

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	III
Abkürzungsverzeichnis	XV
Ausgewählte Literatur	XXVII
I. Der Begriff „Unternehmenskauf“	
A. Was geschieht beim Share Deal und was beim Asset Deal?	1
B. Terminologie im Zivil- und Steuerrecht	3
II. Dealstrukturierung und Ablauf	
A. Ablauf eines Unternehmenskaufes	3
B. Gründe für eine Auktion (Tender-Prozess)	6
1. Allgemein	6
2. Optimierung für den Verkäufer	7
3. Privatisierung	7
C. Ablaufschema einer vom Verkäufer gesteuerten Auktion	8
III. Dealstruktur-Dokumente und Verhandlungen	
A. Allgemeines	11
B. Auswahl und Beauftragung der Berater	13
1. Anwaltskanzlei	13
2. Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Unternehmensberater und Investmentbank	17
3. PR-Agentur	17
C. Absichtserklärung (Letter of Intent)	18
D. Memorandum of Understanding (MoU)	21
E. Punktation (Heads of Agreement, Term Sheet, Heads of Terms)	21
F. Vorvertrag (Agreement to Agree, Precontract)	24
G. Deal Protection Clauses	24
H. Geheimhaltungsvereinbarung	27
I. Process Letter, Instruction to Proceed	30
J. Data Room Procedures	30
K. Verhandlungstipps	31
1. Erstes Angebot	31
2. Erster Vertragsentwurf	31
3. Time is of the Essence	32
4. Sort out	32
5. Vertragsverhandlungen	32
L. Vertragsgliederung	33
IV. Hinweis auf Konsumentenschutz	

V. Besonderheiten bei Privatisierungen

A. Vergaberecht	34
B. Beihilferecht	35
1. Liegt eine Beihilfe vor?	38
2. Privatisierung durch Ausschreibung	39
3. Privatisierung durch Börseverkauf	40
4. Privatisierung aufgrund eines Wertgutachtens	40

VI. Alternativen zum Unternehmenskauf

A. Varianten mit Gesamtrechtsnachfolge	41
B. Varianten ohne Gesamtrechtsnachfolge	42
C. Allgemeine Anmerkungen	46
D. Varianten zur Ausgliederung eines Unternehmensteils aus der GmbH	47

VII. Unternehmensbewertung

A. Einführung	48
1. Allgemeines	48
2. Methodenwahl – Übersicht	50
3. Marktpreis	50
4. Faustregeln, Multiplikatormethoden etc	52
5. Substanzwertorientierte Methoden, Mischverfahren	52
a) „Substanzwertmethode“	52
b) „Liquidationswertmethode“ (ähnlich der Substanzwertmethode)	53
c) „Buchwertmethode“	53
d) Mischmethoden	54
6. Professionelle Bewertungen	54
B. Ertragswertorientierte Methoden (Ertragswertverfahren und DCF-Methode)	55
1. Allgemeines	55
2. Vorgangsweise	58
3. Schritt 1: Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes (CAPM, Betafaktor, WACC)	58
4. Schritt 2: Ermittlung der Zukunftsgewinne oder der künftigen Zahlungsüberschüsse (DCF)	61
5. Schritt 3: Abzinsung des Zukunftserfolgs durch „Mehrphasenmethode“	64
6. „Übergewinnmethode“	66
7. Real Options-Methode	66
C. Besondere Probleme und Fallen	67
1. Immaterialgüterbewertung (IP-Bewertung)	67
2. Formeln und Tricks	67

VIII. Kaufpreisvereinbarung

A. Allgemein	70
B. Locked Box	70
C. Kaufpreisabrechnung nach Eigenkapital („Eigenkapitalgarantie“, Abrechnungsbilanz)	71
D. Kaufpreisanpassung anhand von Einzelkriterien	75
E. Earn-out-Klauseln	78
F. Nicht dokumentierte Kaufpreisteile	81
G. Kaufpreisfindung und Lösung bei Pattsituationen	82

