

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXVII

Kapitel I: Transaktionsanbahnung und -ablauf (Dr. Jürgen van Kann)..... 1

A. Einleitung: Markteinführung und Ausblick	2
B. Überblick über relevante Marktteilnehmer	4
I. Strategen vs. Finanzinvestoren	4
II. Der Verkäufer	7
III. Der Käufer	7
IV. Die Finanzgeber	8
V. Die M&A-Berater	11
C. Überblick über verschiedene Transaktionsformen	13
I. Auktionsverfahren	13
II. Leveraged Buy-Out (LBO)	15
III. Transaktionen unter Beteiligung des Managements	16
D. Überblick über einzelne Transaktionsphasen	18
I. Anbahnung und Vorbereitung	18
II. Unternehmensprüfung durch den Käufer (»Due Diligence«)	25
III. Vertragsschluss (»Signing«)	30
IV. Vollzug (»Closing«)	31
V. »Post-Merger«-Integration	31

Kapitel II: Der Kaufvertrag (Dr. Jürgen van Kann) 33

A. Der Kaufvertrag – Überblick	34
B. Standardaufbau vs. individuelle Vereinbarungen	35
C. Einfluss der Transaktionsstruktur auf den Aufbau des Kaufvertrages	36
I. Unterscheidung zwischen Share und Asset Deal	36
II. Unterscheidung zwischen Signing und Closing	36
III. Nationaler vs. Internationaler Unternehmenskauf	37
IV. Formerfordernisse	37
D. Essentialia – notwendige Bestandteile eines Kaufvertrages	43
I. Die Bezeichnung der Parteien	43
II. Die schuldrechtliche Einigung über den Verkauf	44
III. Dinglicher Vollzug – Closing	44
IV. Der Kaufpreis	53
E. Einzelheiten	59
I. Gewährleistungen des Verkäufers	59

II. Gewährleistungen des Käufers	59
III. Verhalten zwischen Signing und Closing (»Covenants«)	61
IV. Übergangsregelungen für die Zeit nach dem <i>Closing</i>	64
V. Anspruchsausgleich	67
VI. Verjährung	72
VII. Schiedsverfahren	73
VIII. Sonstiges	76
 Kapitel III: Haftung und Gewährleistung (Mira Eigler)	81
Einleitung	82
A. Gesetzliches Haftungs- und Gewährleistungsregime	83
I. Haftung im vorvertraglichen Stadium	83
II. Gewährleistung des Verkäufers für Sach- und Rechtsmängel	85
III. Verletzung von Nebenpflichten (positive Forderungsverletzung, pFV)	98
IV. Haftung des Verkäufers für Dritte	98
V. Nach- und Dritthaftung des Verkäufers	99
VI. Haftung der Organe, Berater und Sachwalter	99
B. Vertragliche Regelungen zu Haftung und Gewährleistung	101
I. Gewährleistungen oder Garantien?	101
II. Generelle Fragen, Technik der Vertragsgestaltung	102
III. Gängige Inhalte des Garantiekatalogs	107
IV. Regelung der Rechtsfolgen	116
C. Garantie- und Gewährleistungsversicherung	130
 Kapitel IV: Arbeitsrecht (Dr. Nicolas Rößler)	131
A. Einführung	132
B. Asset Deal	133
I. Voraussetzungen und Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs im Sinne des § 613a BGB	133
II. Beteiligungsrechte der Organe der Betriebsverfassung	151
III. Auswirkungen eines Asset Deals auf die Organe der Betriebsverfassung ...	164
IV. Auswirkungen eines Asset Deals auf die Unternehmensmitbestimmung ...	166
C. Share Deal	168
I. Auswirkungen eines Share Deals auf Bestand und Inhalt der Arbeitsverhältnisse	168
II. Beteiligungsrechte der Organe der Betriebsverfassung	169
III. Auswirkungen eines Share Deals auf die Organe der Betriebsverfassung ...	169
IV. Auswirkungen auf die Unternehmensmitbestimmung	169
D. Betriebliche Altersversorgung	170
I. Betriebliche Altersversorgung im Asset Deal	170
II. Betriebliche Altersversorgung im Share Deal	176

Kapitel V: Fusionskontrolle (Dr. Michael Dallmann) 177

A. Einführung	178
B. Deutsche Fusionskontrolle	179
I. Anwendungsbereich	179
II. Materielle Untersagungsvoraussetzungen	188
III. Verfahren	194
IV. Rechtsbehelfe	199
V. Verhältnis zu § 1 GWB	201
C. Europäische Fusionskontrolle	203
I. Anwendungsbereich	203
II. Materielle Untersagungsvoraussetzungen	208
III. Verfahren	211
IV. Rechtsbehelfe	214
D. Fusionskontrolle in anderen Ländern	215

