

Inhaltsübersicht*

	Seite
Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXV

Teil 1 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	11
IV. Unternehmenskauf als konzernstrategisches Konzept	24
V. Unternehmenskauf und Konzentration	27
VI. Einfluss des Unternehmenskaufs auf die Führungsstruktur	30
VII. Management Buy-Out und Leveraged Buy-Out	32
VIII. Unfriendly Takeovers (Feindliche Übernahmen)	36
B. Projektmanagement beim Unternehmenskauf	39
I. Einleitung	39
II. Organisation des Unternehmenskaufs	40
III. Rolle des Anwalts	45
IV. Verhandlungsstrategien	48
V. Besonderheiten beim „grenzüberschreitenden“ Unternehm- menskauf	51
C. Abwicklung	52
I. Reihenfolge der Abwicklungsschritte	52
II. Due Diligence	59
III. Kaufpreis und Bewertung	59
IV. Spezifische Käufer- und Verkäuferinteressen	63
V. Unternehmenskauf vor den Gerichten	65

* Ausführliche Inhaltsverzeichnisse jeweils zu Beginn der einzelnen Teile

Teil 2
Bewertung
(Keim/Jeromin)

	Seite
A. Einleitung	76
B. Wertbegriffe, Funktion der Unternehmensbewertung sowie Bewertungsanlässe	78
I. Begriff des Unternehmenswertes	78
II. Anlässe der Unternehmensbewertung	80
III. Bewertungszweck	83
IV. Funktion des Bewerterers	87
V. Prozess der Unternehmensbewertung	88
C. Methodische Grundlagen	90
I. Überblick	90
II. Gesamtbewertungsverfahren	93
III. Einzelbewertungsverfahren	140
D. Prognose der finanziellen Überschüsse	146
I. Informationsbeschaffung	148
II. Vergangenheitsanalyse	149
III. Prognose bei objektivierter Bewertung	156
IV. Prognose bei subjektiver Bewertung	177
E. Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes	185
I. Überblick	185
II. Ableitung der Komponenten des Kapitalisierungszinssatzes	193
III. Anwendung des CAPM bei der Bewertung ausländischer Unternehmen	221
IV. Wachstumsabschlag	222
V. Steuern im Kapitalisierungszinssatz	226
VI. Kapitalisierungszinssatz nach der Zinszuschlagsmethode	229
F. Steuerlich und rechtlich regelmäßig auftretende Sonderthemen	230
I. Gesondert bewertbares Vermögen	230
II. Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge	236
III. Pensionsverpflichtungen	239
IV. Dauerhaft negative Auszahlungen	241
V. Bedingte Ansprüche und Verpflichtungen	242
G. Ausblick	243

Teil 3

Finanzierung

(Raupach)

	Seite
A. Einleitung	250
B. Auswahl der Finanzierungsinstrumente	251
I. Vorbemerkungen	251
II. Finanzierungsanlass	251
III. Volumen des Finanzbedarfs	252
IV. Kosten	253
V. Zeitliche Verfügbarkeit der Finanzierung	255
VI. Rechtsform	255
VII. Verschuldungsgrad	256
VIII. Rentabilität	256
IX. Verfügbare Sicherheiten	256
X. Größe der Unternehmen	257
XI. Staatliche Förderung	257
XII. Tragfähigkeit von Finanzierungskennzahlen	258
C. Liquiditätswirksame Finanzierungen	261
I. Instrumente der Innenfinanzierung	261
II. Instrumente der Außenfinanzierung: Eigenkapital	263
III. Instrumente der Außenfinanzierung: Klassisches Fremdkapital	296
IV. Instrumente der Außenfinanzierung: Mezzanine-Kapital	330
D. Nicht liquiditätswirksame Finanzierungen	340
I. Kaufpreisstundung	340
II. Tausch von Vermögenswerten	341
III. Verschmelzung durch Aufnahme	341

Teil 4

Steuern beim Unternehmenskauf

(Gröger)

