



## **Masterstudiengang Business & Economics Modul 7:**

**„Angebotsunterlagen und Sale and Purchase Agreement“**

Dr. Markus Schackmann, Deloitte Legal, 11. Juli 2018

# Contents

- 1) Vorfeldvereinbarungen
- 2) Unternehmenskaufvertrag
- 3) Vertragsparteien
- 4) Sonstige Beteiligte
- 5) Zustimmung Hauptversammlung
- 6) Präambel
- 7) Kaufvertrag und Übertragung des Kaufgegenstands
- 8) Kaufpreis und Kaufpreisbildung
- 9) Variable Kaufpreisformel
- 10) Kaufpreisformel – Bestandteile
- 11) Working Capital-Mechanismus
- 12) Closing Accounts
- 13) Locked Box-Konzept
- 14) Kaufpreisfälligkeit und Absicherung
- 15) Exkurs: Earn-Out
- 16) Überblick und Begriffsbestimmung
- 17) Inhaltliche Ausgestaltung
- 18) Earn-Out: Inhaltliche Ausgestaltung (Fallbeispiel)
- 19) Aufschiebende Bedingungen und Closing
- 20) Verhaltenspflichten zwischen Signing und Closing
- 21) Besonderheiten in Carve-Out Situationen
- 22) Carve-Out und Beendigung eines Cash Pools
- 23) Beendigung eines Unternehmensvertrages
- 24) Gewährleistungshaftung
- 25) Gewährleistungstatbestände
- 26) Auslegung einer Bilanzgarantie
- 27) Haftungskonzept I
- 28) Schadenersatz bei Verletzung der Bilanzgarantie
- 29) Haftungskonzept II
- 30) Freistellungen
- 31) Steuerklausel
- 32) Allgemeine Schlussbestimmungen
- 33) Abtretung von Ansprüchen aus einem Unternehmenskaufvertrag

# Typische Vorfeldvereinbarungen

# Vorfeldvereinbarungen

- Teaser
  - Gezielte Ansprache definierter potentieller Erwerber im Hinblick auf ihr Erwerbsinteresse
- Geheimhaltungsvereinbarung
  - Dient der Sicherung der schutzwürdigen Betriebsgeheimnisse UND der Vertraulichkeit der Transaktion an sich sowie der Konditionen
  - Inhalt umfasst Betriebsgeheimnisse und Transaktion sowie Abwerbeverbote; im Einzelfall werden Verpflichtungen aus der Geheimhaltungsvereinbarung auch durch Vertragsstrafen sanktioniert
- Information Memorandum und Verfahrensbrief
  - Abgrenzung von Information Memorandum, Financial Fact Book und Vendor Due Diligence Report:
    - Aussagen im Information Memorandum und Financial Fact Book gewähren den Bietern i.d.R. keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit
    - Vendor Due Diligence Report: Ersteller gibt dem Erwerber, aber auch nur diesem, „full reliance“
  - Formularmäßige Haftungsbeschränkung (siehe unten)
- Indicative Offer
- Letter of Intent und Exklusivitätsvereinbarung

# Sale and Purchase Agreement

# Unternehmenskaufvertrag

- Typische Erscheinungsformen des Unternehmenskaufvertrages:
  - Share Deal = Share Purchase and Transfer Agreement (**SPA**)
  - Asset Deal = Asset Purchase Agreement (**APA**)
  - Kombination von Asset und Share Deal
- Unterscheidungsmerkmal: Der Kaufgegenstand
  - SPA: Erwerb von Anteilen, d. h. einer Sachgesamtheit mit allen rechtlichen Beziehungen, die dem erworbenen Rechtsträger zugeordnet sind
    - Forderungen und Verbindlichkeiten, Rechte und Verpflichtungen, Arbeitnehmer: Jeweils ohne dass es einer weiteren Maßnahme bedarf
    - Sonderfälle: Öffentlich-rechtliche Genehmigungen
  - APA: Erwerb einzelner, individualisierter und bestimmbarer Vermögensgegenstände, deren Rechtsübergang dem jeweils anwendbaren Rechtsinstitut folgen
    - Jede Forderung und jeder Vermögensgegenstand muss einzeln bestimmbar sein und entsprechend den sachenrechtlichen Vorschriften übereignet oder abgetreten werden
    - Verbindlichkeiten gehen nicht kraft Gesetz über (vgl. aber § 25 HGB und § 75 AO)
    - Auf die Arbeitnehmer findet § 613a BGB Anwendung

# Vertragsparteien

- Verkäufer:
  - Share Deal:
    - AG: Aktionär(e)
    - GmbH: Gesellschafter
    - KG: Komplementär und Kommanditisten (Sonderfall Einheits-GmbH & Co. KG: Kommanditisten)
    - OHG/GbR: Gesellschafter
  - Asset Deal:
    - Unternehmen: Der Rechtsträger, der verfügungsbefugt ist (GmbH, AG, KG , Einzelkaufmann etc.)
    - Sonderfall: Insolvenzverwalter
      - Bei einem Erwerb vom Insolvenzverwalter im Rahmen einer „übertragenden Sanierung“ sind Besonderheiten zu beachten
      - BGH: Es gelten die Regelungen zur Haftung einer Firmenfortführung nach § 25 HGB nicht
      - Insolvenzverwalter verkauft ohne Verbindlichkeiten und grundsätzlich unter Ausschluss von arbeitsrechtlichen Altlasten
      - Keine bzw. sehr rudimentäre Übernahme von Gewährleistungen

# Vertragsparteien

- Käufer:
  - Rechtsfähige natürliche oder juristische Person mit Sitz im Inland oder Ausland
  - NewCo, AcquiCo, HoldCo, OpCo, PropCo & Co.: Entscheidungsparameter für die Akquisitionsstruktur auf Käuferseite
    - Steuerliche Überlegungen
    - Aspekte der Akquisitionsfinanzierung (Kosten der Fremdfinanzierung oder Besicherung)
    - Managementbeteiligung und künftige Corporate Governance-Struktur
    - Operative/strategische Aspekte und Integration
    - Reduzierung von Haftungsrisiken (Ringfencing)
    - Bilanzierung und Konsolidierung

# Sonstige Beteiligte

- (Mit)Gesellschafter und/oder Gesellschaft:
  - Satzungsmäßige/gesellschaftsvertragliche Zustimmungserfordernisse
    - Vinkulierung: Zustimmung der Mitgesellschafter/-aktionäre (Folgeproblem: Zulassung einer Due Diligence)
    - Zustimmung der Gesellschaft
  - Gesetzliche Zustimmungserfordernisse/Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs
    - „Holzmüller“-Entscheidung
    - Coba/DreBa-Entscheidung
- Sonstige
  - Ehegattenzustimmung nach § 1365 BGB
  - Pfandgläubiger
  - Gläubigerausschuss