Kapitel VI: Besteuerung beim Unternehmensverkauf (Marc-Uwe Fischer) 217

A. Besteuerung beim Unternehmenskauf	218
I. Einführung	218
II. Steuerliche Aspekte eines Unternehmenskaufs	218
B. Steuerliche Erwägungen bei der Wahl zwischen Asset und Share Deal	224
I. Abgrenzung Asset Deal und Share Deal	224
II. Asset Deal	224
III. Share Deal	230
IV. Risikoerkennung und -vermeidung beim Asset und Share Deal	235
C. Steuerliche Gestaltungsüberlegungen beim Unternehmenskauf	239
I. Rechtsformwechselnde Umwandlung	239
II. Ausgliederung von Grundvermögen	240
III. Teilbetriebsveräußerungen (Sparten)	240
IV. § 6b EStG-Rücklage	240

Kapitel VII: Erwerb über die Börse (Dr. Markus J. Friedl) 243

A. Öffentliche Übernahmen nach WpÜG	244
I. Einleitung	244
II. Das WpÜG	245
III. Angebotsarten	251
IV. Das Angebotsverfahren	262
B. Squeeze Out/Sell Out	283
I. Squeeze Out von Minderheitsaktionären nach WpÜG	283
II. Squeeze Out von Minderheitsaktionären nach AktG	285
III. Sell Out der Minderheitsaktionäre	288
IV. Andere Maßnahmen nach Durchführung eines Übernahmeangebots	288

C. Weitere kapitalmarktrechtliche Pflichten bei Unternehmensübernahmen	291
I. Mitteilungspflichten hinsichtlich Stimmrechtsanteilen	291
II. Ad-hoc-Publizität	292
III. Verbot von Insidergeschäften	295

Kapitel VIII: Bewertung von Unternehmen (*Markus Weitmann, Frank Bubeck*) . . . 297

I. Einführung	298
II. Grundlagen	298
III. Kapitalwertverfahren	303
IV. Multiplikatorverfahren	323
Anhang I: M&A-Lexikon	329
Anhang II: Merkblätter des Bundeskartellamtes	353
Anhang III: Muster	371
Anhang III.1 Muster einer Mandantenvereinbarung	372
Anhang III.2 Muster eines Informationsmemorandums	375
Anhang III.3 Muster einer Vertraulichkeitsvereinbarung	378
Anhang III.4 Muster eines Letter of Intent	380
Anhang III.5 Muster von Vorschriften zur Nutzung des physischen Datenraumes	383
Anhang III.6 Muster eines Kauf- und Übereignungsvertrages (Asset Deal)	385
Anhang III.7 Muster eines GmbH-Anteilskaufvertrages (Share Deal)	398
Anhang III.8 Muster einer Kartellanmeldung	411
Anhang III.9 Muster eines Unterrichtungsschreibens gemäß § 613a Abs. 5 BGB.	414
Anhang III.10 Überleitungsvereinbarung	417
Anhang III.11 Interessenausgleich und Sozialplan	419
Literaturverzeichnis	427
Autorenverzeichnis	435
Stichwortverzeichnis	438

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXVII

Kapitel I: Transaktionsanbahnung und -ablauf (Dr. Jürgen van Kann)..... 1

A. Einleitung: Markteinführung und Ausblick	2
B. Überblick über relevante Marktteilnehmer	4
I. Strategen vs. Finanzinvestoren	4
1. Strategische Investoren	4
2. Finanzinvestoren	5
3. Warum ist diese Unterscheidung wichtig?	5
a) Für die antizipierte Haltedauer der Akquisition	5
b) Für den Kaufpreis	6
c) Für die Due Diligence	6
II. Der Verkäufer	7
III. Der Käufer	7
IV. Die Finanzgeber	8
1. Finanzierungsformen	8
2. Finanzierungsstruktur	8
3. Besicherung	9
a) Struktur	9
b) Grenzen	9
V. Die M&A-Berater 11	
1. Klassische M&A-Berater	11
2. »Debt Advisory«	11
3. Die Rechtsberater	12
C. Überblick über verschiedene Transaktionsformen	13
I. Auktionsverfahren	13
1. Allgemeines	13
2. Ablauf	13
II. Leveraged Buy-Out (LBO)	15
III. Transaktionen unter Beteiligung des Managements	16
D. Überblick über einzelne Transaktionsphasen	18
I. Anbahnung und Vorbereitung	18
1. Informationsgewinnung durch den Verkäufer (»Vendor Due Diligence«) ..	18
2. Ansprache potenzieller Käufer (»Teaser«)	19