A. Einleitung	348
I. Steuerliche Fragestellungen beim Unternehmenskauf	348
II. Steuerliche Interessen von Verkäufer und Käufer	348
B. Unternehmensverkauf aus Sicht des Veräußerers	350
I. Ertragsteuerliche Konsequenzen des Verkaufs eines Unternehmens	350

	Seite
II. Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten	362
C. Unternehmenskauf aus Sicht des Erwerbers	382
I. Ertragsteuerliche Konsequenzen des Unternehmenserwerbs	382
II. Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten	399
D. Steuerliche Gestaltung von grenzüberschreitenden Unternehm- enskäufen	420
I. Einleitung	420
II. Erwerb eines inländischen Unternehmens	421
III. Erwerb eines ausländischen Unternehmens	429
E. Verkehrsteuern	431
I. Asset Deal	431
II. Share Deal	432
F. Haftung für Steuern und Steuerklauseln im Unternehmenskauf- vertrag	435
I. Haftung für Steuern des Veräußerers	435
II. Vertragliche Absicherung des Erwerbers	438
G. Leveraged Buy-Out (LBO)	439
I. Bedeutung des Leverage-Effekts	439
II. Transaktionsstruktur bei einem Leveraged Buy-Out	440
III. Beteiligung des Managements am Unternehmen	443
H. Erwerb eines Unternehmens in der Krise	445
I. Erwerb nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens	445
II. Erwerb im Vorfeld eines Insolvenzverfahrens	445

Teil 5

Arbeitsrecht

(von Steinau-Steinrück/Thees)

A. Arbeitsrecht beim Unternehmens- und Beteiligungskauf	460
I. Einführung	460
II. Änderungen auf Unternehmensebene	461
III. Änderungen auf Betriebsebene	463
IV. Einzel- oder Gesamtrechtsnachfolge	463
V. Überblick: Arbeitsrecht bei Umwandlungen	465
B. Betriebsübergang nach § 613a BGB	467
I. Allgemeines	467

	Seite
II. Voraussetzungen des Übergangs von Arbeitsverhältnissen . .	472
III. Übergang der Arbeitsverhältnisse	503
IV. Unterrichtungspflicht des Arbeitgebers	515
V. Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer	522
VI. Rechtsstellung übergegangener und ausgeschiedener Arbeit- nehmer	539
VII. Rechtsstellung Dritter	564
VIII. Kündigungsrechtliche Fragen	565
IX. Haftungssystem des § 613a BGB und Verhältnis zum Umwandlungsrecht	579
X. § 613a BGB m der Insolvenz	586
XI. Betriebsverfassungs- und mitbestimmungsrechtliche Auswirkungen	601
XII. Fortgeltung von Kollektivnormen	619
XIII. Prozessuale Fragen	644
C. Arbeitsrechtliche Due Diligence	651
I. Einführung	651
II. Gegenstand der Prüfung	652

Teil 6

Kartellrecht

(Sedemund)

A. Vorbemerkung	659
B. Deutsche Fusionskontrolle	660
I. Überblick	660
II. Verhältnis zur Fusionskontrolle des EU-Rechtes	663
III. Anwendbarkeit der deutschen Fusionskontrolle aufgrund der Umsatzschwellenwerte	664
IV. Der Zusammenschlussbegriff	671
V. Materielle Untersagungsvoraussetzungen (§ 36 Abs. 1 GWB)	684
VI. Fusionskontrollverfahren	706
VII. Ministererlaubnis nach § 42 GWB	720
VIII. Auslandszusammenschlüsse	721
C. Anwendung des Kartellverbots nach § 1 GWB	726
I. Gemeinschaftsunternehmen	726
II. Wettbewerbsverbote	728