# Präambel

- Funktion und rechtliche Einordnung
  - In der Präambel werden die Gesamtumstände der Transaktion, die Interessenlagen der Parteien sowie die Transaktion und der Transaktionsgegenstand kurz beschrieben
  - Die Präambel sollte keine Vereinbarungen enthalten, definiert aber bereits zahlreiche Begriffe, insbesondere den Kaufgegenstand
  - Damit kommt der Präambel kein eigenständiger rechtlicher Regelungsgehalt zu, vielmehr dient Sie der Auslegungshilfe (§ 133 BGB – Parteiwille) und der Darstellung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB)

# Kaufvertrag und Übertragung des Kaufgegenstands

- Nach deutschem Recht zu unterscheiden sind:
  - Kaufvertrag, § 433 BGB (iVm. § 453 Abs. 1 BGB, da Rechtskauf (Share Deal) oder (zumindest auch) Kauf von „sonstigen Gegenständen“ (Asset Deal)) = schuldrechtliches Geschäft
  - Vollzug des Kaufvertrags durch Übertragung des Kaufgegenstands nach den jeweils für diesen geltenden Übertragungstatbeständen = dingliches / sachenrechtliches Geschäft
- Vollzug des Kaufvertrags durch Übertragung des Kaufgegenstands:
  - Zu beachten insb.: Sachenrechtlicher Bestimmtheitsgrundsatz
- Vollzug beim Asset Deal:
  - Bewegliche Sachen, z. B. PKW: Übereignung durch Einigung und Übergabe bzw. Übergabesurrogat gem. §§ 929 ff. BGB
  - Grundstücke: Übereignung durch Auflassung und Eintragung der Rechtsänderung im Grundbuch gem. §§ 873, 925 BGB
  - Forderungen: Abtretung gem. § 398 BGB
  - Immaterialgüterrechte (gewerbl. Schutzrechte): Grds. nur Abtretung gem. §§ 413, 398 BGB; Durchsetzbarkeit kann aber Eintragung in entsprechendem Register voraussetzen, vgl. § 28 Abs. 2 MarkenG
  - Auch grds. unübertragbare Rechte, z. B. Nießbrauch gem. § 1059a Abs. 1 Nr. 2 BGB mit Unternehmen übertragbar

# Kaufpreis und Kaufpreisbildung

- Fester vs. variabler Kaufpreis (Locked-Box vs. Closing Accounts):
  - Closing Accounts werden zum Closing aufgestellt und ermöglichen eine taggenaue Abgrenzung der unterjährigen Geschäftsvorfälle; sie sind Grundlage der anschließenden Ermittlung der variablen Kaufpreisbestandteile
  - Locked-Box umschreibt die Bezugnahme auf einen historischen, geprüften Zeitpunkt (zumeist letzter JA) , der als Abrechnungszeitpunkt gewählt wird, womit die Werte feststehen; zwischen dem historischen Stichtag und dem Closing dürfen keine Maßnahmen vom Verkäufer vorgenommen werden/worden sein, die einen außergewöhnlichen Liquiditätsabfluss bewirken.
- Auswirkungen auf das Gewinnbezugsrecht
  - In beiden Fällen sollte das Gewinnbezugsrecht ab des laufenden GJ dem Erwerber zustehen, aber
    - Bei den Closing Accounts vergütet der Käufer das anteilige Ergebnis bis zum Closing dem Verkäufer über das abzufindende „Cash“;
    - Bei dem Locked-Box-Mechanismus wird der Kaufpreis für den Zeitraum zwischen Referenzstichtag und Closing verzinst

# Variable Kaufpreisformel

- Resultiert zwingend aus dem Bruttobewertungsverfahren („Debt/Cash free“) und erfordert daher Korrektur des Enterprise Values um
  - Nettofinanzposition (Debt/Cash free) und
  - weitere Vermögenspositionen und Verbindlichkeiten, da Liquiditätsposition das Ergebnis der Unternehmensführung der Verkäufer ist.

Kaufpreis Eigentumswohnung	100	= EV
+ Guthaben Mietkonto	20	= Cash
./. Ausstehende Grundsteuer	10	= Debt
Kaufpreis (Equity Value)	110	

- Dient der Beschreibung der Soll-Beschaffenheit des Targets zum Effective Date (Verhandlungsergebnis).
- Erfordert Unterscheidung zwischen Positionen,
  - die in voller Höhe berücksichtigt werden (Cash/Debt) und
  - Positionen, die in Höhe der Differenz zwischen Ist- und Zielwert berücksichtigt werden.
- Muss an die Gegebenheiten des Einzelfalls angepasst werden!!!!

# Kaufpreisformel - Bestandteile

- Cash
  - Bankguthaben, Kassen
  - Cash equivalents (Festgelder, Tagesgelder, „flüssige“ Anlagen, Deposits)
  - Cash in transit
  - Ausleihungen/Darlehen an „related parties“ und/oder Dritte
  
- Problembereiche
  - Beschränkung auf die reinen "Cash" Positionen in der Bilanz i.d.R. nicht ausreichend
  - Nicht ausschüttungsfähige Beträge/Ausschüttungssperren wg. Überschuldung
  - Liquidität aus erhaltenen Anzahlungen
  - Verfügungsgesperrtes Cash im Anlagenbau (Performance Garantien, erhaltene Anzahlungen etc.)
  - „Eiserne Reserve" ? – zumindest diskussionsfähig
  - Auslandsgesellschaften – frei konvertierbare Währungen (trapped cash)?

# Kaufpreisformel - Bestandteile

- Financial Debt = zinstragende Verbindlichkeiten + ???
  - Verbindlichkeiten gegenüber Banken, Finanzinstitutionen, Gesellschaftern
  - Hypotheken, Schuldverschreibungen
  - Derivate (inklusive der zugehörigen Marktbewertung)
  - Garantien & Einstandsverpflichtungen
  - Sale & Leaseback Arrangements; Capital / Finance Lease Verbindlichkeiten
  - Factoringprogramme
  - Sonstige finanzielle Verpflichtungen (Off-B/S-Liabilities) wie Besserungsscheine etc. kommen in Betracht
  - Weitere Off-Balance-Sheet Verpflichtungen, z. B. Avalverpflichtungen bei Baubürgschaften im täglichen Geschäft
- "Grauzone"
  - Pensionsrückstellungen und sonstige langfristigen Personalrückstellungen (ATZ, Jubiläum)
  - kurzfristige, ungewöhnliche, cashwirksame Rückstellungen
  - langfristige Rückstellungen (Abbruch, Rückbau-/Rekultivierungsrückstellungen)
  - Verbindlichkeiten, Rückstellungen für Ertragsteuern
  - Sonstige ungewöhnliche Verbindlichkeiten

