

Inhaltsübersicht

Vorwort zur zweiten Auflage	V
Abkürzungsverzeichnis	XXXI

Kapitel I: Transaktionsanbahnung und -ablauf

<i>(Dr. Jürgen van Kann)</i>	1
1 Einleitung: Markteinführung und Ausblick	3
2 Überblick über relevante Marktteilnehmer	5
3 Überblick über verschiedene Transaktionsformen	15
4 Überblick über einzelne Transaktionsphasen	21

Kapitel II: Due Diligence

<i>(Anjela Keiluweit)</i>	31
1 Einleitung	33
2 Arten der Due Diligence	37
3 Durchführung der Due Diligence	43
4 Prüfungsthemen der Legal Due Diligence	47
5 Due Diligence und Haftung	53

Kapitel III: Der Kaufvertrag

<i>(Dr. Jürgen van Kann)</i>	55
1 Der Kaufvertrag – Überblick	57
2 Standardaufbau vs. individuelle Vereinbarungen	59
3 Einfluss der Transaktionsstruktur auf den Aufbau des Kaufvertrages	61
4 Essentialia – notwendige Bestandteile eines Kaufvertrages	69
5 Einzelheiten	87

Kapitel IV: Haftung und Gewährleistung

<i>(Dr. Jürgen van Kann)</i>	111
1 Gesetzliches Haftungs- und Gewährleistungsregime	113
2 Vertragliche Regelungen zu Haftung und Gewährleistung	125
3 Garantie- und Gewährleistungsver sicherung	157

Kapitel V: Arbeitsrecht

<i>(Dr. Nicolas Rößler, Marco Maurer, Dr. Svenja Fries)</i>	159
1 Einführung	161
2 Asset Deal	163
3 Share Deal	205
4 Betriebliche Altersversorgung	209
5 Arbeitnehmerdatenschutz in der M&A-Transaktion	217

Kapitel VI: Fusionskontrolle

(Dr. Michael Dallmann)..... 219

1 Einführung	221
2 Deutsche Fusionskontrolle	223
3 Europäische Fusionskontrolle	251
4 Fusionskontrolle in anderen Ländern	265

Kapitel VII: Besteuerung

(Marc-Uwe Fischer) 267

1 Besteuerung beim Unternehmenskauf	269
2 Steuerliche Erwägungen bei der Wahl zwischen Asset Deal und Share Deal	275
3 Steuerliche Gestaltungsüberlegungen beim Unternehmenskauf	289

Kapitel VIII: Bewertung von Unternehmen

(Markus Weitmann)..... 293

1 Einführung	295
2 Grundlagen	297
3 Kapitalwertverfahren	303
4 Multiplikatorverfahren	325

Kapitel IX: Grundlagen der Akquisitionsfinanzierung

(Dominik Spanier) 333

1 Einführung	335
2 Merkmale	337
3 Wesentliche LBO-Voraussetzungen	343
4 Finanzierungsquellen	347

5 Finanzierungsinstrumente	351
6 Arrangierung der Finanzierung	357
7 Qualität der Finanzierungszusage	359
8 Merkmale der Kredit-Dokumentation	363
9 Praxisbeispiel	367
10 Schlussbemerkung	375
 Kapitel X: Compliance bei M&A-Transaktionen	
<i>(Kerstin Waltenberg, Dr. Jürgen van Kann)</i>	<i>377</i>
1 Einführung	379
2 Gesetze, Regelungen und Maßnahmen	381
3 Nachfolgerhaftung für Compliance-Verstöße	391
4 Standards für Compliance-Management-Systeme (CMS)	395
5 Wesentliche Elemente eines CMS	399
6 Pre-Transaction Compliance Due Diligence	401
7 Post-Transaction Due Diligence	409
8 Zusammenfassung	413
 Anhang I: Fachwortregister – M&A-Lexikon	 415
 Anhang II: Muster	 425
Inhalt	427
1 Vertraulichkeitsvereinbarung	429
2 Informationsmemorandum	431

