

# AUFSÄTZE

1

## Rechtsfragen bei der anwaltlichen Gestaltung des Unternehmenskaufs (Teil 1): Kauf und Prüfung eines Unternehmens (Due Diligence)

von Dr. Birka Stroschein, RA'in und FA'in für Handels- und Gesellschaftsrecht, Thorsten Makowka, LL.M., RA, FA für Handels- und Gesellschaftsrecht und FA für Internationales Wirtschaftsrecht, beide S&M Rechtsanwälte Stroschein & Makowka Partnerschaftsgesellschaft mbB, Düsseldorf

### A. Einleitung

Beim Erwerb eines Unternehmens sollte vernünftigerweise mithilfe eines hierauf spezialisierten Rechtsanwalts dafür Sorge getragen werden, dass nicht die sprichwörtliche „Katze im Sack“ gekauft wird. Um ungewollte Überraschungen zu verhindern, wird der Erwerber das Unternehmen der Begierde regelmäßig sorgfältig überprüfen lassen und die Ergebnisse dieser Überprüfung auch in den späteren Unternehmenskaufvertrag einfließen lassen.

Dieser Beitrag befasst sich mit den praktischen Rechtsfragen bei der rechtsanwaltlichen Gestaltung des Unternehmenskaufs. Dabei wird zunächst die Phase der Prüfung des Unternehmens dargestellt und im Anschluss daran die Phase der Gestaltung des Unternehmenskaufvertrages.<sup>1</sup>

### B. Die Rechtslage

#### I. Definition des Unternehmens

Das deutsche Recht kennt keine Definition des Unternehmensbegriffs.<sup>2</sup> Der BGH versteht unter einem Unternehmen ein Gebilde, das sich institutionell und funktionell als Unternehmen im hergebrachten Sinne darstellt.<sup>3</sup> Die rechtswissenschaftliche Literatur lehnt sich bei ihrem Versuch, den Begriff des Unternehmens zu definieren an die Betriebswirtschaftslehre an und sieht in einem Unternehmen weder eine Sache noch ein Recht im Sinne des deutschen Zivilrechts. Ein Unternehmen sei vielmehr eine Gesamtheit von Sachen und Rechten, tatsächlichen Beziehungen und Erfahrungen, sowie unternehmerischen Handlungen.<sup>4</sup> Obwohl eine Unternehmensdefinition im deutschen Recht fehlt, besteht jedoch kein Streit dar-

über, dass Unternehmen Gegenstand des Rechtsverkehrs sein, also gekauft und verkauft werden können.

#### II. Kauf eines Unternehmens

Der Unternehmenskauf ist als Kauf von sonstigen Gegenständen i.S.v. § 453 Abs. 1 BGB zu qualifizieren, auf den die Vorschriften des Sachkaufs (§§ 433 ff. BGB) entsprechend Anwendung finden.<sup>5</sup> Von einem Unternehmenskauf wird dann gesprochen, wenn entweder das Unternehmen als Ganzes oder doch fast alle Bestandteile verkauft werden.

#### III. Ablauf eines Unternehmenskaufs

Da kein Unternehmen einem anderen gleicht, unterliegt auch der Ablauf eines Unternehmenskaufs keinen festen Regeln. Er ist ebenso vielfältig, wie das zu erwerbende Unternehmen bzw. dessen Teile, die sich beim Unternehmen ergebenden wirtschaftlichen und betrieblichen Fragestellungen und die weitgehend widerstreitenden Verkäufer- und Käuferinteressen. Generalisierend kann man aber zwischen dem herkömmlichen oder sog. klassischen Unternehmenskaufverfahren und dem sog. kontrollierten oder beschränkten Bieterverfahren unterscheiden. Beiden Verfahren gehen zunächst bestimmte Vorbereitungsmaßnahmen voraus.

