

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Verzeichnis der Autorinnen und Autoren	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXVII

Kapitel 1: Das 1×1 von M&A-Transaktionen – Einstieg und Überblick

Bernd Taucher

1. Was M&A bedeutet – eine Einführung	1
1.1. Begriff	1
1.2. Private M&A	3
1.3. Public M&A Öffentliche Übernahmen	5
1.3.1. Übernahmegesetz	5
1.3.2. Marktentwicklung	7
1.4. Private Equity	8
1.5. Zielsetzung und strategische Beweggründe von M&A	11
2. Akteure im M&A-Markt	12
2.1. Investmentbanken	12
2.2. Wirtschaftsprüfungsgesellschaften	12
2.3. M&A-Berater	13
2.4. Finanzierende Banken	13
2.5. Unternehmensinterne M&A- und andere Fachabteilungen	14
2.6. Rechtsanwälte	14
2.7. Versicherungen	15
2.8. Kommunikationsberater	16
3. Prozessgestaltung Phasen des M&A-Prozesses	16
3.1. Vorbereitung und Vertragsanbahnung	16
3.2. Due Diligence	18
3.3. Verhandlungen und Vertragsunterzeichnung	19
3.4. Closing – Die Durchführung	19
3.5. Integration und Post-Closing	19
4. Abwicklung von M&A-Transaktionen	20
4.1. Auktionsverfahren	20
4.1.1. Phase I Prozessvorbereitung	21
4.1.2. Phase II Indikatives Angebot	22
4.1.3. Phase III Bindende Angebote	23
4.1.4. Phase IV Finale Verhandlungen	24
4.1.5. Vor- und Nachteile des Auktionsverfahrens	25

4.2.	Verhandlungsverfahren	26
4.2.1.	Phase I Planung	26
4.2.2.	Phase II Ansprache/Kontaktaufnahme	27
4.2.3.	Phase III Bewertung und Analyse	28
4.2.4.	Phase IV Verhandlung, Signing & Closing	28

Kapitel 2: Initial Teasing | Information Memorandum | Letter of Intent

Bernd Taucher

1.	Initial Teasing	31
2.	Information Memorandum	32
2.1.	Allgemein	32
2.2.	Präsentation und Inhalt	32
2.2.1.	Präsentation	32
2.2.2.	Inhalt	33
2.3.	Wer erstellt das Information Memorandum?	35
3.	Letter of Intent Memorandum of Understanding 	
	Heads of Terms	35
3.1.	Rechtliche Einordnung und Interpretation	36
3.2.	Vorteile des LOI	37

Kapitel 3: Unternehmensbewertung

Markus Patloch-Kofler

1.	Vorgehensweise im Rahmen von M&A-Transaktionen	44
2.	Wertdefinitionen	45
2.1.	Wert vs Preis	46
2.2.	Marktwert oder Verkehrswert	47
2.3.	Weitere wichtige Wertkonzepte	47
2.3.1.	Substanzwert	47
2.3.2.	Liquidationswert	48
3.	Grundsätze der Unternehmensbewertung	49
3.1.	Zukunftsbezogenheitsprinzip	49
3.2.	Stichtagsprinzip	50
4.	Methoden der Unternehmensbewertung	51
4.1.	Discounted-Cashflow-(DCF)-Methode	51
4.1.1.	Entity-Methode	53
4.1.2.	Equity-Methode	55
4.1.3.	APV-Methode	56
4.2.	Multiplikatormethode	57
4.2.1.	Arten von Multiplikatoren	58
4.2.1.1.	Trading- vs Transaktions-Multiplikatoren	58
4.2.1.2.	Forward- vs Trailing-Multiplikatoren	59

