

„Wertausgleich nach längerer Zeit oft faktisch unmöglich“

Ausstiegsszenarien. Welche Folgen hat es, wenn ein Deal scheitert? Von Vertragsstrafen bis Rückabwicklung.

In der Werbephase zeigt sich jeder von seiner besten Seite, die Macken kommen erst ans Licht, sobald man fest aneinander gebunden ist. Nein, hier geht es nicht um Paarbeziehungen, sondern um M&A-Deals. Auch wenn man sich wieder trennen will, gibt es Parallelen: Am Ende streitet man ums liebe Geld.

Im Extremfall muss das Geschäft rückabgewickelt werden, meist platzt der Deal allerdings schon in der Zeit zwischen „signing“ und „closing“, also zwischen der Vertragsunterzeichnung und dem tatsächlichen Eigentumsübergang. Etwa deshalb, weil kartell- oder grundverkehrsrechtliche Genehmigungen nicht erteilt werden, auf Vorkaufsrechte nicht verzichtet oder der Kaufpreis nicht überwiesen wird.

Auch Rücktrittsregelungen können schlagend werden, wenn sich die Rahmenbedingungen gravierend verändern (siehe Seite F1). Lukas Flener, Partner bei Weber & Co. Rechtsanwälte, nennt Beispiele: „Die Atomkatastrophe in Fukushima, aber etwa auch der Verlust eines bedeutenden Know-how-Trägers.“ Ebenso gibt es Fälle, in denen sich der Verkäufer vom Vertrag wieder lösen will, weil ein attraktiverer Kaufinteressent ins Spiel kommt. Dafür würden manchmal sogenannte „Break-in-fee“-Klauseln vereinbart, so Flener. Im Klartext: Der Verkäufer kann aussteigen, muss dem Käufer dafür aber eine Entschädigung zahlen. Für den Käufer doppelt ärgerlich kann ein Veto der Kartell- oder Grundverkehrsbehörde werden: Laut Wirtschaftsrechtsanwältin Katrin Ehrbar wird für ihn oft eine Vertragsstrafe fällig, wenn eine Genehmigung an seinem mangelnden „Verhandlungsgeschick“ im behördlichen Verfahren scheitert.

Kommt es erst nach dem Closing zum bösen Erwachen, sind die Folgen meist noch gravierender – dadurch entstehende Streitigkeiten können, selbst wenn sie nicht bis zur Rückabwicklung der Unternehmensübernahme gehen, zum Albtraum für die Beteiligten werden. Bei Gewährleistungsansprüchen beispielsweise kann es schon schwierig werden, die „gewöhnlich vorausgesetzten“ Eigenschaften des Kaufgegenstandes zu definieren. In der Praxis tritt dieses Problem jedoch selten auf, meist findet sich in Transaktionsverträgen ein Katalog von vereinbarten Eigenschaften, und es wird auch im Voraus festgelegt, welche Leistungsstörungen welche Folgen haben sollen. Haftungsbeschränkungen sind ebenfalls üblich, sogar ein Ausschluss der Gewährleistung ist möglich. Verlangt der Käufer weitreichende Gewährleistungszusagen, so wird sich das meist in einem höheren Kaufpreis niederschlagen.

Share Deal oder Asset Deal?

Kommt es nun tatsächlich zu einer Rückabwicklung des Geschäfts, macht es einen großen Unterschied, ob es sich um einen „Share Deal“ oder einen „Asset Deal“ handelt, ob der Käufer also die Gesellschaftsanteile übernommen oder aber die Wirtschaftsgüter des Unternehmens gekauft hat. „Beim Share Deal ist eine Rückabwicklung einfacher, es kommt dann zu einer Rückübertragung des GmbH-Geschäftsanteiles oder der Aktien an den Verkäufer“, so Thomas Trettnak, Rechtsanwalt bei CHSH. Beim Asset Deal besteht das Problem darin, dass Wertverschiebungen, die es seit der Unternehmensübernahme gegeben hat, ausgeglichen werden müssen. „Insbesondere nach längeren Zeiträumen kann das faktisch unmöglich sein“, weiß Trettnak. Meist sei Preisminderungsansprüchen

der Vorzug zu geben. Im Klartext: Der Käufer behält das Unternehmen und bekommt einen Teil seines Geldes zurück.

Einen Sonderfall stellen Unternehmenskäufe im Umfeld von Insolvenzen dar. Trettnak: „Bei einem Asset Deal darf seit der Insolvenzrechtsnovelle 2010 eine Rücktrittsklausel vom Kaufvertrag nicht mehr an die Insolvenzeröffnung des Unternehmens anknüpfen. Beim Share Deal sollte es nach wie vor möglich sein, ein Rücktrittsrecht zu vereinbaren, wenn das Target insolvent wird.“

("Die Presse", Autor: Mag. Katharina Braun, Print-Ausgabe, 30.06.2011)