	Seite
D. Europäische Fusionskontrolle	729
I. Allgemeines	729
II. Verhältnis zur nationalen Fusionskontrolle	731
III. Anwendungsbereich	733
IV. Zusammenschlussbegriff	736
V. Materielle Untersagungsvoraussetzungen (Art. 2 Abs. 1–3 FKVO)	743
VI. Fusionskontrollverfahren	761
E. Anwendbarkeit des Art. 101 AEUV auf Gemeinschaftsunternehmen	771
I. Allgemeines	771
II. Anwendung von Art. 101 Abs. 1 AEUV	773
III. Freistellung nach Art. 101 Abs. 3 AEUV	776
IV. Verfahrensrechtliche Besonderheiten	779
V. Kollision zwischen Entscheidungen der Kommission und des Bundeskartellamtes	781

Teil 7

Der Unternehmens- und Beteiligungskaufvertrag

(Semler)

A. Grundlagen	786
I. Unternehmen und Unternehmensträger	786
II. Anwendbare Vorschriften	787
III. Zielsetzungen beim Unternehmens- und Beteiligungskauf	790
B. Vorvertragliches Stadium	791
I. Pflichten während der Vertragsverhandlungen	791
II. Vorbereitende Festlegungen ohne vertragliche Bindung	796
III. Vorbereitende Vereinbarungen	798
C. Due Diligence	803
I. Begriff und Gegenstand der Due Diligence	804
II. Verhältnis zu Gewährleistung und Verschulden bei Vertragsanbahnung	805
III. Verpflichtungen des Kaufinteressenten aufgrund der Due Diligence	810
IV. Rechtliche Schranken der Due Diligence	812
D. Gegenstand der Akquisition – Vertragsschluss und Vollzug	816
I. Übersicht	816
II. Asset Deal – Ausgewählte Fragen	817

	Seite
III. Share Deal – Ausgewählte Fragen	825
IV. Ausgewählte Form-, Zustimmungs- und Genehmigungs- erfordernisse	839
E. Kaufpreis	846
I. Modalitäten	846
II. Sicherung des Verkäufers	853
III. Sicherung des Käufers	856
F. Gewährleistungsansprüche und verwandte Rechte	859
I. Gesetzliche Regelung der Gewährleistung	859
II. Verschulden bei Vertragsanbahnung	869
III. Vertragliche Regelungen	877
IV. Sonstige Rechtsbehelfe	884
G. Haftung	885
I. Haftung des Erwerbers beim Asset Deal	885
II. Haftung des Erwerbers beim Share Deal	886
III. Haftung des Veräußerers	888
H. Leveraged Buy-Out und Management Buy-Out	888
I. Begriff	888
II. Nutzung des Vermögens der Zielgesellschaft	889

Teil 8

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

A. Vorbemerkung	897
B. Unternehmensbewertung nach IDW RS HFA 10 zur Wertansatz- prüfung von Beteiligungen in handelsrechtlichen Abschlüssen . .	899
I. Vorschriften zur Bewertung von Beteiligungen in handels- rechtlichen Abschlüssen	899
II. Bewertungskonzeption des IDW RS HFA 10	901
III. Ergebnis	909
C. Bewertungsmaßnahmen im Rahmen einer Purchase Price Allocation sowie zur Wertansatzprüfung von Beteiligungen in IFRS- und HGB-Konzernabschlüssen	910
I. Vorbemerkung	910
II. Bilanzierung von Business Combinations nach IFRS 3 bzw. nach § 301 HGB im Konzernabschluss	912

III. Bewertungsvorgehen für ausgewählte immaterielle Vermögenswerte	937
IV. Unternehmensbewertung im Rahmen des Impairmenttests nach IAS 36	952

Teil 9

Wertorientiertes Integrationsmanagement (Lucks)