IX. Ertragsteuern

A. Übersicht	83
1. Besteuerung beim Asset Deal	84
2. Besteuerung beim Share Deal	85
3. Steuerrechtlicher Vergleich von Asset und Share Deal	86
B. Ertragsteuern beim Veräußerer	86
1. Asset Deal beim Veräußerer	86
a) Allgemeines	86
b) Ermittlung der Bemessungsgrundlage (Veräußerungsgewinn)	87
c) Steuersatz bei Verkauf durch Einzelunternehmer oder Personengesellschaft	88
d) Steuersatz bei Verkauf durch Kapitalgesellschaft	91
2. Exkurs: Raten- und Rentenkauf (besondere Gestaltungen) aus Sicht des Veräußerers und Erwerbers	91
a) Ratenkauf	91
b) Rentenkauf	91
3. Share Deal beim Veräußerer	93
a) Allgemeines	93
b) Anteilsverkauf aus dem Privatvermögen oder durch Einzelunternehmer oder Personengesellschaften	93
c) Konstellation 1: Anteilsveräußerung aus dem Privatvermögen natürlicher Personen	94
d) Konstellation 2: Anteilsveräußerung aus dem Betriebsvermögen	95
e) Verkauf (Share Deal) durch Kapitalgesellschaften	96
f) Sonderregeln bei Verkauf (Share Deal) durch Privatstiftungen	98
C. Ertragsteuern beim Erwerber	98
1. Asset Deal beim Erwerber	98
2. Share Deal beim Erwerber	100

X. Due Diligence Allgemein

A. Was ist Due Diligence?	102
1. Hintergrund und Grundlagen für eine Due Diligence-Prüfung	103
2. Anknüpfungspunkt im österreichischen Recht	106
3. Ausmaß der Prüfungspflicht des Erwerbers	107
4. Haftung des Anwalts oder Wirtschaftsprüfers gegenüber Dritten	110
B. Mögliche Hindernisse einer Due Diligence	112
1. Schutz Dritter	112
2. Schutz des Targets, Geheimhaltungspflichten des Targets	113
C. Aufklärungspflicht des Veräußerers	116
D. Regress gegen Vorstand oder Geschäftsführer des Targets	121
E. Anwendungsbereiche der Legal Due Diligence	124
1. Anwendungsbereiche der Due Diligence	124
2. Vendor's / Buyer's Due Diligence-Review	124
F. Die Bedeutung der Legal Due Diligence-Review für den Vertrag	126
G. Themenbereiche eines Due Diligence Audit (Allgemein)	127

XI. Ausgewählte Bereiche der Legal Due Diligence samt Checklisten

A. Allgemein	128
B. Prozessrechtliche DD (Litigation)	129

C. Arbeitsrechtliche DD (Employment)	130
D. Vertragsrechtliche DD (Contracts)	132
E. Gesellschaftsrechtliche DD (Corporate)	137
F. Erwerbstitel beim Share Deal (inklusive Anteilseigenschaften)	139
G. Rechtsverhältnisse im Konzern, Kapitalabfluss, Fälle verdeckter Einlagenrückgewähr (verdeckte Ausschüttung)	140
H. Wettbewerbsrechtliche DD (Beihilfe-, Kartell- und Zusammenschlussrecht)	142
1. Grundsätzlich	142
2. Exkurs 1: Kartellrechtliche Haftung des Veräußerers (Muttermgesellschaft): „Parental Liability“	146
3. Exkurs 2: Haftung des Erwerbers: „Successor Liability“	148
I. Strafrechtliche DD (Verbandsverantwortlichkeitsgesetz, „kriminelle Bürgschaft“)	149
J. Compliance, internes Kontrollsystem (IKS) und interne Revision	151
K. Liegenschaftsrechtliche DD (Real Estate)	154
L. Gewerberecht, Umwelt-DD	157
M. Betriebswirtschaftliche und abgabenrechtliche DD	162
N. IP/IT-Due Diligence	169
O. Generalklausel zur DD-Checkliste (Datenrauminhalt)	174

XII. Tipps zur DD und zum Bericht

A. Vorbereitung und Ablauf der Due Diligence	174
B. Report und Management Summary	179
C. Nach der Due Diligence	182
D. Der Datenraum	183