4.2.2.	Wahl der Bezugsgröße	59
4.2.3.	Erstellung einer Peer Group	61
4.2.4.	Erstellung und Anpassung von Multiplikatoren	64
4.2.5.	Gängige Multiplikatoren in der Praxis	65
5.	Bewertungsprozess (anhand des DCF-Verfahrens)	66
5.1.	Vorüberlegungen zur integrierten Planungsrechnung	66
5.2.	Stufe 1: Analyse	67
5.2.1.	Informationsbeschaffung	67
5.2.2.	Vergangenheitsanalyse	70
5.3.	Stufe 2: Planung	72
5.3.1.	Phase I: Detailplanungsphase	73
5.3.2.	Phase II: Grobplanungsphase	74
5.3.3.	Phase III: Rentenphase	74
5.3.4.	Plausibilisierung der Planwerte	74
5.4.	Stufe 3: Bewertung	75
5.4.1.	Eigenkapitalkosten und das Capital Asset Pricing Model	75
5.4.2.	Fremdkapitalkosten	78
5.4.3.	Bestimmung des Terminal Values (Residualwerts)	79
5.4.4.	Value Bridge	80
5.4.5.	Nettoverschuldung	81
5.5.	Stufe 4: Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses	83
6.	Exkurs: Auswirkung von externen Schocks auf Bewertungs-Parameter	84
6.1.	Schwankungen bei Multiplikatoren	84
6.2.	Kapitalmarktparameter und deren Schwankungen	85
6.3.	Verzerrungen und deren Folgen	86
6.4.	Umgang mit verzerrten Parametern	86
7.	Besonderheiten der Unternehmensbewertung bei M&A	87
7.1.	Make-or-buy-Entscheidung	87
7.2.	Berücksichtigung von Synergien	89
7.3.	Post-Merger-Integrationskosten	90
7.4.	Immaterielles Vermögen	91
8.	Preisfindung	92
8.1.	Anpassungen aufgrund der Due Diligence	92
8.2.	Berücksichtigung von Earn-Outs	93
8.3.	Mergers & Acquisitions von Start-ups	94
 Kapitel 4: Due Diligence – Prüfung auf „Herz und Nieren“ <i>Kathrin Weber</i> 		
1.	Was versteht man unter Due Diligence?	99
1.1.	Der Begriff „Due Diligence“	99

1.2. Ziele einer Due Diligence	99
1.3. Due Diligence aus Sicht der Geschäftsführung der Käufergesellschaft	99
1.4. Due Diligence aus Sicht des verkaufenden Gesellschafters und der Zielgesellschaft	100
1.4.1. AG als Zielgesellschaft	100
1.4.2. GmbH als Zielgesellschaft	101
2. Data Room Rules	102
3. Non Disclosure Agreements Geheimhaltung ist alles	106
4. Datenraum-Strukturierung	111
5. Grundlagen der Due-Diligence-Prüfung Schwellenwerte	112
6. Vendor Due Diligence & Buyer Due Diligence	113
6.1. Vendor Due Diligence	113
6.2. Buyer Due Diligence	113
7. Bedeutung der Due Diligence für die Vertragsgestaltung	114
7.1. Asset oder Share Deal	114
7.2. Kaufpreisgestaltung	114
7.3. Haftungsregime des Verkäufers	114
7.4. Aufchiebende Bedingungen	115
7.5. MAC-Klausel	116
7.6. Confirmatory Due Diligence	116
8. Legal, Tax, Financial, Commercial Due Diligence	116
8.1. Aspekte der Due Diligence	116
8.2. Legal Due Diligence	116
8.3. Tax Due Diligence	119
8.4. Financial Due Diligence	125
8.5. Commercial Due Diligence	131
9. Red Flag Report Wesentliche Risiken auf einen Blick	131
9.1. Full Fledged Report und Red Flag Report	131
9.2. Struktur eines Red Flag Reports	132
10. Haftungsbeschränkungen für den Red Flag Report	135
10.1. Haftungsbeschränkung	135
10.2. (Non-)Reliance Letter	137

**Kapitel 5: Tax Due Diligence –
Wechselwirkungen mit der Financial Due Diligence**

Tobias Hauer/Franz-Stefan Stockbauer

1. Transaktionsperimeter	143
2. Accounting- und Tax-Compliance-Prozesse	145
3. Umgründungen	146

4. Related-Party-Transaktionen	148
5. Ausschüttungen	150
6. Umsatzerlöse	151
7. Rückstellungen	153
8. Latente Steuern	154
9. Personalbezogene Faktoren	155
10. Bilanzgarantien und Steuerfreistellungsklauseln	156

