

# Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen

## Modul

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

Neben Unternehmenskäufen, in denen sämtliche Gesellschaftsanteile am Rechtsträger eines Unternehmens auf einen oder mehrere Erwerber übergehen, werden in der Praxis die Geschäftsanteile oftmals auch nur teilweise übertragen.

Anlass für solche Minderheits- oder Mehrheitsbeteiligungen („Unternehmensbeteiligungen“) sind oft **strategische Überlegungen**: Durch weitere Gesellschafter können **zusätzliche Expertise** eingebracht (bspw. durch Begründung eines *Joint Venture*), **Geschäftsbeziehungen erweitert** (bspw. durch einen strategischen Investor) und/oder **Kapital** für das Unternehmen **eingeworben** werden (bspw. durch einen Finanzinvestor). Daneben können Unternehmensbeteiligungen auch durch einen teilweisen **Exit** der Unternehmensgründer (*Secondary*) oder als Form einer Unternehmensnachfolge (bspw. bei Familienunternehmen) motiviert sein. Kennzeichnend für Unternehmensbeteiligungen ist, dass diese stets auf Ebene der Gesellschafter über Geschäftsanteile an der jeweiligen Gesellschaft (*Share Deal*) abgeschlossen werden. Die Rechte und Pflichten sämtlicher Gesellschafter (und ggf. auch von Dritten, bspw. Inhaber von Optionsrechten) werden in einer Gesellschaftervereinbarung geregelt, die in der Regel eine Beitrittsverpflichtung zukünftiger Gesellschafter vorsieht.



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



 22.09.-08.12.2022

 POELLATH Frankfurt

Anmeldung unter:  
[www.pptraining.de](http://www.pptraining.de)

Die **Gesellschaftervereinbarung** ist die zentrale Vereinbarung unter den Gesellschaftern. Im Gegensatz zur Satzung wird die Gesellschaftervereinbarung nicht im Handelsregister veröffentlicht und kann daher auch vertrauliche Regelungen zwischen den Gesellschaftern enthalten. Im Gegensatz zur Poolvereinbarung beschränkt sich die Gesellschaftervereinbarung nicht lediglich auf Bestimmungen zur Stimmrechtsausübung der Gesellschafter. Neben der **strategischen Zielsetzung** regeln die Gesellschafter in der Gesellschaftervereinbarung im Schwerpunkt die folgenden Gegenstände: Erwerb der Beteiligung und Finanzierung des Unternehmens, Ausgestaltung der Beteiligung während der Laufzeit der Gesellschaftervereinbarung und die Veräußerung der Beteiligung (*Exit*).

Ein wesentlicher Regelungsgegenstand ist der **Erwerb der Beteiligung**. Dieser kann durch Verkauf und Übertragung von bestehenden Geschäftsanteilen erfolgen oder durch Schaffung von neuen Geschäftsanteilen im Wege einer Kapitalerhöhung. Sofern neue Geschäftsanteile geschaffen werden können diese, je nach Rechtsform der Gesellschaft, in gewissem Umfang ausgestaltet werden: Bspw. kann vorgesehen werden, dass diese stimmrechtslos sind und/oder bei einer etwaigen Erlösverteilung bevorzugt berücksichtigt werden.

## 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

Im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb ist auch zu regeln, ob und welche Beiträge zusätzlich zur **Finanzierung** des Unternehmens geleistet werden. Üblich ist, dass die neuen Gesellschafter weitere Zahlungen in die Kapitalrücklage leisten, bereits gewährte Darlehen in die Kapitalrücklage einbringen oder neue Gesellschafterdarlehen ausreichen.

Daneben wird in der Gesellschaftervereinbarung auch die **Beteiligung für deren Laufzeit inhaltlich ausgestaltet**. Typischerweise verständigen sich die Gesellschafter auf Erlass einer neuen Satzung und neuer Geschäftsordnungen für die jeweiligen Organe und Gremien der Gesellschaft, um die *Corporate Governance* des Unternehmens nach ihren Bedürfnissen anzupassen. In diesem Zusammenhang werden meist Zustimmungsvorbehalte für bestimmte und genau beschriebene Geschäftsvorfälle und die Errichtung weiterer Gremien (bspw. eines Beirat) zur Kontrolle oder Beratung der Geschäftsführung vorgesehen. Ein wesentlicher Bestandteil der Gesellschaftervereinbarung sind ausführliche Regelungen zu Beschränkungen von Anteilsübertragungen (Vinkulierung), Vorkaufs- bzw. Vorerwerbsrechte, Mitverkaufsrechte (*Tag-along*) und Mitverkaufspflichten (*Drag-along*) sowie Andienungsrechte,

wobei letztere als *Call*- oder *Put*-Option ausgestaltet werden können. Üblich sind daneben Regelungen der Gesellschafter zur Nachfinanzierung (bspw. Verwässerungsschutz), Kontroll- und Informationsrechte und auch Wettbewerbsverbote.

Gesellschaftervereinbarungen werden typischerweise für einen Zeitraum von mehr als 20 Jahren abgeschlossen und können meist nur mit Zustimmung sämtlicher Gesellschafter geändert werden. Daher werden in der Gesellschaftervereinbarung bereits **Exit**-Szenarien für das Ausscheiden aller Gesellschafter (*Trade Sale*, *IPO* etc.) oder einzelner Gesellschafter (bspw. durch Einziehung von Geschäftsanteilen) mit entsprechenden Erlösverteilungen und Rechten- und Pflichten für die Beteiligten abgebildet.