

Simone Preisser

Risikoverteilung im Unternehmenskaufvertrag

**Zur Bedeutung einer Material Adverse Change-Klausel
nach deutschem Recht**

 **Nomos**

Inhaltsverzeichnis

Teil 1: Einleitung	17
A. Problemstellung	17
B. Gang der Untersuchung	21
Teil 2*: Grundsätze zur Risikobetrachtung beim Untemehmenskauf	23
A. Die Stichtage	23
I. Abschluss des Kaufvertrages	23
II. Vollzug des Kaufvertrages („closing“)	24
III. Zeitliches Auseinanderfallen von Abschluss des Kaufvertrages und Vollzug	25
B. Interessen und Ziele der Vertragspartner	27
I. Verkäufer	27
II. Käufer	28
III. Auswirkung auf die Vertragsverhandlungen	28
C. Gesetzliche Risikozuweisung zwischen Abschluss des Kaufvertrages und Vollzug	29
Teil 3: Risikoverteilungssystem der Vertragsgestaltungspraxis in Deutschland	32
A. Kaufpreisregelungen	33
I. Kaufpreisanpassungsklausel	34
II. Kaufpreisermittlung zum Vollzugsstichtag	35
B. Material Adverse Change-Klausel (MAC-Klausel)	36
I. Begriff „material adverse change“	36
II. Anwendungsbereich von MAC-Klauseln in der Praxis	36
III. Ausgestaltung von MAC-Klauseln in der Praxis	37
1. Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel	38
a) Eintritt von Ereignissen, Umständen oder Entwicklungen	38

b) Wesentlich nachteilige Auswirkung auf das Unternehmen	39
c) Zeitraum für das Eingreifen einer MAC-Klausel	40
2. Rechtsfolgen einer MAC-Klausel	41
a) „Vollzugshindernis“	41
b) Rücktritt	41
c) Schadensersatz	42
d) Bedingung	42
e) Minderung des Kaulpreises und Vertragsanpassung	42
IV. Zwischenergebnis	43
C. Selbständige Garantien zum Vollzugsstichtag	43
D. Sonstiges	44
I. Conduct of Business-Klauseln	44
II. Covenants	44
E. Zusammenfassung	45
Teil 4: Deutsches Recht	46
A. Kodifizierte Gewährleistungs- und Haftungsregeln	46
I. Kaufvertragliche Regelungen	46
1. Anwendungsbereich von §§ 433 ff. BGB	46
a) Sachlicher Anwendungsbereich	46
b) Zeitlicher Anwendungsbereich	48
2. Bestimmung des Sachmangels beim Unternehmen	50
a) Der Beschaffenheitsbegriff	50
b) Mängel an Einzelgegenständen	54
3. Die kaufvertraglichen Regelungen in der Praxis des Unternehmenskaufs	56
II. Allgemeines Leistungsstörungsrecht	57
1. Leistungsverweigerungsrecht des Käufers (§ 275 Abs. 2 BGB)	57
a) Anwendungsbereich von § 275 Abs. 2 BGB	57
b) Voraussetzungen gemäß § 275 Abs. 2 BGB	58
c) Zwischenergebnis	60
2. Störung der Geschäftsgrundlage (§313 BGB)	60
a) Anwendungsbereich der Störung der Geschäftsgrundlage	60