3 Absichtserklärung	435
4 Kaufvertrag Share Deal	439
5 Kaufvertrag Asset Deal	443
6 Fusionskontrollanmeldung	453
7 Unterrichtungsschreiben nach § 613a BGB	457
8 Überleitungsvereinbarung	461
9 Interessenausgleich	463
Literaturverzeichnis	469
Stichwortverzeichnis	475
Autorenverzeichnis	481

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur zweiten Auflage	V
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXXI

Kapitel I: Transaktionsanbahnung und -ablauf

<i>(Dr. Jürgen van Kann)</i>	1
1 Einleitung: Markteinführung und Ausblick	3
2 Überblick über relevante Marktteilnehmer	5
2.1 Strategen vs. Finanzinvestoren	5
2.1.1 Strategische Investoren	6
2.1.2 Finanzinvestoren	6
2.1.3 Warum ist diese Unterscheidung wichtig?	7
2.2 Der Verkäufer	9
2.3 Der Käufer	9
2.4 Die Finanzgeber	10
2.4.1 Finanzierungsformen	10
2.4.2 Finanzierungsstruktur	10
2.4.3 Besicherung	11
2.5 Die M&A-Berater	13
2.5.1 Interne Mitarbeiter als M&A-Berater	13
2.5.2 Klassische M&A-Berater – Investmentbanken	13
2.5.3 Die Rechtsberater	14
3 Überblick über verschiedene Transaktionsformen	15
3.1 Auktionsverfahren	15
3.1.1 Allgemeines	15
3.1.2 Ablauf	15
3.2 Leveraged Buy-Out (LBO)	17
3.3 Transaktionen unter Beteiligung des Managements	18
4 Überblick über einzelne Transaktionsphasen	21
4.1 Anbahnung und Vorbereitung	21
4.1.1 Informationsgewinnung durch den Verkäufer (Vendor Due Diligence)	21
4.1.2 Ansprache potenzieller Käufer (Teaser)	22

4.1.3	Vertraulichkeitsvereinbarung (Confidentiality Agreement)	22
4.1.4	Informationsmemorandum	23
4.1.5	Management Presentation	24
4.1.6	Absichtserklärung (Letter of Intent)	24
4.1.7	Memorandum of Understanding	25
4.1.8	Exklusivität	25
4.2	Unternehmensprüfung durch den Käufer (Due Diligence)	26
4.2.1	Einführung	26
4.2.2	Zweck der Due Diligence	26
4.2.3	Pflicht zur Durchführung einer Due Diligence?	27
4.2.4	Arten der Due Diligence	28
4.2.5	Legal Due Diligence	28
4.2.6	Datenraum	29
4.3	Vertragsschluss (Signing)	29
4.4	Vollzug (Closing)	30
4.5	Post-Merger-Integration	30

Kapitel II: Due Diligence

	(Anjela Keiluweit)	31
1	Einleitung	33
1.1	Herkunft und Bedeutung des Begriffs Due Diligence	33
1.2	Ziel und Funktionen der Due Diligence	34
1.2.1	Identifizierung von Chancen und Risiken	34
1.2.2	Unternehmensbewertung und Preisfindung	34
1.2.3	Risikobegrenzung	35
1.2.4	Beweissicherung	35
2	Arten der Due Diligence	37
2.1	Unterschiedliche Auftraggeber einer Due Diligence	37
2.1.1	Buyer Due Diligence	37
2.1.2	Vendor Due Diligence	37
2.1.3	Due Diligence durch Kreditinstitute	38
2.1.4	Weitergabe des Due-Diligence-Reports an Dritte	39
2.2	Sachgebiete der Due Diligence	39
2.2.1	Legal Due Diligence	39
2.2.2	Tax Due Diligence	40
2.2.3	Financial Due Diligence	40
2.2.4	Commercial Due Diligence	40
2.2.5	Environmental Due Diligence	41
2.2.6	Technical Due Diligence	41
2.2.7	Human Resources Due Diligence	42
2.3	Zeitpunkt der Due Diligence	42

