

Inhaltsübersicht

| | |
|--|------|
| Vorwort | V |
| Inhaltsübersicht | VII |
| Inhaltsverzeichnis | IX |
| Autorenverzeichnis | XV |
| Abkürzungsverzeichnis | XVII |
| | |
| <i>Mario Gall</i> Gläubigerschutz bei Verschmelzungen | 1 |
| | |
| <i>Roger Kiem</i> Gläubigerschutz bei Verschmelzungen aus deutscher Sicht | 19 |
| | |
| <i>Lukas Glanzmann</i> Gläubigerschutz bei Verschmelzungen aus Schweizer Sicht | 27 |
| | |
| <i>Julia Anna Mayer</i> Diskussionsbericht zum 7. Unternehmensrechtstag – Teil I | 49 |
| | |
| <i>Philipp Fidler</i> Bedingungen und <i>MAC-Klauseln</i> in Übernahmeangeboten: Gestaltung – Struktur – Regulierung | 53 |
| | |
| <i>Sebastian Mock</i> Bilanzgarantien | 85 |
| | |
| <i>Heinrich Foglar-Deinhardstein</i> Die Investorenvereinbarung – Beobachtungen zu einem Phänomen der Transaktionspraxis | 121 |
| | |
| <i>Stephan Frotz</i> Organpflichten bei M&A-Transaktionen | 135 |
| | |
| <i>Axel Anderl</i> Datenschutz bei M&A-Transaktionen | 145 |
| | |
| <i>Peter Feyl</i> M&A und Bankgeheimnis | 173 |
| | |
| <i>Valentin Obergruber</i> Diskussionsbericht zum 7. Unternehmensrechtstag – Teil II | 185 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|-----------------------------|------|
| Vorwort | V |
| Inhaltsübersicht | VII |
| Inhaltsverzeichnis | IX |
| Autorenverzeichnis | XV |
| Abkürzungsverzeichnis | XVII |

Mario Gall

| | |
|---|----|
| Gläubigerschutz bei Verschmelzungen | 1 |
| I. Einleitung | 1 |
| II. Gesetzliche Schutzmechanismen bei Verschmelzungen | 2 |
| III. Weitere Zulässigkeitsschranken für Verschmelzungen | 5 |
| A. Downstream-Verschmelzung einer überschuldeten Muttergesellschaft, OGH 6 Ob 4/99 b | 6 |
| B. Verallgemeinerungsfähigkeit der Grundsätze für die Downstream- Verschmelzung einer überschuldeten Muttergesellschaft? | 11 |
| IV. Lösungsansätze für die ungeklärten Konstellationen | 14 |
| A. Upstream-Verschmelzung auf eine überschuldete Muttergesellschaft | 14 |
| B. Verschmelzungen unter Beteiligung einer überschuldeten Tochtergesellschaft | 17 |
| V. Ergebnis | 17 |

Roger Kiem

| | |
|--|----|
| Gläubigerschutz bei Verschmelzungen aus deutscher Sicht | 19 |
| I. Einleitung | 19 |
| II. Gläubigerschutz durch Kapitalerhaltungsvorschriften | 20 |
| III. Diskussion um die Notwendigkeit eines erweiterten Gläubigerschutzes | 21 |
| IV. Upstream-Merger und Sidestream-Merger | 23 |
| V. Schutz der Minderheitsgesellschafter bei Verschmelzungen | 24 |
| VI. Zusammenfassung | 25 |

Lukas Glanzmann

| | |
|--|----|
| Gläubigerschutz bei Verschmelzungen aus Schweizer Sicht | 27 |
| I. Einleitung | 27 |
| II. Sicherstellung von Forderungen | 29 |
| A. Allgemeines | 29 |
| B. Schuldenruf | 30 |
| C. Begehren um Sicherstellung | 31 |
| D. Sicherzustellende Forderungen | 32 |
| E. Ausnahmen von der Sicherstellungspflicht | 34 |
| F. Art der Sicherstellung | 36 |
| III. Sanierungsfusion | 37 |
| A. Einleitung | 37 |

