

Kaufpreisregelungen beim Unternehmenskauf

Bewertung, Kaufpreisermittlung, Klauselgestaltung, Kaufpreisanpassung

Bearbeitet von

Herausgegeben von Prof. Dr. Roger Kiem, LL.M. (London), Rechtsanwalt, Bearbeitet von Jörn Caumanns, Diplom-Kaufmann, Head of M&A, Dietmar Koesling, M.L.E., Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwalt und Abogado, Dr. Thomas König, Rechtsanwalt, und Dr. Martin Neuhaus, M.B.L.-HSG, Rechtsanwalt

2. Auflage 2018. Buch. XXV, 442 S. In Leinen

ISBN 978 3 406 70147 4

Format (B x L): 16,0 x 24,0 cm

Gewicht: 924 g

[Recht > Handelsrecht, Wirtschaftsrecht > Unternehmensrecht > Unternehmenskauf, Bewertung, M&A](#)

Zu [Inhalts- und Sachverzeichnis](#)

schnell und portofrei erhältlich bei



Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

III. Sonderkonstellationen

keinen Weisungen des herrschenden Unternehmens hinsichtlich der Beendigung von Unternehmensverträgen. Ein zustimmender Hauptversammlungsbeschluss ist für die Aufhebung eines Unternehmensvertrags vorbehaltlich anderer Regelungen in der Satzung weder bei der herrschenden noch bei der abhängigen Aktiengesellschaft erforderlich.⁵³ Allerdings bedarf es auch im Rahmen der Aufhebung nach § 296 Abs. 2 AktG eines Sonderbeschlusses außenstehender Aktionäre, wenn der Unternehmensvertrag Ausgleichsleistungen oder Abfindungsrechte vorsieht.

In Praxis und Literatur ist umstritten, ob die Zustimmung der Gesellschafterversammlung einer abhängigen GmbH für die Aufhebung eines Unternehmensvertrages erforderlich ist.⁵⁴ Sofern ein Gesellschafterbeschluss verlangt wird, wird für diesen regelmäßig die notarielle Form gefordert.⁵⁵ Streitig ist auch, ob ein zustimmender Gesellschafterbeschluss auch bei der herrschenden GmbH erforderlich ist.⁵⁶ Aus Gründen der Vorsicht ist jedenfalls anzuraten, vorsorglich entsprechende Gesellschafterbeschlüsse sowohl der Gesellschafterversammlung der herrschenden als auch der abhängigen GmbH zu fassen.⁵⁷ Der Gesellschafterbeschluss einer abhängigen GmbH sollte darüber hinaus möglichst einstimmig gefasst sein.

Nach § 296 Abs. 1 S. 1 AktG kann ein Unternehmensvertrag nur zum Ende des Geschäftsjahres und nicht rückwirkend aufgehoben werden. Allerdings ist

52

53

⁵³ Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 296 Rn. 9; Hüffer/Koch, AktG, § 296 Rn. 5; Altmeppen in Müko AktG, § 296 Rn. 8; Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 296 Rn. 9; Mues, RNotZ 2005, 1, 25. Bei der GmbH bedarf es auf Ebene der beherrschten Gesellschaft eines notariell beurkundeten Zustimmungsbeschlusses (vgl. BGH NJW-RR 2011, 1117; Verse in Hessler/Strohn Anh. zu § 13 GmbHG Rn. 114a). Dagegen ist bei Abschluss oder Änderung eines Unternehmensvertrags ein Zustimmungsbeschluss der Hauptversammlung erforderlich (§§ 293 Abs. 1 und 2, 295 Abs. 1 AktG).

⁵⁴ Dafür: BGH, NJW-RR 2011, 1117, 1118f.; OLG Oldenburg, NZG 2000, 1138, 1139f., aufgehoben aus anderen Gründen durch BGH, NJW 2002, 822; LG Konstanz, AG 1993, 237, 237; Inhester/Tönnies in FS Pöllath + Partners 2008, 69, 80; Müller-Eising/Schmitt, NZG 2011, 1100, 1101; Berlin, BB 2011, 2066, 2068; Theisemann, BB 2011, 2819, 2820 (nur in Bezug auf die Kündigung); Peters/Hecker, DStR 2012, 86, 87 (nur in Bezug auf die Kündigung); Bauschatz, DStZ 2005, 442, 443; Mues, RNotZ 2005, 1, 25; Hoffmann-Becking, WiB 1994, 57, 63; Priester, ZGR 1996, 189, 204ff.; Ehlke, ZIP 1995, 355 358; Göhmann/Winnen, RNotZ 2015, 53, 58. Dagegen: OLG Frankfurt, NJW-RR 1994, 296, 297; OLG Karlsruhe, ZIP 1994, 1022, 1023; Ulrich, GmbHR 2004, 1000, 1004; Timm/Geuting, GmbHR 1996, 229, 230; Kallmeyer, GmbHR 1995, 578, 579; Vetter, ZIP 1995, 345, 350ff.

