

Unternehmenskauf in Recht und Praxis

Rechtliche und steuerliche Aspekte

14., neu bearb. Auflage
2010

von

Dr. Hans-Joachim Holzapfel, LL.M. (Northwestern University),
Linklaters LLP, München

Prof. Dr. Reinhard Pöllath, LL. M. (Harvard),
P+P Pöllath + Partners, München



RWS Verlag Kommunikationsforum GmbH · Köln

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Holzapfel, Hans-Joachim:

Unternehmenskauf in Recht und Praxis: Rechtliche und steuerliche Aspekte /
von Hans-Joachim Holzapfel; Reinhard Pöllath. – 14., neu bearb. Aufl. – Köln:
RWS Verlag Kommunikationsforum, 2010
(RWS-Skript; 135)
ISBN: 978-3-8145-7435-6

© 2010 RWS Verlag Kommunikationsforum GmbH
Postfach 27 01 25, 50508 Köln
E-Mail: info@rws-verlag.de, Internet: <http://www.rws-verlag.de>

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist
es auch nicht gestattet, das Werk oder Teile daraus in irgendeiner Form (durch
Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) zu vervielfältigen.

Druck und Verarbeitung: rewi druckhaus, Reiner Winters GmbH

Vorbemerkung

Die erste Auflage dieses RWS-Skriptes erschien 1984. Seither ist im rechtlichen Rahmen des Unternehmenskaufs wenig unverändert geblieben. Unter anderem gab es zwischenzeitlich eine Schuldrechtsreform, das Kapitalmarktrecht hat sich gebildet und das Steuerrecht hat sich mehrfach substantiell verändert.

Der ganze Vorgang einer Unternehmenstransaktion wurde unter angelsächsischem Einfluss stark professionalisiert. Dies schlägt sich auch in den allgemein verwendeten Begriffen (M&A, Due Diligence und dergleichen mehr) nieder.

In dieser nunmehr 14. Auflage wurden die Rechtsänderungen der letzten zwei Jahre, insbesondere im Steuerrecht, aber auch in den anderen Rechtsgebieten berücksichtigt. Die Verfasser haben sich dabei in erster Linie an der höchstrichterlichen Rechtsprechung orientiert.

Das Skript soll dem juristischen Praktiker eine Hilfestellung sein. Wir haben daher von wissenschaftlichen Erörterungen Abstand genommen und diesen Aspekt auf weiterführende Hinweise beschränkt.

Das RWS-Skript erschließt sich am besten über das Inhalts- und Stichwortverzeichnis.

Die Unterzeichner bedanken sich für Anregungen, Erfahrungen und Korrekturen aus dem Kreis ihrer Sozien und Kollegen. In dieser Auflage haben ergänzend zu den Unterzeichnern folgende Autoren die Bearbeitung der jeweils angegebenen Sachgebiete übernommen:

Dr. Frank Bayer
Steuerrecht

Dr. Andrea von Drygalski
Private Equity

Dr. Benedikt Hobaus
Managementbeteiligung

Dr. Jörg Maitzen
Due Diligence

Dr. Christian Mense
Going Private, Übertragung von Aktien,
Kaufpreis in Form eigener Aktien

Dr. Cordula Mönikes

Dr. Ralf Bergjan
Kaufpreis und Zahlung

Carolin Goll-Müller
Betriebsübergang (§ 613a BGB)

Dirk Horcher
WpÜG

Dr. Jens Matthes
IP Fragen

Dr. Bernd Meyring
Kartellrecht

Dr. Stephan Morsch
Gewährleistung

V



Vorbemerkung

Private Equity Fonds

Dr. Franz Schaefer

Lieferung des Unternehmens
Beurkundung

Dr. Benjamin Waitz

Finanzierung des Kaufpreises

Haftung des Erwerbers

Dr. Philipp Strümpell

WpHG, Insolvenzrechtsfragen

Hierfür herzlichen Dank!

München, im Juli 2010

Dr. Hans-Joachim Holzapfel
Prof. Dr. Reinhard Pöllath



Inhaltsverzeichnis

Rz. Seite

Vorbemerkung V

Literaturverzeichnis XXV

I. Grundzüge eines Unternehmenskaufs(-verkaufs)

im zeitlichen Ablauf	1	1
1. Verhandlungen	3	2
a) Definition der Ziele der Übernahme	3	2
b) Kleines Verhandlungsteam	4	3
c) Informationsfluss	5	4
d) Investment-Banken und -Berater	6	4
2. Vorvereinbarungen	11	7
a) Verhandlungsprotokolle/Punktation	11	7
b) Absichtserklärung (Letter of Intent)	12	8
aa) Absicht	13	9
bb) Bindung	14	10
cc) Kosten	15	11
c) Option	16	11
d) Vorverträge	17	12
e) Ablösung der Vorvereinbarungen	18	13
3. Erwerbs- oder Unternehmensprüfung (Due Diligence)	19	13
a) Bedeutung und Aufgaben	19	13
b) Arten von Due Diligence-Überprüfungen	21	16
aa) Rechtliche Angelegenheiten, Verträge usw. (Legal Due Diligence)	22	16
bb) Steuern (Tax Due Diligence)	23	17
cc) Finanzdaten (Financial Due Diligence)	24	17
dd) Geschäft (Commercial Due Diligence)	25	17
ee) Umwelt (Environmental Due Diligence)	26	18
ff) Cultural Due Diligence	27	18
gg) Technical Due Diligence	28	18
hh) Human Resources Due Diligence	29	18
ii) Insurance Due Diligence	30	19
jj) Branchenbesonderheiten	31	19
c) Umfang einer Due Diligence	32	19
aa) Datenraum	33	19
bb) Management-Interviews/ Management-Präsentation	34	20
cc) Besichtigungen der Kaufsache	35	21