3 Durchführung der Due Diligence	43
3.1 Abstimmung des Umfangs der Due Diligence	43
3.2 Bildung eines Due-Diligence-Teams	44
3.3 Informationssammlung	44
3.4 Beantwortung von Fragen der Kaufinteressenten	45
3.5 Ergebnisaufbereitung in einem Report	46
4 Prüfungsthemen der Legal Due Diligence	47
4.1 Transaktionsstruktur	47
4.1.1 Share Deal	47
4.1.2 Asset Deal	47
4.2 Interne Rechtsstrukturen	48
4.2.1 Gesellschaftsrechtliche Situation	48
4.2.2 Arbeitsrechtliche Situation	49
4.2.3 Immobilien	50
4.3 Externe Rechtsstrukturen	50
4.3.1 Verträge	50
4.4 Sonstiges	51
4.4.1 Geistiges Eigentum	51
4.4.2 Versicherungen	51
5 Due Diligence und Haftung	53
5.1 Pflicht zur Durchführung der Due Diligence	53
5.2 Haftung wegen vorvertraglicher Pflichtverletzung	53
 Kapitel III: Der Kaufvertrag	
(Dr. Jürgen van Kann).....	55
1 Der Kaufvertrag – Überblick	57
2 Standardaufbau vs. individuelle Vereinbarungen	59
3 Einfluss der Transaktionsstruktur auf den Aufbau des Kaufvertrages	61
3.1 Unterscheidung zwischen Share Deal und Asset Deal	61
3.2 Unterscheidung zwischen Signing und Closing	62
3.3 Nationaler vs. Internationaler Unternehmenskauf	62
3.4 Formerfordernisse	63
3.4.1 Vertragliche Formerfordernisse	64
3.4.2 Gesetzliche Formerfordernisse	64
4 Essentialia – notwendige Bestandteile eines Kaufvertrages	69
4.1 Die Bezeichnung der Parteien	69
4.1.1 Bezeichnung des Käufers	69
4.1.2 Bezeichnung des Verkäufers	70

4.2	Die schuldrechtliche Einigung über den Verkauf	70
4.3	Dinglicher Vollzug – Closing	71
4.3.1	Dinglicher Vollzug des Anteilskaufs (Share Deal)	71
4.3.2	Dinglicher Vollzug des Kaufs von Vermögensgegenständen (Asset Deal)	74
4.3.3	Closing-Bedingungen	75
4.3.4	Zeit und Ort des Closings	79
4.3.5	Handlungen am Closing-Stichtag	79
4.4	Der Kaufpreis	80
4.4.1	Einzelne Kaufpreiszahlungsmodalitäten	80
4.4.2	Anpassung des Kaufpreises	82
5	Einzelheiten	87
5.1	Gewährleistungen des Verkäufers	87
5.2	Gewährleistungen des Käufers	87
5.2.1	Existenz und interne Bindungswirkung des Vertrages für den Käufer ..	87
5.2.2	Bestätigung der Finanzierung	88
5.2.3	Erfahrung des Käufers	89
5.2.4	Weitere Zusicherungen des Käufers	89
5.3	Verhalten zwischen Signing und Closing (Covenants)	89
5.3.1	Führung des Geschäftsbetriebs bis zum Closing	90
5.3.2	Zugang zu Informationen	92
5.4	Übergangsregelungen für die Zeit nach dem Closing	93
5.4.1	Wettbewerbsverbote	93
5.4.2	Dienstleistungsverträge	94
5.4.3	Nutzung von Patenten und Markenrechten des Verkäufers	94
5.4.4	Versicherungen	95
5.4.5	Zusammenarbeit in der Zeit nach dem Closing	95
5.5	Anspruchsausgleich	96
5.5.1	Schadensdefinition	96
5.5.2	Verfahren des Anspruchsausgleichs	97
5.5.3	Ausschluss von Ansprüchen	98
5.5.4	Freigrenzen, Mindestanspruchshöhe, Haftungshöchstgrenzen	101
5.6	Verjährung	101
5.6.1	Regelungsbedarf der Verjährung	101
5.6.2	Grenzen und Gestaltung von Verjährungsvereinbarungen	102
5.6.3	Besondere Regelungen für Steueransprüche	103
5.7	Schiedsverfahren	103
5.7.1	Ausschluss ordentlicher Gerichtsbarkeit	103
5.7.2	Abgrenzung zur Schiedsgutachtervereinbarung	104
5.7.3	Schiedsvereinbarung und Verfahrensvereinbarung	104
5.7.4	Rechtsbehelfe im Schiedsverfahren	105
5.7.5	Ausländisches Schiedsverfahren	106
5.8	Sonstiges	106
5.8.1	Rücktrittsrechte/Rücktrittsfolgen	106