Kapitel 6: Tax Due Diligence – Steuerklauseln in Unternehmenskaufverträgen

Alexandra Dolezel

1. Steuerklauseln – Einführung und Definition	157
2. Steuerklauselrelevanter Inhalt eines Tax Due Diligence Reviews	158
3. Die Auswirkung der Durchführung eines Tax Due Diligence Reviews auf die gesetzliche Haftung des Veräußerers für Steuerrisiken	160
4. Steuerrelevanter Inhalt von Unternehmenskaufverträgen	166
4.1. Definition der „Steuern“ (Abgaben)	166
4.2. Zusicherungen betreffend Jahresabschluss/ Bilanzgarantie	167
4.3. Steuerliche Zusicherungen/Garantien („Tax Warranties“)	176
4.4. Rechtsfolgen der Verletzung von Zusicherungen/ Garantien („Indemnities“)	178
4.5. Besonderheiten der Geltendmachung steuerlicher Mängel und relevante Fristen	184
4.6. Informations- und Mitwirkungsrechte des Veräußerers	186
4.7. Umgang mit laufenden abgabenbehördlichen Prüfungen	189
4.8. Regelungen zur Steuerplanung und -strukturierung	189
5. Fazit	190

Kapitel 7: Akquisitionsfinanzierung

Günther Hanslik/Wolfgang Hellsberg

1. Was versteht man unter „Akquisitionsfinanzierung“?	191
2. Strukturierung von Akquisitionsfinanzierungen	191
2.1. Ausgangslage	191
2.2. Erwerbsstruktur	192
2.3. Struktur der Finanzierung	192
3. Typischer Ablauf der Finanzierungstransaktion	194
3.1. Abstimmung Verkaufsprozess und Finanzierungstransaktion	194
3.2. Prüfung durch die Bank	194

3.3.	Term Sheet	194
3.4.	Commitment Letter	195
3.5.	Due Diligence und Prüfung der Ankaufsdokumentation	196
3.6.	Bank Comfort Letter	197
3.7.	Abschluss des Kreditvertrages, Auszahlungsvoraussetzungen, Closing	198
4.	Inhaltliche Besonderheiten des Kreditvertrags	200
4.1.	Der LMA-Standard	200
4.2.	Auszahlungsvoraussetzungen und Certain Funds	202
4.3.	Zusicherungen, Verpflichtungen und Kündigungsgründe	203
4.3.1.	Allgemeines	203
4.3.2.	Kündigungsgründe (Events of Default)	204
4.3.3.	Zusicherungen (Representations)	205
4.3.3.1.	Allgemeines	205
4.3.3.2.	Zeitpunkt der Abgabe	206
4.3.4.	Verpflichtungen	207
4.3.4.1.	Generelle Verpflichtungen (General Undertakings)	208
4.3.4.2.	Informationspflichten (Information Undertakings)	208
4.3.4.3.	Finanzkennzahlen (Financial Covenants)	209
4.4.	Clean-Up Period	210
5.	Kapitalerhaltung	210
5.1.	Problemaufriss	210
5.2.	Allgemeines	212
5.3.	Zulässigkeitsvoraussetzungen für Rechtsgeschäfte	214
5.4.	Zurechnung gegenüber „echten“ Dritten	215
5.5.	Kreditaufnahme durch die Zielgesellschaft und Weiterleitung an NewCo	217
5.6.	Up-stream-Sicherheiten bei Kreditgewährung an NewCo	219
5.6.1.	Limitation Language	221
6.	Zusammenfassung	222

Kapitel 8: Vertragsgestaltung – Share Purchase Agreement

Bernd Taucher

1.	Struktur eines Share Purchase Agreements	225
1.1.	Präambel	225
1.2.	(List of) Definitions	225
1.3.	Sale and Assignment	226
1.4.	Purchase Price Purchase Price Calculation	226
1.5.	Representations & Warranties Guarantees	228
1.6.	Indemnities	229