# Kaufpreisformel - Bestandteile

- Problembereich "Verzinslichkeit"
  - EBITDA ist zinsfrei, daher alle verzinslichen Verbindlichkeiten als Debt behandeln;
  - Aber: ggf. zu kurz gedacht, z. B. bei Zinsverzicht im Konzernbereich oder unverzinslichen Darlehen (auch Debt!)
- Problembereich "nur einmalige Berücksichtigung im SPA"
  - Kein Debt, was 1:1 durch Reps/Warranties ausgeglichen werden muss
- Problembereich „Konzernverbindlichkeiten" (inkl. Related Parties)
  - bei Carve-out aus Konzernen entstehen u.U. vorher noch nicht berücksichtigte Debt-Positionen (sorgfältige DD!)
  - Forderungen aus L+L im Konzern: W/C oder Debt?
  - Zahlungsziele im Konzern at-arm's-length?
- Problembereich "nicht sichtbare Schulden"
  - beschlossene, aber nicht gezahlte Dividenden
  - überfällige Verbindlichkeiten (grds. Korrektur über Working Capital Referenzwert)

# Working Capital-Mechanismus

- Ziel: Ausgleich zwischen normalisiertem, nachhaltig notwendigem W/C und Stand bei Übergabe des Geschäfts; Vermeidung/Begrenzung der "Optimierung" der Net Cash/Debt Position zu Lasten des Verkäufers/Geschäfts
- Trade Working Capital (enge Definition)
  - Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Dritte und verbundene Unternehmen)
  - Vorräte
- Working Capital (weite Definition):
  - Trade Working Capital
  - Other current assets/liabilities
  - Sonstige Rückstellungen

Bilanzieller Ausweis abhängig vom angewendeten GAAP
- Problemfall: Normalized Working Capital bei saisonalem Geschäftsverlauf, weil der Durchschnitt bei einer Jahresbetrachtung zu hoch ist

# Closing Accounts

- „Die Closing Accounts sind unter Berücksichtigung des Stetigkeitsprinzips und dem anwendbaren GAAP zu erstellen“
  - Was geschieht, wenn zwischen dem anwendbaren Bilanzierungsregeln und den (vormaligen) Anwendungen Unterschiede bestehen?
    - Hierarchie der anwendbaren Accounting policies in dem SPA
    - Fehler der Vergangenheit müssen/dürfen nicht fortgesetzt werden (kann in beide Richtungen wirken)
    - Beispielrechnung, um Definitionen besser zu bestimmen
- Wer stellt auf, wer prüft?
- Behandlung von Einwendungen
  - Schiedsgutachter ist kein Schiedsrichter!
    - Überprüft nur die Accounts und deren Erstellung
    - Schiedsgutachter ist nicht für die Vertragsauslegung zuständig

# Locked Box-Konzept

- Ausgangslage: Zielkonflikt von Verkäufer und Käufer
  - Referenzzeitpunkt für die Berechnung des Kaufpreises ist ein historisches Datum, zu dem i.d.R. ein (geprüfter) Abschluss vorliegt
  - Closing Accounts – und damit Kaufpreisadjustierungen – sind weder notwendig noch vorgesehen
  - Das Locked Box-Konzept sorgt für eine hohe Transaktionssicherheit auf der Verkäuferseite und ist damit i.d.R. für Controlled Auction Verfahren geeignet
  - Den Interessen des Käufers an der Vermeidung ungeplanter Liquiditätsabflüsse wird durch ein Leakage-Konzept (versucht) Rechnung (zu) tragen, nachdem der Verkäufer sich verpflichtet, gewisse Zahlungen an sich oder Dritte in einem definierten Zeitraum nicht vorzunehmen.
- Probleme in der Praxis:
  - Carve Out auf pro forma Basis ohne geprüfte Abschlüsse
  - Definition des „Permitted Leakages“ und der Zeiträume/Ordinary Course of Business
  - (Unterjährige) Aufhebung von Unternehmensverträgen
  - Bilanzgarantie/Prüfung der Locked Box Accounts
  - Veränderung des Transaktionsgegenstandes, insbesondere Carve Out

# Kaufpreisfälligkeit und Absicherung

- Fälligkeit: In der Regel am Tag des Closings – zeitliche Komponente beachten
- Sicherung des Kaufpreises:
  - Dinglicher Rechtsübergang erst mit Eingang der Kaufpreiszahlung (Vorteil des Abstraktionsprinzips)
    - Zahlungsverpflichtung aus dem Kaufvertrag ist trotz der aufschiebenden Bedingung des dinglichen Rechtsübergangs entstanden
    - Verkäufer kann sich nicht auf Unvermögen (§ 275 Abs. 1 BGB) berufen (Geld hat man zu haben)
  - Escrow Account/Treuhandkonto
  - (Konzern)Garantie des Käufers/Bankgarantie
  - Earn-Out (siehe unten)

