

Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXV

Teil I Mergers & Acquisitions (Hölters)

A. Bedeutung und Grundfragen	2
I. Erwerbsobjekte und Erwerbsziele	2
II. Erwerbswege und Durchführungsformen	8
III. Der Markt für Unternehmen und Beteiligungen	12
IV. Unternehmenskauf als konzernstrategisches Konzept	25
V. Unternehmenskauf und Konzentration	28
VI. Einfluss des Unternehmenskaufs auf die Führungsstruktur	32
VII. Management Buy-Out und Leveraged Buy-Out	34
VIII. Unfriendly Takeovers (Feindliche Übernahmen)	38
B. Projektmanagement beim Unternehmenskauf	41
I. Einleitung	41
II. Organisation des Unternehmenskaufs	43
III. Die Rolle des Anwalts	48
IV. Verhandlungsstrategien	50
V. Besonderheiten beim „grenzüberschreitenden“ Unterneh- menskauf	53
C. Abwicklung	55
I. Reihenfolge der Abwicklungsschritte	55
II. Due Diligence	62
III. Kaufpreis und Bewertung	62
IV. Spezifische Käufer- und Verkäuferinteressen	66
V. Unternehmenskauf vor den Gerichten	68

Teil II
Bewertung
(Widmann)

	Seite
A. Einleitung	77
B. Wertbegriffe, Funktion der Unternehmensbewertung sowie Bewertungsanlässe	79
I. Begriff des Unternehmenswertes	79
II. Anlässe der Unternehmensbewertung	81
III. Bewertungszweck	83
IV. Funktion des Bewerterers	88
V. Prozess der Unternehmensbewertung	89
C. Methodische Grundlagen	90
I. Überblick	90
II. Gesamtbewertungsverfahren	91
III. Einzelbewertungsverfahren	120
D. Prognose der finanziellen Überschüsse	125
I. Informationsbeschaffung	126
II. Vergangenheitsanalyse	128
III. Prognose bei objektivierter Bewertung	133
IV. Prognose bei subjektiver Bewertung	149
E. Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes	156
I. Überblick	156
II. Ableitung der Komponenten des Kapitalisierungszinssatzes	164
III. Anwendung des CAPM bei der Bewertung ausländischer Unternehmen	188
IV. Wachstumsabschlag	189
V. Berücksichtigung von Steuern im Kapitalisierungszinssatz	193
VI. Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes nach der Zinszuschlagsmethode und Angemessenheitsbeurteilung	197
F. Gesondert bewertbares Vermögen	199
I. Gewerbesteuerliche und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	199
II. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	200
G. Verhandlungsspielraum des Investors beim Unternehmenskauf	202
H. Ausblick	203

Teil III
Finanzierung
(Raupach)

	Seite
A. Einleitung	211
B. Auswahl der Finanzierungsinstrumente	212
I. Vorbemerkungen	212
II. Finanzierungsanlass	212
III. Volumen des Finanzbedarfs	213
IV. Kosten	214
V. Zeitliche Verfügbarkeit der Finanzierung	216
VI. Rechtsform	216
VII. Verschuldungsgrad	216
VIII. Rentabilität	217
IX. Verfügbare Sicherheiten	217
X. Größe der Unternehmen	217
XI. Staatliche Förderung	218
XII. Tragfähigkeit von Finanzierungskennzahlen	219
C. Liquiditätswirksame Finanzierungen	222
I. Instrumente der Innenfinanzierung	222
II. Instrumente der Außenfinanzierung: Eigenkapital	224
III. Instrumente der Außenfinanzierung: Klassisches Fremdkapital	257
IV. Instrumente der Außenfinanzierung: Mezzanine Kapital	292
D. Nicht liquiditätswirksame Finanzierungen	301
I. Kaufpreisstundung	301
II. Tausch von Vermögenswerten	302
III. Verschmelzung durch Aufnahme	303

Teil IV
Steuern beim Unternehmenskauf
(Gröger)