5.8.2	Benachrichtigungen	107
5.8.3	Vertraulichkeit, Offenlegung	107
5.8.4	Kosten und Auslagen	108
5.8.5	Salvatorische Klausel	108
5.8.6	Schriftformerfordernis	108
5.8.7	Abtretung von Ansprüchen	108
5.8.8	Rechtswahl	109
5.8.9	Auslegung	109
5.8.10	Definitionen	110

Kapitel IV: Haftung und Gewährleistung

<i>(Dr. Jürgen van Kann)</i>	111
------------------------------------	-----

1 Gesetzliches Haftungs- und Gewährleistungsregime	113
1.1 Haftung im vorvertraglichen Stadium	113
1.1.1 Haftung für den Abbruch von Vertragsverhandlungen	114
1.1.2 Haftung für die Verletzung von Geheimhaltungspflichten	114
1.1.3 Haftung für vorsätzliche Falschangaben oder unterlassene Aufklärung	115
1.2 Gesetzliche Gewährleistung für Sach- und Rechtsmängel	116
1.2.1 Haftung für Sachmängel	116
1.2.2 Haftung für Rechtsmängel	118
1.2.3 Gesetzliche Rechtsfolgen von Sach- und Rechtsmängeln	119
1.2.4 Gesetzlicher Ausschluss der Gewährleistungsrechte	120
1.2.5 Gesetzliche Verjährung	121
1.3 Verletzung von Nebenpflichten, positive Forderungs- verletzung (pFV)	122
1.4 Haftung des Verkäufers für Dritte	122
1.5 Nach- und Dritthaftung des Verkäufers	123
1.6 Haftung der Organe, Berater und Sachwalter	123
1.6.1 Haftung für eigene Leistungen	123
1.6.2 Haftung für Parteierklärungen	124
2 Vertragliche Regelungen zu Haftung und Gewährleistung	125
2.1 Gewährleistungen oder Garantien?	125
2.2 Generelle Fragen, Technik der Vertragsgestaltung	126
2.2.1 »Klammertechnik«	126
2.2.2 Typen vertraglicher Gewährleistungsregelungen	128
2.2.3 Mehrheit von Garantiegebern oder -berechtigten	131
2.2.4 Angaben im Vorfeld des Vertragsschlusses	131
2.2.5 Zeitlicher Anknüpfungspunkt	132
2.3 Gängige Inhalte des Garantiekatalogs	133
2.3.1 Verfügungsberechtigung betreffend den Kaufgegenstand	134
2.3.2 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse	134
2.3.3 Finanzielle Verhältnisse und Bilanzgewährleistung/Abschlüsse	135