1.7. Closing Conditions	229
1.8. Governing Law Jurisdiction	229
1.9. Weitere Schlüsselbestimmungen	230
2. Gesetzliche Gewährleistung	
beim Unternehmenskauf	231
2.1. Allgemein	231
2.2. Arten des Unternehmenskaufs	233
2.2.1. Asset Deal	233
2.2.2. Share Deal	235
2.3. Gesetzliche Gewährleistung beim Asset Deal	236
2.4. Gesetzliche Gewährleistung beim Share Deal	236
2.4.1. Anteilsgröße und weitere Anhaltspunkte	237
2.4.2. Das Unternehmen als Kaufgegenstand	240
2.4.3. Praktische Rückschlüsse	241
2.5. Gesetzlicher Mangelbegriff	243
2.5.1. Sachmängel	244
2.5.2. Rechtsmängel	245
2.5.3. Sind Mängel an Einzelsachen Unternehmens- mängel?	245
2.5.4. Gewöhnlich vorausgesetzte Eigenschaften	248
2.5.4.1. Ertragsfähigkeit und Überlebensfähigkeit	249
2.5.5. Gesetzliche Gewährleistung beim Forderungserwerb	251
3. Vertragliche Gewährleistungszusagen	252
3.1. Vertragliches Haftungsregime	252
3.2. Organization, Qualification and Authority	257
3.3. Shareholder Resolutions	258
3.4. Target Company Shares	258
3.5. Foreign Direct Investment Control & Merger Control	259
3.6. Full Disclosure	261
3.7. Material Assets Sufficiency of Assets	263
3.8. Sufficiency of Funds	264
3.9. No Legal Disputes Third Party Claims	265
3.10. Material Contracts	266
3.11. Employees	268
3.12. Insurance	268
3.13. Financial Statements	269
3.13.1. Subjektive Bilanzgarantie	270
3.13.2. Objektive Bilanzgarantie	272
3.13.3. Books & Records	272
3.14. Intellectual Property	273
3.15. Data Protection	276
3.16. Compliance with Laws	278

4. Vertragliche Rechtsfolgen bei Verletzung von Gewährleistungen	279
4.1. Verschulden	279
4.2. Ansprüche des Käufers bei Mängeln	279
4.2.1. Naturalrestitution	281
4.2.2. Geldersatz	281
4.3. Schadensminderungspflicht des Käufers	282
5. Gewährleistung versus Garantie	283
5.1. Unechte Garantien	283
5.2. Echte Garantien	284
6. Haftungsbeschränkungen	285
6.1. Allgemein zum Vertragsregime	285
6.2. Betragliche Haftungsbeschränkungen	286
6.2.1. De-Minimis-Klausel	287
6.2.2. Basket & Threshold	287
6.2.2.1. Tipping Basket	288
6.2.2.2. Spilling Basket	288
6.2.3. Cap oder Haftungshöchstgrenze	288
6.3. Qualifikationen	289
6.3.1. Best Knowledge Qualifier	289
6.3.2. Materiality Qualifier	290
6.4. Zeitliche Haftungsbeschränkungen	291
6.5. Rügepflicht	292
6.6. No Double Recovery	292
6.7. Vorteilsausgleich	292
6.8. Offensichtliche Mängel	293
6.9. Schadensminderungspflicht	294
7. Material-Adverse-Change-Klauseln (MAC)	295
7.1. Hintergrund	295
7.2. Risikoverteilung	296
7.3. Ausgestaltung einer MAC-Klausel	297
7.3.1. Allgemein oder spezifisch	297
7.3.2. Spezifisch objektive Kriterien	298
7.3.3. Allgemeine Kriterien	299
7.3.4. Subjektive Kriterien	301
7.4. MAC als Gewährleistung	301
7.5. Rechtsfolgen	302
7.6. Fazit	302
8. Covenants	303
8.1. Hintergrund	303
8.2. Covenants aus Sicht des Käufers	304
8.3. Covenants aus Sicht des Verkäufers	304
8.4. Typische Covenants	305