⁵⁵ OLG Oldenburg, NZG 2000, 1138, 1139; LG Konstanz, AG 1993, 237, 238; Bauschatz, DStZ 2005, 442, 443; Mues, RNotZ 2005, 1, 25; Priester, ZGR 1996, 189, 206; Ehlke, ZIP 1995, 355, 358; Beurskens in Baumbach/Hueck, GmbHG, SchlAnhKonzernR Rn. 133; Göhmann/Winnen, RNotZ 2015, 53, 59.

⁵⁶ Dafür: LG Konstanz, AG 1993, 237, 237; Krieger/Jannot, DStR 1995, 1473, 1477; Priester, ZGR 1996, 189, 207; Ehlke, ZIP 1995, 355, 358; Schlägell, GmbHR 1995, 401, 407. Dagegen: OLG Karlsruhe, ZIP 1994, 1022, 1024; Liebscher in Müko GmbHG, Anh. zu § 13 Rn. 1008 mit Einschränkungen aus Gründen der Vorsicht; Verse in Hessler/Strohn Anh. zu § 13 GmbHG Rn. 114b; Timm/Geuting, GmbHR 1996, 229, 233ff.; Göhmann/Winnen, RNotZ 2015, 53, 60.

⁵⁷ Liebscher in Müko GmbHG, Anh. zu § 13, Rn. 1008 (hinsichtlich der herrschenden GmbH „höchst vorsorglich“).

§ 3. Instrumente der kaufvertraglichen Absicherung der Bewertungsannahmen

in diesem Zusammenhang die Möglichkeit der Änderung des Geschäftsjahres zu berücksichtigen (vgl. nachstehend → Rn. 58).

- 54 Unternehmensverträge können auch im Wege einer ordentlichen Kündigung beendet werden, wenn ein entsprechendes Kündigungsrecht vertraglich vorgesehen ist.⁵⁸ Mangels ausdrücklicher Regelung im AktG richten sich Kündigungsfrist und Kündigungszeitpunkt grds. nach den vertraglichen Vorgaben; haben die Parteien keine Regelung getroffen, so ist die Kündigung analog § 132 HGB lediglich mit halbjähriger Frist zum Ende des Geschäftsjahres möglich, denn nur so hat der Vertragspartner die Möglichkeit, sich rechtzeitig auf die Beendigung des Unternehmensvertrags einzustellen.⁵⁹ Zur Vermeidung von Unsicherheiten ist den Parteien jedoch zu raten, bei Abschluss des Unternehmensvertrags geeignete Fristen für die ordentliche Kündigung zu vereinbaren.⁶⁰ Ein Kündigungstermin ist für eine ordentliche Kündigung nicht einzuhalten. Demzufolge können Unternehmensverträge auch unterjährig, d. h. während eines laufenden Geschäftsjahres wirksam ordentlich gekündigt werden, wenn die Parteien eine entsprechende vertragliche Regelung getroffen haben.⁶¹
- 55 In den Fällen der Aufhebung des Gewinnabführungsvertrages sowie der ordentlichen Kündigung (also ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes) eines Gewinnabführungsvertrages ist die Vorschrift des § 14 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 S. 1 KStG zu beachten, wonach ein Gewinnabführungsvertrag für die Annahme einer steuerlichen Organschaft für eine Dauer von mindestens fünf Kalenderjahren geschlossen und auch grds. für die gesamte Geltungsdauer durchgeführt werden muss. Unschädlich ist dagegen eine Kündigung aus wichtigem Grund, vgl. § 14 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 S. 2 KStG.
- 56 Gemäß § 297 Abs. 1 S. 1 AktG⁶² kann ein Unternehmensvertrag aus wichtigem Grund auch ohne Einhaltung einer Kündigungsfrist gekündigt werden. Dadurch bietet sich die Möglichkeit einer unterjährigen Beendigung eines Unternehmens-

⁵⁸ Die Zulässigkeit einer solchen Vereinbarung wird von § 297 Abs. 2 AktG vorausgesetzt.