#### IV. Vorbereitung eines Unternehmenskaufs

##### 1. Vorbereitung durch das Management

Von rechtsanwaltlicher Beratung meist noch unabhängig, plant die Geschäftsleitung eines Unternehmens vorab intern den Erwerb eines Unternehmens.<sup>6</sup> Hat diese sich sodann aufgrund bestimmter Transaktionsmotive und -ziele<sup>7</sup> dazu entschlossen, ein Unternehmen zu erwerben, trifft den M&A-Anwalt neben anderen Vertrauenspersonen (sonstigen M&A- und Finanzberatern) die Verantwortung, die Transaktion vorzubereiten.

##### 2. Vorbereitung durch den M&A-Anwalt

So wird der M&A-Anwalt zunächst die Durchführbarkeit (Feasibility) der geplanten Transaktion prüfen. Er wird sich fragen, welche Rechtsgebiete bei der Transaktion betroffen sein werden (z.B. BGB, AktG, GmbHG, UmwG, ausländisches Recht), ob öffentlich-rechtliche Anforderungen bestehen

(z.B. nach AWG, KWG, VAG), ob steuer- und kartellrechtliche Fragen wahrscheinlich werden und welche Auswirkungen die Transaktion auf andere Beteiligte, zum Beispiel auf Vertragspartner haben wird (Change of Control).

Auf Käuferseite hat sich der M&A-Anwalt zur Transaktionsstruktur (Share- oder Asset Deal) und über die eventuelle Gründung von Akquisitionsvehikeln (SPV) Gedanken zu machen. Weiter ist es hilfreich und empfehlenswert, Ablaufpläne (Step Plan) herzustellen, um die oft zeitlich ambitionierte Absicht, das Zielunternehmen zu erwerben, nicht zu gefährden.

### 3. Transaktionsverfahren

Ein Aspekt der Vorbereitung der Transaktion durch den M&A-Anwalt ist die Überlegung, welches Transaktionsverfahren gewählt werden soll. In der Praxis haben sich für den Regelfall einer M&A-Transaktion zwei Verfahrensarten herausgebildet. Man unterscheidet das klassische/herkömmliche Verfahren der Exklusivverhandlung mit einem Kaufinteressenten (One-on-One) und das sog. kontrollierte oder beschränkte Bieterverfahren (Limited Auction) mit mehreren Kaufinteressenten, das oft bei größeren Transaktionen zur Anwendung gelangt.<sup>8</sup>

Die Exklusivverhandlung ist dadurch geprägt, dass der Verkaufsinteressent von Beginn an nur mit einem einzigen Erwerbsinteressenten verhandelt. Beim kontrollierten oder begrenzten Bieterverfahren hingegen wird eine Wettbewerbssituation zwischen einer Mehrzahl von Kaufinteressenten hergestellt.

Für beide Transaktionsverfahren haben sich nicht zuletzt wegen der langjährigen angloamerikanischen Praxis gewisse eigene Abläufe, Verfahren und Sprachgebräuche herausgebildet.<sup>9</sup>

## V. Prüfung des Unternehmens

Auf die Vorbereitungsphase eines Unternehmenskaufs folgt als weiterer wichtiger Punkt vor Abschluss eines Unternehmenskaufvertrages die Prüfung des Unternehmens, die sog. Due Diligence.

### 1. Begriff der Due Diligence

Der Begriff „Due Diligence“ („DD“) entstammt dem angloamerikanischen Rechtskreis.<sup>10</sup> „Due Di-

ligence“ lässt sich mangels Prägung eines entsprechenden deutschen Begriffs als „sorgsame Erfüllung“ oder „im Verkehr erforderliche Sorgfalt“ bezogen auf die vorbereitende Prüfung eines Kaufobjekts bei einem Unternehmenskauf übersetzen.<sup>11</sup>

### 2. Sinn der Due Diligence

Beim Unternehmenskauf hat der potentielle Erwerber als in der Regel außenstehender Dritter wenig oder nur unvollkommene Informationen über das zu erwerbende Unternehmen. Dieses Informationsdefizit und -ungleichgewicht versucht der Käufer gegenüber dem Verkäufer abzubauen, indem er im Prozess des Unternehmenskaufs – gleichgültig ob beim Asset Deal oder beim Share Deal – das Unternehmen im Wege einer Due Diligence prüft.<sup>12</sup>