9. Indemnities	307
9.1. Hintergrund	307
9.2. Zusicherung vs Indemnity	308
10. Sandbagging	309
11. Aufschiebende Bedingungen	310
11.1. Zur Zulässigkeit von Bedingungen	310
11.2. Bedingungen in Unternehmenskaufverträgen	312
11.3. Closing Memorandum	313
12. Template Share Purchase Agreement	314

Kapitel 9: Zusammenschlusskontrolle (Fusionskontrolle)

Axel Reidlinger

1. Überblick	367
1.1. Kartellrechtliche Beschränkungen bei M&A-Transaktionen	367
1.2. Zweck der Zusammenschlusskontrolle und anwendbare Vorschriften	368
2. Anwendungsbereich der österreichischen Zusammenschluss- kontrolle und der EU-Fusionskontrolle	370
2.1. Zusammenschlusstatbestände mit Anmeldepflicht	370
2.1.1. Allgemeines	370
2.1.2. Gemeinsame Tatbestände nach KartG und EU-FKVO	370
2.1.2.1. Erwerb eines Unternehmens/Unternehmensteils (Art 3 Abs 1 lit a FKVO und § 7 Abs 1 Z 1 KartG)	371
2.1.2.2. Kontrollerwerb/Erwerb von beherrschendem Einfluss (Art 3 Abs 1 lit b FKVO und § 7 Abs 1 Z 5 KartG)	371
2.1.2.3. Gründung eines Vollfunktions-Gemeinschaftsunter- nehmens (Art 3 Abs 4 FKVO und § 7 Abs 2 KartG)	373
2.1.3. Zusammenschlusstatbestände nach österreichischem Recht, die keinen Zusammenschluss nach der FKVO darstellen	374
2.1.3.1. Betriebsüberlassungs- oder Betriebsführungsverträge (§ 7 Abs 1 Z 2)	374
2.1.3.2. Anteilserwerb bei Erreichung oder Überschreitung bestimmter Anteilsschwellen (§ 7 Abs 1 Z 3)	374
2.1.3.3. Herbeiführen der Personengleichheit in bestimmten Organen (§ 7 Abs 1 Z 4)	376
2.1.4. Exkurs: Medienzusammenschlüsse	376
2.1.5. Ausnahmen vom Anwendungsbereich der Zusammenschlusskontrolle	377

2.2.	Prüfung der Zuständigkeit von Wettbewerbsbehörden aufgrund von (Umsatz-)Schwellenwerten	378
2.2.1.	Schwellenwerte für die Anmeldepflicht – Österreich und EU	378
2.2.2.	Ermittlung der beteiligten Unternehmen	381
2.2.3.	Ermittlung des Umsatzes	381
2.2.3.1.	EU-FKVO	381
2.2.3.2.	Österreichische Zusammenschlusskontrolle	382
2.2.4.	Keine Anmeldepflicht mangels Inlandsauswirkung? ...	384
3.	Wettbewerbliche Kriterien für die Prüfung von Zusammenschlüssen	385
3.1.	Entstehung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung oder erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs	385
3.1.1.	Allgemeines	385
3.1.2.	Marktbeherrschende Stellung	385
3.1.2.1.	Abgrenzung des relevanten Marktes	385
3.1.2.2.	Beherrschende Stellung	387
3.1.2.3.	Erhebliche Behinderung wirksamen Wettbewerbs	388
3.1.3.	Kausalität und „Failing Company Defense“	389
3.2.	Zusätzliches Kriterium für die Prüfung von Medienzusammenschlüssen	390
3.3.	Gesetzliche Rechtfertigungsgründe in der österreichischen Zusammenschlusskontrolle	390
4.	Abhilfemaßnahmen (Auflagen)	391
4.1.	Funktion, Zweck und Arten von Auflagen	391
4.1.1.	Auflagenpraxis in der österreichischen Zusammenschlusskontrolle	392
4.1.2.	Auflagenpraxis in der EU-Fusionskontrolle	393
4.2.	Strukturelle Auflagen	394
4.3.	Verhaltensauflagen	395
4.4.	Vertragliche Regelungen über Auflagen	396
4.5.	Durchführung der Auflagenverpflichtungen mittels Treuhänder	396
4.6.	Folgen eines Verstoßes gegen Abhilfemaßnahmen	396
5.	Ablauf des Zusammenschlusskontrollverfahrens	397
5.1.	Österreichisches Zusammenschlusskontrollverfahren	397
5.1.1.	Anmeldung	397
5.1.2.	Behandlung der Anmeldung durch die BWB	399
5.1.3.	Freigabe in Phase I	400
5.1.4.	Antrag auf Prüfung eines Zusammenschlusses	401
5.1.5.	Prüfungsverfahren am Kartellgericht	401
5.1.6.	Entscheidung des Kartellgerichts	402