A. Einführung	966
I. Ziele und Formen der Integration	966
II. Grundlegende Ansätze zum M&A-Projektmanagement	970
B. Integrationsmanagement in den Projektphasen	972
I. Das Integrationskonzept im explorativen Vorfeld	975
II. Bestimmung der Hebel m der Transaktionsphase	983
III. Integrationsmaßnahmen nach dem Closing	989
C. Führung von Integrationsprojekten	1007
I. Projektführung in der unternehmerischen Praxis	1007
II. Kapazitäts- und Kompetenzmanagement	1009
III. Vorfeld-Management	1010
IV. Management in der Transaktionsphase	1011
V. Post Closing Management	1013
VI. Formalisierung und Detaillierungsgrad von Planung und Controlling	1016
VII. Zeitmanagement	1016
VIII. Einschaltung von Beratern	1021
D. Verfahren und Instrumente	1022
I. Benchmarking zur wettbewerbsorientierten Zielfindung	1022
II. Baselining zur dynamischen Zielbestimmung	1023
III. Ableitung der Verbesserungshebel	1025
IV. Maßnahmenplanung und -verfolgung	1026
V. Zielvereinbarungen mit dem Management	1027
VI. Meilensteinkontrolle nach dem Härtegrad-Konzept	1029
VII. „Cockpit“ zur integralen Projektsteuerung	1029
VIII. Scorecard-Einsatz zur Definition und Verfolgung von Aktionen	1031
IX. Feedbackschleifen und Wissensmanagement	1032
E. Abbildungen	1033

Teil 10
Aktiengesellschaften und Unternehmensakquisition
(Hölters/Hölters)

	Seite
A. Einleitung: Aktienrecht beim Unternehmenskauf	1059
I. Einführung	1059
II. Vorstand und Unternehmenskauf	1060
B. Vorstand und Due Diligence	1061
I. Relevanz der Due Diligence für Target-, Veräußerer- und Erwerber-AG	1061
II. Erwerber-AG und Due Diligence	1062
III. Target-AG und Due Diligence	1066
IV. Veräußerer-AG und Due Diligence	1073
V. Compliance beim Unternehmenskauf	1075
VI. Kostenübernahme durch das Target	1077
C. Einflussmöglichkeiten des Erwerbers auf die Unternehmens- führung im Rahmen der Transaktion	1081
I. Zahlung einer Sondervergütung an den Vorstand der Target-AG durch die Erwerber-AG; Anforderungen an eine Sondervergütung im Allgemeinen	1081
II. Möglichkeit der Einflussnahme des Erwerbers auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und des Vorstands der Target-AG	1084
D. Zusammenwirken von Vorstand, Aufsichtsrat und Haupt- versammlung	1088
I. Einführung	1088
II. Gesamtvorstand und Zustimmung des Aufsichtsrats	1089
III. Zustimmungserfordernis der Hauptversammlung	1092
IV. Zuständigkeit der Hauptversammlung einer Veräußerer- bzw. Erwerber-AG	1093
V. Die Holzmüller-Hauptversammlung	1116
E. Mitteilungspflichten bei M&A-Transaktionen	1133
I. Relevanz der Thematik für Target-, Veräußerer- und Erwer- ber-AG	1133
II. Mitteilungspflichten gegenüber dem Target	1133
III. Ad-hoc-Mitteilungspflichten	1134

Teil 11
Erwerb börsennotierter Unternehmen
(Bouchon/Müller-Michaels)

	Seite
A. Einleitung	1145
I. Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) . . .	1146
II. Übernahmerichtlinie und Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz	1152
B. Vorbereitung und Durchführung eines Übernahmeangebots	1153
I. Vorbereitungsphase	1153
II. Angebotsphase	1170
C. Pflichtangebote	1178
I. Allgemeines	1178
II. Kontrollerwerb als Auslöser des Pflichtangebots	1179
III. Angebotsunterlage, Mindestpreis	1182
IV. Ausnahmen vom Pflichtangebot	1183
D. Verhaltenspflichten der Organe der Zielgesellschaft	1189
I. Einleitung	1189
II. Pflichten im Vorfeld von Übernahmeangeboten	1189
III. Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats nach § 27 WpÜG	1191
IV. Sondervorteile und Anerkennungsprämien für Verwaltungsmitglieder der Zielgesellschaft	1194
V. Abwehrmaßnahmen	1195
E. Ausschluss von Minderheitsaktionären	1215
I. Einleitung	1215
II. Aktienrechtlicher Squeeze-Out	1217
III. Übernahmerechtlicher Squeeze-Out	1226
IV. Umwandlungsrechtlicher Squeeze-Out	1231