VII

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
dd) Kundengespräche	36	21
ee) Sonstige Prüfmöglichkeiten	37	21
d) Rechtliche Aspekte der Due Diligence-Überprüfung	38	22
e) Due Diligence bei Aktiengesellschaften	39	23
f) Prüfung vor und/oder nach Erwerb?	40	24
aa) Prüfung vor Erwerb?	41	24
aaa) Keine kaufrechtliche Prüfungspflicht	42	25
bbb) Ausschluss durch Prüfung?	43	26
ccc) Offenlegungsverbote (insbesondere bei Aktiengesellschaften)	44	27
ddd) Offenlegung und Gewährleistung	48	31
eee) Liste zu prüfender Punkte	49	32
bb) Prüfung nach Erwerb?	50	32
cc) Prüfung in einer Zwischenzeit?	51	33
aaa) Möglichst früh, möglichst spät?	52	33
bbb) Absichtserklärung	53	34
ccc) Aufschiebung/Vertragsabwicklung	54	34
ddd) Interessenkonflikte (vor allem Management-Vorteile)	55	35
g) Datenschutz, Nichtigkeit und andere Risiken	56	36
4. Vollzug („Closing“)	57	36
a) Inhalt	58	37
b) Wesentliche negative Veränderung (MAC)	63	39
5. Stichtag, Abgrenzungs- und Abrechnungsbilanz	64	40
6. Unternehmensführung und -risiken zwischen Vertragsabschluss und Vollzug (Closing)	69	41
7. Rückwirkung und Vollzugaufschub	72	42
a) Rückwirkung	72	42
aa) Zivilrechtlich	72	42
bb) Steuerliches Rückwirkungsverbot	73	42
b) Vollzugaufschub	78	44
aa) Zivilrechtlich	78	44
bb) Steuerlich: Übergang des wirtschaftlichen Eigentums	81	45
8. Vorkehrungen für die Integration	85	48
9. Rückabwicklung	87	49
a) Gewährleistung (Rücktritt)	88	50
b) Kartellrecht	89	50
c) Sonstige Rücktrittsrechte	91	51
d) Break-up Fee, Haftungsrisiken aus Scheitern der Vertragsverhandlungen	92	51
e) Rückabwicklung Steuerrecht	93	52

VIII

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
10. Kartellrechtliche Zusammenschlusskontrolle	94	52
a) Deutsches Kartellrecht	95	52
aa) Zusammenschlusstatbestand	96	53
bb) Kontrollpflicht	103	56
cc) Materielle Voraussetzungen für eine Untersagung ...	108	58
dd) Verfahren	112	59
ee) Vollzugsverbot	116	60
b) EU-Kartellrecht	117	60
aa) Zusammenschluss mit gemeinschaftsweiter Bedeutung	118	61
bb) Materielle Voraussetzungen für eine Untersagung ...	119	62
cc) Verfahren	121	63
dd) Art. 101 und 102 AEUV	122	64
c) EWR-Kartellrecht	123	65
d) Ausländische Kontrollrechte	124	65
11. Bietungs- oder Auktionsverfahren	125	66
a) Ablauf des Auktionsverfahrens	126	66
b) Haftung im Auktionsverfahren	127	67
aa) Haftung für unternehmensbezogene Angaben	128	68
aaa) Haftung für Angaben in dem Informationsmemorandum	128	68
bbb) Haftung für unvollständige Informationen ...	129	69
ccc) Haftungsausschluss	130	69
bb) Verfahrensbezogene Haftung	131	70
aaa) Auskunft über Existenz anderer Bieter	131	70
bbb) Abweichungen vom Auktionsverfahren	132	71
c) Sinnhaftigkeit eines Auktionsverfahrens	135	73
d) Vergaberecht	136	73
II. Parteien und andere Beteiligte	137	75
1. Veräußerer und Erwerber	138	75
a) Veräußerungsbefugnis	138	75
b) Bestimmung der Partei	142	76
c) Mehrere Parteien auf einer Seite	145	77
aa) Verknüpfung	145	77
bb) Einheitliches Schiedsgericht	147	77
cc) Trennung	149	78
2. Haftungen, Bürgschaften	150	79
a) Ausdrückliche Regelung der Haftung oder Nichthaftung	150	79
b) „Upstream“-Garantien	156	80
c) Gewinnabführungsverträge	157	81