Durch die Due Diligence bekommt der potentielle Erwerber Gelegenheit, sich ein Bild von den Chancen und (Haftungs-)Risiken zu machen, die das zum Verkauf stehende Unternehmen birgt. Ziel ist es, die Vor- und Nachteile des geplanten Unternehmenskaufs und die Stärken und Schwächen des Zielunternehmens herauszufinden. Die von Verkäuferseite zur Verfügung gestellten Vorabinformationen können nämlich häufig ein zu „rosiges“, von der Realität abweichendes Bild des Unternehmens zeichnen. Auf Basis der gewonnenen Erkenntnisse kann sich der Kaufinteressent dann entscheiden, ob er dem Verkäufer entweder ein konkretes Kaufangebot macht oder vom Erwerb wieder Abstand nehmen möchte.

### 3. Funktionen der Due Diligence

Erweist sich nach Durchführung der Due Diligence der Erwerb für den Kaufinteressenten als anhaltend sinnvoll, hat die Prüfung des Kaufgegenstandes schon einen wertvollen Beitrag für den weiteren Prozess des Unternehmenskaufs geleistet. Neben der wesentlichen Funktion der Informationsbeschaffung und -offenlegung<sup>13</sup> hat die Due Diligence für den potentiellen Erwerber folgende weitere Hauptfunktionen:

Haben sich bei der Prüfung des Zustandes des Kaufgegenstandes Risiken aufgezeigt (Risikoermittlungsfunktion), so kann der Gewährleistungskatalog des zu entwerfenden Unternehmenskaufvertrages entsprechend angepasst werden (Gewährleistungsfunktion). In entsprechenden Klauseln im Unternehmenskaufvertrag können die er-

kannten Chancen und Risiken dann so abgebildet werden, dass nachvertragliche Streitigkeiten vermieden werden können.<sup>14</sup> Mit den in der Due Diligence gewonnenen Informationen kann der Käufer zudem die Kaufpreisvorstellung des Verkäufers überprüfen (Wertermittlungsfunktion). Schließlich dient das bei der Prüfung gewonnene Bild vom Zustand des Unternehmens sowie der dokumentierte Informationsfluss zwischen der Zielgesellschaft bzw. dem Verkäufer und dem Käufer der Beweissicherung (Beweissicherungsfunktion).<sup>15</sup>

Insgesamt ermöglicht es die Due Diligence den Parteien aufgrund der gewonnenen Erkenntnisse zu einer optimalen Vertragsgestaltung zu gelangen, da die hierdurch entdeckten Chancen und Risiken über einen privatautonom gestalteten Gewährleistungskatalog spiegelbildlich und interessengerecht verteilt werden können.<sup>16</sup>

#### 4. Arten der Due Diligence

In der Praxis wird die Zielgesellschaft (Target) regelmäßig zumindest rechtlich geprüft (Legal Due Diligence). Daneben können je nach Eigenart der Transaktion bzw. Besonderheiten der Branche des zu erwerbenden Unternehmens noch weitere Prüfungsbereiche treten.<sup>17</sup>

Klassisches Einsatzgebiet eines die Transaktion beratenden M&A-Anwalts bleibt jedoch die Legal Due Diligence, diese wiederum untergliedert in deren relevante Teilbereiche.

#### 5. Gegenstand der Legal Due Diligence

Im Rahmen der Legal Due Diligence untersucht der M&A-Anwalt die sich aus den rechtlichen Innen- und Außenbeziehungen des Kaufobjekts ergebenden rechtlichen Chancen und Risiken.<sup>18</sup>