3.	Vertraulichkeitsvereinbarung (»Confidentiality Agreement«)	19
4.	Informationsmemorandum	21
5.	Management Presentation	22
6.	Absichtserklärung (»Letter of Intent«)	22
7.	Memorandum of Understanding	24
8.	Exklusivität	25
II.	Unternehmensprüfung durch den Käufer (»Due Diligence«)	25
1.	Einführung	25
2.	Zweck der Due Diligence	26
3.	Pflicht zur Durchführung einer Due Diligence?	27
4.	Arten der Due Diligence	28
a)	Legal Due Diligence	28
b)	Tax Due Diligence	28
c)	Financial Due Diligence	29
5.	Form der Durchführung	29
a)	Physischer Datenraum	29
b)	Elektronischer Datenraum	29
III.	Vertragsschluss (»Signing«)	30
IV.	Vollzug (»Closing«)	31
V.	»Post-Merger«-Integration	31
 Kapitel II: Der Kaufvertrag (Dr. Jürgen van Kann)		33
A.	Der Kaufvertrag – Überblick	34
B.	Standardaufbau vs. individuelle Vereinbarungen	35
C.	Einfluss der Transaktionsstruktur auf den Aufbau des Kaufvertrages	36
I.	Unterscheidung zwischen Share und Asset Deal	36
II.	Unterscheidung zwischen Signing und Closing	36
III.	Nationaler vs. Internationaler Unternehmenskauf	37
IV.	Formerfordernisse	37
1.	Vertragliche Formerfordernisse	38
2.	Gesetzliche Formerfordernisse	39
a)	GmbH-Anteile, § 15 Abs. 3 und 4 GmbHG	39
aa)	Grundsatz	39
bb)	Auslandsbeurkundung	40
cc)	Heilungswirkung, § 15 Abs. 4 S. 2 GmbHG	41
b)	Grundbesitz, § 311 lit. b) Abs. 1 BGB	41
c)	Übertragung des gegenwärtigen Vermögens, § 311 lit. b) Abs. 3 BGB	42
D.	Essentialia – notwendige Bestandteile eines Kaufvertrages	43
I.	Die Bezeichnung der Parteien	43
1.	Bezeichnung des Käufers	43
2.	Bezeichnung des Verkäufers	44

II. Die schuldrechtliche Einigung über den Verkauf	44
III. Dinglicher Vollzug – Closing.	44
1. Dinglicher Vollzug des Anteilskaufs (Share Deal)	44
a) Schuldrechtlicher Kauf- und verfügungsrechtlicher Übertragungsvertrag	45
b) Besondere Übertragungserfordernisse – Vinkulierung.	45
c) Besondere Übertragungserfordernisse – Indossament	46
d) Folgen der Nichteinhaltung besonderer Übertragungserfordernisse ...	46
2. Dinglicher Vollzug des Kaufs von Vermögensgegenständen (Asset Deal)	47
a) Bewegliche Sachen	47
b) Forderungen und sonstige Ansprüche	48
c) Grundstücke	48
d) Gewerbliche Schutzrechte und Lizenzen an Urheberrechten	48
3. Closing-Bedingungen	48
a) Fusionskontrollrechtliche Bedingungen	49
b) Material Adverse Change Bedingungen	49
c) Sonstige Bedingungen	51
d) Verzicht auf Bedingungen	51
4. Zeit und Ort des Closings	52
5. Handlungen am Closing- Stichtag	52
IV. Der Kaufpreis	53
1. Einzelne Kaufpreiszahlungsmodalitäten	53
a) Fälligkeit	53
b) Verzug und Verzinsung	54
c) Kaufpreisbürgschaft/Garantieerklärung	54
2. Anpassung des Kaufpreises	55
a) Traditionelle Kaufpreisanpassungsformeln	55
b) Fester Kaufpreis – sog. Locked-Box-Verfahren	56
c) Dynamischer Kaufpreis – sog. Earn-Out-Klauseln	57
E. Einzelheiten	59
I. Gewährleistungen des Verkäufers	59
II. Gewährleistungen des Käufers	59
1. Existenz und interne Bindungswirkung des Vertrages für den Käufer ...	59
2. Bestätigung der Finanzierung	60
a) Finanzierungsbestätigung (Certainty of Funds)	60
b) Finanzierungsbestätigung (Financial Capability)	60
3. Erfahrung des Käufers	60
4. Weitere Zusicherungen des Käufers	61
III. Verhalten zwischen Signing und Closing (»Covenants«)	61
1. Führung des Geschäftsbetriebs bis zum Closing	61
a) Generalklausel	61
b) Verbots- und Zustimmungskatalog	61
c) Gesellschaftsrechtliche Maßnahmen	62
d) Finanzwirksame Maßnahmen	62