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
3. Dritte als Partei	162	83
a) Wirtschaftliche und rechtliche Parteistellung	162	83
b) Häufige Einzelfälle einer „Drittbeteiligung“	164	83
aa) Kartellrecht/Öffentliches Recht	164	83
bb) Grunderwerbsteuer	165	84
cc) Unterschiedliche Interessen	166	84
dd) Zwischenschaltung eines Dritten	168	84
4. Informations- und Zustimmungsrechte	171	85
a) Informationspflichten	171	85
b) Zustimmungserfordernisse	175	86
aa) Gesellschaftsrecht	177	86
bb) Arbeitsrecht/Anstellungsverträge		
Organmitglieder	189	95
cc) Betriebsverfassung	190	96
dd) Sachenrecht	191	97
ee) Schuldrecht	193	97
ff) Familienrecht	198	99
gg) Erbrecht	200	100
hh) Öffentliches Recht	201	100
ii) Medienunternehmen	202	100
c) Einholung der Zustimmung	203	101
d) Rechtsfolge nicht erteilter Zustimmung	204	102
e) Untersagungsrechte nach dem		
Außenwirtschaftsgesetz	207	102
aa) Kriegswaffen/Kryptosysteme	208	102
bb) Investitionskontrolle, § 53 AWV i. V. m.		
§ 7 Abs. 2 Ziff. 6 AWG	209	103
f) Unwirksamkeit	210	104
5. Besonderheiten bei Insolvenz des Verkäufers	211	104
a) Zulässigkeit und Verfahren einer übertragenden		
Sanierung	212	105
aa) Erwerb im Insolvenzeröffnungsverfahren		
(vor Eröffnung des Verfahrens)	212	105
bb) Erwerb nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens,		
aber vor Berichtstermin	214	107
cc) Erwerb nach Berichtstermin	215	107
dd) Erwerb bei angeordneter Eigenverwaltung	216	108
b) Haftung bei übertragender Sanierung	217	108
c) Arbeitsrecht bei übertragender Sanierung	218	108
aa) § 613a BGB	219	109
bb) Insolvenzarbeitsrecht	220	110
d) Gewährleistung bei übertragender Sanierung	222	111
e) Anfechtung einer übertragenden Sanierung	223	111
f) Kartellrecht bei übertragender Sanierung	224	112



Inhaltsverzeichnis

		Rz.	Seite
g) Unternehmenskauf in der Krise	225	....	113
aa) Anfechtungsrisiko	226	....	113
bb) Wahlrecht des Insolvenzverwalters, §§ 103 ff InsO	228	....	115
cc) Strafrecht	229	....	115
III. Unternehmen als Kaufgegenstand/Steueraspekte	230	....	116
1. Kauf von Unternehmensteilen oder Gesellschaftsanteilen (Asset oder Share Deal)	230	....	116
2. Steuerliche Erwägungen bei der Wahl zwischen dem Kauf von Unternehmensteilen oder Gesellschaftsrechten	235	....	119
3. Asset Deal vs. Share Deal: wechselnde Interessenlagen in den letzten 20 Jahren	238	....	123
4. Grundsätzliches Interesse Veräußerer: Verkauf von Gesellschaftsrechten	244	....	125
a) Ertragsteuerliche Grundsätze der Besteuerung bei Veräußerung durch natürliche Person	244	....	125
aa) Einkommensteuer	244	....	125
aaa) Steuerfreie Veräußerung in folgenden Fällen	245	....	125
(1) Alt-Anteile an Kapitalgesellschaften unter 1 %	245	....	125
(a) Vorsorge: Aufteilung und Aufwertung von steuerpflichtigen Beteiligungen	247	....	127
(b) Veräußerung an Dritte in Tranchen	251	....	129
(2) Weitere Steuerfreie Einkünfte im Zusammenhang mit Unternehmens- veräußerungen	253	....	131
(a) Immobilien	253	....	131
(b) Übriges Privatvermögen	254	....	131
(c) Konventionalstrafe	255	....	131
bbb) Halb-/Teileinkünfteverfahren	256	....	131
(1) Wesentliche Beteiligung	257	....	132
(2) Betriebseinbringungen	261	....	135
(a) Einbringungsgeborene Anteile i. S. d. § 21 UmwStG a. F.	261	....	135
(b) Rückwirkende Einbringungsbesteuerung § 22 Abs. 1 UmwStG n. F. (SEStEG, ab 13.12.2006)	262	....	136
(c) Sonderregeln für Alt-Einbringungs- geborene Anteile	263	....	137
ccc) Abgeltungsteuer	264	....	137
ddd) Volle Einkommensteuerpflicht §§ 16, 34 EStG	265	....	137



Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
eee) Ausland	266	138
fff) Steuerfreiheit für Veräußerer bei Auslandsbezug	268	139
ggg) Bemessungsgrundlage/Veräußerungskosten ...	269	139
bb) Gewerbesteuer	272	142
cc) Kirchensteuer	273	143
dd) Erbschaftsteuer	275	144
aaa) Alte Rechtslage bis 31.12.2008	276	144
bbb) Neue Rechtslage ab 1.1.2009	277	144
b) Ertragsteuerliche Grundsätze Kapitalgesellschaft (als Veräußerer)	278	146
aa) Körperschaftsteuer: Steuerfrei bei Veräußerung von KapG-Anteilen	278	146
aaa) Erleichterungen 2000/2002 bedroht?	279	147
bbb) Vorsorge: Aufwertung von steuerpflichtigen Beteiligungen	281	147
ccc) Dividenden vor Veräußerung	282	148
bb) Gewerbesteuer	283	148
c) Für den Veräußerer relevante Verkehrssteuern	284	149
aa) Grunderwerbsteuer	285	149
bb) Umsatzsteuer	287	150
5. Erwerber: Kauf von Einzelwirtschaftsgütern	289	151
a) Buchwert-Aufstockung (-Abstockung)	290	151
b) Abschreibungsdauer u. a.	292	152
c) Präferenz-Liste des Erwerbers	294	153
d) Erläuterungen zu einzelnen Wirtschaftsgütern und Aufwendungen	297	159
aa) Sofort abzugsfähige Aufwendungen	297	159
bb) Laufend abschreibbare immaterielle Wirtschaftsgüter	301	161
cc) Geschäftswert und geschäftswertähnliche Wirtschaftsgüter	306	165
aaa) Geschäftswert und Praxiswert	307	165
bbb) Firmenwertähnliche Wirtschaftsgüter	313	168
dd) „Negativer Geschäftswert“ („bad will“)	318	173
ee) Kaufpreis, übernommene Verbindlichkeiten, Abwertung	319	173
ff) „Kaufpreis“ für andere Verträge	321	175
6. Ausnahme: Keine Steuervorteile für Veräußerer aus Verkauf von Gesellschaftsrechten	323	177
a) Steuerliche Gleichbehandlung bei Kauf von Unter- nehmensteilen oder (Kapital-)Gesellschaftsrechten	324	177
b) §§ 16, 34 EStG	325	177
c) Immobilien	326	178