XIII. Gesetzliche Gewährleistung

A. Unterscheide: Asset Deal – Share Deal	185
B. Gesetzliche Gewährleistung beim Kaufvertrag	187
1. Arten der Mängel	187
2. Gewährleistungsfolgen	188
3. Unterschied Gewährleistungszusage – Garantiezusage	190
4. Beginn und Dauer der Gewährleistung	191
5. Relative Berechnungsmethode bei der Preisminderung	192
6. Wandlung, Rücktritt	193
7. Beweislastumkehr	194
8. Schadenersatz statt Gewährleistung	194
9. Zusammenfassung: Wirkung von (ausdrücklichen oder konkludenten) Zusagen	196
10. Vertraglicher Anpassungs- und Änderungsbedarf	196

XIV. Vertrag: Representations & Warranties

A. Die gegenläufigen Interessen von Käufer und Verkäufer	198
B. Arten der Zusagen	199
1. Schlichte Eigenschaftszusagen (dicta et promissa)	199
2. Unechte Garantien (Garantiezusagen)	201
3. Echte Garantien (Garantieverträge iSd § 880a Fall 2 ABGB)	201
4. Subjektive oder objektive Zusagen?	202

C. Übliche Gewährleistungszusagen (Beispiele)	203
1. Allgemeine Zusage – besondere Zusagen	203
2. Free Title: Eigentum und Verwendbarkeit	203
3. Zusagen betreffend Gesellschaftsvermögen, Betrieb, Anlage- und Umlaufvermögen ...	205
4. Betreffend Liegenschaften	206
5. „Bilanzklausel“ (Bilanzgarantie, Richtigkeit der Jahresabschlüsse)	208
6. Verträge, Personal und sonstige Rechtsverhältnisse	210
7. Prozessklausel	211
8. Berechtigungen, Genehmigungen, Erlaubnisse	212
9. Versicherungen	212
10. Umweltklausel	212
11. Steuerklausel (Abgabenklausel)	216
12. Wettbewerbsklausel	218
13. MAC-Klausel (material adverse change)	218
D. Methoden der Gewährleistung	222
1. Allgemeines	222
2. Gewährleistung durch Verbesserung (Nachbesserung)	223
3. Gewährleistung durch Preisanpassung	224
E. Gewährleistungsausschluss und Einschränkung der Zusagen	225
1. Gewährleistungsentfall durch Beschaffenheitsvereinbarung	225
2. Gewährleistungsentfall durch Offenlegung	225
3. Gewährleistungsentfall wegen Verzichts	228
4. Beschränkung auf „Best Knowledge“	230
5. Beschränkung auf „Wesentlichkeit“	231
6. Einschränkung auf bestimmten Verschuldensgrad	231
F. Typische Beschränkungen	231
1. Allgemeine Beschränkungen	231
2. De minimis („Basket“), Einzelfallbagatellgrenze	233
3. Freigrenze (Exemption)	233
4. Freibetrag, Selbstbehalt, Sockelvereinbarung (Allowable deduction, „cushion“, deductible)	234
5. Höchstbetrag (Cap, Ceiling, liability limit)	234
6. Kombination von De minimis, Freibetrag und Cap	235
7. Teil-Wandlung	237
8. Verkürzung der Verjährung (Gewährleistungsfrist)	237
G. Absicherung der Gewährleistungsverpflichtung	240
1. Absicherung zugunsten des Erwerbers	240
2. Kaufvertragliche Absicherung zugunsten des Veräußerers	241
3. Warranty and Indemnity Insurance (Garantieversicherung)	241
H. Zusagen des Käufers	243

XV. Asset Deal Allgemein

A. Allgemeines	245
B. Die Begriffe Unternehmer, Unternehmen, Betrieb	248
1. Begriff des Unternehmens	249
2. Begriff des Betriebes	253
C. Befassung der Haupt- oder Generalversammlung	255

1. Gesetzliche Regelungen	255
2. „Holzmüller/Seehafen“- und „Gelatine“-Judikatur	257
3. Veräußerung als außerordentliche Geschäftsführungsmaßnahme	259
4. GmbH in Liquidation	259
5. Auf Käuferseite: Nachgründungsvorschriften	259
D. Befassung des Aufsichtsrats	261
E. Sonstige Genehmigungserfordernisse	261

