

Unternehmens- kaufvertrag

Modul

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

Das zentrale Dokument einer Unternehmenstransaktion ist der Unternehmenskaufvertrag. Bei einem *Share Deal* wird der Unternehmenskaufvertrag üblicherweise als *Share Purchase Agreement (SPA)*, bei einem *Asset Deal* häufig als *Asset Purchase Agreement (APA)* bezeichnet. Zur Vereinfachung wird im Folgenden der Unternehmenskaufvertrag, unabhängig von der gewählten Transaktionsform, mit *SPA* abgekürzt.

Bei der Bestimmung der **Vertragsparteien** wird auf **Verkäuferseite** die Unterscheidung zwischen *Asset Deal* und *Share Deal* relevant: Beim *Asset Deal* tritt die **Gesellschaft** selbst als Verkäufer der Vermögensgegenstände auf, demgegenüber sind es die **Gesellschafter**, die bei *Share Deal* ihre Gesellschaftsanteile verkaufen. Besonderheiten können sich bei Verkäufen in Sondersituationen ergeben, bspw. beim Kauf in der Insolvenz. Hier ist im Regelfall die Verfügungsbefugnis auf den **Insolvenzverwalter** übergegangen. Daher tritt im *SPA* der Insolvenzverwalter als Vertragspartei auf und verfügt über das zur Insolvenzmasse gehörende Vermögen. In Konzernsachverhalten kann zudem die **Konzernobergesellschaft** als Garantin für die Verpflichtungen der Tochter auftreten. Wer im *SPA* letztlich als **Käufer** auftritt, ist das Ergebnis von Strukturierungsüberlegungen: In M&A-Transaktionen ist es häufig eine bestehende (Konzern-)Gesellschaft,



Dr. Georg Greitemann
POELLATH
Frankfurt am Main
+49 (69) 247047 - 24
georg.greitemann@pplaw.com



22.09.-08.12.2022

POELLATH Frankfurt

Anmeldung unter:
www.pptraining.de

in PE-Transaktionen tritt üblicherweise eine neu gegründete Gesellschaft (*NewCo*) als Käuferin auf. Neben Verkäufer und Käufer sind oftmals auch **mitwirkungspflichtige Dritte** zu berücksichtigen: Das können Mitgesellschafter mit Vorkaufs- oder Optionsrechten sein oder auch die Zielgesellschaft selbst, falls die gesellschaftsrechtliche Dokumentation Verfügungsbeschränkungen vorsieht.

Im Hinblick auf den vertraglichen **Kaufgegenstand** ist eine genaue Beschreibung der zu übertragenden Gesellschaftsanteile/Vermögensgegenstände erforderlich, um dem sachenrechtlichen Bestimmtheitsgrundsatz zu genügen. Daneben ist im Zusammenhang mit dem Kaufgegenstand zu regeln, ob etwaige Optionsrechte übernommen, Gewinnbezugsrechte und Gesellschafterdarlehen übertragen werden.

Der **Kaufpreis** für die Gesellschaftsanteile/Vermögensgegenstände kann im *SPA* als **fester oder variabler** Betrag vorgesehen werden. Dem vorgelagert ist die Ermittlung des Kaufpreises, der eine komplexe Unternehmensbewertung erfordert.

Alle Module im Überblick:

1. Ablauf von M&A-Transaktionen und Vorfeldvereinbarungen
2. Steuerplanung aus Verkäufer- und Käufersicht
3. Legal und Tax Due Diligence
4. Unternehmenskaufvertrag
5. Unternehmensbewertung und Kaufpreis
6. Akquisitionsfinanzierung, Kartellrecht und Investitionskontrolle
7. Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen
8. Private Equity
9. Managementbeteiligungen
10. Distressed M&A

Fällig wird der Kaufpreis üblicherweise mit dem *Closing* der Transaktion, daher wird im *SPA* zudem geregelt, ob und wie er Kaufpreis verzinst werden soll. Der Verkäufer lässt sich die Zahlung des Kaufpreises oftmals auch absichern (bspw. durch Bürgschaften, Garantien, *Equity Commitment Letter* etc.). Im *SPA* sind typischerweise auch Anpassungsmechanismen für den Kaufpreis vorgesehen (bspw. *Earn-out*).