Inhaltsverzeichnis

		Rz.	Seite
d) Steuerliche Verluste	327	....	178
aa) Mantelkauf (Verlustmäntel)	328	....	178
aaa) Zu § 8 Abs. 4 KStG a. F. (für Teil-Übertragungen, die vor dem 1.1.2008 begonnen wurden)	329	....	179
bbb) Zu § 8c KStG (für Übertragungen nach dem 31.12.2007)	333	....	182
ccc) Sanierungsgewinn auf Forderungserlasse steuerpflichtig	335	....	184
bb) Mindestbesteuerung	336	....	185
cc) Negativer Kaufpreis	337	....	186
7. Zwischenformen	338	....	187
a) Anteile an Personengesellschaften	338	....	187
aa) Veräußerer	339	....	187
bb) Erwerber	340	....	187
b) Kombination des Kaufs von Gesellschaftsrechten und Unternehmensteilen (Sonstiges (Kombination Share/Asset Deal))	341	....	188
aa) Reinvestition ganz oder teilweise ohne Gewinnrealisierung	342	....	188
bb) Kapitalerhöhung	343	....	188
cc) Ausgliederung	347	....	191
dd) Tausch/Realteilung	348	....	192
ee) Verschmelzung	349	....	193
8. Nebenrechte (Gewinnanspruch, Teilwertabschreibung u. a.)	350	....	193
a) Zivilrechtliches Regelungsbedürfnis	350	....	193
b) Besteuerung	352	....	195
aa) Bei Personengesellschaften	352	....	195
bb) Bei Kapitalgesellschaften: Gesonderte oder Mit-Veräußerung des Gewinnanspruchs?	353	....	195
aaa) Keine gesonderte Aktivierung des Gewinnanspruchs beim Erwerber	355	....	197
bbb) Teilwertabschreibung nach Ausschüttung	357	....	197
9. Andere Geschäftsbeziehungen	358	....	197
10. Geschäftsführer- und Beraterverträge	359	....	198
a) Kontinuität der Unternehmensführung	359	....	198
b) Besteuerung	363	....	200
aa) Laufende Vergütung für laufende Tätigkeit	363	....	200
bb) Abfindung für Ausscheiden	367	....	200
cc) Wettbewerbsverbot	369	....	201
11. Risikoverteilung	370	....	201

	Rz.	Seite
IV. Besonderheiten bei Aktiengesellschaften	372	203
1. Öffentliche Übernahmeangebote	372	203
a) Allgemeines	372	203
b) Übernahmegesetz	373	204
aa) Anwendungsbereich des WpÜG	374	204
bb) Allgemeine Regeln	375	205
cc) Einfache Erwerbsangebote	376	205
aaa) Entscheidung zur Abgabe eines öffentlichen Angebotes: Mitteilungs- und Veröffent- lichungspflichten (§ 10 WpÜG)	376	205
bbb) Angebotsunterlage: Veröffentlichung und grundlegende Angaben (§ 11 WpÜG)	377	206
ccc) Untersagung des Angebots (§ 15 WpÜG)	378	206
ddd) Angebotsunterlage: Ergänzende Angaben und Haftung (§§ 11 f WpÜG)	379	207
eee) Finanzierung des Angebots (§ 13 WpÜG), Bankbestätigung	380	207
fff) Annahme des Angebots (§ 16 WpÜG)	381	208
ggg) Gegenleistung sowie Erhöhung oder Änderung der Gegenleistung (§ 21 WpÜG)	382	208
hhh) Konkurrierendes Angebot (§ 22 WpÜG)	383	208
iii) Laufende Veröffentlichungspflichten (§ 23 WpÜG)	384	209
jjj) Stellungnahme durch Vorstand und Aufsichts- rat der Zielgesellschaft, Werbung (§§ 27, 28 WpÜG)	385	209
dd) Übernahmeangebote (§§ 29–34 WpÜG)	386	209
aaa) Erwerb der Kontrolle (§ 29 WpÜG)	386	209
bbb) Gegenleistung bei Übernahmeangeboten (§ 31 WpÜG i. V. m. §§ 3–7 WpÜG-AngebotsVO)	387	210
ccc) Handlungen des Vorstands und des Aufsichts- rats der Zielgesellschaft (Verteidigung)	389	211
ddd) Anwendbarkeit der Vorschriften für öffentliche Angebote	390	213
ee) Pflichtangebote (§ 35–39 WpÜG)	391	213
aaa) Veröffentlichungs- und Angebotspflicht (§ 35 WpÜG)	391	213
bbb) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten (§ 36 WpÜG)	393	215
ccc) Befreiungsmöglichkeit (§ 37 WpÜG i. V. m. §§ 8 ff WpÜG-AngebotsVO)	394	216
ddd) Gegenleistung	395	217
eee) Anwendbarkeit der Vorschriften für einfache Erwerbsangebote und Übernahmeangebote ...	396	217

