Glossar M&A Study

Absicherung der Garantieansprüche

Dieser Sicherheitsmechanismus tritt ein, wenn Garantieansprüche geltend gemacht werden. Üblich ist es, die Garantieansprüche über Treuhandkonten, Zurückhaltung des Kaufpreises in Teilen oder Bankbürgschaften abzusichern.

Basket

Die Basket-Regelung ist eine Vertragsklausel, mit der Bagatellansprüche ausgeschlossen werden: Vertragspartner dürfen Gewährleistungsansprüche nur geltend machen, wenn die Gesamtsumme aller Ansprüche eine bestimmte Grenze überschreitet. Es kann ferner vereinbart werden, dass nur der die Grenze übersteigende Betrag (Freibetrag, "Excess-Only") oder der gesamte Schaden erstattungsfähig (Freigrenze, "First-Dollar") ist.

Closing-Bedingungen

Closing-Bedingungen sind vertraglich definierte Voraussetzungen für das Vorliegen von Transaktionen. Dazu gehören zum Beispiel die kartellrechtliche Freigabe oder behördliche Genehmigungen.

De minimis

De minimis-Bestimmungen beziffern im Unternehmenskaufvertrag den Betrag, bei dessen Unterschreiten der Käufer keine Gewährleistungsansprüche geltend machen kann. De-minimis-Regelungen sollen Bagatellansprüche ausschließen und eine gewisse „Befriedungsfunktion“ für die Parteien erfüllen. Sie werden in der Regel mit einem Freibetrag oder einer Freigrenze (siehe Basket) kombiniert. Grundsätzlich ist eine de-minimis-Klausel verkäuferfreundlich.

Earn-out

Ein Earn-out ist ein Mechanismus, bei dem ein Teil des Kaufpreises von der zukünftigen Entwicklung des Zielunternehmens abhängt. Sowohl die Zukunftschancen als auch das Risiko nach Erwerb des Zielunternehmens werden damit von Verkäufer und Käufer gemeinsam getragen.

Haftungshöchstgrenzen

Die Begrenzung der Gesamthaftung des Verkäufers ist in der Praxis üblich, da es unfair erscheint, wenn die mögliche Haftungssumme des Verkäufers höher ist als der Kaufpreis. Im Mittelpunkt der Verhandlungen steht deshalb weniger das Prinzip als solches, sondern eher die exakte Höhe dieser Haftungsbegrenzung.

Kaufpreisanpassung

Mit einer Kaufpreisanpassung soll der Entwicklung der Vermögenswerte des Zielunternehmens in der Regel im Zeitraum zwischen Vertragsunterzeichnung und Vollzug

(Closing) Rechnung getragen werden. Grundsätzlich ist die Aufnahme einer Kaufpreisanpassungsklausel käuferfreundlich.

Locked-Box

Eine Locked-Box-Klausel stellt einen Mechanismus zur Kaufpreisfindung dar; der Kaufpreis wird zumeist basierend auf den letzten verfügbaren geprüften Jahresabschlüssen festgelegt. Der Kaufpreis ist in diesen Fällen ein fester Kaufpreis ohne nachträgliche Kaufpreisanpassungen. Bis zum Vollzug der Transaktion dürfen keine Mittel aus der Gesellschaft abfließen, abgesehen von besonders geregelten Ausnahmen, zum Beispiel für Zahlungen im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs für Löhne, Steuern et cetera. Das Locked-Box-Modell wird von Finanzinvestoren als Verkäufer favorisiert und setzt eine sorgfältige Financial Due Diligence voraus.

MAC-Klauseln

„Material Adverse Change“-Klauseln (MAC-Klauseln) berechtigen den Käufer, von einem Vertrag zurückzutreten, wenn vor dem Closing ein bestimmtes vertraglich festgelegtes Ereignis mit negativen Auswirkungen auf das Zielunternehmen eintritt.

Schiedsklauseln

Durch Schiedsklauseln schließen Verkäufer und Käufer die staatliche Gerichtsbarkeit aus. Für die Streitbeilegung bestimmen sie stattdessen ein Schiedsgericht und unterwerfen sich dessen Schiedsgerichtsordnung.

Verjährungsfristen für Gewährleistungsansprüche

Gewährleistungsansprüche können nach Ablauf der für sie geltenden Verjährungsfrist vom Käufer nicht mehr geltend gemacht werden. Nach dem gesetzlichen Regelfall verjähren Garantien nach Ablauf von drei Jahren zum Jahresende. Von dieser gesetzlichen Regelung wird häufig durch vertragliche Regelungen abgewichen. Für Garantien zum operativen Geschäftsbetrieb des verkauften Unternehmens werden häufig deutlich kürzere Gewährleistungsfristen vereinbart.

Warranty & Indemnity Insurance

Gewährleistungsversicherung, die meist vom Käufer abgeschlossen wird (auch "Buyer-side W&I Insurance" genannt). Sie sichert den Käufer gegen ihm unbekanntes wertmindernde Faktoren und Risiken, zum Teil aber auch gegen bekannte Risiken aus dem Unternehmenserwerb ab.

Wettbewerbsverbote

Wettbewerbsverbote verbieten dem Verkäufer für einen bestimmten Zeitraum, als Marktteilnehmer tätig zu sein. Bei Wettbewerbsverboten sind unbedingt (kartell-) rechtliche Restriktionen zu beachten.