⁵⁹ Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 297 Rn. 11; Hüffer/Koch, AktG, § 297 Rn. 15 f.; Altmeppen in MüKo AktG, § 297 Rn. 75 f.; Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 297 Rn. 25; Krieger in MünchHdb AG, § 71 Rn. 199.

⁶⁰ Ulrich, GmbHR 2004, 1000, 1001.

⁶¹ BGH, NJW 1993, 1976, 1980 f.; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 297 Rn. 12; Hüffer/Koch, AktG, § 297 Rn. 16; Altmeppen in MüKo AktG, § 297 Rn. 77 ff.; Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 297 Rn. 24; Krieger in MünchHdb AG, § 71 Rn. 199; Kästle/Oberbracht, Unternehmenskauf, S. 55; Ulrich, GmbHR 2004, 1000, 1001. Anders: Koppeneiner in KölnKomm AktG, § 297 Rn. 5 (Kündigung analog § 296 Abs. 1 S. 1 AktG grundsätzlich nur zum Ende des Geschäftsjahres möglich). Dagegen spricht jedoch, dass die Analogievoraussetzungen mangels Vorliegen einer Regelungslücke nicht erfüllt sind, vgl. BGH, NJW 1993, 1976, 1980 f.).

⁶² Nach allgemeiner Ansicht analog auch auf Unternehmensverträge mit einer abhängigen GmbH anwendbar: OLG Düsseldorf, NJW-RR 1995, 233, 234; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 297 Rn. 3a; Altmeppen in Roth/Altmeppen, GmbHG, § 13 Anh. Rn. 90 bis 103; Becker/Voß in Knott, Unternehmenskauf, Rn. 1059; Inhester/Tönnies in FS Pöllath + Partners 2008, 69, 84; Ulrich, GmbHR 2004, 1000, 1001; Krieger/Jannot, DStR 1995, 1473, 1475.

III. Sonderkonstellationen

vertrags ohne Umstellung des Wirtschaftsjahres schon vor Ablauf der üblichen fünfjährigen Mindestlaufzeit und ohne entsprechende Regelung im Unternehmensvertrag.⁶³ Nach § 297 Abs. 1 S. 2 AktG liegt ein wichtiger Grund namentlich dann vor, wenn der andere Vertragsteil voraussichtlich nicht in der Lage sein wird, seine aufgrund des Vertrags bestehenden Verpflichtungen zu erfüllen. Mangels Definition des wichtigen Grundes im Aktiengesetz ist zur weiteren Präzisierung des Begriffs auf § 314 Abs. 1 S. 2 BGB zurückzugreifen.⁶⁴ In der Literatur werden zahlreiche Einzelfälle diskutiert, in denen eine außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund gerechtfertigt sein soll.⁶⁵ Bei der Beurteilung der Frage, ob die Veräußerung der Anteile am abhängigen Unternehmen durch das herrschende Unternehmen einen wichtigen Grund darstellt, ist zu differenzieren: Die Veräußerung der Geschäftsanteile der abhängigen Gesellschaft durch das herrschende Unternehmen soll nach überwiegender Ansicht für dieses grundsätzlich keinen wichtigen Grund für eine außerordentliche Kündigung darstellen, weil es dem herrschenden Unternehmen nicht gestattet sein soll, sich durch die Veräußerung der Geschäftsanteile an der abhängigen Gesellschaft und einer anschließenden Kündigung seiner Verpflichtungen aus dem Unternehmensvertrag zu entziehen.⁶⁶ In der Praxis machen die Parteien eines Unternehmensvertrags daher häufig von der Möglichkeit Gebrauch, die Veräußerung der Geschäftsanteile an dem abhängigen Unternehmen als wichtigen, zur Kündigung berechtigenden Grund zu vereinbaren.⁶⁷ Demgegenüber kann die Veräußerung der Geschäftsanteile durch das herrschende Unternehmen für die abhängige Gesellschaft einen wichtigen Grund zur Kündigung des Unternehmensvertrags darstellen, insbesondere, wenn die Durchführung des Unternehmensvertrags gefährdet ist.⁶⁸

Die außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund bedarf gemäß § 297 Abs. 3 AktG der Schriftform (gem. § 126 BGB) und ist nach § 298 AktG in das Handelsregister einzutragen. § 297 Abs. 1 AktG enthält zwingendes Recht (vgl. § 23 Abs. 5 S. 1 AktG) mit der Folge, dass weder der vertragliche Ausschluss des au-

57

⁶³ Link/Greven, M&A Review 2010, 285, 290.