2.3.4	Einzelne wichtige Vermögensgegenstände	136
2.3.5	Öffentlich-rechtliche Sachverhalte	138
2.3.6	Versicherungen	138
2.3.7	Wesentliche vertragliche Bindungen	139
2.3.8	Produkte/Produkthaftung	139
2.3.9	Schwebende oder drohende gerichtliche Verfahren	140
2.3.10	Arbeitsrechtliche Sachverhalte	140
2.3.11	Weitere Inhalte des Garantiekatalogs	141
2.4	Regelung der Rechtsfolgen	141
2.4.1	Nachbesserung, Minderung oder Geldersatz	142
2.4.2	Beschränkung der Ansprüche des Käufers; Käuferpflichten	143
2.4.3	Freistellungsvereinbarungen	143
2.4.4	Rücktritt	144
2.4.5	Betragsmäßige Haftungsbegrenzungen – Caps	145
2.4.6	Bagatellklauseln	146
2.5	Gesetzliche Grenzen von Haftungsausschlüssen	149
2.5.1	Vorsatz (§ 276 Abs. 3 BGB)	149
2.5.2	Garantie oder Arglist (§ 444 BGB)	149
2.5.3	Kenntnis des Käufers	151
2.5.4	Haftungsausschluss im Übrigen	152
2.6	Verjährung	153
2.6.1	Heilungs-/Nacherfüllungsfristen	155
2.6.2	Sonstige Fristen	155
2.7	Mehrheit von Verkäufern und/oder Erwerbern	156
3	Garantie- und Gewährleistungsver sicherung	157
 Kapitel V: Arbeitsrecht		
	<i>(Dr. Nicolas Rößler, Marco Maurer, Dr. Svenja Fries)</i>	159
1	Einführung	161
2	Asset Deal	163
2.1	Voraussetzungen und Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs im Sinne des § 613a BGB	163
2.1.1	Voraussetzungen eines Betriebsübergangs	163
2.1.2	Rechtsfolgen eines Betriebsübergangs	168
2.1.3	Unterrichtungspflicht nach § 613a Abs. 5 BGB	180
2.1.4	Widerspruchsrecht der Arbeitnehmer nach § 613a Abs. 6 BGB	183
2.2	Beteiligungsrechte der Organe der Betriebsverfassung	186
2.2.1	Beteiligungsrechte der Betriebsräte von Käufer und Verkäufer	186
2.2.2	Beteiligungsrechte anderer Organe der Betriebsverfassung	199

2.3	Auswirkungen eines Asset Deals auf die Organe der Betriebsverfassung	200
2.3.1	Auswirkungen auf Einzelbetriebsräte	200
2.3.2	Auswirkungen auf Gesamt- und Konzernbetriebsräte	202
2.4	Auswirkungen eines Asset Deals auf die Unternehmensmitbestimmung	203
3	Share Deal	205
3.1	Auswirkungen eines Share Deals auf Bestand und Inhalt der Arbeitsverhältnisse	205
3.2	Beteiligungsrechte der Organe der Betriebsverfassung	206
3.3	Auswirkungen eines Share Deals auf die Organe der Betriebsverfassung	206
3.4	Auswirkungen auf die Unternehmensmitbestimmung	207
4	Betriebliche Altersversorgung	209
4.1	Betriebliche Altersversorgung im Asset Deal	209
4.1.1	Grundsatz	210
4.1.2	Kollision mit Versorgungsregelungen des Erwerbers	210
4.1.3	Abfindungsverbot gem. § 3 BetrAVG	211
4.1.4	Auswirkungen eines Betriebsübergangs aufgrund des jeweiligen Durchführungswegs	212
4.2	Betriebliche Altersversorgung im Share Deal	215
4.2.1	Wirtschaftliche Folgen der Übernahme aller Verpflichtungen aus aktiven Arbeitsverhältnissen und aus Versorgungsverhältnissen	215
4.2.2	Mittelbare Versorgung über Konzerneinrichtungen	216
5	Arbeitnehmerdatenschutz in der M&A-Transaktion	217
 Kapitel VI: Fusionskontrolle		
	<i>(Dr. Michael Dallmann)</i>	219
1	Einführung	221
2	Deutsche Fusionskontrolle	223
2.1	Anwendungsbereich	223
2.1.1	Zusammenschlusstatbestände	223
2.1.2	Umsatzschwellen	229
2.2	Materielle Untersagungs Voraussetzungen	232
2.2.1	Marktabgrenzung	233
2.2.2	Marktbeherrschung	235
2.2.3	Begründung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung	237