| | |
|--|----|
| B. Gesetzliche Regelung | 37 |
| 1. Anwendungsbereich | 37 |
| 2. Kapitalverlust und Überschuldung | 38 |
| 3. Freies Eigenkapital und Rangrücktritt | 39 |
| 4. Bestätigung des obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgans | 40 |
| C. Kritik an der gesetzlichen Regelung | 41 |
| 1. Kriterium des Kapitalverlusts | 41 |
| a) Relevanz der Bilanzverhältnisse | 41 |
| b) Kapitalverlust bei der übertragenden Gesellschaft | 42 |
| c) Kapitalverlust bei der übernehmenden Gesellschaft | 43 |
| 2. Kriterium der Überschuldung | 45 |
| a) Im Allgemeinen | 45 |
| b) Fusion zwischen nahestehenden Gesellschaften im Besonderen | 46 |
| IV. Folgerungen | 47 |
| | |
| <i>Julia Anna Mayer</i> | |
| Diskussionsbericht zum 7. Unternehmensrechtstag – Teil I | 49 |
| | |
| <i>Philipp Fidler</i> | |
| Bedingungen und MAC-Klauseln in Übernahmeangeboten: | |
| Gestaltung – Struktur – Regulierung | 53 |
| I. Einführung | 54 |
| A. Angebotsbedingungen als vertragliches Gestaltungsmittel | 54 |
| B. Rechtstatsächliche Verbreitung | 56 |
| II. Motive und Interessen bei bedingten Angeboten | 57 |
| A. Bieter: Absicherung von Transaktionsrisiken | 57 |
| B. Zielgesellschaft: keine unnötige Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit | 59 |
| C. Beteiligungspapierinhaber: Vertrauen auf die Durchführung des Angebots | 59 |
| III. Gesetzlicher Gestaltungsrahmen | 60 |
| A. Bedingungslehre des ABGB | 60 |
| 1. Mindeststandards und Vorwirkungen | 60 |
| 2. Ausfalls- oder Eintrittsfiktion | 61 |
| B. Übernahmerechtliche Regulierung | 62 |
| 1. Normzweck und Regulierungsziel | 62 |
| a) Unsicherheits- und Gefährdungslage? | 62 |
| b) Kompetenzverteilung? | 63 |
| c) Verwirklichung des Regulierungsziels im Rechtsvergleich | 65 |
| 2. Einzelvorgaben des ÜbG | 66 |
| a) Sachlichkeitsgebot | 66 |
| b) Bestimmtheitsgebot | 70 |
| c) Transparenzgebot | 71 |
| 3. Formalia | 72 |
| a) Fristen | 72 |
| b) Veröffentlichung | 73 |
| IV. Typologie von MAC-Klauseln | 73 |
| A. Company-MAC | 74 |
| 1. Terminologie | 74 |
| 2. Kasuistik | 74 |
| 3. Spezialfälle | 75 |
| a) Börsenkurs | 75 |

| | |
|---|-----|
| b) <i>Compliance</i> -Verstöße | 76 |
| c) Abwehrmaßnahmen | 77 |
| B. Bidder-MAC | 79 |
| 1. Kasuistik | 79 |
| 2. Spezialfälle | 80 |
| a) Verfügbarkeit der (Sach-)Gegenleistung | 80 |
| b) Paketerwerb außerhalb des Angebots | 82 |
| C. Market-MAC | 83 |
| V. Resümee | 84 |
| <i>Sebastian Mock</i> | |
| Bilanzgarantien | 85 |
| I. Einleitung | 86 |
| II. Praktische Bedeutung von Bilanzgarantien | 87 |
| A. Beschreibungsfunktion der Bilanz(garantie) | 87 |
| B. Absicherungsfunktion der (Bilanz-)Garantie | 88 |
| C. Vereinbarung einer Bilanzgarantie als <i>market standard</i> ? | 88 |
| D. Beispiele | 89 |
| 1. Typ 1 | 89 |
| 2. Typ 2 | 89 |
| III. Arten von Bilanzgarantien | 90 |
| A. Allgemeine Bilanzgarantie | 90 |
| 1. In Bezug genommene Unternehmensabschlüsse der Bilanzgarantie | 90 |
| a) Jahresabschluss und seine einzelnen Bestandteile | 91 |
| b) Konzernabschluss und andere Unternehmensabschlüsse | 91 |
| c) Bezugnahme auf Jahresabschlüsse mehrerer Geschäftsjahre | 91 |
| d) Bezugnahme auf eine bestimmte Position eines Unternehmensabschlusses | 92 |
| 2. In Bezug genommene (bilanzrelevante) Umstände der Bilanzgarantie | 92 |
| a) Sog objektive (harte) Bilanzgarantie | 92 |
| b) Sog subjektive (weiche) Bilanzgarantie | 94 |
| c) Dreierlei Realitäten als mögliche Bezugspunkte der Bilanzgarantie | 94 |
| B. Steuergarantie | 96 |
| C. Spezielle Bilanzgarantien (insbesondere Eigenkapitalgarantien und <i>Working-Capital</i> -Garantien) | 96 |
| IV. Fehlerhaftigkeit des in der Bilanzgarantie in Bezug genommenen Jahresabschlusses | 97 |
| A. Quellen der Fehlerhaftigkeit | 98 |
| 1. Ermittlung des anwendbaren Rechnungslegungsrecht | 98 |
| 2. Ansatzfehler | 98 |
| 3. Bewertungsfehler | 99 |
| 4. Fehler im Eigenkapitalausweis | 100 |
| 5. Gliederungsfehler | 100 |
| 6. Beschreibungsfehler (<i>Anhang und Lagebericht</i>) | 100 |
| 7. Bilanzierung bei unklarer Rechtslage | 101 |
| B. Fehlende Bedeutung der Schwere des Fehlers | 102 |
| 1. (Keine) Geltung des weiten bilanzrechtlichen Fehlerbegriffs als Ausgangspunkt | 102 |
| 2. Erfordernis der Entwicklung eines unternehmenskaufspezifischen Fehlerbegriffs | 103 |
| C. Keine Gleichsetzung von Jahresabschluss und Unternehmensbewertung | 104 |