Teil 12
Private Equity
(Weinheimer)

A. Einleitung	1238
I. Begriff und Reichweite	1238
II. Aktuelle Entwicklungen der Private Equity-Praxis	1250
B. Gesellschaftsrechtliche Schranken der Beteiligung	1255
I. Rechtsnatur und Inhalt des Beteiligungsvertrages	1255

	Seite
II. Beschränkung der Nutzung des Vermögens der Zielgesellschaft bei Leveraged Buy-Outs	1266
C. Die Gesellschaftervereinbarung zwischen Investoren und (Alt-)Gesellschaftern	1275
I. Rechtsnatur	1275
II. Mitverwaltungsvereinbarungen	1276
III. Veräußerungsbeschränkungen	1281
IV. Bezugsrechte und -pflichten	1282
V. Vesting-Klauseln und Key-Man-Issues	1283
VI. Exit-Verembarungen	1284
VII. Liquidationspräferenz	1286
VIII. Sanktionen bei Verstoß	1286

Teil 13

Erwerb von Immobilienunternehmen

(Franz)

A. Einleitung	1291
B. Gegenstand eines Immobilienunternehmens	1292
C. Zentrale Inhalte der Due Diligence	1293
I. Einleitung	1293
II. Prüfung der grundbuchrechtlichen Situation	1294
III. Mietverträge	1302
IV. Öffentlich-rechtliche Rahmenbedingungen	1314
V. Verträge mit der öffentlichen Hand	1320
VI. Finanzierungsverträge	1322
VII. Vertragsinhalte bei Projektentwicklungen	1323
D. Besonderheiten des Kaufvertrags	1324
I. Formale Aspekte	1326
II. Inhaltliche Aspekte	1329
E. Besicherung der Kaufpreisfinanzierung	1340
I. Grundpfandrechte	1340
II. Abtretung von Mietzinsansprüchen	1343
F. Steuerrechtliche Besonderheiten	1344
I. Grunderwerbsteuer	1344
II. Umsatzsteuer	1350
III. Gewerbesteuer bei Miet- und Pachteinnahmen	1353

Teil 14

Unternehmenskauf in Krise und Insolvenz

(Buchta)

	Seite
A. Einleitung	1359
B. Abgrenzung von Krise und Insolvenz	1361
I. Überblick über das Insolvenzverfahren	1361
II. Stadien der Krise und Insolvenz	1367
C. Vorbereitungsphase des Unternehmenskaufs	1369
I. Vorüberlegungen	1369
II. Kaufobjekt: Anteile oder Assets	1370
III. Besonderheiten der Due Diligence	1373
IV. Übernahme- und Sanierungskonzept	1375
V. Sanierungsbeteiligung Dritter	1376
D. Unternehmenskauf in der Krise	1377
I. Risiken beim Kauf vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens	1377
II. Haftungsrisiken	1377
III. Insolvenzrechtliche Risiken	1380
IV. Vertragsgestaltung	1386
E. Unternehmenskauf im Insolvenzeröffnungsverfahren	1390
I. Unternehmenskauf vom vorläufigen Insolvenzverwalter	1390
II. Zustimmungserfordernisse	1393
III. Risiken für den Käufer	1394
IV. Vertragsgestaltung	1395
V. Handlungsempfehlung	1396
F. Unternehmenskauf im eröffneten Verfahren	1396
I. Stellung des Insolvenzverwalters (Verwaltungs- und Verfügungsbefugnisse)	1396
II. Zustimmungserfordernisse	1396
III. Veräußerung vor dem Berichtstermin	1397
IV. Haftungs- und Anfechtungsrisiko	1397
V. Vertragsgestaltung	1398
VI. Übertragende Sanierung auf eine Betriebsübernahmegesellschaft	1399
G. Unternehmenskauf und Insolvenzplanverfahren	1400
I. Vorteile des Insolvenzplans	1400
II. Ablauf des Insolvenzplanverfahrens	1402
III. Zielsetzung und Inhalt des Insolvenzplans	1405
IV. Konsequenzen für den Unternehmenskauf	1407