⁶⁴ Danach liegt ein wichtiger Grund vor, wenn der kündigenden Vertragspartei die Fortsetzung des Vertrages unter Berücksichtigung der Umstände des Falles und unter Abwägung der beiderseitigen Interessen bis zum Ablauf der ordentlichen Kündigungsfrist oder bis zum vereinbarten Beendigungstermin nicht mehr zuzumuten ist.

⁶⁵ Vgl. die ausführliche Darstellung bei Philippi/Neveling, BB 2003, 1685, 1686 ff.

⁶⁶ OLG Düsseldorf, NJW-R.R. 1995, 233, 234; OLG Oldenburg, NZG 2000, 1138, 1140; LG Duisburg, AG 1994, 379, 379 f.; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 297 Rn. 24a; Altmeppen in MüKo AktG, § 297 Rn. 37 ff.; Veil in Spindler/Stilz, AktG, § 297 Rn. 11; Schrader in Seibt, M&A, C. II. 1 Anm. 14. Anders: LG Bochum, GmbHR 1987, 24, 24; Krieger in MünchHdb AG, § 71 Rn. 202; Krieger/Jannot, DStR 1995, 1473, 1476. Aus steuerrechtlicher Sicht wird die Veräußerung der Geschäftsanteile an der abhängigen Gesellschaft vom Gesetz als wichtiger Grund zur Kündigung eines Unternehmensvertrags anerkannt, vgl. R. 60 Abs. 6 Satz 2 KStR.

⁶⁷ BGH, NJW 1993, 1976, 1980; Hüffer/Koch, AktG, § 297 Rn. 8; Ulrich, GmbHR 2004, 1000, 1002; Bauschatz, DStZ 2005, 442, 444; Knott/Rodewald, BB 1996, 472, 475 f.

⁶⁸ Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 297 Rn. 24a.

§ 3. Instrumente der kaufvertraglichen Absicherung der Bewertungsannahmen

Berordentlichen Kündigungsrechts noch eine etwaige vertragliche Einschränkung zur Disposition der Parteien steht.⁶⁹

- 58 Eine Kündigung des Unternehmensvertrags aus Anlass des Unternehmensverkaufs mit Wirkung zum *Closing* kann, falls das *Closing* nicht zufälligerweise mit dem Ende des Geschäftsjahres zusammenfällt, als Fall einer unterjährigen Kündigung steuerliche Nachteile in Form des Verlustes der Anerkennung der Organschaft jedenfalls für das in Rede stehende Geschäftsjahr nach sich ziehen. Um diese steuerlichen Nachteile zu vermeiden, muss der Unternehmensvertrag zum Ende eines Geschäftsjahrs der Zielgesellschaft beendet werden. Das bedeutet, dass falls eine unterjährige Beendigung eines Unternehmensvertrags beabsichtigt ist, bei der Zielgesellschaft das Geschäftsjahr durch entsprechenden notariell beurkundeten, satzungsändernden Beschluss der Gesellschafterversammlung (vgl. §§ 171, 181 AktG bzw. §§ 53 ff. GmbHG) auf das gewünschte Datum abzuändern und dementsprechend ein Rumpfgeschäftsjahr zu bilden ist. Dies macht es möglich, den Unternehmensvertrag mittels Aufhebungsvertrag auf das Ende des Rumpfgeschäftsjahrs zu beenden bzw. soweit die relevante Kündigungsfrist für eine ordentliche Kündigung eingehalten werden kann, den Unternehmensvertrag auf das Ende des Rumpfgeschäftsjahrs zu kündigen. Das Ende des Rumpfgeschäftsjahrs sollte aus Gründen der Praktikabilität im Rahmen der Rechnungslegung möglichst auf den letzten Tag eines Kalendermonats gelegt werden.⁷⁰ Gemäß § 7 Abs. 4 S. 3 KStG bedarf die Umstellung auf ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr zudem des Einvernehmens der Finanzbehörde. Diese muss ihre Zustimmung jedoch erteilen, wenn die Umstellung im Zusammenhang mit der Begründung oder Beendigung eines Organschaftsverhältnisses im Sinne des § 14 KStG erfolgt (vgl. R 59 Abs. 3 KStR 2004).
- 59 Besonderes Augenmerk ist aus Transaktionssicht auf die Frage zu legen, ob der Unternehmensvertrag entweder zwischen *Signing* und *Closing* so zeitig beendet werden soll, dass die Zielgesellschaft den auf den Beendigungstermin aufzustellenden Jahresabschluss zwecks Ermittlung des abzuführenden Gewinns bzw. eines etwaigen Verlustausgleichs noch zu einem Zeitpunkt erstellen kann und dieser auch festgestellt wird, zu dem der Verkäufer noch Eigentümer der verkauften Gesellschaftsanteile an der Zielgesellschaft ist oder ob der Beendigungstermin später liegt (spätestens der Tag des *Closing*), so dass der relevante Abschluss letztlich unter der Kontrolle des Käufers über die Zielgesellschaft erstellt wird. Dem Kern nach geht es also um die Frage, wer die Kontrolle über die Aufstellung und Feststellung des Jahresabschlusses innehaben soll. Gleich ob der Jahresabschluss letztlich unter der Kontrolle des Verkäufers oder des Käufers über die Zielgesellschaft aufgestellt wird, der Unternehmenskaufvertrag wird in diesem Fall umfassende Schutzvorkehrungen zu treffen haben, um möglichst zu vermeiden, dass die jeweils kontrol-