XVI. Asset Deal: Einzelrechtsnachfolge, § 38 UGB, AVRAG, § 12a MRG

A. Grundsätzlich Einzelrechtsnachfolge beim Asset Deal	262
B. Erleichterungen (Übersicht)	264
C. Einzelbestimmungen	265
D. Kontinuitätstheorie gemäß § 38 UGB und Nachhaftung (§ 39 UGB)	268
1. Anwendungsbereich des § 38 UGB	268
2. Die Regel des § 38 UGB (Checkliste)	269
3. Schutz von Interessen Dritter (Nachhaftung des Veräußerers und Widerspruchsrecht des Dritten)	271
4. Problemfälle	274
5. Erwerberhaftung und deren Ausschluss	274
E. Übertragungsakte	278
1. Übertragung von Sachen und Rechten	278
2. Übertragung der Firma	280
3. Sonderproblem: Unübertragbare Rechte	281
4. Übertragung von anhängigen Verfahren	283
5. Übertragung öffentlich-rechtlicher Rechte und Pflichten	284
6. Übertragungsakte im Ausland – IPR	285
7. Firmenbucheintragung nach § 3 Z 15 FBG	285
F. Arbeitsrecht und Asset Deal (insbesondere AVRAG)	286
1. Grundsätzliches	286
2. Anwendungsbereich	288
3. Abgrenzungsfragen, insb Outsourcing und Insourcing	292
4. Anwendungsausschluss	294
5. Dienstvertragliche Konsequenzen	295
6. Vermeidung der Eintrittsautomatik	299
7. Widerspruch und Kündigung durch Arbeitnehmer	299
8. Betriebsvereinbarungen	301
9. Kollektivvertrag	301
10. Arbeitsrechtliche Informationspflichten	303
11. Haftungen	306
G. Die Mietrechte beim Asset Deal (insbesondere § 12a MRG) und Umgehungsschutz beim Share Deal	307
1. Liegenschaftsverkäufer als Vermieter	307
2. Unternehmen im Mietlokal – Gespaltene Mietverhältnisse	308
3. § 12a Abs 1 MRG – Vertragsübergang beim Asset Deal	310
4. § 12a Abs 3 MRG – Umgehungsschutz beim Share Deal	312
5. Rechtsfolge: Mietzinsanhebungsrecht des Vermieters	317

XVII. Asset Deal: Erwerberhaftung (ABGB, ASVG, Umwelthaftung, BAO)

A. Allgemein	320
B. Die Erwerberhaftung nach §§ 1409 f ABGB	320
1. Haftungsregel	320
2. Zwingendes Recht	323
3. Keine Haftung bei Insolvenz	323
4. Zweck der Haftungsregel: „Haftungsfondstheorie“	324
5. Betragsbeschränkung	324
6. Rechtsgeschäftliche Übernahme	327
7. Übertragungsakte und Auslandsbezug (IPR)	328
8. Erfasste Verbindlichkeiten	328
9. Verteilungsreihenfolge	329
10. Verjährung	329
C. Die Erwerberhaftung (Betriebsnachfolgerhaftung) nach § 67 Abs 4 ASVG, § 38 Abs 2 BSVG	329
D. Die „sonstige Betriebsnachfolgerhaftung“ nach § 67 Abs 6–8 ASVG	331
E. Exkurs: Die Haftung nahe stehender Eigentümer nach § 67 Abs 9 ASVG	332
F. Umweltrechtliche Erwerberhaftung	333
1. Primär gilt Verursacher(Betreiber)haftung	333
2. Subsidiär: Eigentümerhaftung	334
3. Folgen bei Veräußerung	334
G. Die steuerrechtliche Erwerberhaftung (§ 14 BAO)	336
1. Erwerberhaftung (§ 14 BAO)	336
2. Anzeigepflicht – sonst Haftung (§ 15 BAO)	338
3. Sachhaftungen	338
H. Übersicht: Haftungen des Erwerbers beim Asset Deal	339