A. Einleitung	308
I. Steuerliche Fragestellungen beim Unternehmenskauf	308
II. Steuerliche Interessen von Verkäufer und Käufer	309
B. Unternehmensverkauf aus Sicht des Veräußerers	311

	Seite
I. Ertragsteuerliche Konsequenzen des Verkaufs eines Unternehmens	311
II. Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten	321
C. Unternehmenskauf aus Erwerbersicht	340
I. Ertragsteuerliche Konsequenzen des Unternehmenserwerbs	340
II. Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten	355
D. Steuerliche Gestaltung von grenzüberschreitenden Unternehmens- käufen	375
I. Einleitung	375
II. Erwerb eines inländischen Unternehmens	376
III. Erwerb eines ausländischen Unternehmens	380
E. Verkehrsteuern	383
I. Asset Deal	383
II. Share Deal	384
F. Haftung für Steuern und Steuerklauseln im Unternehmenskauf- vertrag	386
I. Haftung für Steuern des Veräußerers	386
II. Vertragliche Absicherung des Erwerbers	389
G. Leveraged Buy-Out (LBO)	390
I. Bedeutung des Leverage-Effekts	390
II. Transaktionsstruktur bei einem Leveraged Buy Out	391
III. Beteiligung des Managements am Unternehmen	392
H. Erwerb eines Unternehmens in der Krise	393
I. Erwerb nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens	393
II. Erwerb im Vorfeld eines Insolvenzverfahrens	393

Teil V

Arbeitsrecht

(Bauer/von Steinau-Steinrück/Thees)

A. Arbeitsrecht beim Unternehmens- und Beteiligungskauf	406
I. Einführung	406
II. Änderungen auf Unternehmensebene	406
III. Änderungen auf Betriebsebene	408
IV. Einzel- oder Gesamtrechtsnachfolge	409
V. Überblick: Arbeitsrecht bei Umwandlungen	410

	Seite
B. Betriebsübergang nach § 613a BGB	412
I. Allgemeines	412
II. Voraussetzungen des Übergangs von Arbeitsverhältnissen	416
III. Der Übergang der Arbeitsverhältnisse	446
IV. Unterrichtungspflicht des Arbeitgebers	457
V. Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer	464
VI. Rechtsstellung übergegangener und ausgeschiedener Arbeit- nehmer	480
VII. Rechtsstellung Dritter	506
VIII. Kündigungsrechtliche Fragen	506
IX. Haftungssystem des § 613a BGB und Verhältnis zum Um- wandlungsrecht	517
X. § 613a BGB in der Insolvenz	523
XI. Betriebsverfassungs- und mitbestimmungsrechtliche Auswir- kungen	534
XII. Fortgeltung von Kollektivnormen	547
XIII. Prozessuale Fragen	569
C. Arbeitsrechtliche „Due Diligence“	574
I. Einführung	574
II. Gegenstand der Prüfung	575

Teil VI

Kartellrecht

(Sedemund)

A. Vorbemerkung	581
B. Deutsche Fusionskontrolle	581
I. Überblick	581
II. Verhältnis zur Fusionskontrolle des EG-Rechtes	585
III. Anwendbarkeit der deutschen Fusionskontrolle aufgrund der Umsatzschwellenwerte	586
IV. Der Zusammenschlussbegriff	593
V. Materielle Untersagungsvoraussetzungen (§ 36 Abs. 1 GWB) . .	607
VI. Fusionskontrollverfahren	628
VII. Die Ministererlaubnis nach § 42 GWB	642
VIII. Auslandszusammenschlüsse	643

	Seite
C. Anwendung des Kartellverbots nach § 1 GWB	648
I. Gemeinschaftsunternehmen	648
II. Wettbewerbsverbote	651
D. Europäische Fusionskontrolle	651
I. Allgemeines	651
II. Verhältnis zur nationalen Fusionskontrolle	652
III. Anwendungsbereich	655
IV. Zusammenschlussbegriff	658
V. Materielle Untersagungs Voraussetzungen (Art. 2 Abs. 1–3 FKVO)	665
VI. Fusionskontrollverfahren	683
E. Anwendbarkeit des Art. 101 AEUV auf Gemeinschaftsunternehmen	693
I. Allgemeines	693
II. Abgrenzung von kooperativen und konzentrativen Gemeinschaftsunternehmen	694
III. Die Anwendung von Art. 101 Abs. 1 AEUV	695
IV. Freistellung nach Art. 101 Abs. 3 AEUV	698
V. Verfahrensrechtliche Besonderheiten	702
VI. Kollision zwischen Entscheidungen der Kommission und des BKartA	704