b) Voraussetzungen der Störung der Geschäftsgrundlage	62
aa) Begriff der Geschäftsgrundlage	62
aaa) Äquivalenastörurigen	62
bbb) Leistungerschwernisse	63
ccc) Störung des. Verwendungszwecks	63
bb) Unzumutbarkeit des Festhaltens am Vertrag	64
aaa) Vorhersehbarkeit von Umständen oder Ereignissen	65
bbb) Gesetzliche und vertragliche Risikoverteilung	65
ccc) Fallbeispiele	66
(1) Historische Beispiele für die Bedeutung von Wertveränderungen infolge politischer, wirtschaftlicher und sozialer Veränderungen	66
(a) Erster Weltkrieg	66
(b) Zweiter Weltkrieg	68
(c) Ölkrise im Jahr 1973	69
(d) Deutsche Wiedervereinigung im Jahr 1989/1990	70
(e) Weitere Rechtsprechung	71
(f) Zwischenergebnis	73
(2) Wertveränderungen aufgrund höherer Gewalt	74
(3) Wertveränderungen infolge Änderung von Gesetz und Rechtsprechung	74
(4) Finanzierungsschwierigkeiten des Käufers	76
c) Rechtsfolgen bei Vorliegen der Voraussetzungen der Störung der Geschäftsgrundlage	77
aa) Anpassung des Vertrages (§313 Abs. 1 BGB)	77
bb) Aufhebung des Vertrages (§313 Abs. 3 BGB)	78
d) Probleme bei der Anwendung der Störung der Geschäftsgrundlage in der Praxis des Unternehmenskaufs	78
3. Sonstiges allgemeines Leistungsstörungsrecht	79
B. Zusammenfassung	80

Teil 5: US-amerikanisches Recht	82
A. Das Haftungssystem	82
I. Allgemeine Risikozuweisung	82
II. Haftung wegen Irreführung („misrepresentation“)	82
1. Begriff der „representation“	83
2. Rechtsfolgen bei Haftung wegen Irreführung	83
a) Auflösung des Vertrages („rescission“)	84
b) Schadensersatz	86
c) Verhältnis zu den Rechtsfolgen der Haftung wegen Vertragsbruchs („breach of contract“)	87
III. Haftung wegen Vertragsbruchs („breach of contract“)	89
1. Voraussetzungen für eine Haftung wegen Vertragsbruchs	89
a) Leistungspflicht	89
b) Keine Befreiung von der Leistungspflicht	90
aa) Unmöglichkeit („impossibility“)	92
bb) Undurchführbarkeit („impracticability“)	93
cc) Der Grundsatz der "frustration of purpose"	94
dd) Wesentlicher Vertragsbruch der anderen Partei	95
c) Verletzung der Leistungspflicht	96
2. Rechtsfolgen einer Haftung wegen Vertragsbruchs	97
a) Schadensersatz („damages“)	98
aa) Erfüllungsinteresse („expectation interest“)	98
bb) Vertrauensschaden („reliance damages“)	99
cc) Sonstige Schäden	99
b) Rückabwicklung („restitution“)	99
c) Erfüllungsanspruch („specific Performance“)	100
3. Typische Vertragsklauseln im Unternehmenskaufvertrag	101
a) Vertragliche Zusicherung („warranty“)	101
aa) Begriff „warranty“	101
bb) Rechtsfolge bei Nichterfüllung einer vertraglichen Zusicherung	102
cc) Zweck	103
b) Vollzugsbedingung („closing condition“)	103
aa) "express" und "implied condition"	104
bb) "condition precedent" und "condition subsequent"	104

cc)	Rechtsfolgen bei Eintritt bzw. Nichteintritt einer Vollzugsbedingung in Form der "condition precedent" und der "condition subsequent" „„	105
IV.	Zusammenfassung	106
B.	Material Adverse Change-Klausel^MAC-Klausel)	107
I.	Anwendungsbereich von MAC-Klauseln in der Praxis	107
II.	Sinn und Zweck von MAC-Klauseln im Untemehmenskaufvertrag	108
III.	Ausgestaltung von MAC-Klauseln" in der Praxis	109
1.	Ausdrückliche Abrede	109
a)	Zusicherung („representation and warranty")	109
b)	Vollzugsbedingung („closing condition")	110
c)	Sonstiges	110
d)	Zwischenergebnis	111
2.	Verhältnis von MAC-Klauseln zu anderen Vertragsklauseln	111
3.	Formulierung von MAC-Klauseln	113
a)	Weite, allgemein formulierte MAC-Klausel	113
b)	Enge, konkret formulierte MAC-Klausel	114
aa)	Aufzählung von Beispielen in MAC-Klauseln („inclusions")	114
bb)	Ausnahme bestimmter Ereignisse von MAC-Klauseln („carve-outs")	115
aaa)	Ausdrückliche Regelung zur Ausnahme bestimmter Ereignisse von MAC-Klauseln („explicit carve-outs")	115
bbb)	Implizite Ausnahme bestimmter Ereignisse von MAC-Klauseln („implicit carve-outs")	117
IV.	Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel	117
1.	Ereignisse, Umstände oder Entwicklungen	117
a)	Externe Ereignisse, Umstände oder Entwicklungen	118
b)	Ereignisse, Umstände oder Entwicklungen, die in ihrer Summe zu einer wesentlich nachteiligen Veränderung führen	120
2.	Nachteilige Auswirkung auf das Zielunternehmen	121
a)	Geschäftsaussichten	122