⁶⁹ BGH, NJW 1993, 1976, 1980; Emmerich in Emmerich/Habersack, Aktien- und GmbH-Konzernrecht, § 297 Rn. 16; Krieger in MünchHdb AG, § 71 Rn. 201.

⁷⁰ Schrader in Seibt, M&A, C.II.1 Anm. 14.

III. Sonderkonstellationen

lierende Partei den etwaig abzuführenden Gewinn bzw. den Betrag des etwaigen Verlustausgleichs beeinflusst. In der Regel wird daher zumindest eine Pflicht zur Fortführung der Bilanzierungsansätze bzw. Ausübung von Bilanzierungswahlrechten im Einklang mit dem vorherigen Jahresabschluss bestimmt.

Seine Grenze erfährt diese Pflicht dort, wo zwingende Bilanzierungsregeln berührt werden; diese sind selbstverständlich zu beachten. Des Weiteren wird im Falle einer mangelnden Feststellung des Jahresabschlusses vor dem *Closing* der Käufer zu verpflichten sein, sein Stimmrecht so auszuüben, dass der entsprechende Jahresabschluss durch die Gesellschafterversammlung der Zielgesellschaft ohne Änderungen festgestellt wird. Hat die Zielgesellschaft die Rechtsform der Aktiengesellschaft gilt dies entsprechend für sein Hinwirken darauf, dass der Aufsichtsrat den entsprechenden Jahresabschluss ohne Änderungen feststellt. Zusätzlich sollte der Verkäufer in Erwägung ziehen, sich gegen nachträgliche Änderungen historischer Jahresabschlüsse (einschließlich des letzten Rumpfgeschäftsjahresabschlusses) nach dem *Closing* im Unternehmenskaufvertrag zu schützen. Andernfalls könnte sich der Verkäufer im Hinblick auf historische Jahre gegebenenfalls einer Rückforderung von vorgeblich zuviel abgeführtrem Gewinn bzw. einer nachträglichen Verpflichtung zum Verlustausgleich ausgesetzt sehen. In diesem Zusammenhang kommt zunächst die Aufnahme einer Verhaltenspflicht des Käufers in Betracht, soweit rechtlich möglich dafür Sorge zu tragen, dass historische Abschlüsse nach dem *Closing* durch die Zielgesellschaft nicht mehr geändert bzw. neu aufgestellt werden. Soweit dies durch die Zielgesellschaft dennoch erfolgt, wäre der Käufer zu einer entsprechenden Freistellung des Verkäufers im Hinblick auf etwaige Zahlungsansprüche der Zielgesellschaft sowie mögliche folgliche Steuernachteile des Verkäufers zu verpflichten.