Er konzentriert sich bei der Prüfung des zu erwerbenden Unternehmens regelmäßig auf den Bereich des Gesellschaftsrechts (Corporate) und weiterhin insbesondere auf die typischen Bereiche der Vertragsbeziehungen des Unternehmens z.B. zu Kunden und Lieferanten (Commercial), die Binnen- und Fremdfinanzierung des Unternehmens (Financial), dessen Grundbesitz (Real Estate), seine bestehenden oder drohenden Rechtstreitigkeiten (Litigation), arbeitsrechtliche Aspekte sowie Fragen der Altersvorsorge (HR/Pension), weiterhin öffentlich rechtliche Aspekte des Unternehmens, insbesondere Subventionen (Subsidies) und Um-

weltrecht (Environmental), geistiges Eigentum (IP/IT) sowie das Kartellrecht (Anti Trust).<sup>19</sup>

Auch wenn jede Legal Due Diligence ihre Eigenarten hat, untersucht der M&A-Anwalt, der den Corporate-Bereich eines zu erwerbenden Unternehmens prüft, regelmäßig wiederkehrende Problemstellungen. So muss etwa die Darstellung der gesellschaftsrechtlichen Verhältnisse des Zielunternehmens im Legal Due Diligence Report sämtliche Informationen enthalten, die Eingang in den Unternehmenskaufvertrag finden, um eine zweifelsfreie Bestimmung des Zielunternehmens zu ermöglichen, und um der wirksamen Übertragung des Unternehmens den Weg zu bereiten.

Auf Grundlage eingesehener Due Diligence-Dokumente stellt der M&A-Anwalt in seinem Corporate Legal Due Diligence Report weiterhin dar, welches die vertretungsbefugten Organe der Gesellschaft sind (z.B. Geschäftsführer, § 35 Abs. 1 GmbHG, Vorstände, § 78 Abs. 1 AktG) und wie deren sowie die Vertretungsbefugnisse von etwaigen Prokuristen der Gesellschaft ausgestaltet sind. Verfügt die Gesellschaft über einen Aufsichtsrat (§ 52 GmbHG, §§ 95 ff. AktG), sind auch dessen Vertreter im Report zu bezeichnen, denn diese legen üblicherweise mit Vollzug (Closing) des Unternehmenskaufvertrages ihre Ämter nieder.

Sofern Geschäftsanteile an einem Unternehmen im Wege des Share Deals erworben werden sollen, hat die Unternehmensprüfung die Darstellung der lückenlosen Übertragungskette der Geschäftsanteile (Chain of Title) vom ersten bis zum letzten Inhaber, sprich dem aktuellen Veräußerer, zum Gegenstand. So kann beurteilt werden, ob der Veräußerer auch materiell Berechtigter ist. Bei dieser Prüfung ist insbesondere darauf zu achten, ob alle vorherigen Übertragungen formwirksam vollzogen wurden (§ 15 Abs. 3, 4 GmbHG).

Seit Aufwertung der Gesellschafterliste (§ 40 GmbHG) durch das Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) vom 01.11.2008 können Geschäftsanteile auch gutgläubig vom Nichtberechtigten erworben werden (§ 16 Abs. 3 GmbHG). Das erleichtert die Due Diligence Prüfung und erhöht die Transaktionsfähigkeit der Anteile (Rechtsscheins- und Legitimationsfunktion).<sup>20</sup>

Weiterhin sind im Due Diligence Report alle vergangenen Maßnahmen mit satzungsänderndem Charakter bei der Zielgesellschaft darzustellen

(z.B. Umwandlungs- und Kapitalmaßnahmen, Änderung der Firma und des Sitzes).

Ergibt die Prüfung von Kapitalmaßnahmen bei der Zielgesellschaft, dass Einlageverpflichtungen auf das Gesellschaftskapital des Zielunternehmens eventuell rückständig sind, so ist dies im Due Diligence Report hervorzuheben, da für die rückständigen Einlageverpflichtungen der potentielle Erwerber neben dem Veräußerer haftet (§ 16 Abs. 2 GmbHG).

Hat das Zielunternehmen mit einer anderen Gesellschaft, die nicht Gegenstand der Transaktion ist, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (§ 291 Abs. 1 AktG) abgeschlossen, so ist das ebenfalls darzustellen, da solche Verträge regelmäßig im Zuge der Transaktion aufgehoben werden müssen.

