .....	2384	631
(1) Vorababschlag für Familienunternehmen .....	2385	632
(2) Bisherige Verschonungsoptionen .....	2386	632
(3) Abschmelzmodell .....	2387	633
(4) Verschonungsbedarfsprüfung .....	2388	633
cc) Behaltensfrist .....	2393	634
dd) Lohnsummenregelung .....	2396	636
(1) Anteile an Kapitalgesellschaften im Betriebsvermögen .....	2399	637
(2) Anteile an Personengesellschaften im Betriebsvermögen .....	2400	637
(3) Betriebsstätten im Betriebsvermögen .....	2401	637

	Rn.	Seite
(4) Lohnsumme bei Beteiligungs- (ver)käufen .....	2402	.... 638
(5) Verstoß gegen Lohnsummen- regelung .....	2405	.... 638
b) Ertragsteuer .....	2408	.... 638
aa) Doppelbelastung .....	2409	.... 639
bb) Anrechnung von Erbschaftsteuer .....	2410	.... 639
XXVI. Unternehmenskauf aus Krise und Insolvenz .....	2412	.... 639
1. Vorbemerkung .....	2412	.... 639
2. Unternehmenskauf aus der Krise .....	2415	.... 640
a) Anfechtungsrisiken .....	2418	.... 641
aa) Die kongruente Deckungsanfechtung nach § 130 InsO .....	2422	.... 641
bb) Die inkongruente Deckungsanfechtung .....	2426	.... 642
cc) Die Vorsatzanfechtung .....	2429	.... 643
dd) Die Anfechtung bzgl. Gesellschafter- darlehen .....	2433	.... 644
ee) Einschränkungen durch das Covid-19- Abmilderungsgesetz .....	2434	.... 644
b) Erfüllungswahlrecht des Insolvenzverwalters, §§ 103 ff. InsO .....	2435	.... 645
c) Strafrechtliche Haftungsrisiken .....	2442	.... 645
3. Übertragende Sanierung im Insolvenzverfahren .....	2444	.... 646
a) Unternehmenskauf nach Verfahrensphasen .....	2448	.... 647
aa) Der Unternehmenserwerb im Insolvenz- eröffnungsverfahren .....	2450	.... 647
bb) Der Unternehmenserwerb im eröffneten Insolvenzverfahren .....	2454	.... 648
b) Besonderheiten nach den insolvenzrechtlichen Verfahrensarten .....	2459	.... 649
aa) Das Regelinsolvenzverfahren .....	2460	.... 649
bb) Die Eigenverwaltung .....	2461	.... 649
cc) Das Schutzschirmverfahren .....	2467	.... 651
c) Transaktionsstruktur bei der übertragenden Sanierung .....	2470	.... 652
d) Insolvenzverwalter und Gläubiger als weitere Beteiligte .....	2473	.... 652
aa) Aussonderungsrechte .....	2474	.... 653
bb) Absonderungsrechte .....	2476	.... 653
e) Garantien und Gewährleistung bei übertragender Sanierung .....	2480	.... 654
f) Arbeitsrechtliche Besonderheiten .....	2482	.... 654
aa) Betriebsübergang .....	2482	.... 654
bb) Insolvenzarbeitsrecht .....	2487	.... 655
cc) Personalabbau durch BQG .....	2494	.... 656

	Rn.	Seite
g) Kartellrechtliche Besonderheiten .....	2496	657
h) Steuerrechtliche Besonderheiten .....	2498	657
4. Unternehmenskauf im Insolvenzplanverfahren .....	2500	658
<b>XXVII. Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute/</b>		
Versicherungen .....	2504	659
1. Übertragung von Kredit-, Leasing- und Versicherungsportfolien .....	2504	659
2. Struktur .....	2506	659
3. Zivilrechtliche Besonderheiten beim Asset Deal .....	2509	660
a) Umfang des Portfolios .....	2510	660
b) Art und Weise der Einzelrechtsübertragung .....	2511	661
aa) Vertragsübernahme .....	2512	661
bb) Forderungsabtretung .....	2515	662
cc) Offenlegung von Kundendaten .....	2518	663
4. Aufsichtsrechtliche Themen .....	2524	665
a) KWG .....	2525	665
aa) Inhaberkontrolle (Anzeige nach § 2c KWG) .....	2525	665
bb) Erwerb von Kreditportfolien ohne Bank-erlaubnis/Kreditfonds .....	2532	667
cc) Besonderheiten im FinTech-Bereich .....	2537	669
b) VAG .....	2539	669
aa) Inhaberkontrolle (Anzeige nach § 104 VAG) .....	2540	670
bb) Bestandsübertragungen .....	2541	670
cc) Maßnahmen nach dem UmwG .....	2543	671
dd) Wirksamwerden und Informationspflichten .....	2544	671
5. Ausgewählte Steuerthemen bei Notleidenden		
Darlehen .....	2545	671
a) Steuerliche Besonderheiten bei der Übertragung notleidender Darlehen .....	2545	671
b) Umsatzsteuer (EuGH-Rechtsprechung) .....	2547	672
<b>XXVIII. Immobilien-Transaktionen .....</b>		
1. Abgrenzung Share Deal/Asset Deal .....	2549	672
2. Immobilienrechtliche Due Diligence .....	2557	674
a) Allgemeines .....	2557	674
b) Grundbuch, Belastungen .....	2561	675
aa) Allgemeines/Eigentümersituation .....	2561	675
bb) Belastungen in Abteilung II .....	2565	677
cc) Belastungen in Abteilung III .....	2570	679
dd) (Tatsächliche) Lage und Bebauung des Grundstücks .....	2572	679
c) Öffentliche Lasten, Erschließungskosten .....	2573	680

## Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
d) Baugenehmigungen/Altlasten .....	2577	681
e) Mietverträge .....	2579	682
aa) Allgemeines .....	2579	682
bb) Gesetzlicher Übergang von Mietverhältnissen .....	2580	683
cc) Gesetzliche Schriftform .....	2581	683
f) „Forward-Deals“/Projektentwicklungen .....	2585	685
3. Fälligkeitsvoraussetzung für die Kaufpreiszahlung .....	2586	685
a) Fälligkeitsvoraussetzungen .....	2587	685
aa) Auflassungsvormerkung .....	2588	685
bb) Vorkaufsrechte/städtebauliche Sondergebiete .....	2589	686
cc) Löschungsunterlagen für nicht zu übernehmende Belastungen .....	2591	686
dd) Freigabeerklärung der finanzierenden Bank (des Verkäufers) .....	2592	686
b) Long Stop Date .....	2593	687
4. Besondere Steuerthemen bei Immobilien-Transaktionen .....	2594	687
a) Umsatzsteuer .....	2595	688
aa) Geschäftsveräußerung im Ganzen .....	2595	688
bb) Steuerfreier Immobilienerwerb/Option zur Steuerpflicht .....	2602	689
cc) Teiloption .....	2609	690
dd) Vorsteuerabzug und -berichtigung .....	2611	690
b) Gewerbesteuer .....	2614	691
XXIX. Energie .....	2619	692
1. Hintergrund .....	2619	692
2. Zielobjekte .....	2624	695
a) Energieversorgungsunternehmen .....	2625	695
b) Netzbetreiber .....	2627	695
c) Erzeugungsanlagen .....	2630	696
d) Projektrechte .....	2633	696
e) Projektentwickler .....	2634	697
f) Neue Geschäftsmodelle .....	2635	697
g) Joint Ventures .....	2636	697
3. Besonderheiten bei Due Diligence .....	2637	698
a) Allgemein .....	2637	698
b) Erzeugung .....	2639	698
c) Kauf von Projektrechten .....	2644	699
d) Netze .....	2646	699
e) Vertrieb .....	2650	701
f) Neue Geschäftsmodelle .....	2651	701
4. Besonderheiten bei Unternehmenskaufverträgen .....	2652	702
a) Querverbund .....	2652	702

## Inhaltsverzeichnis

---

	Rn.	Seite
b) Vorhergehende Umstrukturierung .....	2655	.... 703
5. Beschränkungen durch Vorgaben zur Entflechtung ....	2657	.... 703
a) Hintergrund der Entflechtung .....	2657	.... 703
b) Arten der Entflechtung .....	2662	.... 705
c) Modelle der eigentumsrechtlichen Entflechtung ...	2665	.... 706
aa) Vollständig eigentumsrechtlich entflochtener Netzbetreiber .....	2665	.... 706
bb) Alternativen: unabhängiger Systembetreiber und unabhängiger Transportnetzbetreiber ....	2669	.... 707
cc) Zertifizierung durch BNetzA .....	2671	.... 707
dd) Umsetzung in der Praxis .....	2676	.... 709
d) Auswirkungen auf den Erwerb .....	2677	.... 709
aa) Beschränkung des Erwerbers durch Organi- sation des Transportnetzbetreibers .....	2678	.... 709
bb) Einfluss des Erwerbers auf Organisations- struktur des Transportnetzbetreibers .....	2680	.... 709
e) Auswirkungen auf die Unternehmensführung (Corporate Governance) .....	2682	.... 710
6. Beschränkungen nach dem AWG .....	2687	.... 711
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>		<b>713</b>