2.2.4	Erhebliche Wettbewerbsbehinderung ohne Marktbeherrschung	239
2.2.5	Abwägungsklausel	240
2.2.6	Bagatellmarktklausel	240
2.2.7	Untersagungsabwendende Zusagen	241
2.3	Verfahren	242
2.3.1	Inhalt der Anmeldung	242
2.3.2	Entscheidung und Entscheidungsfristen	243
2.3.3	Vollzugsverbot	244
2.4	Rechtsbehelfe	246
2.4.1	Ministererlaubnis	246
2.4.2	Beschwerde	247
2.4.3	Rechte Dritter	247
2.5	Verhältnis zu § 1 GWB	248
2.5.1	Konkurrenzverbote	248
2.5.2	Gemeinschaftsunternehmen	249
3	Europäische Fusionskontrolle	251
3.1	Anwendungsbereich	251
3.1.1	Zusammenschlusstatbestand	251
3.1.2	Gemeinschaftsweite Bedeutung	254
3.2	Materielle Untersagungs Voraussetzungen	257
3.3	Verfahren	260
3.3.1	Inhalt der Anmeldung	261
3.3.2	Entscheidung und Entscheidungsfristen	262
3.3.3	Vollzugsverbot	263
3.4	Rechtsbehelfe	263
4	Fusionskontrolle in anderen Ländern	265
 Kapitel VII: Besteuerung		
	<i>(Marc-Uwe Fischer)</i>	267
1	Besteuerung beim Unternehmenskauf	269
1.1	Steuerliche Aspekte eines Unternehmenskaufs	269
1.1.1	Steuerliche Aspekte aus Sicht des Veräußerers	269
1.1.2	Steuerliche Aspekte aus Sicht des Erwerbers	273
2	Steuerliche Erwägungen bei der Wahl zwischen Asset Deal und Share Deal	275
2.1	Asset Deal	275
2.1.1	Verkäufer Sicht: Ertragsteuerliche Behandlung	275
2.1.2	Käufer Sicht: Ertragsteuerliche Behandlung	275
2.1.3	Umsatzsteuer	279
2.1.4	Grunderwerbsteuer	280

2.2	Share Deal	281
2.2.1	Übertragung von Anteilen an Personengesellschaften	281
2.2.2	Übertragung von Anteilen an Kapitalgesellschaften	282
2.2.3	Umsatzsteuer	283
2.2.4	Grunderwerbsteuer	284
2.3	Risikookerkennung und -vermeidung beim Asset und Share Deal	284
2.3.1	Tax Due Diligence	284
2.3.2	Steuergarantien	285
2.3.3	Steuerklauseln	286
2.3.4	Steuerliche Haftungstatbestände	287
3	Steuerliche Gestaltungsüberlegungen beim Unternehmenskauf	289
3.1	Ausgliederung von Grundvermögen	289
3.1.1	Asset Deal	289
3.1.2	Share Deal	289
3.2	Teilbetriebsveräußerungen (Sparte)	290
3.3	§ 6b EStG Rücklage	290
 Kapitel VIII: Bewertung von Unternehmen		
	<i>(Markus Weitmann)</i>	293
1	Einführung	295
2	Grundlagen	297
2.1	Einordnung der Unternehmensbewertung	297
2.2	Anlässe für Unternehmensbewertungen	298
2.3	Methoden der Unternehmensbewertung – Überblick	299
2.3.1	Einzelbewertungsverfahren	299
2.3.2	Gesamtbewertungsverfahren	301
3	Kapitalwertverfahren	303
3.1	Grundsätze	303
3.1.1	Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks	303
3.1.2	Stichtagsprinzip	303
3.1.3	Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens	304
3.1.4	Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens	305
3.1.5	Vorsichtsprinzip und Bewertungsansätze	306
3.2	Finanzmathematische Grundlagen	306
3.3	Prognose und Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse ..	308
3.3.1	Prognose	308
3.3.2	Diskontierungszinssatz und Risiko	309
3.3.3	Die Berücksichtigung von Ertragsteuern	312
3.3.4	Berücksichtigung von Preissteigerungen	313