Hat die Zielgesellschaft wiederum selbst Tochtergesellschaften (Subsidiaries) oder bildet sie mit anderen Gesellschaften Gemeinschaftsunternehmen (Joint Ventures), so sind diese Einheiten erneut wie dargestellt mehr oder minder ausführlich – je nach Grad der Beteiligung – im Corporate Legal Due Diligence Report darzustellen.

Der Beitrag wird fortgesetzt.

### C. Literaturempfehlungen

Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, 7. Aufl. 2016.

Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, 4. Aufl. 2013.

Seibt, Mergers & Acquisitions, 3. Aufl. 2018.

werbsrechts oder anderer, im Einzelfall relevanter Rechtsgebiete, enthält dieser Beitrag nicht.

- 2 Beisel in: Beisel/Klumpp, Unternehmenskauf, 7. Aufl. 2016, S. 5; Picot in: Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, 4. Aufl. 2013, S. 20; Hopt in: Baumbach/Hopt, HGB, 38. Aufl. 2018, Einl. vor § 1 Rn. 31.
- 3 BGH, Beschl. v. 08.05.1979 - KVR 1/78 - BGHZ 74, 359, 364; BGH, Urt. v. 13.10.1977 - II ZR 123/76 - BGHZ 69, 334, 336.
- 4 Picot in: Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, S. 22; Beisel in: Beisel/Klumpp, Unternehmenskauf, S. 6; Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 15. Aufl. 2017, S. 116.
- 5 BT-Drs. 14/6040, S. 236, 240; Putzo in: Palandt, BGB, 77. Aufl. 2018, § 453 Rn. 7.
- 6 Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, S. 1; Seibt in: Seibt, Mergers & Acquisition, 3. Aufl. 2018, S. 1.
- 7 Auf Käuferseite z.B.: Wachstum, Synergieeffekte, Ausbau der geografischen Präsenz, Diversifikation und Ausbau des Produktprogramms, Zugang zu neuen Technologien/Know-how und Managementressourcen.
- 8 Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, S. 23; Seibt, Mergers & Acquisition, S. 16. Das seltene sog. offene Bieterverfahren (insbes. gewählt bei Privatisierungsverfahren) wird hier aufgrund seiner praktisch untergeordneten Relevanz nicht thematisiert.
- 9 Vgl. dazu im Einzelnen: Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, S. 23, Seibt, Mergers & Acquisition, S. 16.
- 10 Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 35; Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, S. 13.
- 11 Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 35; Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, S. 13.
- 12 Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 1 f.
- 13 Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 23.; Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, S. 15.
- 14 Hettler/Stratz/Hörtnagl - Stratz/Klug, Bec'sches Mandats-Handbuch Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2013, S. 87 f.
- 15 Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, S. 15; Beisel, S. 36.
- 16 Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, S. 154 f.

<sup>1</sup> Der Beitrag beschränkt sich auf die Darstellung des Unternehmenskaufs durch die Übertragung einzelner Vermögensgegenstände (Asset Deal) und die Anteilsübertragung (Share Deal). Weiter wird nur die Arbeit des den Unternehmenskauf gesellschaftsrechtlich beratenden M&A-Anwalts dargestellt. Rechtliche Fragestellungen, etwa aus den bei einer Unternehmenstransaktion regelmäßig zu berücksichtigenden Bereichen des Steuer-, Kartell-, Arbeits- und Wettbe-

- 17 Überprüfung der Finanzen (Financial DD); der Steuern (Tax DD); des Marktumfelds/der Organisationsstruktur (Commercial DD); der Qualität / Motivation des Managements und sonstiger Mitarbeiter (HR DD); der Technologien/geistiges Eigentum (Technical DD), Umwelt (Environmental DD).
- 18 Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf, S. 10; Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, S. 16.
- 19 Picot, Unternehmenskauf und Restrukturierung, S. 70.
- 20 Hueck/Fastrich, § 16 Rn. 3 f.; Heidinger in: MünchKomm, GmbHG, 2. Aufl. 2014, § 16 Rn. 26 f.