XVIII. Share Deal und Erwerberhaftung

A. Erwerb von Gesellschaftsanteilen an OG und KG	340
1. Allgemeines	340
2. Drei Gestaltungsmöglichkeiten	341
3. Haftung des eintretenden Gesellschafters	346
4. Nachhaftung des ausscheidenden Kommanditisten	346
5. Nachhaftung des ausscheidenden Komplementärs	346
B. Erwerb von Geschäftsanteilen an einer GmbH	348
1. Übertragbarkeit und Teilung von Geschäftsanteilen	348
2. Übertragungsbeschränkung durch Vinkulierung, Vorkaufs-, Aufgriffsrecht, Anbietungs- und Übertragungspflichten und Mitverkaufsrecht	348
3. Vinkulierung (§ 48 Abs 3 GmbHG; § 76 Abs 2 GmbHG)	349
4. Vorkaufsrecht (§ 1072 ABGB)	351
5. Anmerkung: Umgehungsmöglichkeit bei Vinkulierung, Aufgriffsrecht oder Vorkaufsrecht	353
6. Aufgriffsrecht	355
7. Andienungsrecht, Anbietungs- und Übertragungspflichten	355
8. Mitverkaufsrecht (Tag/Come along Clause, Piggy back)	356
9. Mitverkaufspflicht (Drag along Clause)	356
10. Sonstige Put- und Call-Optionen	357

11. Formvorschriften (Notariatsaktspflicht)	359
a) Allgemeines zur Formpflicht	359
b) IPR	362
c) Heilung des Formmangels?	363
d) Notariatsaktspflicht und Treuhand	363
12. Nichtigkeit/schwebende Unwirksamkeit der Anteilsabtretung	364
13. Firmenbuch, Generalversammlung	366
14. Vertragliche Haftungen des Gesellschafters	368
15. Gesetzliche Haftung des Gesellschafters	370
C. Erwerb von Aktien an einer AG	372
1. Aktienurkunden	372
2. Ausgegebene Inhaberaktien	372
3. Namensaktien und Zwischenscheine	373
4. Vinkulierte Namensaktien, sonstige Übertragungsbeschränkungen	375
5. Praktische Probleme	378
6. Share-for-Share-Transaktionen	379
7. Aktienrechtliche Haftung des Aktionärs	380
8. Compliance bei Börsennotierung der Aktien	382
9. Das Übernahmegesetz	389
a) Anwendungsbereich	389
b) Angebotsformen	390
c) Kontrolle	392
d) Gemeinsames Vorgehen (Acting in Concert) als Kontrolle	393
e) Passiver Kontrollerwerb	395
f) Regelungsgrundsätze des ÜbG	396
g) Mindestpreis	396
h) Angebotsunterlage	397
i) Ausnahmen vom Anwendungsbereich	398
j) Sanktionen	399
k) Verfahren	399
D. Poison Pills – Strategien zur Vermeidung feindlicher Übernahmen	402
E. Exkurs: Übertragung von Anteilen an einer Genossenschaft	405

XIX. Kaufpreisfinanzierung und Sicherstellung (Probleme bei Bar-, Raten-, und Rentenkauf)

A. Allgemeines	405
B. Sicht des Verkäufers	406
C. Probleme des Käufers bei Kreditbesicherung	407
D. Fälle	408
E. Weiteres Problem: Verdeckte Sacheinlage	412