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
ff) Rechtsschutz	397	218
c) EU-Richtlinie	398	219
aa) Europäische Durchbrechungsregel	399	219
bb) Offenlegung von Übernahmehindernissen im Jahresbericht	400	220
cc) Übernahmerechtlicher Squeeze- und Sell-out	401	220
2. Going Private	402	221
a) Verschmelzung, Formwechsel, Beherrschungsvertrag ...	404	222
b) Aktienrechtlicher Squeeze-out (Ausschluss von Minderheitsaktionären), §§ 327a–327f AktG	406	223
aa) Ausschluss (gesetzlicher Übergang auf Hauptaktionäre)	407	224
bb) Barabfindung	409	225
cc) Bewertungsverfahren	410	226
dd) Verkehrswert	411	227
ee) Auswahl des zu bestellenden Prüfers	412	227
ff) Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung	413	228
gg) Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung	414	228
hh) Eintragung des Übertragungsbeschlusses	415	229
ii) Gerichtliche Nachprüfung	416	229
jj) Einzelfragen	421	233
kk) Rechtsformwechsel	422	233
c) Mehrheitseingliederung, § 320 AktG	423	233
d) Übertragende Auflösung (§§ 179a, 262 AktG)	425	235
aa) Auflösungsbeschluss	426	236
bb) Zustimmungsbeschluss zur Vermögensveräußerung (§ 179a AktG)	427	236
cc) Keine Umgehung des Umwandlungsrecht- Minderheitenschutzes	428	237
e) Delisting	434	239
aa) Reguläres Delisting	435	240
bb) „Kaltes Delisting“	443	246
3. Unternehmenskauf und Wertpapierhandelsgesetz	446	247
a) Meldepflichten und Sanktionen	446	247
b) Ad-hoc-Publizität	456	254
aa) Insiderinformationen	457	255
bb) Unmittelbare Betroffenheit	459	257
cc) Aufschiebung der Ad-hoc Veröffentlichung	460	257
dd) Sanktionen	461	258
ee) Veröffentlichung der Geschäfte von Unternehmensinsidern (sog. Director’s Dealings, § 15a WpHG)	462	259
ff) Kurs- und Marktmanipulation	463	259

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
c) Insiderregelung	465	261
aa) Der Verbotstatbestand und seine Begriffsmerkmale	466	261
aaa) Insider	467	261
bbb) Insiderpapiere	468	262
ccc) Insiderinformationen	469	262
bb) M&A-Transaktionen und Insiderverbote	470	262
cc) Insiderverzeichnisse	473	266
dd) Straftaten und Ordnungswidrigkeiten	474	266
4. Übertragung des (verbrieften) Aktienrechts	475	266
a) Inhaberaktien	476	267
aa) Übereignung gemäß §§ 929 ff BGB	476	267
bb) Abtretung gemäß §§ 398 ff BGB	477	267
b) Namensaktien (und Interimsscheine)	478	268
aa) Indossierung nach § 68 AktG	478	268
bb) Abtretung gemäß §§ 398, 413 BGB	479	269
cc) Vinkulierte Namensaktien	480	270
c) Aktien in Verwahrung	481	270
d) Nicht verbrieft Aktienrechte	484	272
e) Globalaktie	485	272
aa) Einfache Globalaktie	485	272
bb) Dauerglobalaktie (Ausschluss der Verbriefung gemäß § 10 Abs. 5 AktG)	486	272
5. Kaufpreiszahlung in Form von eigenen Aktien	487	273
a) Allgemein	487	273
b) Verwendung neu geschaffener Aktien	488	275
aa) Ordentliche Sachkapitalerhöhung	489	275
bb) Sachkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital	490	276
cc) Prospektveröffentlichungspflicht gemäß Wertpapierprospektgesetz	495	279
dd) Besteuerung	497	280
c) Verwendung bestehender Aktien	501	282
aa) Erwerbs- und Verwendungsbeschränkungen	502	282
bb) Handelsrechtliche Bilanzierung	506	286
cc) Besteuerung	507	286
aaa) Alte Rechtslage (bis 2009)	508	287
bbb) Neue Rechtslage (ab 2010)	511	288
d) Zivilrechtliche Qualifizierung	512	288
e) Nachgründung (§ 52 AktG)	513	290
V. Private Equity (Finanzinvestoren, Buy Out, Venture Capital)	514	293
1. Private Equity im Überblick	515	294
a) Wirtschaftliche Kennzeichen von Private Equity	515	294