| | |
|--|-----|
| D. Sonderfall der Eigenkapital- und der <i>Working-Capital</i> -Garantie | 104 |
| E. Zwischenergebnis | 104 |
| V. Rechtsfolgen der Verletzung einer Bilanzgarantie | 105 |
| A. Bilanzgarantien im Gefüge des allgemeinen Gewährleistungsrechts | 105 |
| B. Vereinbarung spezifischer Rechtsfolgen im Unternehmenskaufvertrag als <i>market standard</i> | 105 |
| C. Naturalrestitution | 106 |
| 1. Beschränkte Möglichkeit der Korrektur des Jahresabschlusses und fehlendes Interesse des Erwerbers | 107 |
| 2. Korrektur der nachfolgenden Jahresabschlüsse | 107 |
| 3. Korrektur der im Jahresabschluss abgebildeten wirtschaftlichen Verhältnisse | 108 |
| a) Aktiva | 108 |
| b) Passiva | 109 |
| aa) Eigenkapitalpositionen | 109 |
| bb) Rückstellungen | 111 |
| cc) Verbindlichkeiten | 111 |
| c) Rechnungsabgrenzungsposten | 112 |
| d) Gewinn- und Verlustrechnung | 112 |
| e) Anhang und Lagebericht | 112 |
| f) Kein Ausgleich durch andere Bilanzpositionen | 112 |
| g) Zwischenergebnis | 112 |
| 4. (Kein) Erfordernis eines Verschuldens | 112 |
| 5. Unternehmensträger als (alleiniger) Leistungsempfänger | 113 |
| 6. Sonderfall der Eigenkapital- und der <i>Working-Capital</i> -Garantie | 113 |
| D. Schadenersatz in Geld | 113 |
| 1. Unternehmensträger als Leistungsempfänger des Schadenersatz- anspruchs | 114 |
| a) Aktiva | 114 |
| b) Passiva und (fehlende oder zu geringe) Ausschüttungen | 115 |
| aa) Eigenkapital | 115 |
| bb) Rückstellungen und Verbindlichkeiten | 116 |
| cc) Fehlende Bedeutung der Verfehlung von Ausschüttungs- erwartungen | 116 |
| c) Rechnungsabgrenzungsposten | 116 |
| d) Gewinn- und Verlustrechnung | 116 |
| e) Anhang und Lagebericht | 116 |
| f) (Beschränkter) Schadensausgleich durch andere Bilanzpositionen | 117 |
| aa) Fehlerhafter Ausweis mehrerer Positionen | 117 |
| bb) Behandlung von Folgefehlern | 117 |
| 2. Erwerber als Leistungsempfänger des Schadenersatzanspruchs | 117 |
| 3. Erfordernis eines Verschuldens | 118 |
| 4. Sonderfall der Eigenkapital- und der <i>Working-Capital</i> -Garantie | 118 |
| E. Konventional- oder Vertragsstrafe | 118 |
| F. Zwischenfazit: Erfordernis der individualvertraglichen Festsetzung von konkreten Rechtsfolgen | 118 |
| VI. Zusammenfassung | 119 |
| <i>Heinrich Foglar-Deinhardstein</i> Die Investorenvereinbarung – Beobachtungen zu einem Phänomen der Transaktionspraxis | 121 |

| | |
|---|-----|
| I. Einleitung | 121 |
| II. Allgemeines | 122 |
| A. Wirtschaftliche Einordnung | 122 |
| B. Rechtliche Abgrenzung | 124 |
| C. Rechtliche Einordnung | 125 |
| III. Besonderes | 127 |
| A. Gewährleistungen | 128 |
| B. Break-up Fees | 129 |
| C. Einflussnahme auf Beendigung von Organmandaten | 132 |
| IV. Schluss | 135 |