# Earn-Out

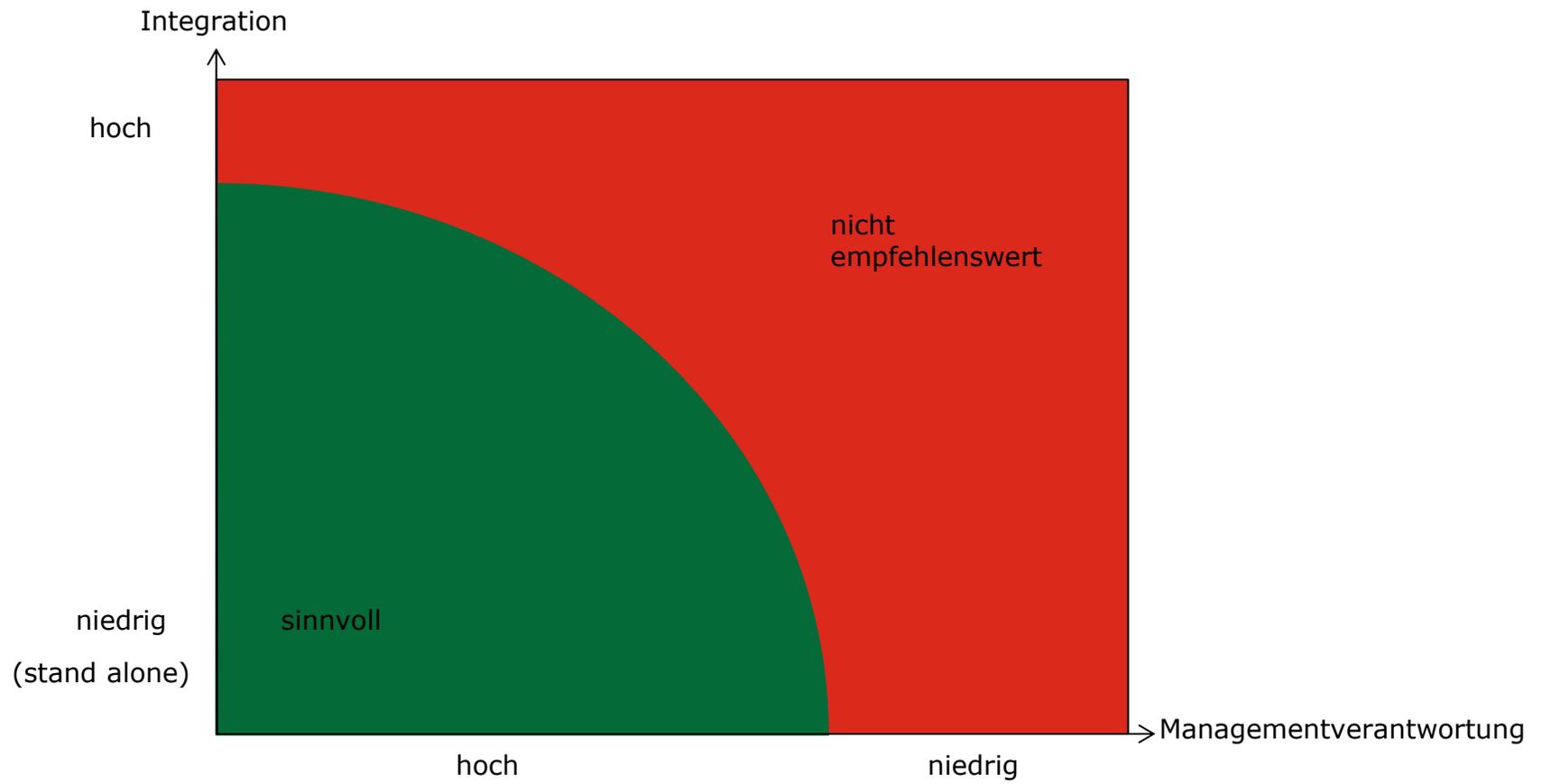
- Ergebnisabhängige (flexible) Kaufpreisgestaltung, bei der die Zahlung eines (Teil-) Kaufpreises von dem Eintritt bestimmter, im Vertrag zu definierender Bedingungen abhängt (positiver Earn-Out) oder es zu einer nachträglichen Kaufpreisminderung kommt (negativer Earn-Out)
- Typische Situationen für die Vereinbarung eines Earn-Outs
  - Unsicherheiten/Streitigkeiten über den Unternehmenswert
  - Unsicherheit über künftige Ereignisse, insbesondere
    - Umsetzung technischer Vorhaben
    - Planung
    - Marktentwicklung
  - Kaufpreisfinanzierung
  - Turn-around Situationen
  - Nutzung des Verkäufer Know-how

# Überblick und Begriffsbestimmung

Die Interessenlagen der Parteien:

- Käufer
  - Wertsicherung seiner Investition steht im Vordergrund
  - Teilung des Investitionsrisikos mit dem Verkäufer
  - Reduzierung des Kaufpreisesrisikos
  - Nutzung des unternehmerischen Engagements des Verkäufers
  - Finanzierung eines (Teil-)Kaufpreises durch zukünftige Cash-Flows
- Verkäufer:
  - Tendenziell kein Interesse wegen der Übernahme von Transaktionsrisiken, insbesondere
    - Marktrisiko
    - Produktrisiko
    - Finanzierungs- und Bonitätsrisiko
- Aber: Earn-Out kann mitunter ultima ratio sein, um die Transaktion erfolgreich abzuschließen
- Komplexität der Gestaltungsmöglichkeiten kann abschreckend sein, da immanenter Zielkonflikt zwischen kurzfristiger Verkäuferperspektive und langfristiger Käuferperspektive

# Überblick und Begriffsbestimmung



# Inhaltliche Ausgestaltung

## Die „richtigen“ Eckpunkte

- Referenzpunkte (worauf kommt es den Parteien eigentlich an?)
  - Finanzielle Indikatoren
  - Nicht finanzielle Indikatoren
- Referenzzeitraum
- Earn-Out Berechnung
  - „Alles-oder-Nichts“-Regelung
  - Ergebnisbeteiligung
- Abwicklungskontrolle
  - Einflussmöglichkeiten des Käufers
  - Rechtsfolgen einer Verletzung der Käuferpflichten

# Aufschiebende Bedingungen und Closing

- Standardkatalog der aufschiebenden Bedingungen (One step model):
  - Gremienvorbehalte
  - Kartellamtsfreigabe (Rechtsbedingung! Auf Rechtsbedingungen kann nicht verzichtet werden)
  - Zustimmung Dritter
  - Kaufpreiszahlung 😊
  
- Closing
  - Abstraktionsprinzip
  - Grenzüberschreitende Sachverhalte (Master Agreement und Execution Deed)
  - Sog. Closing Protocol kommt i.d.R. nur Nachweisfunktion zu und dient nicht dem rechtlichen Vollzug des dinglichen Rechtsübergangs
  - Achtung: Closingzeitpunkt, d.h. Rechtsübergang des Kaufgegenstandes, muss mit Finanzierungsvereinbarung korrespondieren, wenn der Kaufgegenstand der Besicherung dient
  
- Long Stop Date: AT&T/Telekom

# Verhaltenspflichten zwischen Signing und Closing

- „Ordinary Course of Business-Klausel“:
  - Verkäufer verpflichtet sich, keine wesentlichen Maßnahmen durchzuführen oder Entscheidungen zu treffen, die den Geschäftsverlauf betreffen
  - Problem: Zustimmungsvorbehalt des Käufers und kartellrechtliches Vollzugsverbot
- Locked Box Konzept und Permitted Leakage
  - Über die „gewöhnlichen“ Geschäftsvorfälle hinaus wird dem Verkäufer untersagt, über die liquiditätswirksamen Positionen zu verfügen
  - Ausnahmen müssen ausdrücklich vereinbart werden (z. B. Dividendenzahlungen für abgelaufene Geschäftsjahre oder Großinvestitionen, die in der Umsetzung sind)
  - Andernfalls hat Käufer einen Erstattungsanspruch auf Basis EUR/EUR

# Besonderheiten in Carve-Out Situationen

- Ausgangspunkt: Intensive Integration innerhalb einer Gesamtunternehmung
- Fortführung des Unternehmens bedarf der weiteren Erbringung von Dienstleistungen durch den Verkäufer oder mit ihm verbundenen Unternehmen
- Transitional Services werden parallel zum SPA verhandelt und als Term Sheet oder vertragliche Vereinbarung dem SPA als Anlage beigefügt; im letztgenannten Fall erfolgt verbindliche Unterzeichnung im Closing
- Praktische Probleme
  - Verkäufer kann faktisch auf den Erfolg des Targets Einfluss nehmen, was zu Schwierigkeiten in Konfliktsituation führen kann
  - Dauer der Transitional Services und Überleitung auf den Käufer, das Target oder externe Dritte
  - Definition der Services und Schnittstellen ist ein operatives Thema, muss aber in den vertraglichen Kontext eingefügt werden