b) Nachteilige Auswirkung auf das Zielunternehmen nach dem „closing“	126
3. Auswirkung auf das Zielunternehmen und dessen Tochtergesellschaft	129
4. Wesentlichkeit der Veränderung („materiality“)	129
a) Mehrdeutigkeit des Begriffs „material adverse change“	129
b) Auslegung des Begriffs „material adverse change“	130
aa) Auslegung anhand des Einzelfalls	130
bb) Der Begriff „material adverse change“ im Lichte der US-amerikanischen Auslegungsgrundsätze	130
aaa) Auslegungsgrundsätze des US-amerikanischen Rechts	130
bbb) Anwendung der Auslegungsgrundsätze des US-amerikanischen Rechts auf den Begriff „material adverse change“	132
c) Der Begriff „material adverse change“ im Lichte der US-amerikanischen Rechtsprechung	133
aa) Entscheidung Jack Rudman gegen Cowles Communications, Inc. (1970)	133
bb) Entscheidung Raskin gegen Birmingham Steel Corporation (1990)	134
cc) Entscheidung P'olycast Technology Corporation gegen Uniroyal, Inc. (1992)	134
dd) Entscheidung Pan Am Corporation gegen Delta Air Lines (1993)	135
ee) Entscheidung Allegheny Energy, Inc. gegen DQE, Inc. (1999)	136
ff) Entscheidung Pine State Creamery Co. gegen Land-O-Sun Dairies, Inc. (1999)	137
gg) Entscheidung Pacheco Leonard J. gegen Cambridge Tech. Partners, Inc. (2000)	138
hh) Entscheidung Consolidated Edison, Inc. gegen Northeast Utilities (2003)	139
ii) Entscheidung IBP, Inc. gegen Tyson Foods, Inc. (2001)	140
jj) Entscheidung Frontier Oil Corp. gegen Holly Corp. (2005)	142

kk)	Entscheidung Genesco, Inc. gegen The Finish Line, Inc. (2007)	144
ll)	Entscheidung Hexion Specialty Chemicals, Inc. gegen Huncsmair Corporation (2008)	146
mm)	Zusammenfassung	148
d)	Kritik an der US-amerikanischen Rechtsprechung zur Auslegung des Begriffs „material adverse change“	149
e)	Auswirkungen der US-amerikanischen Rechtsprechung zur Auslegung des Begriffs „material adverse change“ auf die Ausgestaltung von MAC-Klauseln in der Praxis	150
5.	Vorhersehbarkeit von wesentlich nachteiligen Veränderungen bei Vertragsunterzeichnung („signing“)	151
6.	Der für das Eingreifen einer MAC-Klausel relevante Zeitraum	152
7.	Darlegungs- und Beweislast hinsichtlich der Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel	156
V.	Rechtsfolgen einer MAC-Klausel	159
1.	Rechtsfolgen bei Vorliegen der Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel	159
a)	Auflösung des Vertrages „*“	159
b)	Schadensersatz	159
c)	Kaufpreisanpassung	160
2.	Rechtsfolgen bei Nichtvorliegen der Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel	160
C.	Zusammenfassung	161
Teil 6:	Verwendung von MAC-Klauseln der US-amerikanischen Vertragspraxis in Unternehmenskaufverträgen, die dem deutschen Recht unterliegen	164
A.	Unterschiede zwischen US-amerikanischem und deutschem Recht in Bezug auf Rechtsfindung und Rechtsanwendung, Vertragsauslegung und das Haftungssystem	165
I.	Rechtsfindung und Rechtsanwendung	165
II.	Vertragsauslegung	166
1.	Auslegungsgrundsätze	166