Teil VII

Der Unternehmens- und Beteiligungskaufvertrag

(Semler)

A. Grundlagen	708
I. Unternehmen und Unternehmensträger	708
II. Anwendbare Vorschriften	709
III. Zielsetzungen beim Unternehmens- und Beteiligungskauf	712
B. Das vorvertragliche Stadium	713
I. Pflichten während der Vertragsverhandlungen	713
II. Vorbereitende Festlegungen ohne vertragliche Bindung	718
III. Vorbereitende Vereinbarungen	720
C. Due Diligence	724
I. Begriff und Gegenstand der Due Diligence	725
II. Verhältnis zu Gewährleistung und Verschulden bei Vertragsanbahnung	726

	Seite
III. Verpflichtungen des Kaufinteressenten aufgrund der Due Diligence	731
IV. Rechtliche Schranken der Due Diligence	733
D. Gegenstand der Akquisition – Vertragsschluss und Vollzug	736
I. Übersicht	736
II. Asset Deal – Ausgewählte Fragen	736
III. Share Deal – Ausgewählte Fragen	744
IV. Ausgewählte Form-, Zustimmungs- und Genehmigungs- erfordernisse	758
E. Kaufpreis	765
I. Modalitäten	765
II. Sicherung des Verkäufers	772
III. Sicherung des Käufers	774
F. Gewährleistungsansprüche und verwandte Rechte	777
I. Gesetzliche Regelung der Gewährleistung	777
II. Verschulden bei Vertragsanbahnung	788
III. Vertragliche Regelungen	795
IV. Sonstige Rechtsbehelfe	801
G. Haftung	802
I. Haftung des Übernehmers bei Einzelrechtsnachfolge	802
II. Haftung des Übernehmers bei Beteiligungserwerb	804
III. Haftung des Veräußerers	805
H. Leveraged Buy-Out und Management Buy-Out	806
I. Begriff	806
II. Nutzung des Vermögens der Zielgesellschaft	807

Teil VIII
Unternehmensbewertung und Post-Merger-/Acquisitions-
Bilanzierung von Beteiligungen
(Sahner/Blum)

A. Vorbemerkung	815
B. Unternehmensbewertung nach IDW RS HFA 10 zur Wertansatzprü- fung von Beteiligungen in handelsrechtlichen Abschlüssen	817
I. Vorschriften zur Bewertung von Beteiligungen in handels- rechtlichen Abschlüssen	817

	Seite
II. Bewertungskonzeption des IDW RS HFA 10	818
III. Ergebnis	827
C. Bewertungsmaßnahmen im Rahmen einer Purchase Price Allocation sowie zur Wertansatzprüfung von Beteiligungen in IFRS- und HGB-Konzernabschlüssen	828
I. Vorbemerkung	828
II. Neuregelung der Bilanzierung von Business Combinations nach IFRS 3 (rev. 2008) bzw. nach § 301 HGB im Konzern- abschluss	831
III. Bewertungsvorgehen für ausgewählte immaterielle Vermögenswerte	854
IV. Unternehmensbewertung im Rahmen des Impairmenttests nach IAS 36	869
 Teil IX Wertorientiertes Integrationsmanagement <i>(Lucks)</i>	
A. Einführung	883
I. Ziele und Formen der Integration	883
II. Grundlegende Ansätze zum M&A-Projektmanagement	887
B. Integrationsmanagement in den Projektphasen	889
I. Das Integrationskonzept im explorativen Vorfeld	891
II. Bestimmung der Hebel in der Transaktionsphase	900
III. Die Integrationsmaßnahmen nach dem Closing	906
C. Die Führung von Integrationsprojekten	924
I. Projektführung in der unternehmerischen Praxis	924
II. Kapazitäts- und Kompetenzmanagement	926
III. Vorfeld-Management	927
IV. Management in der Transaktionsphase	928
V. Post Closing Management	930
VI. Formalisierung und Detaillierungsgrad von Planung und Controlling	933
VII. Zeitmanagement	934
VIII. Einschaltung von Beratern	938
D. Verfahren und Instrumente	940
I. Benchmarking zur wettbewerbsorientierten Zielfindung	940