# Carve-Out und Beendigung eines Cash Pools

- Praktische Umsetzung:
  - Cash-Pool Vereinbarung wird zu einem Zeitpunkt vor dem voraussichtlichen Closing aufgehoben
  - Zielgesellschaft erhält ausreichende Liquidität bis zum Closing
  - Cash-Pool-Saldo wird entweder
    - Als Forderung gegen die Gesellschaft an den Erwerber verkauft oder
    - Als Forderung gegen den Cash-Pool-Führer (faktisch) vom Verkäufer ausgeglichen, der bei einer flexiblen Kaufpreisklausel ggf. einen (Teil-)Betrag als Cash über den Kaufpreis zurück erhält
- Rechtliche Probleme und deren Lösung
  - Rückzahlungen von Gesellschafterdarlehen unterliegen dem Risiko der Insolvenzanfechtung
    - Entweder Garantie des Käufers oder
    - Einlage der Cash-Pool-Forderung in die Kapitalrücklage
  - Ermittlung der Höhe der anfechtbaren Forderung:
    - BGH: Cash Pool ist wie Kontokorrent zu sehen und Rückzahlung ist auf Kontokorrentrahmen, nicht die kumulierten Inanspruchnahmen, beschränkt (zuletzt bestätigt durch BGH, Urteil vom 7.3.2013 – IX ZR 7/12)

# Beendigung eines Unternehmensvertrags

- Unternehmensverträge sind in den §§ 291 f. AktG legaldefiniert. Häufigster Anwendungsfall ist der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (betriebswirtschaftlich zutreffender „Ergebnisabführung“ EAV).
- Praktische Probleme
  - Verlustausgleich und dessen Ermittlung sowie Sicherheitsleistung nach § 303 AktG
  - Nachhaftung aus dem Unternehmensvertrag
  - Transaktionssicherheit und Anerkennung nach KStG (Mindestlaufzeit und Unternehmensverkauf als wichtiger Kündigungsgrund)
  - Zumeist ist auch eine Umstellung des Geschäftsjahres erforderlich
  - Nachhaftung nach § 73 Abgabenordnung: Ein häufig übersehenes Problem

# Gewährleistungshaftung

- Gesetzliches Grundmodell:
  - Rechtsmängelhaftung: Nach § 453 I BGB finden Vorschriften des Sachmängelrechts entsprechende Anwendung („...soweit diese passen...“ BT-Drucks. 14/6040, S. 242)
  - Sachmängelhaftung: Nach § 437 BGB kann der Käufer Nachbesserung verlangen, vom Vertrag zurücktreten, den Kaufpreis mindern, Schadensersatz oder den Ersatz vergeblicher Aufwendungen verlangen.
  - Sachmangel ist in § 434 als Fehlen der vereinbarten Beschaffenheit definiert.
- Praktische Probleme und deren Lösung
  - Das gesetzliche Gewährleistungsregime des Kaufrechts deckt sich nicht mit den Bedürfnissen der Parteien eines Unternehmenskaufs, weil zwar Rechte gekauft werden, wirtschaftlich aber eine Sachgesamtheit – das Unternehmen – betroffen ist
  - Angelsächsische Investoren haben erheblichen Einfluss auf die Gestaltung und Anforderungen an den Unternehmenskaufvertrag genommen
  - Wegen der großen Verbreitung von Schiedsgerichtsabreden in Unternehmenskaufverträgen finden sich nur wenige höchstrichterliche Entscheidungen, die dem Anwender Rechtssicherheit geben
  - Gesetzgeber hat mit der Änderung in § 444 BGB im Rahmen des Schuldrechtsmodernisierungsgesetzes für weitere Unsicherheit gesorgt
  - Vor diesem Hintergrund hat sich das System eines selbständigen Garantieversprechens nach § 311 BGB als Marktstandard etabliert

# Gewährleistungstatbestände

- Auswahl typischer Regelungsbereiche
  - Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse
  - Wesentliche Verträge und Wirtschaftsgüter
  - Finanzieller Status/Bilanzen
  - Individual- und kollektives Arbeitsrecht
  - Marken und Patente
  - Steuern, Abgaben und Subventionen
  - Gerichts- und Verwaltungsverfahren
  - Neuerdings: Compliance und Bribery Act
- Problem: Auf welchen Zeitpunkt werden die Garantien/Gewährleistungen abgegeben:
  - Käuferposition: Signing und Closing
  - Wie werden zwischenzeitliche Veränderungen, z. B. Zustellung von Klagen, berücksichtigt?
    - Wenn das Disclosure-Konzept Anwendung findet, könnte Verkäufer durch rechtzeitige Offenlegung seine Haftung ausschließen
    - Käufer akzeptiert i.d.R. gewisse Haftungsausschlüsse infolge zwischenzeitlicher Offenlegungen, wenn sich die daraus ergebenden Risiken innerhalb bestimmter Freigrenzen bewegt
    - Verschweigt der Verkäufer Sachverhalte, die vom Garantiekatalog umfasst sind, handelt er arglistig mit der Rechtsfolge des Anfechtungsrechts des Käufers sowie Schadensersatzrisiko

# Haftungskonzept I

- Grundsatz: Naturalrestitution
- Schadensersatz, wenn Naturalrestitution nicht möglich ist , fehlschlägt oder vom Verkäufer verweigert wird
- Standardproblem: Ermittlung des Schadens (instruktiv: Wächter, NJW 2013, 1270 m.w.N.)
- Praktische Probleme
  - Berücksichtigung von Multiples auf den Kaufpreis: Werden für die Zwecke der Schadensberechnung ausdrücklich ausgeschlossen; das Entsprechende gilt auch für die Unternehmensplanung.
  - Bilanzgarantie bei einem Fast Close
  - Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds
  - Unbekannte Tatsachen, die den gesamten Business Case betreffen („Strommesser“)

# Haftungskonzept II

- Typische Haftungsausschlüsse

- Positive Kenntnis des Käufers (vgl. § 442 BGB, dessen Anwendung auf selbständige Garantieverprechen aber umstritten ist) – Diskussionspunkt: „Fair Disclosure“
- Problemfall: Wissenszurechnung bei verschiedenen Verkäufern
- Problemfall: Kenntnis des Managements der Zielgesellschaft
- Berücksichtigung bei der Kaufpreisermittlung, z. B. in den Closing Accounts
- Einrede der Verjährung