5.2.	EU-Fusionskontrollverfahren	403
5.2.1.	Anmeldung	403
5.2.2.	Vorlagepflichten mit der Anmeldung – „Corporate documents“	405
5.2.3.	Prüfung in Phase I	405
5.2.4.	Prüfung in Phase II	406
5.2.5.	Untersuchungsbefugnisse der Kommission im Verfahren	408
5.2.6.	Maßnahmen zur Wiederherstellung des Wettbewerbs ...	409
5.2.7.	Widerruf von Genehmigungsentscheidungen	410
5.2.8.	Zwangsmaßnahmen und Geldbußen	410
5.2.9.	Gerichtliche Nachprüfung von Entscheidungen der Kommission	411
6.	Durchführungsverbot und sonstige transaktionsrelevante Themen der Zusammenschlusskontrolle	412
6.1.	Durchführungsverbot (Vollzugsverbot) und Rechtsfolgen von Verstößen	412
6.1.1.	Österreichische Zusammenschlusskontrolle	412
6.1.2.	EU-Fusionskontrolle	415
6.1.3.	Ausnahmen vom Vollzugsverbot und Gestaltungs- möglichkeiten zur Vermeidung von Verstößen	415
6.2.	Berücksichtigung des Durchführungsverbots und möglicher Auflagen in der Vertragsgestaltung	417
6.2.1.	Bedeutung in der Praxis	417
6.2.2.	Aufschiebende Bedingungen	417
6.2.3.	Vertragliche Regelungen über anzubietende Zusagen/Auflagen	417
6.2.4.	Vertragliche Regelung der Führung des Geschäfts- betriebs zwischen Signing und Closing	418
6.2.5.	Long-stop-Date	419
7.	Wettbewerbsbeschränkende Nebenabreden bei Zusammenschlüssen	420
7.1.	Wettbewerbsbeschränkende Nebenabreden	420
7.1.1.	Nebenabreden in Zusammenhang mit der Übernahme eines Unternehmens	421
7.1.2.	Nebenabreden in Zusammenhang mit der Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens	421