3.4	Ertragswertverfahren	314
3.4.1	Grundlagen	314
3.4.2	Beispiel	315
3.5	WACC-Ansatz	319
3.5.1	Grundlagen	319
3.5.2	Beispiel	321
4	Multiplikatorverfahren	325
4.1	Zielsetzung und Grundkonzeption	325
4.2	Erfolgsorientierte Multiplikatoren	326
4.3	Cash-flow-orientierte Multiplikatoren	327
4.4	Wachstumsorientierte Multiplikatoren	327
4.5	Zu- und Abschläge beim Unternehmenswert	328
4.5.1	Paketzuschläge	328
4.5.2	Unternehmensgröße	328
4.5.3	Fungibilität	328
4.6	Branchenmultiplikatoren	329
4.7	Kritische Würdigung	331
 Kapitel IX: Grundlagen der Akquisitionsfinanzierung		
	<i>(Dominik Spanier)</i>	333
1	Einführung	335
2	Merkmale	337
2.1	Buy-Out, Buy-In und Leveraged Buy-Out	337
2.2	Der LBO-Markt in Deutschland	337
2.3	Interessenlage der Parteien	338
2.4	Fremdfinanzierung des Kaufpreises	339
2.5	Typische Akquisitions- und Finanzierungsstruktur	341
3	Wesentliche LBO-Voraussetzungen	343
3.1	Management	343
3.2	Due Diligence	343
3.3	Bank Case als Entscheidungsgrundlage	344
3.4	Kredit- und Strukturierungsparameter	344
3.4.1	Schuldendeckungsgrad	344
3.4.2	Netto-Verschuldungsgrad	345
3.4.3	Zinsdeckungsgrad	345
3.5	Sicherheitenumfang	345
3.6	Eigenkapitaleinsatz des Investors	346

4	Finanzierungsquellen	347
4.1	Bankenmarkt	347
4.2	Alternative Kreditgeber	347
4.3	Lender-Education-Prozess	350
5	Finanzierungsinstrumente	351
5.1	Senior Loan	351
5.2	2nd Lien und Mezzanine Loan	351
5.3	Unitranche	352
5.4	High-Yield-Anleihe	353
5.5	PIK-Loan	354
5.6	Optimierung des Verschuldungsgrades	354
5.7	Operative Finanzierungsinstrumente	355
6	Arrangierung der Finanzierung	357
6.1	Underwriting und Syndizierung	357
6.2	Club Deals	358
6.3	Best-Efforts-Finanzierungen	358
7	Qualität der Finanzierungszusage	359
7.1	Bedeutung im M&A-Prozess	359
7.2	Commitment Letter und Term Sheet	359
7.3	Unterzeichneter Kreditvertrag	360
7.4	Interim Loan Agreement	360
7.5	All-Equity-Bid als alternative Finanzierungsstrategie	361
8	Merkmale der Kredit-Dokumentation	363
8.1	Aufgabe und Ziel	363
8.2	Vertragswerk nach LMA-Standard	363
8.3	Bedeutung von Kreditauflagen (Covenants)	364
8.4	Financial Covenants als Frühwarnsystem	364
8.5	Berichtspflichten	365
9	Praxisbeispiel	367
9.1	Option I: Senior-Loan-Finanzierung	368
9.2	Option II: Unitranche-Finanzierung	371
9.3	Beurteilung	373
10	Schlussbemerkung	375