- Typische Haftungsbeschränkungen

- De-minimis: Zur Ausgrenzung von Bagatellfällen werden Gewährleistungsfälle, die einen vereinbarten Mindestbetrag unterschreiten, ausgeschlossen (Problem: Serienschaden).
- Treshold/Basket: Umstritten ist i.d.R. , ob bei der Überschreitung der Anspruch ab dem EUR 1 besteht oder nur den übersteigenden Betrag umfasst
- Cap: Gesamthaftung des Verkäufers wird auf einen absoluten Betrag begrenzt, wobei Haftung für gesellschaftsrechtliche Garantien, Steuern oder Freistellungen hiervon in der Regel nicht erfasst werden oder signifikant höher ausfallen als für operative Risiken
- „Knowledge Qualifier“ (nach Kenntnis des Verkäufers): Personenkreis ist schwierig zu bestimmen; Querschreiben durch das Management ist inzwischen Standard – KEINE Haftungsbeschränkung bei Vorsatz

# Freistellungen

- Anders als bei Gewährleistungen kann der Verkäufer nicht durch Offenlegungen seine Haftung ausschließen, vielmehr sind Freistellungen gerade die Folge einer Offenlegung (z. B. laufender Rechtsstreit) oder eines latenten Risikos (z. B. Umwelthaftung bei industrieller Grundstücksnutzung)
- Typische Anwendungsfälle
  - Steuern und Sozialversicherungsabgaben
  - Umweltrisiken (besondere Regelungen: Zeitliches Abschmelzen und Umfang der künftigen Nutzung)
  - Rechtstreitigkeiten
- Die Beispiele zeigen, dass es sich um bekannte Sachverhalte oder Sachverhalte mit einer hinreichend hohen Eintrittswahrscheinlichkeit handelt, die im Rahmen einer Risikoallokation beim Verkäufer verbleiben (entweder weil er Verursacher des Risikos sein kann oder die korrespondierenden Vorteile gezogen hat).
- Im SPA werden hierzu umfangreiche Sonderregelungen getroffen, die insbesondere die praktische Abwicklung oder zeitliche Befristungen regeln.
- Bedeutung sog. M&A-Versicherungen im deutschen Markt noch gering.

# Steuerklausel

- Steuersachverhalte bis zum Closing werden inzwischen durch gesonderte Bestimmung im SPA – mit Freistellungscharakter – geregelt
- Zudem enthält Steuerklausel (inzwischen) Garantietatbestände im Hinblick auf die rechtzeitige und vollständige Abgabe von Steuererklärungen (früher Teil des Gewährleistungskatalogs – Haftungsbegrenzung)
- Typische Regelungen betreffen:
  - Behandlung künftiger Mehr- oder „Weniger“-Steuer infolge der Korrektur früherer Zeiträume
  - Straddle Period
  - Verfahrensführung und Kostentragung
- Praktisches Problem: Wer verhandelt ist nicht in jedem Fall auch der Steuerexperte und die Steuerexperten geben keinen SPA-Advice 😊
- Geringere praktische Relevanz beim Asset Deal, da § 75 Abs. 1 AO Haftung für Altfälle zeitlich (1 Jahr) begrenzt; in der Insolvenz schließt § 75 Abs. 2 AO eine Nachhaftung aus.

# Allgemeine Schlussbestimmungen

- Post Closing Actions
  - Beendigung von Umbrella Agreements, z. B. Versicherungsschutz
  - Regelung zur Fortführung von Namensrechten
- Wettbewerbsverbot:
  - Verbot der Sittenwidrigkeit oder Kartellverbot (§ 1 GWB)
  - Aber: Keine gesicherte Rechtsprechung zur „Angemessenheit“; i.d.R. territoriale, zeitliche (2-3 Jahre) und inhaltliche Begrenzung zu beachten
  - Problematisch ist Wettbewerbsverbot für außenstehende Minderheitsgesellschafter/-aktionäre
- Geheimhaltung
- Kostentragung und Steuern
  - Umsatzsteuer ist bei einem Asset Deal Thema
- Anwendbares Recht
  - von Bedeutung bei grenzüberschreitenden Sachverhalten
- Streitbeilegung
  - Ordentliche Gerichte vs. Schiedsgericht

# Ihr Ansprechpartner



Dr. Markus Schackmann  
Rechtsanwalt

**Deloitte Legal**  
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH  
Schwannstraße 6  
40476 Düsseldorf

0211/8772-3577  
mschackmann@deloitte.de

# Anhang

# Break-Up Fees im Letter of Intent

- Der Verkauf und die Abtretung von GmbH-Geschäftsanteilen bedürfen der Beurkundung
- Das OLG München (Urteil vom 19.09.2012 – 7 U 736/12) musste sich mit der Frage befassen, die Verpflichtung zur Übernahme von Due Diligence - Kosten in einem LoI ebenfalls der Beurkundung bedarf und entschied:
  - Wenn nach den Regelungen des LoI jede Partei ohne Angabe von Gründen von den Verhandlungen zurücktreten darf, muss jede Partei bis zu dem Vertragsschluss auch die Freiheit behalten, jederzeit die Verhandlungen abubrechen.
  - Dem steht eine Verpflichtung zur pauschalen Kostenübernahme entgegen, wohingegen eine solche Kostenübernahmepflicht nicht beurkundungspflichtig ist, wenn
    - die Kosten inhaltlich und zeitlich nachgewiesen werden müssen,
    - nur angemessene Kosten zu erstatten sind und
    - auf die tatsächlich nachgewiesenen Kosten beschränkt sind.
- Die praktische Bedeutung der Entscheidung für M&A-Transaktionen ist unter mehreren Aspekten gegeben:
  - Regelungen zur Kostenübernahme im LoI sollten den o.g. Anforderungen entsprechen;
  - ein LoI, der wegen hoher Abbruchkosten faktisch einen Abschlusszwang begründen kann, ist bei GmbH-Anteilen zu beurkunden;
  - die Vereinbarung einer „einfachen“ Break-up-fee dürfte wegen der Unbestimmtheit beurkundungspflichtig sein.

# Verfahrensbrief und AGB-Thematik

- Die verkäuferseitig zur Verfügung gestellten Transaktionsunterlagen sind regelmäßig mit zahlreichen Haftungsausschlüssen versehen
- § 309 BGB erklärt für verschiedene Erscheinungsformen des Haftungsausschlusses durch AGB die Unwirksamkeit (vgl. § 309 Nr. 8, lit. b), aa): Allgemeiner Haftungsausschluss für Mängel oder Verweisung an Dritte)
- Beispiel: Der Verkäufer bricht ohne Begründung die Verhandlungen mit einem Bieter ab. Der Bieter verlangt Ersatz für die Kosten seiner Berater. Der Verkäufer verweist auf seine Dispositionsfreiheit und den diesbezüglichen Haftungsausschluss im Verfahrensbrief:
  - „Für eine Vielzahl von Verträgen vorformulierte Vertragsbedingungen“
  - „Stellen“
  - „Aushandeln“
  - Aber: Dispositionsfreiheit des Verkäufers ist verfahrensimmanent und entspricht damit den Gewohnheiten und Gebräuchen im Handelsrecht (instruktiv auch Schiffer/Weichel, BB 2011, 1283 ff.)