XX. Außenwirtschaftsgesetz

XXI. Zusammenschlusskontrolle (§§ 7 ff KartG, FKVO)

A. Allgemeines	418
B. Aufgriffstatbestände (Zusammenschlussbegriff)	422

1. Fusion ieS	423
2. Sole Control	423
3. Joint Control (Gemeinschaftsunternehmen)	427
4. Gefährdungstatbestände nach KartG	430
5. Bankenbereichsausnahme	434
C. Aufgriffsschwellen (Aufgreifschwellen)	434
1. Allgemeines	434
2. Oberer Bereich (FKVO-Aufgriffsschwellen)	435
3. Umsatzberechnung im oberen Bereich nach FKVO	437
4. Mittlerer Bereich (kartellgesetzliche Aufgriffsschwellen)	438
5. Umsatzberechnung im mittleren Bereich und branchenspezifische Anpassungen der Umsatzschwellen im KartG	439
D. Zuständigkeitsverweisungen zwischen oberem und mittlerem Bereich	440
1. Hinunter-Verweisungsantrag (Art 4 Abs 4 FKVO) und „Deutsche Klausel“ (Art 9 Abs 2 und 3 FKVO)	440
2. Hinauf-Verweisungsantrag (Art 4 Abs 5 FKVO) und „Niederländische (Holländische) Klausel“ (Art 22 Abs 1 FKVO)	442
E. Behördenzuständigkeit und Ausnahmen vom One Stop Shop	443
F. Schwebende Unwirksamkeit	445
G. Auslandsabgrenzung	449
1. Österreich – Ausland	449
2. EU – Drittstaaten	450
H. Entscheidungsfristen und Verfahrensablauf	451
1. Pränotifikationsgespräche mit EK und/oder BWB	452
2. Österreich: Verfahrensablauf	453
a) Übersicht	453
b) Phase I – BWB (und BKA)	456
c) Phase II – Gericht	458
d) Rechtsmittel	460
3. Unionsrecht: Verfahrensablauf	461
a) Übersicht	461
b) Vorprüfungsverfahren („Phase I“ decisions)	465
c) Hauptprüfverfahren („Phase II“, eingehende Untersuchung, in depth investigation)	466
d) Entscheidung der EK	466
e) Rechtsmittel	470
f) Vereinfachtes Verfahren	471
I. Vorrang des Unionsrechts	472
J. Beurteilungskriterien (Untersagungsgründe) nach KartG und FKVO	472
1. Zukunftsprognose	472
2. Kriterien: Marktbeherrschung, SLC, SIEC	473
3. Sanierungsfusion: „Rescue merger“ (Failing Company Defence)	481
K. Marktabgrenzung als Vorfrage	483
L. Vollzugsverbot (Durchführungsverbot, „gun jumping“) und Folgen	485
1. Allgemeines	485
2. Wann liegt „Durchführung eines Zusammenschlusses“ vor?	488

XXII. Kartellverbot (§§ 1 ff KartG, Art 101 AEUV)

A. Wettbewerbsbeschränkung durch Informationsgewährung	492
B. Erwerbereinfluss vor Freigabe als „Kooperation“	493
C. „Konkurrenzverbote“ als Ancillary Restraints	494
D. Kartellverbot bei Gemeinschaftsunternehmen	498

XXIII. Allgemeine Vertragsklauseln („Mitternachtsklauseln“)

A. Allgemeines	503
B. Rechtswahl	504
C. Gerichtsstands- und Schiedsklauseln	504
D. Bedeutung von Beilagen und Zwischenüberschriften	506
E. Rechtsnachfolgeklauseln	507
F. Kostentragung	508
G. Salvatorische Klausel	508
H. Ausschluss mündlicher Nebenabreden	509
I. Mitteilungen	510
J. Vertragssprache	511
K. Vertragsausfertigungen	511

XXIV. Gebühren und Verkehrsteuern

A. Allgemeines	513
B. Gebühren und Verkehrsteuern beim Asset Deal	514
1. Umsatzsteuer (USt)	514
a) Allgemein	514
b) USt bei Grundstücken	517
2. Grunderwerbsteuer (GrESt) und Grundbuchseintragungsgebühr	518
3. Gebührengesetz (GebG)	518
4. Sonstige Gebühren	521
C. Gebühren und Verkehrsteuern beim Share Deal	521
1. Umsatzsteuer (USt)	521
2. Grunderwerbsteuer (GrESt)	521
3. Gebührengesetz (GebG)	523
4. Kapitalverkehrsteuer (Börseumsatzsteuer), Finanztransaktionssteuer	523
5. Gerichtsgebühren (Firmenbuch)	523

XXV. Signing und Closing

A. Allgemeines zu Signing und Closing	524
B. Vorbereitung des Signings	525
C. Vorbereitung des Closings	529
D. Durchführung des Closings	535

XXVI. Post-Merger Integration (PMI)

A. Agenda nach dem Closing	538
B. Agenda nach einem Asset Deal	538
C. Agenda nach einem Share Deal	539
D. Generell	541