Jenseits von diesen Aspekten rund um die rechtstechnisch ordnungsgemäße Abwicklung des Unternehmensvertrages sind die Auswirkungen einer etwaigen Gewinnabführung an den Verkäufer bzw. eine etwaige Verpflichtung zum Verlustausgleich jeweils auf der Basis des Rumpfgeschäftsjahresabschlusses im Unternehmenskaufvertrag so abzubilden, dass sie sich systematisch zutreffend in die Einigung über den Kaufpreis einfügen. Hierbei ist zu differenzieren, ob der Kaufvertrag so ausgestaltet ist, dass die Chancen und Risiken des Rumpfgeschäftsjahres bereits dem Käufer wirtschaftlich zustehen sollen, da als wirtschaftlicher Abgrenzungstichtag (*Effective Date*) der letzte Tag vor Beginn des Rumpfgeschäftsjahres unter Anwendung des *Locked Box*-Konzeptes vereinbart wurde, oder ob die Chancen und Risiken des Rumpfgeschäftsjahres noch dem Verkäufer zustehen sollen, da der Tag des *Closing* als wirtschaftlicher Abgrenzungstichtag (*Effective Date*) mit entsprechender Kaufpreisanpassung zu diesem Tag vorgesehen wurde.

In der ersten Alternative muss es daher darum gehen, die wirtschaftlichen Effekte der steuerlich gebotenen Durchführung des Unternehmensvertrages zwischen Zielgesellschaft und Verkäufer bis zum Vertragsende im Verhältnis zwischen dem Verkäufer und dem Käufer zu neutralisieren. Zu diesem Zweck sollte vereinbart

60

61

62

werden, dass sich der Verkäufer verpflichtet, etwaige von der Zielgesellschaft bezogene Gewinne ggf. bereinigt um etwaige Steuereffekte unverzüglich nach deren Erhalt an den Käufer herauszugeben. Spiegelbildlich wird sich der Käufer verpflichten müssen, den Verkäufer unverzüglich im Hinblick auf etwaige Verlustausgleichsansprüche der Zielgesellschaft ggf. bereinigt um etwaige Steuereffekte freizustellen.

- 63 In der zweiten Alternative, d.h. soweit der wirtschaftliche Abgrenzungstichtag dem Tage des *Closing* entspricht, stehen die Chancen und Risiken aus dem Rumpfgeschäftsjahr noch dem Verkäufer zu. Dementsprechend wird ein noch ausstehender Anspruch des Verkäufers auf Gewinnabführung wohl im Rahmen der Nettofinanzverbindlichkeiten zum *Closing* ebenso zu berücksichtigen sein, wie ein Anspruch der Zielgesellschaft auf Verlustausgleich gegenüber dem Verkäufer positiv im Rahmen der Bestimmung der Nettobarmittel zu berücksichtigen sein wird.⁷¹ Siehe im Übrigen auch die Ausführungen in → § 7 Rn. 53 ff.

2. Beendigung eines Cash Pool

- 64 Regelmäßig sind die operativen Gesellschaften im Konzern durch konzerninterne Darlehensverträge und *Cash Pool*-Vereinbarungen verbunden. Soweit derartige *Cash Pool*-Vertragsbeziehungen zwischen der Zielgesellschaft und dem Verkäufer (oder einer anderen Gesellschaft des Verkäuferkonzerns) als *Cash Pool Leader* bestehen, sollen diese im Hinblick auf die Zielgesellschaft im Rahmen der Transaktion regelmäßig aufgehoben werden, da die Zielgesellschaft zukünftig nicht mehr dem Finanzierungskreis des Verkäufers, sondern vielmehr dem des Käufers zugehört. Die Beendigung der Konzerninnenfinanzierung erfolgt in der Regel auf einen Zeitpunkt erst kurz vor dem *Closing*, da die Zielgesellschaft häufig auf die laufende Versorgung mit Finanzmitteln bis zu diesem Zeitpunkt angewiesen ist.⁷²
- 65 In rechtlicher Hinsicht erfolgt der Austritt der Zielgesellschaft aus dem *Cash Pool* durch Beendigung im Wege der Kündigung oder Aufhebung der relevanten *Cash Pool*-Vereinbarung im Hinblick auf die Zielgesellschaft. Für den Fall, dass eine Bank in Durchführung des *Cash Pool* damit betraut wurde, automatisch die Saldi der am *Cash Pool* teilnehmenden Gesellschaften auszugleichen, muss dieser Automatismus hinsichtlich der Zielgesellschaft ebenfalls beendet werden.⁷³ Der *Cash Pool* wird nach Beendigung der Teilnahme der Zielgesellschaft von dem Verkäufer (oder einer anderen Gesellschaft des Verkäuferkonzerns) als *Cash Pool Leader* mit den übrigen Verkäuferkonzerngesellschaften fortgesetzt.
- 66 Bei der Beendigung der Teilnahme der Zielgesellschaft am *Cash Pool* sind zunächst die zum Beendigungszeitpunkt bestehenden Saldi zu ermitteln und nachfolgend auszugleichen, damit die Zielgesellschaft beim *Closing* keine Forderungen

⁷¹ Meyding/Adolphs, BB 2012, 2383, 2387.