# Zustimmung Hauptversammlung

- Holzmüller / Gelatine – Rechtsprechung des BGH: Vorstand benötigt Zustimmung der HV, wenn wesentliche Unternehmensteile veräußert werden sollen
  - Holzmüller: Im konkreten Fall begründet der Verkauf eine faktische Änderung des Unternehmensgegenstandes
  - Gelatine: Nicht jede wesentliche Veräußerung muss (abweichend von § 119 Abs. 2 AktG: „kann“) der Hauptversammlung zur Entscheidung vorgelegt werden
- Gilt diese Rechtsprechung vice versa auch beim Erwerb?
- OLG Frankfurt, NZG 2011, 62:
  - Erwerb der Mehrheit an der Dresdner Bank durch die Commerzbank
  - Wenn eine Konzernöffnungsklauseln besteht, ist keine Zustimmung der HV erforderlich, da Beteiligungserwerb zu vorstandsautonomen Geschäftsführungsmaßnahmen gehört
  - Auch die Veränderung der Kapitalstruktur infolge des erhöhten Verschuldungsgrades (so noch LG Frankfurt in der Vorinstanz) begründet keine HV-Kompetenz
- BGH, II ZR 253/10, läßt die Frage offen und stellt lediglich fest, dass kein schwerwiegender Gesetzverstoß, der die Verweigerung der Entlastung von Vorstand/AR rechtfertigt, aber: In früheren Entscheidungen hat der BGH eine ungeschriebene HV-Zuständigkeit bei einer drohenden Mediatisierung angenommen (Entzug der direkten Einflussmöglichkeit durch Umstrukturierungen)

# Earn-Out: Inhaltliche Ausgestaltung (Fallbeispiel)

- OLG Hamm, Urteil vom 14.06.2007: Eine Mehrerlösklausel zur Erlösabführung bei der Weiterveräußerung der verkauften Geschäftsanteile (Share Deal) kann auch eine wirtschaftlich vergleichbare Transaktion – etwa im Wege eines Asset Deals – erfassen
- Folgefragen:
  - Greift eine solche Mehrerlösklausel auch, wenn nur Teile der übernommenen Gesellschaft weiter veräußert werden?
  - Muss sich der Begünstigte die Abwicklungskosten für den verbleibenden Mantel anrechnen lassen?
  - Wie ist zu verfahren, wenn der Erwerber zuvor Strukturmaßnahmen, etwa eine Verschmelzung, durchführt?

# Darlehensrückzahlungen an Gesellschafter (I)

- Nach § 135 Abs. 1 InsO ist die Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens anfechtbar, wenn sie innerhalb eines Jahres vor dem Eröffnungsantrag erfolgt ist.
- In Transaktionen werden häufig Gesellschafterdarlehen an den Erwerber abgetreten und verkauft. Wenn dieser Verkauf und Abtretung als Rückzahlung zu werten ist, stellen sich zahlreiche Folgefragen, wozu der BGH nun in Teilen Stellung genommen hat.
- Der BGH, Beschluss vom 15. November 2011 – II ZR 6/11, hatte sich mit der Frage nach der Behandlung sog. stehengelassener Gesellschafterdarlehen zu befassen:
  - Ein nach altem Recht eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen kann seit dem 1. November 2008 (Inkrafttreten des MoMiG) unbeschränkt zurückgezahlt werden, weil die sog. Rechtsprechungsregeln zum EK-ersetzenden Gesellschafterdarlehen durch § 30 Abs. 1 S. 3 GmbHG aufgehoben wurden.
  - Das Darlehen eines Gesellschafters, der vor der Jahresfrist des § 135 InsO ausgeschieden ist, ist auch nicht nach § 174 Abs. 3 S. 1, § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO nachrangig zu behandeln.
  - Der Rückzahlung steht auch nicht die Haftung des Geschäftsführers nach § 64 S. 3 GmbHG entgegen, da der Gläubiger kein Gesellschafter mehr ist (aber: Einwand des § 64 S. 1 GmbHG bleibt erhalten).
  - Folgerung für die Praxis:
    - Nach Ablauf der Jahresfrist ist weder die (wirtschaftliche) Rückzahlung infolge der Abtretung noch die Rückzahlung durch die Gesellschaft anfechtbar oder die Forderung in der Insolvenz nachrangig zu behandeln, selbst wenn das Darlehen nach den alten Regeln der Rechtsprechung als EK-ersetzend zu behandeln war.
    - Innerhalb der Jahresfrist bleibt es bei den bekannten Unsicherheiten, die durch Gestaltungen im Vorfeld der Transaktion oder in der Transaktionsdokumentation zu reduzieren sind.

# Darlehensrückzahlungen an Gesellschafter (II)

- BGH, Urteil vom 1. Dezember 2011 – IX ZR 11/11, behandelt die Frage der Besicherung von Darlehen Dritter an die Gesellschaft durch einen Gesellschafter:
  - Vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens gelten §§ 135 Abs. 2, 143 Abs. 3 InsO (Anfechtungsrecht, Erstattungsanspruch), da der Gesellschafter durch die Befriedigung des Gläubigers durch die Gesellschaft von seiner (Sekundär-)Haftung befreit wird.
  - Nicht geregelt ist die Frage der Behandlung von Fällen nach Eröffnung, in denen sowohl Gesellschaft als auch Gesellschafter Sicherheiten bestellt haben und die Gesellschaft in Anspruch genommen wird.
  - Der BGH sieht in der Konstellation der „Doppelsicherheiten“ eine Regelungslücke und wendet § 143 Abs. 3 InsO analog an. D.h.:
    - dem Gläubiger verbleibt das Wahlrecht, welche Sicherheit er zunächst in Anspruch nimmt,
    - der Insolvenzverwalter kann eine Inanspruchnahme nicht verhindern,
    - die Gesellschaft hat einen Anspruch auf Erstattung gegen den Gesellschafter,
    - dem Gesellschafter bleibt allenfalls ein Rückgriffsanspruch, der – ohne dass der BGH hierzu Stellung genommen hat – als nachrangig zu qualifizieren ist ( § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO analog).
- Folgerungen für die Praxis:
  - Bei insolvenzgefährdeten Gesellschaften hat der Verkäufer die Sicherheitenlage entsprechend zu berücksichtigen
  - Freistellung des Käufers oder Ablösung der Sicherheiten

# Auslegung einer Bilanzgarantie

- OLG Frankfurt/Main vom 7. Mai 2015 – 26 U 35/12
- „Harte Bilanzgarantie“, wenn zugesichert wird, dass der Jahresabschluss die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zutreffend darstellt, auch wenn einschränkt auf die Erstellung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften hingewiesen wird.
- Mit einer „harten“ Bilanzgarantie gibt der Verkäufer zum Ausdruck, dass er auch für unbekannte Verbindlichkeiten einsteht.
- Auf die handelsrechtliche Sicht, ob diese für einen ordentlichen Kaufmann erkennbar waren, kommt es nicht an. Dieses subjektive Element muss in der Zusicherung zum Ausdruck kommen, etwa durch einen Kenntnisvorbehalt („weiche Bilanzgarantie“).
- Erhebliche Erweiterung der Haftung des Verkäufers;
- Die Entscheidung sorgt für Rechtsklarheit, auch wenn sie unter praktischen Aspekten auf einem umstrittenen Auslegungsergebnis basiert.