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
b) Private Equity-„Branche“	516	295
c) Private Equity: Finanzierung und Management	517	296
d) Allgemeine Unternehmenskauf-Techniken mit Private Equity-Aspekten	518	297
2. Private Equity-Fonds	520	300
a) Grundlagen von Fonds	521	301
b) Internationale, insbesondere angelsächsische Strukturmerkmale von Fonds	522	302
c) Kommerzielle Bedingungen	523	303
d) Anlagen des Fonds in Zielunternehmen	524	304
e) Rechtliche und steuerliche Folgen der Fonds-Strukturmerkmale	525	305
3. Finanzierung	528	309
a) Grundsätze	529	309
aa) Grundstruktur einer LBO-Finanzierung	530	309
bb) Dokumentation von Fremdkapitalfinanzierungen ..	531	310
cc) Beschränkter Zinsabzug	532	310
b) Nutzung des Vermögens der Zielgesellschaft zur Kaufpreisfinanzierung	533	310
c) Zielgesellschaft als Aktiengesellschaft	534	313
aa) Einlagenrückgewähr	535	313
bb) Verbot der Finanzierung des Erwerbs eigener Anteile	536	315
cc) Gestaltungsvarianten	537	316
aaa) Verschmelzung	538	317
bbb) Interner Asset Deal	539	318
ccc) Eingliederung	540	319
d) Zielgesellschaft als GmbH	541	320
aa) Stammkapitalerhaltung	542	320
bb) Existenzvernichtungshaftung	547	325
cc) Verletzung gesellschaftsinterner Verpflichtungen ..	548	325
dd) Strafrechtliche Sanktionen	549	326
ee) Verschmelzung/Interner Asset Deal	550	327
e) Zielgesellschaft als Personenhandelsgesellschaft	551	328
f) Konsensuale Restrukturierung	552	328
aa) Mögliche Restrukturierungsbeiträge des Gesellschafters	553	328
bb) Mögliche Restrukturierungsbeiträge der Fremdkapitalgeber	554	330
4. Buchwertaufstockung	555	331
a) Steuerliche Zielsetzung	556	331
b) Möglichkeit der Nutzung des Cash Flow der Objektgesellschaft	557	331
c) Buchwertaufstockung	558	333

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
aa) Objektpersonengesellschaft	560	334
bb) Objektkapitalgesellschaft	561	334
cc) Gesetzliche Versagung von Erwerbenaufstockung bei Objektkapitalgesellschaft	562	335
d) Zinsabzug	564	335
aa) Steuerliche Zielsetzung	564	335
bb) Organschaft	565	336
cc) Merger Buy Out und Debt Push Down	567	337
dd) Steuerliche Abzugsbeschränkung	568	337
aaa) Gesellschafter-Fremdfinanzierung bei Kapitalgesellschaften nach § 8a KStG a. F. (bis 2007)	569	338
bbb) Zinsschranke (ab 2008)	570	338
(1) Historie	570	338
(2) Anwendungsbereich	571	339
(3) Abzugsbeschränkung auf 30 % des steuerlichen EBITDA	572	340
(4) Zinsvortrag und EBITDA Vortrag	574	342
(5) Ausnahmen (Escape)	575	342
(6) Schädliche Gesellschafterfremdfinanzierung im Rahmen der Zinsschranke (§ 8a KStG)	576	343
ccc) Gewerbesteuerliche Hinzurechnungen	577	344
ddd) Abzugsbeschränkungen im Privatvermögen ...	578	344
eee) Zinsabzug nach Beteiligungsende	580	345
e) Andere Steuerfolgen	581	346
aa) Verdeckte Gewinnausschüttung	581	346
bb) Verlustrisiko	582	347
f) Sonstige Finanzierungsfragen	586	350
g) Andere Kapitalgeber	587	351
aa) Finanzierungsstruktur	588	351
bb) Investoren-Pools/Pools	590	351
cc) Zwischenholding (NewCo)	591	352
dd) Steuerausländer und Fremdfinanzierung	592	352
aaa) Feste Zinsen	593	352
bbb) Stille Gesellschaft	594	352
ccc) Partiarisches Darlehen	595	352
5. Managementbeteiligung (Interessengleichlauf, MBO)	596	353
a) Arbeits- und dienstvertragliche Problematik	597	353
b) Flexibler Veräußerer	599	354
c) Günstiger Kaufpreis/Kaufpreisstundung/ Vermietung von Anlagevermögen	600	355
d) Negativer Kaufpreis, Kaufpreis unter Nettobuchwert ...	601	355
e) Gewährleistung des Veräußerers beim MBO	602	355
f) Steuerfreier Cash Flow durch Rückstellungen	603	356

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
g) Beteiligung des Managements an Erwerbengesellschaft	604	357
h) Optionen (Aktionsoptionsmodelle u. a.)	606	359
i) Lohnsteuer, verdeckte Gewinnausschüttung	607	360
j) Beendigung von Manager-Beteiligungen	608	361
VI. Gewährleistung des Veräußerers	609	363
1. Überblick über die gesetzlichen Regelungen	609	363
2. Die gesetzlichen Gewährleistungsregelungen		
im Einzelnen	615	364
a) Vorbemerkung	615	364
b) Gesetzliche Gewährleistung beim Asset Deal	616	365
aa) Sachmängelhaftung beim Asset Deal	617	365
bb) Rechtsmängelhaftung beim Asset Deal	625	369
c) Gesetzliche Gewährleistung beim Share Deal	627	370
aa) Rechtsmängelhaftung beim Share Deal	628	370
bb) Sachmängelhaftung beim Share Deal	630	371
aaa) Beschaffenheitsvereinbarung	630	371
bbb) Sachmangel ohne Beschaffenheits-		
vereinbarung	631	371
d) Vorvertragliche Pflichtverletzung des Verkäufers	635	373
e) Vertragliche Vereinbarungen (Garantien)	641	375
f) Haftung wegen Nichterfüllung vertraglicher		
Nebenpflichten	645	376
g) Haftung aus Nebenverträgen	646	377
3. Gesetzliche Rechtsfolgen bei Sach- und Rechtsmängeln	647	377
a) Allgemein	647	377
b) Gesetzliche kaufrechtliche Gewährleistungsansprüche	650	379
aa) Nacherfüllung	650	379
bb) Rücktritt	653	381
cc) Minderung	656	382
dd) Schadensersatz	657	382
ee) Aufwendungsersatz	662	384
c) Vertragliche Rechtsfolgenvereinbarung	663	385
d) Rechtsfolgen vorvertraglicher Pflichtverletzung	664	385
e) Verjährung gesetzlicher Gewährleistungsansprüche	665	385
f) Steuerliche Behandlung von Schadensersatzzahlungen	667	386
4. Vertragliche Regelungen der Gewährleistung	668	386
a) Erforderlichkeit vertraglicher Regelungen	668	386
b) Vertragliche Regelung der Gewährleistungshaftung	669	387
aa) Vorbemerkung	669	387
bb) Vereinbarung von Garantien	676	389
cc) Gewährleistungskatalog	677	389
dd) Ergänzende Hinweise	700	398