Üblicherweise wollen die Parteien nicht, dass Gesellschaftsanteile/Vermögensgegenstände bereits im Zeitpunkt der Unterzeichnung des *SPA* (*Signing*) übergehen, sondern sehen im *SPA* einen bestimmten Zeitpunkt für das **Wirksamwerden** (bspw. der Kaufpreiszahlung) des Übergangs (*Closing*) oder bestimmte **Vollzugsbedingungen** vor (bspw. Freigabe durch das Kartellamt etc.). Für den Zeitraum zwischen *Signing* und *Closing* sind üblicherweise Verhaltensregeln und vorbereitende Maßnahmen (bspw. Niederlegung von Mandaten, Umstrukturierungen) im *SPA* vorgesehen.

Den Schwerpunkt in den Verhandlungen des *SPA* bilden regelmäßig Gewährleistungstatbestände (*Representations & Warranties*) und Freistellungen (*Indemnities*).

Im SPA werden üblicherweise die gesetzlichen Bestimmungen zum Kaufvertrag abbedungen, so dass im SPA ein umfassendes System von Gewährleistungen und Freistellungen aufgenommen werden muss. **Gewährleistungen** werden dann vereinbart, wenn Risiken abstrakt bestehen, aber noch nicht bekannt sind, **Freistellungen** dagegen, wenn diese dem Grunde, aber noch nicht der Höhe nach bekannt sind. Der Umfang der Gewährleistungen ist Ergebnis der Verhandlungen zwischen Parteien. In jedem Fall sind jedoch das wirksame Bestehen des Kaufgegenstands und das (von Rechten Dritter unbelastete) Eigentum daran zu garantieren. Üblich sind auch Gewährleistungen zum finanziellen Status des Unternehmens und zum operativen Geschäft, bspw. dem wirksamen Bestehen wesentlicher Vertragsbeziehungen, dem Vorhandensein erforderlicher gewerblicher Schutzrechte etc. Freistellungen beziehen sich üblicherweise auf Steuer- und Umweltrisiken.

Auch für die **Rechtsfolgen von Verletzungen** der Verpflichtungen unter dem SPA werden typischerweise eigenständige Rechtsfolgen im SPA aufgenommen und die gesetzlichen Regelungen insoweit verdrängt. Oftmals werden dabei Mindestbeträge für die Geltendmachung von Ansprüchen vorgesehen (*de minimis*) und ebenso Obergrenzen für die Haftung (*Cap*). Daneben kann die Haftung durch entsprechende Kenntnisklauseln (bspw. Anspruchsausschluss bei Offenlegung der Informationen im Datenraum im Rahmen der *Due Diligence*) oder durch *Best-Knowledge*-Konzepte näher geregelt werden. Auch die **Verjährung** wird im SPA typischerweise eigenständig vereinbart. In der Praxis wird eine Verjährung frühestens für den Zeitpunkt vereinbart, in dem der erste Jahresabschluss des Zielunternehmens unter Führung des Käufers erstellt wurde.

Neben diesen Kernbestimmungen des SPA sind, je nach der konkreten Zielgesellschaft und der Transaktionsform, Regelungen zu **weiteren Verpflichtungen** erforderlich. Dies betrifft häufig die Aufrechterhaltung von Versicherungen, die Überleitung von Miet-, Dienstleistungs- oder Lizenzverträgen auf den Käufer und bspw. die Beendigung von Konzernbeziehungen (*Cash-Pooling* etc.). In der Praxis üblich sind zudem Wettbewerbsverbote zu Lasten der Verkäuferseite, die vertraglich genau zu definieren sind.