e) Sonstige Maßnahmen	63
aa) Änderungen von materiellen Vereinbarungen	63
bb) Arbeitsvertragliche Regelungen	63
f) Adressat	63
2. Zugang zu Informationen	64
IV. Übergangsregelungen für die Zeit nach dem Closing	64
1. Wettbewerbsverbote	64
2. Dienstleistungsverträge	65
3. Nutzung von Patenten und Markenrechten des Verkäufers	65
4. Versicherungen	66
5. Zusammenarbeit in der Zeit nach dem Closing	66
V. Anspruchsausgleich	67
1. Schadensdefinition	67
2. Verfahren des Anspruchsausgleichs	68
3. Ausschluss von Ansprüchen	69
a) Gesetzliche Ansprüche	69
b) Haftung für Vorsatz, § 276 Abs. 3 BGB	69
c) Haftung für arglistiges Verschweigen, § 444 BGB	69
d) In Bilanzen enthaltene Ansprüche	69
c) Offengelegte Umstände, § 442 BGB	70
f) Ausschluss von doppeltem Schadensausgleich	71
4. Freigrenzen, Mindestanspruchshöhe, Haftungshöchstgrenzen	71
VI. Verjährung	72
1. Regelungsbedarf der Verjährung	72
2. Grenzen und Gestaltung von Verjährungsvereinbarungen	72
3. Besondere Regelungen für Steueransprüche	73
VII. Schiedsverfahren	73
1. Ausschluss ordentlicher Gerichtsbarkeit	73
2. Abgrenzung zur Schiedsgutachtervereinbarung	74
3. Schiedsvereinbarung und Verfahrensvereinbarung	74
4. Rechtsbehelfe im Schiedsverfahren	75
5. Ausländisches Schiedsverfahren	76
VIII. Sonstiges	76
1. Rücktrittsrechte/Rücktrittsfolgen	76
2. Benachrichtigungen	77
3. Vertraulichkeit, Offenlegung	78
4. Kosten und Auslagen	78
5. Salvatorische Klausel	78
6. Schriftformerfordernis	78
7. Abtretung von Ansprüchen	78
8. Rechtswahl	79
9. Auslegung	79
10. Definitionen	80

Kapitel III: Haftung und Gewährleistung (Mira Eigler)	81
Einleitung	82
A. Gesetzliches Haftungs- und Gewährleistungsregime	83
I. Haftung im vorvertraglichen Stadium	83
1. Haftung für den Abbruch von Vertragsverhandlungen	83
2. Haftung für die Verletzung von Geheimhaltungspflichten	84
3. Haftung für vorsätzliche Falschangaben oder unterlassene Aufklärung ..	84
II. Gewährleistung des Verkäufers für Sach- und Rechtsmängel	85
1. Haftung für Sachmängel	86
a) Sachmängelgewährleistung beim Asset Deal	86
aa) Sollbeschaffenheit und Sachmangel	86
bb) Gesamterheblichkeit des Sachmangels	88
cc) Notwendigkeit vertraglicher Regelungen	88
b) Besonderheiten der Sachmängelgewährleistung beim Share Deal ...	89
aa) Erwerb (nahezu) aller Gesellschaftsanteile	89
bb) Erwerb einer Beteiligung	89
2. Haftung für Rechtsmängel	90
a) Rechtsmängel des Unternehmens bei Asset und Share Deal	90
b) Rechtsmängel speziell der Gesellschaftsanteile beim Share Deal	91
3. Gewährleistungsstichtag	91
4. Gesetzliche Rechtsfolgen von Sach- und Rechtsmängeln	91
a) Nacherfüllung (§§ 437 Nr. 1 BGB, 439 BGB)	91
b) Rücktritt (§§ 437 Nr. 2, 1. Alt., 440 BGB)	92
c) Minderung (§§ 437 Nr. 2, 2. lt., 441 BGB)	94
d) Schadensersatz (§§ 437 Nr. 3, 280/281 BGB)	94
e) Aufwendungsersatz (§§ 437 Nr. 3, 284 BGB)	95
5. Gesetzlicher Ausschluss der Gewährleistungsrechte	96
a) Kenntnis/Grobfahrlässige Unkenntnis des Käufers vom Mangel	96
b) Kaufmännische Untersuchungs- und Rügeobliegenheit	97
6. Verjährung	97
III. Verletzung von Nebenpflichten (positive Forderungsverletzung, pFV)	98
IV. Haftung des Verkäufers für Dritte	98
V. Nach- und Dritthaftung des Verkäufers	99
VI. Haftung der Organe, Berater und Sachwalter	99
1. Haftung für eigene Leistungen	99
2. Haftung für Parteierklärungen	100
B. Vertragliche Regelungen zu Haftung und Gewährleistung	101
I. Gewährleistungen oder Garantien?	101
II. Generelle Fragen, Technik der Vertragsgestaltung	102
1. »Klammertechnik«	102
a) Klarstellung des abschließenden Charakters der getroffenen Regelungen	102
b) Definitionen	102