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
aaa) Maßgeblicher Zeitpunkt für die Geltung der Gewährleistungen	700	398
bbb) Kenntnis des Erwerbers	701	399
ccc) Qualifikation der Verkäufergarantie durch Kenntnis	703	400
ddd) Generalklauseln	705	401
eee) Künftige Beschaffenheit des Unternehmens ..	706	401
c) Regelungen über die Abgrenzung der Gewährleistungshaftung von den Modalitäten der Kaufpreisverpflichtung	707	401
aa) Vorbemerkung	707	401
bb) Vertragsgestaltung	709	402
cc) Rückabwicklung, Begrenzung der Schadensersatzansprüche	714	404
d) Vertragliche Rechtsfolgenvereinbarung	718	406
aa) Inhalt der Gewährleistungsansprüche	718	406
bb) Ausschluss der Haftung des Veräußerers	724	407
cc) Haftungsklauseln und Verhandlungstaktik	727	408
dd) Verjährung der Ansprüche des Erwerbers	728	409
ee) Gewährleistungseinbehalt	730	410
ff) Arglist	731	410
gg) Gewährleistungsversicherung	732	411
hh) MAC-Klausel	733	412
5. Beraterhaftung	734	412
a) Vorbemerkung	734	412
b) Anspruchsgrundlagen	737	413
c) Pflichten des Beraters	739	414
aa) Steuerberater/Wirtschaftsprüfer	739	414
bb) Rechtsanwalt	742	416
cc) Notar	743	417
dd) Unternehmens- und M&A-Berater	744	417
ee) Vermittler	745	417
d) Verjährung	746	418
e) Beweislast	747	418
6. Haftung der Geschäftsführungsorgane der Zielgesellschaft	748	418
a) Vorbemerkung	748	418
b) Haftungsrisiken bei Weitergabe von Informationen	749	418
c) Managementgarantien	752	419
VII. Haftung des Erwerbers	753	421
1. Unterscheidung zwischen Share und Asset Deal	755	421
2. Gesellschaftsrechtliche Haftung	758	421

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
a) GmbH	758	421
b) Kommanditgesellschaft	765	423
c) Persönlich haftender Gesellschafter, Offene Handelsgesellschaft	771	425
3. Firmenfortführung (§ 25 HGB)	774	426
4. Betriebssteuern (§ 75 AO)	778	429
5. Umweltschutz und ähnliche Haftungen	786	432
a) Bodenverunreinigungen	787	433
b) Umweltschadengesetz	796	437
c) Andere Umweltfragen	797	437
d) Bilanzielle Rückstellungen	799	438
6. Haftung aus § 33 GWB (Verstoß gegen kartellrechtliche Schutzvorschriften)	800	439
7. Freistellung durch Veräußerer	801	439
8. Freistellung durch Erwerber	802	440
9. Insolvenzverfahren und Sanierung	803	440
10. Andere Haftungen	805	441
 VIII. Betriebsübergang und Arbeitsverhältnisse		
(§ 613a BGB)	808	442
1. Tatbestandsmerkmale des § 613a BGB	810	443
a) Betrieb – Betriebsteil	810	443
b) Betriebsinhaberwechsel	817	448
c) Übergang durch Rechtsgeschäft	820	450
d) Betriebsserwerb vom Insolvenzverwalter bzw. in der Insolvenz	824	452
2. Rechtsfolgen des Betriebsübergangs gemäß § 613a BGB	828	456
a) Übergang des Arbeitsverhältnisses	829	456
b) Information und Widerspruchsrecht des Arbeitnehmers	832	459
c) Haftungssystem des § 613a BGB	837	464
d) Kollektivarbeitsrechtliche Folgen des Betriebsübergangs	838	465
3. Betriebsinhaberwechsel und betriebliche Altersversorgung	841	467
a) Eintritt in Versorgungszusage	842	468
b) Sonderregelungen bei Betriebsserwerb aus Insolvenz	845	470
4. Kündigung und Betriebsinhaberwechsel	847	471



Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
5. Unternehmenskaufvertragliche und sonstige Regelungen ...	851	474
a) Zwingender Charakter des § 613a BGB	851	474
b) Vertragliche Vereinbarungen	853	475
6. Abfindungen und Besteuerung	854	476
IX. Kaufpreis und Zahlung	855	478
1. Preisbestimmung	855	478
a) Leistungen und Gegenleistungen	856	478
aa) Leistungen des Veräußerers	857	478
bb) Gegenleistungen des Erwerbers	858	479
cc) Wann soll der Kaufpreis festgelegt werden?	859	480
b) Risikoverteilung und Kaufpreis	860	481
2. Wertfindung, Preisfindung und Preisbestimmung	861	481
3. Fester oder variabler Kaufpreis	864	483
a) Fester Kaufpreis	865	483
aa) „Locked Box“-Modell	865	483
bb) Adjustierter Kaufpreis	866	483
b) Variabler Kaufpreis (Earn-Out)	867	484
c) Kaufpreis-Änderung	869	485
d) Private Equity-Transaktionen	870	486
4. Kaufpreis- und Bilanzausgleichsformeln	871	487
a) Bilanzausgleichsformeln	872	487
b) Gewährleistung „durch“ eine Bilanzausgleichsformel?	875	488
c) Gewährleistung für die Bilanz	876	488
aa) Bilanzersteller oder -prüfer	877	489
bb) Bilanzkorrektur?	878	489
d) Bezugnahme auf vorliegende Bilanz	879	489
5. Ertragsverbesserung durch Steuerplanung für Veräußerer ...	880	490
a) Vermeidung von Steuernachteilen	881	490
b) Steuervorteile für den Veräußerer	886	491
aa) Abfindungen für Gehalt und Versorgung	887	491
bb) Optionen	888	491
cc) Aufschiebung der Veräußerung einer Restbeteiligung ...	889	492
dd) Veräußerung nach Kapitalerhöhung	890	492
ee) Wegzug	891	492
ff) Aufschiebung der Gewinnrealisierung	892	493
gg) Ausschüttung an Veräußerer	893	493
hh) Spaltung, Realteilung u. Ä.	894	493
6. Aufwandsminderung durch Steuerplanung für Erwerber	897	494
a) Steuerliche Interessen des Erwerbers	897	494
b) Steuerliche Flexibilität des Veräußerers	899	495



Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
7. Finanzierung	900	495
a) Risikoerhöhung	900	495
b) Besteuerung	901	495
c) Finanzierung über das Kaufobjekt	904	496
d) Tausch von Gesellschaftsanteilen	905	496
8. Gegenseitige Besicherungen	906	497
a) Rückbehalt (Hold-back), Sperrkonto (Escrow)	906	497
b) Besicherung des Kaufpreises	908	497
9. Verkehrssteuern	909	498
a) Umsatzsteuer	909	498
aa) Unternehmensverkauf	910	498
bb) Vertragliche Vereinbarung	913	499
cc) Einzelwirtschaftsgüter und Gesellschaftsanteile	916	500
dd) Abtretung des Vorsteuer-Erstattungsanspruchs	920	502
b) Grunderwerbsteuer	924	503
aa) Veräußerung des Grundstücks selbst	925	503
bb) Vereinigung von 95 % der Anteile der Gesellschaft	926	504
cc) 95 % Gesellschafterwechsel bei Personengesell- schaften (fünf Jahre)	927	505
dd) Konzern	929	506
ee) Sonstiges	930	507
10. Nebenkosten: Kostenüberwälzung auf den Erwerber	931	508
X. Die Lieferung des Unternehmens	932	510
1. Vorbereitung der Unternehmensveräußerung	933	510
a) Spaltung und ähnliche Trennungen	934	510
b) Abgrenzung des Privatbereichs	937	511
c) Informationsaufbereitung	938	511
2. Lieferung von Unternehmensteilen (Assets)	939	513
3. „Lieferung“ von Gesellschaftsrechten (Shares)	946	515
4. Wettbewerbsverbote	947	517
a) Wirksamkeit im Allgemeinen	948	517
b) Vertragsstrafe	950	518
c) Sittenwidrigkeit	951	519
d) Deutsches Kartellrecht	956	522
e) Europäisches Kartellrecht (EG-Kartellrecht)	974	527
aa) Materielles Recht	974	527
bb) Verfahrensrecht	981	530
f) Andere Wettbewerbsverbote	983	531
g) Steuerrecht	985	531

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
5. Datenschutz	989	533
6. Sonstige fortbestehende Bindungen	994	535
7. Informations- und Beteiligungsrechte des Veräußerers	997	536
a) Prozesse/Erwerberinteresse	997	536
b) Interesse des Veräußerers	998	536
c) Steuerliche Betriebsprüfungen	999	537
XI. Beurkundung des Unternehmenskaufvertrags	1000	538
1. Beurkundungspflicht	1000	538
a) Grundstücksgeschäfte (§ 311b Abs. 1 BGB n. F.)	1001	539
b) Vertrag über gegenwärtiges Vermögen oder Vermögensbruchteile (§ 311b Abs. 3 BGB n. F.)	1005	540
c) Übertragung von GmbH-Geschäftsanteilen (§ 15 GmbHG)	1006	541
aa) GmbH-Anteile	1006	541
bb) Satzungsänderungen	1010	543
cc) GmbH & Co. KG	1011	544
d) Abtretung von Anteilen an ausländischen Gesellschaften	1013	546
e) Sonstige Formvorschriften	1014	547
2. Beurkundung im Ausland	1015	548
a) GmbH-Geschäftsanteile	1016	549
b) Immobilien	1019	552
Paragrafenregister	555	
Stichwortverzeichnis	565	