Teil 15
Besonderheiten beim grenzüberschreitenden
Unternehmenskauf
(Wetzler)

	Seite
A. Einführung	1413
B. Internationales Privatrecht	1417
I. Begriff des Internationalen Privatrechts	1417
II. Rechtsquellen des deutschen Internationalen Privatrechts . .	1418
III. Struktur von Kollisionsnormen	1419
IV. Das Vertragsstatut	1420
V. Das Gesellschaftsstatut	1428
VI. Weitere für Erfüllungsgeschäfte relevante Statuten	1437
VII. Vollmacht und organschaftliche Vertretung	1439
C. Internationales Zivilprozessrecht	1441
I. Internationale Zuständigkeit deutscher Gerichte	1442
II. Schiedsverfahren	1457
D. Formfragen	1459
I. Materiellrechtliche Wirksamkeitserfordernisse	1460
II. Öffentliche Urkunden und Vertretungsnachweis	1468
E. Beteiligungserwerb durch ausländische Investoren nach der Novellierung des Außenwirtschaftsrechts	1472
I. Einleitung	1472
II. Verhältnis zum Melde- und Untersagungsverfahren vor 2009	1473
III. Sachlicher Anwendungsbereich der Kontrollbefugnisse	1473
IV. Persönlicher Anwendungsbereich der Kontrollbefugnisse .	1474
V. Untersagung des Erwerbs bei Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit	1474
VI. Verfahrensfragen bezüglich der Prüfung und Beschränkung von Transaktionen	1475
VII. Rechtsfolgen	1475
VIII. Gestaltungsempfehlungen	1476
F. Sprache	1476

Teil 16
Der Unternehmenskaufvertrag nach
anglo-amerikanischem Muster
(Duys/Henrich)

	Seite
A. Einleitung	1483
B. Die Parteien	1485
I. Der Verkäufer	1485
II. Der Käufer	1486
C. Die Präambel	1487
D. Kaufgegenstand und Übertragung	1488
I. Das dingliche Vollzugsgeschäft unter aufschiebender Bedingung	1489
II. Steuerliche Überlegungen: Übergang des wirtschaftlichen Eigentums	1489
E. Der Vollzug	1491
I. Vollzugsvoraussetzungen	1491
II. Streitigkeiten über das Vorliegen der Vollzugsvoraussetzungen – Fast Track Arbitration	1502
F. Gewährleistungen des Verkäufers	1504
I. Allgemeines	1504
II. Typische Gewährleistungen im Einzelnen	1507
III. Haftung des Verkäufers bei Verletzung der Verkäufergarantien	1512
IV. Freistellungen	1518
G. Sonstige Vorschriften	1519
I. Verhalten zwischen Signing und Closing (Covenants)	1519
II. Wettbewerbs- und Abwerbeverbot, Geheimhaltung	1520

Anhang A
Vertragsbeispiele

I. Kauf sämtlicher Geschäftsanteile einer GmbH (<i>Semler</i>)	1523
II. Aktienkaufvertrag (<i>Müller-Michaels</i>)	1536
III. Kauf durch Übertragung von Wirtschaftsgütern und Verbindlichkeiten („Asset Deal“) (<i>Müller-Michaels</i>)	1539
IV. Share Purchase and Transfer Agreement (<i>Duys/Henrich</i>)	1553

	Seite
V. Vertraulichkeitsvereinbarung (<i>Muller-Michaels</i>)	1596
VI. Erwerb eines in der Insolvenz befindlichen Unternehmens (<i>Buchta</i>)	1600

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 (<i>Target Company</i>) (<i>Müller-Michaels</i>)	1608
II. Steuerliche Due Diligence: Anforderungsliste Deutschland/Tax Due Diligence: Information request list Germany (<i>Groger</i>)	1620
III. Checkliste Arbeitsrechtliche Due Diligence/Checklist Labour Law Due Diligence (<i>von Steinau-Steinruck/Thees</i>)	1629
Stichwortverzeichnis	1637