2.	Typen vertraglicher Gewährleistungsregelungen	103
a)	Bestandsgarantie	103
b)	Erfolgsgarantie	103
c)	Wissensgarantien	103
d)	Richtigkeit der Informationen	106
3.	Mehrheit von Garantiegebern oder -berechtigten.	106
4.	Angaben im Vorfeld des Vertragsschlusses	106
5.	Zeitlicher Anknüpfungspunkt	107
III.	Gängige Inhalte des Garantiekatalogs	107
1.	Verfügungsberechtigung betreffend den Kaufgegenstand	109
2.	Wirksamkeit des Vertrags.	109
3.	Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse	109
4.	Finanzielle Verhältnisse und Bilanzgewährleistung/Abschlüsse	110
5.	Einzelne wichtige Vermögensgegenstände.	111
a)	Geistiges Eigentum (Schutzrechte)/Informationstechnologie.	111
b)	Grundbesitz und Altlasten	112
c)	Weiteres Anlagevermögen.	112
6.	Öffentlich-rechtliche Sachverhalte.	113
7.	Versicherungen	113
8.	Wesentliche vertragliche Bindungen	113
9.	Produkte/Produkthaftung.	114
10.	Schwebende oder drohende gerichtliche Verfahren	114
11.	Arbeitsrechtliche Sachverhalte	115
12.	Weitere Inhalte und Technik des Garantiekatalogs.	115
IV.	Regelung der Rechtsfolgen	116
1.	Nachbesserung, Minderung oder Geldersatz	116
2.	Beschränkung der Ansprüche des Käufers; Käuferpflichten	117
3.	Freistellungsvereinbarungen	118
4.	Rücktritt	118
5.	Betragsmäßige Haftungsbegrenzungen und Haftungsmindestbeträge	119
a)	Haftungsobergrenzen und unterschiedliche Gestaltungsformen für Caps.	119
(1)	»Kumulativer« Cap für sämtliche Ansprüche	119
(2)	Spezifische Caps für Ansprüche aus bestimmten Tatsachen oder Garantien	120
(3)	Kombination aus kumulativem und spezifischen Caps	120
b)	Bagatellklauseln	120
6.	Nichtanwendbarkeit der Haftungsobergrenzen	121
a)	§ 276 Abs.3 BGB	121
b)	§ 444 BGB	121
aa)	Haftungsfreigrenze ohne Selbstbehalt (auch: »de-minimis«- Klausel, »threshold«)	121
bb)	Haftungsfreibetrag mit Selbstbehalt (auch: »Freibetrag«, »Sockelbetrag«)	122
c)	Verjährung.	123
d)	Heilungs-/Nacherfüllungsfristen	124

e) Sonstige Fristen	125
7. Kenntnis des Käufers	125
8. Haftungsausschluss	127
a) Konkrete vertragliche Gestaltungsformen	127
b) Gesetzliche Grenzen von Haftungsausschlüssen	128
aa) Kein Ausschluss der Haftung für Vorsatz (§ 276 Abs. 3 BGB)	128
bb) Kein Ausschluss der Haftung bei Abgabe einer Garantie oder arglistigem Verschweigen des Mangels (§ 444 BGB)	128
(1) Garantie	128
(2) Arglistiges Verschweigen	129
C. Garantie- und Gewährleistungsversicherung	130
Kapitel IV: Arbeitsrecht (Dr. Nicolas Rößler)	131
A. Einführung	132
B. Asset Deal	133
I. Voraussetzungen und Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs im Sinne des § 613a BGB	133
1. Voraussetzungen eines Betriebsübergangs	133
a) Sieben-Punkte-Katalog	134
b) Wahrung der Identität des Betriebs oder Betriebsteils	135
c) Betriebsteilübergang	137
d) Abgrenzung Betriebsstilllegung und Betriebsübergang	137
2. Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs	137
a) Automatischer Übergang der betroffenen Arbeitsverhältnisse	138
aa) Erfasste Arbeitsverhältnisse	138
bb) Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer	139
b) Fortgeltung individualrechtlicher Arbeitsbedingungen	139
c) Fortgeltung von Betriebsvereinbarungen	141
aa) Kollektivrechtliche Fortgeltung ohne Kollisionsprobleme	141
bb) Kollektivrechtliche Fortgeltung und Kollisionsfragen	142
cc) Individualrechtliche Fortgeltung, Veränderungssperre und Kollision mit Regelungen des Erwerbers	142
d) Fortgeltung tariflicher Regelungen	143
aa) Kollektivrechtliche Fortgeltung tariflicher Regelungen	143
bb) Individualrechtliche Fortgeltung, Veränderungssperre	143
cc) Bezugnahmeklauseln	144
dd) Kollisionsfragen	145
e) Kündigungsverbot	146
aa) Kündigung und andere Auflösungsarten	146
bb) Kündigung wegen des Betriebsübergangs	146
f) Haftungsfolgen	147