	Seite
II. Baselineing zur dynamischen Zielbestimmung	941
III. Ableitung der Verbesserungshebel	942
IV. Maßnahmenplanung und -verfolgung	943
V. Zielvereinbarungen mit dem Management	945
VI. Meilensteinkontrolle nach dem Härtegrad-Konzept	946
VII. Das „Cockpit“ zur integralen Projektsteuerung	947
VIII. Scorecard-Einsatz zur Definition und Verfolgung von Aktionen	949
IX. Feedbackschleifen und Wissensmanagement	949
E. Abbildungen	951

Teil X
Aktiengesellschaften und Unternehmensakquisition
(Hölters/Hölters)

A. Einleitung: Aktienrecht beim Unternehmenskauf	974
I. Einführung	974
II. Vorstand und Unternehmenskauf	976
B. Vorstand und Due Diligence	976
I. Relevanz der Thematik für Target-, Veräußerer- und Erwerber-AG	976
II. Erwerber-AG und Due Diligence	977
III. Target-AG und Due Diligence	982
IV. Veräußerer-AG und Due Diligence	989
V. Kostenübernahme durch das Target	991
C. Zusammenwirken von Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptver- sammlung	996
I. Einführung	996
II. Gesamtvorstand und Zustimmung des Aufsichtsrats	996
III. Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung	999
IV. Zuständigkeit der Hauptversammlung einer Veräußerer- bzw. Erwerber-AG	1001
V. Die Holzmüller-Hauptversammlung	1025
D. Mitteilungspflichten bei M&A-Transaktionen	1043
I. Relevanz der Thematik für Target-, Veräußerer- und Erwerber-AG	1043
II. Mitteilungspflichten gegenüber dem Target	1044
III. Ad-hoc-Mitteilungspflichten	1045

Teil XI
Erwerb börsennotierter Unternehmen
(Bouchon/Müller-Michaels)

	Seite
A. Einleitung	1057
I. Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)	1058
II. Übernahmerrichtlinie und Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetz	1064
B. Vorbereitung und Durchführung eines Übernahmeangebots	1065
I. Vorbereitungsphase	1065
II. Angebotsphase	1083
C. Pflichtangebote	1091
I. Allgemeines	1091
II. Kontrollerwerb als Auslöser des Pflichtangebots	1092
III. Angebotsunterlage, Mindestpreis	1095
IV. Ausnahmen vom Pflichtangebot	1096
D. Verhaltenspflichten der Organe der Zielgesellschaft	1102
I. Einleitung	1102
II. Pflichten im Vorfeld von Übernahmeangeboten	1103
III. Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats nach § 27 WpÜG	1105
IV. Sondervorteile und Anerkennungsprämien für Verwaltungsglieder der Zielgesellschaft	1108
V. Abwehrmaßnahmen	1110
E. Der Ausschluss von Minderheitsaktionären	1130
I. Einleitung	1130
II. Aktienrechtlicher Squeeze-Out	1131
III. Übernahmerechtlicher Squeeze-Out	1138

Teil XII
Private Equity
(Weinheimer)