Kapitel 10: Investitionskontrolle

Stefan Wartinger/Anna J. Cappel

1.	Einleitung	425
2.	Investitionskontrolle in Österreich	426
2.1.	Die FDI-ScreeningVO	426

2.2.	Überblick	427
2.3.	Direktinvestition in ein österreichisches Zielunternehmen	427
2.3.1.	Erfasste Transaktionen	427
2.3.2.	Quantitative und qualitative Mindestschwellen	428
2.3.3.	Unmittelbare und mittelbare Direktinvestitionen	430
2.4.	Eine ausländische Person als Erwerber	432
2.5.	Betroffene ordnungs- und sicherheitsrelevante Sektoren	433
2.5.1.	Besonders sensible Bereiche	433
2.5.2.	Sonstige sensible Bereiche	434
2.5.3.	Die BMWET-Leitlinien	435
2.6.	Ausnahmen der Genehmigungspflicht	435
2.6.1.	Kleinstunternehmensausnahme	436
2.6.2.	Freihandelsabkommen und Investitionsschutz- abkommen	436
2.6.3.	Exkurs Interne Umstrukturierungen	436
2.7.	Das Genehmigungsverfahren	437
2.7.1.	Zuständige Behörde	437
2.7.2.	Antragstellung	438
2.7.3.	Zeitpunkt der Antragstellung und Beginn des Fristenlaufs	439
2.7.4.	Genehmigungsantrag	439
2.7.5.	Verfahrensablauf und Fristen	441
2.7.5.1.	EU-Kooperationsmechanismus	442
2.7.5.2.	Phase I	443
2.7.5.3.	Phase II	444
2.7.6.	Parteistellung	445
2.7.7.	Andere Verfahrensarten	446
2.7.7.1.	Unbedenklichkeitsbescheinigung	446
2.7.7.2.	Amtswegige Verfahren	446
2.7.7.3.	Kosten des Verfahrens	447
2.8.	Vollzugsverbot und Sanktionen bei Verstößen	447
2.8.1.	Umfang des Vollzugsverbots	447
2.8.2.	Vollzugshandlungen	448
2.8.3.	Nichtigkeit der Transaktion	449
2.8.4.	Strafrechtliche Sanktionen	449
2.8.5.	Verwaltungsrechtliche Sanktionen	450
2.9.	Ausblick Proposed FDI ScreeningVO	451
2.9.1.	Verpflichtendes nationales FDI-Regime	452
2.9.2.	Indirekte Erwerbsvorgänge	452
2.9.3.	Sektoren	452
2.9.4.	EU-Kooperationsmechanismus	453

Kapitel 11: Signing und Closing

Bernd Taucher

1. Signing/Closing	455
1.1. Einleitung	455
1.2. Was bedeutet „Signing“, was bedeutet „Closing“?	455
1.2.1. Signing Verpflichtungsgeschäft	455
1.2.2. Closing Verfügungsgeschäft	455
1.3. Vornahme von Signing und Closing	456
1.4. Digital Signing oder Closing	457
1.5. Signing und Closing: Split it or Combine it?	458
1.5.1. Split Signing & Closing?	458
1.5.2. Split Signing & Closing	459
1.5.3. To Close or Not to Close? This is the Question?	460
2. Signing	460
2.1. You Better Bring Your Ducks in a Row	460
2.2. Signing Checkliste	460
2.3. Effektives Signing	462
2.4. Dolmetscher	463
2.5. Kaufpreiszahlung als vollstreckbarer Notariatsakt	463
2.6. Vollmachten (Power of Attorney) – Formvorschriften	465
2.7. Exkurs: Press Release (Pressemitteilung) nach Signing bei börsennotierten Gesellschaften (Ad-hoc-Publizitätspflicht)	468
2.8. Vom Signing zum Closing – ein Spaziergang?	470
2.8.1. Closing-Covenants	471
2.8.2. Closing-Bedingungen	474
2.8.2.1. Übersicht und Aufbau	474
2.8.2.2. Wirkung aufschiebender Bedingungen	476
2.8.2.3. Echte Bedingung oder Fälligkeitsregelung	477
2.8.2.4. Auflösende Closing-Bedingungen	478
2.8.2.5. Öffentlich-rechtliche Closing-Bedingungen (Fusionskontrolle, FDI-Kontrollrecht, sonstige)	479
2.8.2.5.1. Zusammenschlusskontrolle/Fusionskontrolle/ Kartellrecht	479
2.8.2.5.2. FDI Control (Investitionskontrolle)	483
2.8.2.5.3. Wertpapieraufsicht	484
2.8.2.5.4. Pensionskassen	484
2.8.2.5.5. Versicherungen	484
2.8.2.5.6. Bankrecht	485
2.8.2.5.7. Grundverkehrsrechtliche Genehmigungen	485
2.8.2.5.8. Sonstige öffentlich-rechtliche Genehmigungen	485
2.8.2.6. Closing-Bedingung: keine gerichtliche oder behördliche Entscheidung/No-injunction	485