2. Ergänzende Vertragsauslegung	168
III. Haftungssystem	168
1. Allgemeine Risikozuweisung	168
2. Deutsches Gewährleistungs- und Haftungsrecht versus US-Haftung wegen Vertragsbruch	169
3. §§ 275, 313 BGB versus Lehren der „impossibility“, der „impracticability“ und der „frustration of purpose“	172
a) § 275 BGB versus Lehre der „impossibility“	173
b) § 313 BGB versus Lehren der „impracticability“ und der „frustration of purpose“	173
4. Vertragliche Regelungen zur Risikoverteilung im US-amerikanischen und im deutschen Recht	174
a) „warranty“ versus selbständige Garantie	174
b) „representation“ versus vertragliches Rücktrittsrecht	176
c) „condition“ versus Bedingung	177
5. Zwischenergebnis	177
B. Beurteilung von MAC-Klauseln der US-amerikanischen Vertragspraxis bei der Verwendung in Unternehmenskaufverträgen, die dem deutschen Recht unterliegen, unter Berücksichtigung der Unterschiede zwischen US-amerikanischem und deutschem Recht	178
I. Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel der US-amerikanischen Vertragspraxis aus Sicht des deutschen Rechts	178
1. Ereignisse, Umstände oder Entwicklungen	178
a) Externe Ereignisse, Umstände oder Entwicklungen	179
b) Ereignisse, Umstände oder Entwicklungen, die in ihrer Summe zu einer wesentlich nachteiligen Veränderung führen	180
2. Nachteilige Auswirkungen auf das Zielunternehmen	181
a) Geschäftsaussichten	182
b) Nachteilige Auswirkungen erst nach dem Vollzug	183
3. Auswirkung auf das Zielunternehmen und dessen Tochtergesellschaft	184
4. Wesentlichkeit der nachteiligen Veränderung auf das Zielunternehmen	185
5. Vorhersehbarkeit von wesentlich nachteiligen Veränderungen bei Abschluss des Vertrages	190

6. Der für das Eingreifen einer MAC-Klausel relevante Zeitraum	191
7. Ausnahmeregelungen in MAC-Klauseln („carve outs“)	193
a) Ausdrückliche Ausnahmen*	193
b) Stillschweigende Ausnahmen	194
II. Rechtsfolgen einer MAC-Klausel der US-amerikanischen Vertragspraxis aus Sicht des deutschen Rechts	195
III. Zwischenergebnis	197
IV. Vorschlag einer für die deutsche Vertragspraxis tauglichen MAC-Klausel	198
1. Instrumente zur Vertragsgestaltung nach deutschem Recht	198
a) Selbständige Garantie	198
aa) Inhalt und Zweck	200
bb) Rechtsfolgen bei Nichterfüllung einer selbständigen Garantie	202
b) Bedingung (§ 158 BGB)	203
aa) Inhalt und Zweck	203
bb) Aufschiebende Bedingung	204
cc) Auflösende Bedingung	204
c) Vertragliches Rücktrittsrecht	205
d) Zusammenfassung	206
2. Voraussetzungen für das Eingreifen einer für die deutsche Vertragspraxis tauglichen MAC-Klausel	207
3. Rechtsfolgen bei Vorliegen der Voraussetzungen für das Eingreifen einer MAC-Klausel	210
a) Nacherfüllung	210
b) Vertragsanpassung	210
c) Minderung des Kaufpreises	211
d) Rücktritt	211
e) Schadensersatz	213
f) Zwischenergebnis	213
4. Formulierungsvorschlag einer für die deutsche Vertragspraxis tauglichen MAC-Klausel	214
a) Vertragliches Rücktrittsrecht	214
b) Selbständige Garantie	215

Inhaltsverzeichnis

Teil 7: Zusammenfassung

Literaturverzeichnis