A. Einleitung	1148
I. Begriff und Reichweite	1148
II. Aktuelle Entwicklungen der <i>Private Equity</i> -Praxis	1160

	Seite
B. Gesellschaftsrechtlichen Schranken der Beteiligung	1165
I. Rechtsnatur und Inhalt des Beteiligungsvertrages	1165
II. Beschränkung der Nutzung des Vermögens der Zielgesellschaft bei <i>Leveraged Buy-Outs</i>	1176
C. Die Gesellschaftervereinbarung zwischen Investoren und (Alt-)Gesellschaftern	1185
I. Rechtsnatur	1185
II. Mitverwaltungsvereinbarungen	1185
III. Veräußerungsbeschränkungen	1191
IV. Bezugsrechte und -pflichten	1192
V. <i>Vesting</i> -Klauseln und <i>Key-Man-Issues</i>	1192
VI. <i>Exit</i> -Vereinbarungen	1194
VII. Liquidationspräferenz	1195
VIII. Sanktionen bei Verstoß	1196

Teil XIII

Erwerb von Immobilienunternehmen

(Franz)

A. Einleitung	1200
B. Gegenstand eines Immobilienunternehmens	1201
C. Zentrale Inhalte der Due Diligence	1202
I. Einleitung	1202
II. Prüfung der grundbuchrechtlichen Situation	1203
III. Mietverträge	1211
IV. Öffentlich-rechtliche Rahmenbedingungen	1223
V. Öffentlich geförderte (Wohn-)Immobilien	1228
VI. Vertragsinhalte bei Projektentwicklungen	1229
D. Besonderheiten des Kaufvertrags	1230
I. Formale Aspekte	1232
II. Inhaltliche Aspekte	1235
E. Besicherung der Kaufpreisfinanzierung	1246
I. Grundpfandrechte	1246
II. Abtretung von Mietzinsansprüchen	1249

	Seite
F. Steuerrechtliche Besonderheiten	1249
I. Grunderwerbsteuer	1250
II. Umsatzsteuer	1255
III. Gewerbesteuer bei Miet- und Pachteinnahmen	1259

Teil XIV

Unternehmenskauf in Krise und Insolvenz

(Buchta)

A. Einleitung	1263
B. Abgrenzung von Krise und Insolvenz	1265
I. Überblick über das Insolvenzverfahren	1265
II. Stadien der Krise und Insolvenz	1271
C. Vorbereitungsphase des Unternehmenskaufs	1273
I. Vorüberlegungen	1273
II. Kaufobjekt: Anteile oder Assets	1274
III. Besonderheiten der Due Diligence	1277
IV. Übernahme- und Sanierungskonzept	1278
V. Sanierungsbeteiligung Dritter	1279
D. Unternehmenskauf in der Krise	1280
I. Risiken beim Kauf vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens	1280
II. Haftungsrisiken	1280
III. Insolvenzrechtliche Risiken	1283
IV. Vertragsgestaltung	1289
E. Unternehmenskauf im Insolvenzeröffnungsverfahren	1294
I. Unternehmenskauf vom vorläufigen Insolvenzverwalter	1294
II. Zustimmungserfordernisse	1296
III. Risiken für den Käufer	1297
IV. Vertragsgestaltung	1298
V. Handlungsempfehlung	1299
F. Unternehmenskauf im eröffneten Verfahren	1299
I. Stellung des Insolvenzverwalters (Verwaltungs- und Verfügungsbefugnisse)	1299
II. Zustimmungserfordernisse	1299
III. Veräußerung vor dem Berichtstermin	1300

	Seite
IV. Haftungs- und Anfechtungsrisiko	1300
V. Vertragsgestaltung	1301
VI. Übertragende Sanierung auf eine Betriebsübernahme- gesellschaft	1302
G. Unternehmenskauf und Insolvenzplanverfahren	1303
I. Vorteile des Insolvenzplans	1303
II. Ablauf des Insolvenzplanverfahrens	1305
III. Zielsetzung und Inhalt des Insolvenzplans	1308
IV. Konsequenzen für den Unternehmenskauf	1310

Teil XV

Besonderheiten beim grenzüberschreitenden Unternehmenskauf

(Wetzler)