⁷² Kirchner/Helmreich, CFL 2010, 487, 494.

⁷³ Koch in Jaletzke/Henle, M&A Agreements in Germany, S. 242.

III. Sonderkonstellationen

oder Verbindlichkeiten mehr gegenüber dem Verkäufer (oder einer anderen Gesellschaft des Verkäuferkonzerns) als *Cash Pool Leader* hat. Die Ermittlung der Saldi sollte bilateral zwischen dem *Cash Pool Leader* einerseits und der Zielgesellschaft andererseits erfolgen, um das Risiko der Verletzung von Kapitalerhaltungsvorschriften im Falle einer etwaigen Quer-Saldierung mit anderen Konzerngesellschaften zu vermeiden.⁷⁴ Diese Saldierung führt im Ergebnis entweder zu Ansprüchen des Verkäufers (oder einer anderen Gesellschaft des Verkäuferkonzerns) als *Cash Pool Leader* gegen die Zielgesellschaft oder zu Ansprüchen der Zielgesellschaft gegen den *Cash Pool Leader*.

Die Gestaltungsmöglichkeiten im Hinblick auf die exakte Umsetzung der Abrechnung sind vielfältig und sollen im Folgenden im Überblick dargestellt werden.⁷⁵ Zunächst kommt eine Rückzahlung durch die Zielgesellschaft an den Verkäufer (oder eine andere Gesellschaft des Verkäuferkonzerns) als *Cash Pool Leader* in Betracht. Jedoch würde diese Rückzahlung die Befriedigung eines auf Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehen gerichteten Anspruchs und damit eine anfechtbare Rechtshandlung i. S. v. § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO darstellen, so dass im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Zielgesellschaft während eines Zeitraums von einem Jahr nach der Rückzahlung die Gefahr einer Erstattungspflicht gem. § 143 Abs. 1 S. 1 InsO als Folge einer (erfolgreichen) Insolvenzanfechtung bestünde. Die Gefahr eines (endgültigen) Vermögensverlustes lässt sich für den Verkäufer jedoch dadurch reduzieren, dass dieser das Risiko vertraglich auf den Käufer oder einen Dritten abwälzt. In Betracht kommen hierfür z. B. die Zahlung eines Sicherungsbetrags durch den Käufer auf ein Treuhandkonto sowie eine selbstschuldnerische Bankbürgschaft. Eine solche Absicherung des Verkäufers wird sich allerdings nachteilig auf den Kaufpreis auswirken.

Weiter besteht die Möglichkeit, dass der Käufer das Darlehen der Zielgesellschaft am *Closing* mit schuldbefreiender Wirkung für diese zurückzahlt. Dies kann dadurch erfolgen, dass er der Zielgesellschaft gleichzeitig ein Darlehen gewährt oder eine Einlage in entsprechender Höhe leistet. Mangels vorherigen Bestehens einer Schuld des Käufers gegenüber der Zielgesellschaft handelt es sich bei der Zahlung an den Verkäufer aufgrund eines Darlehensvertrags mit der Zielgesellschaft um einen Fall der Anweisung auf Kredit, wenn die Zielgesellschaft durch das Darlehen des Käufers nicht stärker belastet ist als durch die Forderung des Verkäufers.⁷⁶ Es liegt dann keine mittelbare Gläubigerbenachteiligung i. S. v. § 129 Abs. 1 InsO vor,⁷⁷ sodass eine Anfechtung ausscheidet und für den Verkäufer nicht die Gefahr einer Rückzahlungspflicht nach § 143 Abs. 1 S. 1 InsO besteht. Bei einer Einlage kommt es ebenfalls zu keiner Benachteiligung der Insolvenzgläubiger.