Kapitel X: Compliance bei M&A-Transaktionen

(Kerstin Waltenberg, Dr. Jürgen van Kann)	377
1 Einführung	379
2 Gesetze, Regelungen und Maßnahmen	381
2.1 Deutschland	381
2.1.1 Strafrecht	381
2.1.2 Ordnungswidrigkeitenrecht	382
2.1.3 Strafrechtliche Nebengesetze	382
2.1.4 »Neubürger-Urteil«	383
2.2 USA	384
2.2.1 Auslandsgeltung	384
2.2.2 Haftungsvermeidung	386
2.3 Großbritannien	387
2.3.1 Auslandsgeltung	387
2.3.2 Haftungsvermeidung	388
2.4 Russische Föderation	388
3 Nachfolgerhaftung für Compliance-Verstöße	391
3.1 Deutschland	391
3.2 USA	391
3.2.1 Pre-Transaction Due Diligence	392
3.2.2 Geltung der FCPA durch M&A-Transaktionen?	393
3.2.3 Strafmilderungsgründe bei M&A-Transaktionen	393
3.2.4 Grace Period – 180 Tage Zeit, um Verstöße abzustellen	394
3.3 Großbritannien	394
4 Standards für Compliance-Management-Systeme (CMS)	395
4.1 OECD Guidance on Compliance (2010)	395
4.2 IDW PS 980 (2011)	395
4.3 ISO 19600 (2014)	396
4.4 DIN ISO 37001 (Entwurf 2016)	397
5 Wesentliche Elemente eines CMS	399
5.1 Compliance Officer	399
5.2 Risikoanalyse des Unternehmens	399
5.3 Implementierung von Regeln und Maßnahmen	400
5.4 Kommunikation der neuen Regelungen	400
5.5 Hinweisgebersystem – Whistleblower	400
5.6 Reporting	400

6	Pre-Transaction Compliance Due Diligence	401
6.1	Standards und gesetzliche Vorgaben	401
6.1.1	FCPA	401
6.1.2	Bribery Act	402
6.2	Inhalt der Pre-Transaction Compliance Due Diligence	403
6.2.1	Besteht ein CMS im Zielunternehmen?	404
6.2.2	Funktionsfähigkeit des Compliance-Systems	405
6.2.3	Spezifische Risiken der Zielgesellschaft	405
6.2.4	Zukunftsprognose	406
6.3	Ablauf der Pre-Transaction Compliance Due Diligence	406
6.3.1	Planung	406
6.3.2	Anforderung von Daten/Dokumenten	407
6.3.3	Auswertung der Daten	407
6.3.4	Interviews mit Personal der Zielgesellschaft	407
6.3.5	Due-Diligence-Bericht	407
7	Post-Transaction Due Diligence	409
7.1	Maßnahmen im Unternehmen	409
7.2	Externe Maßnahmen	409
7.3	Einführung eines CMS in der Zielgesellschaft	410
7.3.1	Verpflichtung zur Einführung eines CMS	410
7.3.2	Vorgehen bei kontrollierten Gesellschaften	411
7.3.3	Vorgehen bei nicht-kontrollierten Gesellschaften	411
8	Zusammenfassung	413
Anhang I: Fachwortregister – M&A-Lexikon		415
Anhang II: Muster		425
Inhalt		427
1	Vertraulichkeitsvereinbarung	429
2	Informationsmemorandum	431
3	Absichtserklärung	435
4	Kaufvertrag Share Deal	439
5	Kaufvertrag Asset Deal	443

6 Fusionskontrollanmeldung	453
7 Unterrichtungsschreiben nach § 613a BGB	457
8 Überleitungsvereinbarung	461
9 Interessenausgleich	463
Literaturverzeichnis	469
Stichwortverzeichnis	475
Autorenverzeichnis	481