A. Einführung	1315
B. Internationales Privatrecht	1319
I. Begriff des Internationalen Privatrechts	1319
II. Rechtsquellen des deutschen Internationalen Privatrechts	1321
III. Struktur von Kollisionsnormen	1321
IV. Das Vertragsstatut	1322
V. Das Gesellschaftsstatut	1330
VI. Weitere für Erfüllungsgeschäfte relevante Statuten	1339
VII. Vollmacht und organschaftliche Vertretung	1341
C. Internationales Zivilprozessrecht	1343
I. Internationale Zuständigkeit deutscher Gerichte	1344
II. Schiedsverfahren	1360
D. Formfragen	1363
I. Materiellrechtliche Wirksamkeitserfordernisse	1363
II. Öffentliche Urkunden und Vertretungsnachweis	1372
E. Beteiligungserwerb durch ausländische Investoren nach der Novellierung des Außenwirtschaftsrechts	1375
I. Einleitung	1375
II. Verhältnis zum bisherigen Melde- und Untersagungs- verfahren	1376
III. Sachlicher Anwendungsbereich der neuen Kontrollbefugnisse . .	1377

	Seite
IV. Persönlicher Anwendungsbereich der neuen Kontrollbefugnisse	1377
V. Untersagung des Erwerbs bei Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit	1378
VI. Verfahrensfragen bezüglich der Prüfung und Beschränkung von Transaktionen	1378
VII. Rechtsfolgen	1379
VIII. Gestaltungsempfehlungen	1379
F. Sprache	1380

Teil XVI

Der Unternehmenskaufvertrag nach anglo-amerikanischem Muster (Duys/Henrich)

A. Einleitung	1386
B. Die Parteien	1388
I. Der Verkäufer	1389
II. Der Käufer	1390
C. Die Präambel	1391
D. Kaufgegenstand und Übertragung	1392
I. Das dingliche Vollzugsgeschäft unter aufschiebender Bedingung	1392
II. Steuerliche Überlegungen: Übergang des wirtschaftlichen Eigentums	1393
E. Der Vollzug	1395
I. Vollzugsvoraussetzungen	1395
II. Streitigkeiten über das Vorliegen der Vollzugsvoraussetzungen – Fast Track Arbitration	1406
F. Gewährleistungen des Verkäufers	1407
I. Allgemeines	1407
II. Typische Gewährleistungen im Einzelnen	1410
III. Haftung des Verkäufers bei Verletzung der Verkäufergarantien ..	1416
IV. Freistellungen	1422
G. Sonstige Vorschriften	1423
I. Verhalten zwischen Signing und Closing (Covenants)	1423
II. Wettbewerbs- und Abwerbeverbot, Geheimhaltung	1424

Anhang A Vertragsbeispiele

	Seite
I. Kauf sämtlicher Geschäftsanteile einer GmbH (<i>Semler</i>)	1427
II. Aktienkaufvertrag (<i>Müller-Michaels</i>)	1439
III. Kauf durch Übertragung von Wirtschaftsgütern und Verbindlichkeiten („Asset Deal“) (<i>Müller-Michaels/von Steinau-Steinrück/Thees</i>)	1442
IV. Share Purchase and Transfer Agreement (<i>Duys/Henrich</i>)	1455
V. Vertraulichkeitsvereinbarung (<i>Müller-Michaels</i>)	1499
VI. Finanzierung Term Sheet (<i>LMA</i>)	1503
VII. Erwerb eines in der Krise befindlichen Unternehmens (<i>Buchta</i>) . . .	1533

Anhang B Checklisten (deutsch/englisch)

I. Checkliste Due Diligence im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Erwerb der Anteile der Zielgesellschaft/Checklist Due Diligence Review in Connection with the Acquisition of Shares in (Target Company) (<i>Müller-Michaels</i>)	1541
II. Steuerliche Due Diligence: Anforderungsliste Deutschland/Tax Due Diligence: Information request list Germany (<i>Gröger</i>)	1553
III. Checkliste Arbeitsrechtliche Due Diligence/Checklist Labour Law Due Diligence (<i>Bauer/von Steinau-Steinrück/Thees</i>)	1561
Sachverzeichnis	1569