67

68

⁷⁴ Kästle/Oberbracht, Unternehmenskauf, S. 53.

⁷⁵ Vgl. zum Ganzen Kästle/Oberbracht, Unternehmenskauf, S. 50 ff.

⁷⁶ Vgl. Jacobi/Böhme, NZI 2012, 865, 868; Kirchhof in MüKo InsO, § 129 Rn. 144.

⁷⁷ Vgl. Jacobi/Böhme, NZI 2012, 865, 868.

§ 3. Instrumente der kaufvertraglichen Absicherung der Bewertungsannahmen

- 69 Zum gleichen Ergebnis gelangt man, wenn – wie in der Praxis wohl der Regel-fall – der Verkäufer dem Käufer die entsprechende Darlehensforderung verkauft und abtritt.⁷⁸
- 70 Der Käufer kann das Darlehen auch an den Verkäufer zurückzahlen und sich den Betrag auf den Kaufpreis anrechnen lassen. Da als Befriedigung i. S. d. § 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO nur eine solche Tilgung von Finanzierungshilfen gilt, die zulasten des Gesellschaftsvermögens erfolgt, das Gesellschaftsvermögen sich jedoch durch den Wegfall der Darlehensverbindlichkeit erhöht, scheidet eine Anfechtung in diesem Fall aus. Aus diesem Grund fehlt es auch an der gem. § 129 Abs. 1 InsO vorausgesetzten drohenden Benachteiligung von Gesellschaftsgläubigern. Mangels anfechtbarer Rechtshandlung besteht für den Käufer daher auch nicht die Gefahr einer Rückzahlungspflicht nach § 143 Abs. 1 S. 1 InsO. Ebenso kann der Verkäufer der Zielgesell-schaft die Forderung erlassen oder sie als Einlage in die Kapitalrücklage der Zielge-sellschaft (§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) leisten. Auch in diesen Fällen verbessert sich die Kapitalausstattung der Zielgesellschaft, sodass eine Anfechtung ausscheidet.⁷⁹ Die letztere Gestaltungsvariante scheitert aber regelmäßig an steuerlichen Bedenken.
- 71 Ist die Zielgesellschaft an einem *Cash Pool* beteiligt, müssen die daraus resultie-renden Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen bei der Definition der Nettofinanzverbindlichkeiten am *Closing* berücksichtigt werden.⁸⁰ Bei der Ermittlung des Kaufpreises sind dann etwaige Verbindlichkeiten des Verkäufers gegenüber der Zielgesellschaft am *Closing* im Rahmen der Kaufpreisanpassung kaufpreiserhöhend zu berücksichtigen, während etwaige Forderungen des Verkäufers gegenüber der Zielgesellschaft kaufpreismindernd zu berücksich-tigen sind.⁸¹ Soweit bis zum *Closing* tatsächlich ein Ausgleich stattgefunden hat, wird dies bei der Berechnung des Kaufpreises entsprechend berücksichtigt. Siehe im Übrigen auch die Ausführungen in → § 7 Rn. 49 ff.

3. Verkauf von weniger als hundert Prozent der Anteile

- 72 Erwirbt der Käufer weniger als hundert Prozent der Anteile an der Zielge-sellschaft, ist der Kaufpreis entsprechend anzupassen. Rein technisch sind daher der Kaufpreisgrundbetrag und die jeweiligen Kaufpreisanpassungsposten nur *pro ratarisch* entsprechend der Beteiligungshöhe anzusetzen.⁸² In Abhängigkeit von der Veräußerung einer Mehrheitsbeteiligung bzw. einer Minderheitsbeteiligung wird es regelmäßig Gegenstand der Verhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer sein, ob eine sogenannte Prämie für die Mehrheitsposition auf den rein rechnerischen

⁷⁸ Vgl. Becker/Haas, M&A Review 2009, 239, 242; Heckschen, DStR 2007, 1442, 1448; Kirchner/Helmreich, CFL 2010, 487, 494; Koch in Jaletzke/Henle, M&A Agreements in Germany, IV.3; Wölzholz, DStR 2007, 1914, 1920.

⁷⁹ Becker/Haas, M&A Review 2009, 239, 243.

⁸⁰ Matzen in Knott/Mielke, Unternehmenskauf, Rn. 822.

⁸¹ Kirchner/Helmreich, CFL 2010, 487, 495.

⁸² Kästle/Oberbracht, Unternehmenskauf, S. 84.