3. Unterrichtungspflicht nach § 613a Abs. 5 BGB	148
a) Form der Unterrichtung	148
b) Inhalt der Unterrichtung	149
c) Rechtsfolgen und Risiken fehlerhafter Unterrichtung	150
II. Beteiligungsrechte der Organe der Betriebsverfassung	151
1. Beteiligungsrechte der Betriebsräte von Käufer und Verkäufer	152
a) Wesentliche Nachteile für wenigstens einen erheblichen Teil der Belegschaft	152
b) Typische Betriebsänderungen	153
c) Rechtzeitige und umfassende Unterrichtung	154
d) Beratung und Verhandlung mit dem Betriebsrat	154
aa) Freie Verhandlungen	155
bb) Scheitern der freien Verhandlungen/Einigungsstelle	155
cc) Inhalt des Interessenausgleichs	156
dd) Erfordernis und Inhalt eines Sozialplans	157
(1) Betriebsänderungen ohne Sozialplanpflicht	158
(2) Inhalt eines Sozialplans	159
a) Abfindungsregeln	159
b) Überführung in eine Transfergesellschaft	159
e) Weitere Beteiligungsrechte des Betriebsrats	161
f) Risiken der Missachtung der Beteiligungsrechte des Betriebsrats	161
aa) Nachteilsausgleichspflicht	161
bb) Unterlassungsanspruch des Betriebsrats	162
cc) Haftung auf Erfüllung des Sozialplans	163
dd) Allgemeine Vorschriften	163
2. Beteiligungsrechte anderer Organe der Betriebsverfassung	163
a) Wirtschaftsausschuss	163
b) Sprecherausschuss	164
III. Auswirkungen eines Asset Deals auf die Organe der Betriebsverfassung	164
1. Auswirkungen auf Einzelbetriebsräte	164
a) Betriebsspaltungen	164
b) Betriebszusammenschlüsse	166
2. Auswirkungen auf Gesamt- und Konzernbetriebsräte	166
IV. Auswirkungen eines Asset Deals auf die Unternehmensmitbestimmung	166
C. Share Deal	168
I. Auswirkungen eines Share Deals auf Bestand und Inhalt der Arbeitsverhältnisse	168
II. Beteiligungsrechte der Organe der Betriebsverfassung	169
III. Auswirkungen eines Share Deals auf die Organe der Betriebsverfassung	169
IV. Auswirkungen auf die Unternehmensmitbestimmung	169
D. Betriebliche Altersversorgung	170
I. Betriebliche Altersversorgung im Asset Deal	170
1. Grundsatz	170
2. Kollision mit Versorgungsregelungen des Erwerbers	171

3. Abfindungsverbot gemäß § 3 BetrAVG.	172
4. Auswirkungen eines Betriebsübergangs aufgrund des jeweiligen Durchführungswegs.	173
a) Unmittelbare Versorgungszusage.	173
aa) Übergang der Verpflichtungen ohne automatischen wirtschaftlichen Ausgleich.	173
bb) Bilanzielle Auswirkungen und Wert der Verpflichtungen.	174
cc) Contractual Trust Arrangements (CTA).	174
b) Unterstützungskassenversorgung.	174
c) Direktversicherungsversorgung.	175
d) Pensionskassenversorgung.	175
e) Pensionsfondsversorgung.	175
II. Betriebliche Altersversorgung im Share Deal.	176
1. Wirtschaftliche Folgen der Übernahme aller Verpflichtungen aus aktiven Arbeitsverhältnissen und aus Versorgungsverhältnissen.	176
2. Mittelbare Versorgung über Konzerneinrichtungen.	176

Kapitel V: Fusionskontrolle (Dr. Michael Dallmann).

A. Einführung.	178
B. Deutsche Fusionskontrolle.	179
I. Anwendungsbereich.	179
1. Zusammenschlussstatbestände.	179
a) Vermögenserwerb.	179
b) Kontrollerwerb.	180
c) Anteilerwerb.	182
d) Erwerb wettbewerblich erheblichen Einflusses.	183
e) Ausnahmen.	183
2. Umsatzschwellen.	184
a) Aufgreifkriterien.	184
b) Beteiligte Unternehmen.	184
c) Umsatzberechnung.	185
d) Ausnahmen.	185
aa) De-minimis-Ausnahme.	186
bb) Bagatellmarktklausel.	186
cc) Inlandsauswirkung.	187
dd) Subsidiarität.	187
e) Ausblick.	187
II. Materielle Untersuchungs Voraussetzungen.	188
1. Marktabgrenzung.	188
a) Sachlich relevanter Markt.	188
b) Räumlich relevanter Markt.	189
2. Marktbeherrschung.	190
3. Begründung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung.	191

4. Abwägungsklausel	193
5. Untersagungsabwendende Zusagen	194
III. Verfahren	194
1. Inhalt der Anmeldung	195
2. Entscheidung und Entscheidungsfristen	196
3. Vollzugsverbot	197
a) Zivilrechtliche Unwirksamkeit	198
b) Bußgeldbewehrung	198
IV. Rechtsbehelfe	199
1. Ministererlaubnis	199
2. Beschwerde	199
3. Rechte Dritter	200
V. Verhältnis zu § 1 GWB	201
1. Konkurrenzverbote	201
2. Gemeinschaftsunternehmen	201
C. Europäische Fusionskontrolle	203
I. Anwendungsbereich	203
1. Zusammenschlusstatbestand	203
a) Fusion	203
b) Kontrollerwerb	203
c) Gemeinschaftsunternehmen	204
d) Ausnahmen	205
2. Gemeinschaftsweite Bedeutung	205
a) Umsatzschwellen	205
b) Beteiligte Unternehmen	206
c) Umsatzberechnung	207
II. Materielle Untersagungs Voraussetzungen	208
III. Verfahren	211
1. Inhalt der Anmeldung	211
2. Entscheidung und Entscheidungsfristen	212
3. Vollzugsverbot	213
IV. Rechtsbehelfe	214
D. Fusionskontrolle in anderen Ländern	215
 Kapitel VI: Besteuerung beim Unternehmensverkauf (Marc-Uwe Fischer)	 217
A. Besteuerung beim Unternehmenskauf	218
I. Einführung	218
II. Steuerliche Aspekte eines Unternehmenskaufs	218
1. Steuerliche Aspekte aus Sicht des Veräußerers	218
a) Steuerfreiheit	219
b) Freibetragsregelungen	220
c) Begünstigter Steuersatz	221