Stephan Frotz

| | |
|--|-----|
| Organpflichten bei M&A-Transaktionen | 137 |
| I. Vorbemerkungen | 137 |
| II. Pflichten der Geschäftsführung der Erwerbengesellschaft | 138 |
| A. Vorbereitung der Transaktion | 138 |
| B. Prüfung und Verhandlung der Transaktion | 139 |
| C. Umsetzung der Transaktion | 140 |
| III. Pflichten der Geschäftsführung der Zielgesellschaft | 140 |
| A. Allgemeine Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft | 140 |
| B. Besondere Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft im Übernahmerecht | 141 |
| IV. Pflichten der Geschäftsführung der Verkäufergesellschaft | 142 |
| V. Pflichten des Aufsichtsrates bei M&A-Transaktionen | 143 |
| VI. Informationsrecht von Mehrheits- und Minderheitsgesellschaftern | 144 |
| VII. Pflichten des Organmitglieds als Kaufinteressent | 145 |
| A. Geschäftsführungsmitglied | 145 |
| B. Aufsichtsratsmitglied | 146 |
| VIII. Schlussbemerkungen | 146 |

Axel Anderl

| | |
|--|-----|
| Datenschutz bei M&A-Transaktionen | 147 |
| I. Einleitung und Problemaufriss | 148 |
| II. Datenschutzrechtliche Grundlagen | 149 |
| A. Anwendungsbereich | 149 |
| 1. Verarbeiten personenbezogener Daten | 149 |
| 2. Daten juristischer Personen? | 149 |
| 3. Anonyme, aggregierte und statistische Informationen | 150 |
| B. Datenschutzrechtliche Rolle der unterschiedlichen Beteiligten | 151 |
| C. Rechtmäßigkeit der Datenverarbeitung | 152 |
| D. Zweckbindung und Zweckänderung | 153 |
| E. Datenübermittlung in Drittländer | 153 |
| III. Datenschutzkonforme Vorbereitung der Transaktion | 154 |
| A. Vorab-Datenschutz-DD | 154 |
| B. Vorbereitung der offenzulegenden Daten | 155 |
| C. Datenübermittlung an andere Konzerngesellschaften | 156 |
| IV. Datenschutzrechtliche Aspekte der Due Diligence Prüfung | 157 |
| A. Verhältnis zum Datenraumanbieter | 157 |
| B. Offenlegung von Daten im Rahmen der DD | 157 |
| 1. Berechtigtes Interesse | 158 |
| 2. Zweckänderung | 159 |

| | |
|---|-----|
| 3. Informationspflicht | 162 |
| 4. Umfang der Offenlegung personenbezogener Daten | 164 |
| 5. Zwischenfazit | 165 |
| C. Datenübermittlung an andere Konzerngesellschaften | 165 |
| V. Datenschutzrechtliche Aspekte der eigentlichen Transaktion und danach | 165 |
| A. Vom Signing bis zum Closing | 165 |
| B. Speziell beim Share Deal | 166 |
| C. Speziell beim Asset Deal | 166 |
| 1. Datenübermittlung nach Closing | 167 |
| 2. Datennutzung durch den Erwerber iZm übernommenen Rechtsverhältnissen | 167 |
| 3. Übernahme bestehender Einwilligungserklärungen durch den Erwerber? | 167 |
| a) Grundsätzliche Vorgaben der DSGVO und der Rsp | 168 |
| b) Übergang von Einwilligungserklärungen im Anwendungsbereich des § 38 UGB | 169 |
| c) Datennutzung auf Basis berechtigter Interessen des Käufers | 171 |
| d) Kein Übergang der Einwilligung beim reinen Datenkauf | 172 |
| e) Fazit | 172 |
| VI. Fazit | 173 |
| <i>Peter Feyl</i> | |
| M&A und Bankgeheimnis | 175 |
| I. Rechtsgrundlagen | 175 |
| II. Bankgeheimnis und Due Diligence | 176 |
| III. Übertragung von Kreditportfolios | 180 |
| IV. Zusammenfassung | 185 |
| <i>Valentin Obergruber</i> | |
| Diskussionsbericht zum 7. Unternehmensrechtstag – Teil II | 187 |

Autorenverzeichnis

Dr. Axel Anderl, LL.M.

Dorda

Dr. Peter Feyl, LL.M.

Schönherr

Dr. Philipp Fidler

WU Wien

Mag. Heinrich Foglar-Deinhardstein, LL.M.

CHSH

Dr. Stephan Frotz

Frotz Riedl

Dr. Mario Gall, LL.M.

Pelzmann Gall Größ

Prof. Dr. Lukas Glanzmann

Baker McKenzie Zürich/Universität St. Gallen

Prof. Dr. Roger Kiem

White & Case Frankfurt/J. Gutenberg-Universität Mainz

Univ.-Prof. Dr. Sebastian Mock, LL.M

WU Wien