# Schadensersatz bei Verletzung der Bilanzgarantie

- OLG München vom 30. März 2011 – 7 U 4226/10
- Jahresabschluss enthielt Forderungen, die nicht mehr bestanden, d. h. die Bilanzgarantie war verletzt
- Vertrag sah vor, dass zunächst Naturalrestitution zu leisten ist
- OLG: Naturalrestitution möglich, Beklagter hat an verkaufte GmbH den Betrag der nicht bestehenden Forderungen zu zahlen; Kläger hat keinen Anspruch auf direkten Schadensersatz
- Erleichterung des Schadensnachweises für den Käufer
  
- Nochmals OLG Frankfurt/Main vom 7. Mai 2015 – 26 U 35/12
- Der Schaden besteht in der Wertdifferenz zwischen dem tatsächlich geleisteten Kaufpreis und einem hypothetischen Kaufpreis, der unter Berücksichtigung der Bilanzpositionen zu ermitteln ist.
- Damit können auch „Multiples“ in die Schadensberechnung einfließen, was i.d.R. gerade nicht beabsichtigt ist
- Unklar bleibt, ob kaufpreiserhöhende Faktoren einen gegenteiligen/kompensierenden Effekt haben

# Haftung des Erwerbers bei früheren Compliance-Verstößen

- EuGH, Urteil vom 3.3.2011, T-117/07 und T-121/07 (Arevo):
  - Der EuGH knüpft an der Unternehmensgruppe als wirtschaftliche Einheit an.
  - Ein Unternehmensträger bleibt auch dann kartellrechtlich für Zuwiderhandlungen einer Tochtergesellschaft verantwortlich, wenn er die Gesellschaft, die den Verstoß begangen hat, an einen Dritten überträgt.
- BGH (Beschluss vom 10. August 2011, KRB 55/10)- Industrieversicherer:
  - Nach § 30 OWiG a.F. kann gegen „diese“ (juristische Person), deren Vertretungsorgane eine Straftat oder OWiG begangen haben, ein Bußgeld verhängt werden (Rechtsträgerprinzip).
  - Ein Bußgeld wegen eines Kartellverstoßes kann gegen einen Rechtsnachfolger nur verhängt werden, wenn dieser Gesamtrechtsnachfolger ist und
  - zwischen der früheren und der neuen Vermögensverbindung nach wirtschaftlicher Betrachtungsweise nahezu Identität besteht.
  - D.h.: Trotz einer Gesamtrechtsnachfolge scheidet die Verhängung eines Bußgelds aus, wenn der (Gesamt)Rechtsnachfolger eine Substanzgesellschaft ist.
- Parallelzuständigkeiten der EU-Kommission und des BKartA führte dazu, im Einzelfall Verfahren an die EU-Kommission abzugeben, um „Umgehungen umgehen zu können“.
- Gesetzgeberische Lücke ist mit der 8. GWB-Novelle geschlossen worden.

# Betriebsübergang - Erwerb aus der Insolvenz

- In der Praxis werden die Arbeitsverhältnisse eines insolventen Unternehmens häufig auf eine Berufsqualifizierungsgesellschaft (BQG) übergeleitet. Mit dem (früheren) AG werden Aufhebungsverträge geschlossen und mit der BQG neue Arbeitsverhältnisse begründet. Der Erwerber des (insolventen) Geschäftsbetriebs bietet dann den Mitarbeitern der BQG neue Arbeitsverträge an.
- BAG (Urteil vom 25.10.2012 – 8 AZR 575/11):
  - Der Aufhebungsvertrag ist wegen der Umgehung des 613a BGB nichtig.
  - Dies gilt auch, wenn ein weiterer Aufhebungs-/Anstellungsvertrag abgeschlossen wird, soweit es für den Betroffenen ersichtlich ist, dass er letztlich vom Erwerber angestellt werden soll.
- Praktische Bedeutung erlangt die Entscheidung bei Unternehmenserwerben im Wege eines **Asset Deals**, bei denen
  - Nicht die gesamte Belegschaft nach § 613a BGB übergehen soll und/oder
  - Aufhebungs-/Anstellungsverträge mit neuen – zumeist schlechteren – Konditionen angeboten werden.

# Abtretung von Ansprüchen aus einem Unternehmenskaufvertrag

- Nach OLG Frankfurt a. M. (Urteil vom 21. September 2011 – 1 U 174/10) sind Nachverhandlungsansprüche nicht abtretbar, wenn das Interesse des Schuldners an einem bestimmten Gläubiger besonders schutzwürdig ist, weil es ihm erkennbar darauf ankommt, für wen er die Leistung zu erbringen hat.
- Grund:
  - Im zugrunde liegenden Fall war der Vertragsinhalt nur unvollständig bestimmt und eine Nachverhandlungspflicht mit „best effort“-Klausel vereinbart. Das OLG Frankfurt a.M. sah das Interesse des Schuldners an Identität der Gläubiger wegen der Verhandlungen besonders schutzwürdig an

Deloitte Legal bezieht sich auf die Rechtsberatungspraxen der Mitgliedsunternehmen von Deloitte Touche Tohmatsu Limited, deren verbundene Unternehmen oder Partnerfirmen, die Rechtsdienstleistungen erbringen.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbstständig und unabhängig. DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Eine detailliertere Beschreibung von DTTL und ihren Mitgliedsunternehmen finden Sie auf [www.deloitte.com/de/UeberUns](http://www.deloitte.com/de/UeberUns).

Deloitte erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Risk Advisory, Steuerberatung, Financial Advisory und Consulting für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und unterstützt Kunden bei der Lösung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen. Making an impact that matters – für mehr als 244.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsames Leitbild und individueller Anspruch zugleich.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen des Einzelfalls gerecht zu werden und ist nicht dazu bestimmt, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen zu sein. Weder die Deloitte Legal Rechtsanwalts-gesellschaft mbH noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited, noch ihre Mitgliedsunternehmen oder deren verbundene Unternehmen (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendjemand im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.