d) Nicht begünstigte Besteuerung	221
e) Gewerbesteuer	222
2. Steuerliche Aspekte aus Sicht des Erwerbers	222
B. Steuerliche Erwägungen bei der Wahl zwischen Asset und Share Deal	224
I. Abgrenzung Asset Deal und Share Deal	224
II. Asset Deal	224
1. Verkäufersicht: ertragsteuerliche Behandlung	224
2. Käufersicht: ertragsteuerliche Behandlung.	225
a) Generierung von Abschreibungsvolumen.	225
b) Buchwert-Aufstockung (-Abstockung)	226
c) Fremdfinanzierung	228
d) Behandlung steuerlicher Verlustvorträge	228
3. Umsatzsteuer.	228
4. Grunderwerbsteuer	229
III. Share Deal	230
1. Kauf von Anteilen an Personengesellschaften	230
2. Kauf von Anteilen an Kapitalgesellschaften.	230
a) Veräußerer: natürliche Person oder Personengesellschaft	230
b) Veräußerer: Kapitalgesellschaft	231
c) Steuerliche Sicht des Erwerbers	231
d) Fremdfinanzierung	232
e) Behandlung steuerlicher Verlustvorträge	232
aa) »Altregelung« – § 8 Abs 4 UStG	232
(1) Schädliche Anteilsübertragungen	232
(2) Neues Betriebsvermögen	233
bb) »Neuregelung«.	234
3. Umsatzsteuer.	235
4. Grunderwerbsteuer	235
IV. Risikoerkennung und -vermeidung beim Asset und Share Deal	235
1. Tax Due Diligence	235
2. Steuerliche Bilanzgarantie	236
3. Steuerklauseln	237
4. Steuerliche Haftungstatbestände	238
C. Steuerliche Gestaltungsüberlegungen beim Unternehmenskauf	239
I. Rechtsformwechselnde Umwandlung	239
II. Ausgliederung von Grundvermögen	240
III. Teilbetriebsveräußerungen (Sparten)	240
IV. § 6b EStG-Rücklage.	240
Kapitel VII: Erwerb über die Börse (Dr. Markus J. Friedl)	243
A. Öffentliche Übernahmen nach WpÜG.	244
I. Einleitung	244

II. Das WpÜG.	245
1. Ziel des Gesetzes und seine systematische Einordnung.	246
2. Anwendungsbereich des Gesetzes	247
a) Zielgesellschaft.	247
b) Wertpapiere	247
c) Organisierter Markt	248
d) Öffentliches Angebot	248
3. Grundsätze	249
a) Gleichbehandlungsgrundsatz.	249
b) Transparenzgrundsatz.	249
c) Interessenswahrungsgrundsatz	250
d) Beschleunigungsgrundsatz	250
e) Grundsatz der Vermeidung von Marktverzerrungen.	251
III. Angebotsarten	251
1. Einfaches Erwerbsangebot	251
2. Übernahmeangebot	252
a) Kontrollerwerb	252
b) Art der Gegenleistung.	253
c) Angemessenheit der Gegenleistung	254
aa) Referenzkurse	254
bb) Vorerwerbe	255
cc) Parallel- und Nacherwerbe.	255
dd) Konkurrenzangebote	255
3. Pflichtangebot	256
a) Erlangung der Kontrolle	256
aa) Unmittelbare Kontrolle.	256
bb) Mittelbare Kontrolle.	257
cc) Umwandlungstatbestände	257
b) Veröffentlichung der Erlangung der Kontrolle	258
c) Angebotspflicht	258
d) Ausnahmen von der Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots	259
aa) Vorangegangenes Übernahmeangebot.	259
bb) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten.	259
cc) Befreiung von der Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots ..	260
IV. Das Angebotsverfahren.	262
1. Vor-Angebotsphase	262
a) Verhandlungen mit Aktionären der Zielgesellschaft	262
b) Verhandlungen mit dem Vorstand der Zielgesellschaft	263
2. Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots	264
3. Erstellung der Angebotsunterlage und Einreichung bei der BaFin	265
a) Die Angebotsunterlage	265
aa) Inhalt	265
bb) Bedingungen und Vorbehalte.	266
b) Finanzierung des Angebots.	267
4. Prüfung der Angebotsunterlage durch BaFin.	267
5. Angebotsphase	268

a) Annahmefrist und gesetzliche Fristverlängerungen	269
b) Änderung des Angebots	269
c) Fristverlängerung durch den Bieter	270
d) Annahme des Angebots und Abwicklung	270
6. Nach-Angebotsphase	271
7. Ablaufplan.	272
V. Verhaltenspflichten der Zielgesellschaftsorgane	274
1. Grundsätze	274
2. Verhinderungsverbot	276
a) Verhinderungsverbot.	276
b) Europäisches Verhinderungsverbot	278
3. Stellungnahmepflicht	279
4. Exkurs: feindliches Übernahmeangebot/präventive Abwehrmaßnahmen.	280
B. Squeeze Out/Sell Out.	283
I. Squeeze Out von Minderheitsaktionären nach WpÜG	283
1. Voraussetzungen	283
2. Verfahren.	284
3. Barabfindung.	284
II. Squeeze Out von Minderheitsaktionären nach AktG	285
1. Voraussetzungen	285
2. Verfahren.	286
3. Barabfindung.	287
III. Sell Out der Minderheitsaktionäre.	288
IV. Andere Maßnahmen nach Durchführung eines Übernahmeangebots	288
1. Abschluss eines Beherrschungs-/Gewinnabführungsvertrags	288
2. Delisting der Zielgesellschaft	289
C. Weitere kapitalmarktrechtliche Pflichten bei Unternehmensübernahmen	291
I. Mitteilungspflichten hinsichtlich Stimmrechtsanteilen	291
II. Ad-hoc-Publizität	292
1. Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen.	292
a) Insiderinformationen mit Bezug auf den Erwerber.	292
b) Insiderinformationen mit Bezug auf die Zielgesellschaft.	293
2. Möglichkeit der Selbstbefreiung von der Veröffentlichungspflicht.	293
III. Verbot von Insidergeschäften	295
1. Insiderhandelsverbot des Erwerbers	295
2. Weitergabeverbot der Zielgesellschaft	296
Kapitel VIII: Bewertung von Unternehmen (Markus Weitmann, Frank Bubeck) . . .	297
I. Einführung.	298
II. Grundlagen	298
1. Einordnung der Unternehmensbewertung.	298

2.	Anlässe für Unternehmensbewertungen	299
3.	Methoden der Unternehmensbewertung – Überblick	300
a)	Einzelbewertungsverfahren	301
b)	Gesamtbewertungsverfahren	302
III.	Kapitalwertverfahren	303
1.	Grundsätze	304
a)	Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks	304
b)	Stichtagsprinzip	304
c)	Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens	304
d)	Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens	306
e)	Vorsichtsprinzip und Bewertungsansätze	306
2.	Finanzmathematische Grundlagen	306
3.	Prognose und Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse ..	308
a)	Prognose	308
b)	Diskontierungszinssatz und Risiko	309
c)	Die Berücksichtigung von Ertragsteuern	312
d)	Berücksichtigung von Preissteigerungen	313
4.	Ertragswertverfahren	313
a)	Grundlagen	313
b)	Beispiel	314
5.	WACC-Ansatz	318
a)	Grundlagen	318
b)	Beispiel	320
IV.	Multiplikatorverfahren	323
1.	Zielsetzung und Grundkonzeption	323
2.	Erfolgsorientierte Multiplikatoren	323
3.	Cash-Flow-orientierte Multiplikatoren	324
4.	Wachstumsorientierte Multiplikatoren	325
5.	Zu- und Abschläge beim Unternehmenswert	325
a)	Paketzuschläge	325
b)	Unternehmensgröße	325
c)	Fungibilität	325
6.	Branchenmultiplikatoren	326
7.	Kritische Würdigung	327
Anhang I:	M&A-Lexikon	329
Anhang II:	Merkblätter des Bundeskartellamtes	353
Anhang III:	Muster	371
Anhang III.1	Muster einer Mandantenvereinbarung	372
Anhang III.2	Muster eines Informationsmemorandums	375
Anhang III.3	Muster einer Vertraulichkeitsvereinbarung	378
Anhang III.4	Muster eines Letter of Intent	380
Anhang III.5	Muster von Vorschriften zur Nutzung des physischen Datenraumes ..	383
Anhang III.6	Muster eines Kauf- und Übereignungsvertrages (Asset Deal)	385
Anhang III.7	Muster eines GmbH-Anteilskaufvertrages (Share Deal)	398
Anhang III.8	Muster einer Kartellanmeldung	411

Anhang III.9	Muster eines Unterrichtungsschreibens gemäß § 613a Abs. 5 BGB . . .	414
Anhang III.10	Überleitungsvereinbarung	417
Anhang III.11	Interessenausgleich und Sozialplan	419
Literaturverzeichnis		427
Autorenverzeichnis		435
Stichwortverzeichnis		438