2.8.2.7.	Closing-Bedingungen: gesellschaftsrechtliche Zustimmungen	486
2.8.2.8.	Closing-Bedingungen: sonstige Zustimmungen (Familienrecht, PflEGschaftsbeh6rde)	488
2.8.2.9.	Closing-Bedingungen: sonstige Zustimmungen (Zustimmung Dritter, etwa bei Change-of-control- Klauseln, zB in KreditvertrEgen, Liefer- oder LizenzvertrEgen	489
2.8.2.10.	Closing-Bedingungen: Material-Adverse-Change- (MAC)-Klauseln	489
2.8.2.11.	Closing-Bedingungen: Finanzierungsbedingungen	493
2.8.2.12.	Closing-Bedingungen: Verzichte	493
2.8.3.	Erf6llung von Closing-Bedingungen	494
3.	Effective Closing	494
3.1.	Closing Vorbereitung	494
3.1.1.	Closing-Checkliste	494
3.1.2.	Closing Vorbereitung	495
3.1.3.	Closing Meeting There Is a Beginning in Every End	495
3.2.	Closing Abwicklung	495
3.2.1.	Zeit und Ort	495
3.2.2.	VorlEufiger Kaufpreis	496
3.2.3.	Erf6llung der Closing-Bedingungen	496
3.2.4.	ErklErunen der Parteien	496
3.2.4.1.	ErklErunen des VerkEufers	496
3.2.4.2.	Bring-Down Certificates	497
3.2.5.	Closing-Handlungen (Vollzugshandlungen)	498
3.2.6.	BestEtigung der erfolgten Closing-Handlungen	499
3.2.7.	Anteils6bergang	499
3.2.8.	Muster Closing Memorandum	500
4.	Das Closing war erfolgreich. Next Steps	506
4.1.	Post-Merger-Integration	506
4.2.	Phasen der Post-Merger-Integration	507
4.2.1.	Strategie- oder Planungsphase	507
4.2.2.	Integrationsphase	508

**Kapitel 12: Exkurs – Die Flexible Kapitalgesellschaft im Vergleich
zur deutschen GmbH**

Alexia Gangl

1.	Einleitung	509
1.1.	Von der Austrian Limited zur FlexKapG	509
1.2.	Nationale und internationale Vorbilder	510

1.3.	Begriff	511
1.3.1.	Rechtsformzusatz, Zweck und Kernbestimmungen ...	511
1.3.2.	Einordnung	511
1.4.	Subsidiäre Geltung des GmbH-Rechts	512
1.5.	Rechtsslage in Deutschland	513
2.	Vergleich FlexKapG – deutsche GmbH	514
2.1.	Satzung (Gesellschaftsvertrag)	514
2.1.1.	Obligatorischer Inhalt	514
2.1.2.	Stammkapital und Stammeinlagen	515
2.1.2.1.	Rechtsslage Österreich	515
2.1.2.2.	Rechtsslage Deutschland	517
2.1.3.	Sitz der Gesellschaft	518
2.1.3.1.	Rechtsslage Österreich	518
2.1.3.2.	Rechtsslage Deutschland	519
2.1.3.3.	Kollisionsrechtliche Beurteilung	520
2.1.3.3.1.	Überblick	520
2.1.3.3.2.	Beurteilungsmaßstab	522
2.1.3.4.	Fazit	526
2.2.	Unternehmenswert-Anteile bzw stimmrechtslose Anteile	527
2.2.1.	Rechtsslage Österreich	527
2.2.2.	Rechtsslage Deutschland	530
2.3.	Aufsichtsrat	531
2.3.1.	Rechtsslage Österreich	531
2.3.2.	Rechtsslage Deutschland	532
2.4.	Beschlussfassung	533
2.4.1.	Stimmrecht	533
2.4.1.1.	Rechtsslage Österreich	533
2.4.1.2.	Rechtsslage Deutschland	534
2.4.1.3.	Fazit	536
2.4.2.	Abstimmung	536
2.4.2.1.	Rechtsslage Österreich	536
2.4.2.2.	Rechtsslage Deutschland	538
2.4.3.	Uneinheitliche Stimmabgabe	539
2.4.3.1.	Rechtsslage Österreich	539
2.4.3.2.	Rechtsslage Deutschland	540
2.5.	Formvorschriften für die Unternehmensgründung, Anteilsübertragungen und Übernahmeerklärungen	541
2.5.1.	Form der Unternehmensgründung	541
2.5.1.1.	Rechtsslage Österreich	541
2.5.1.2.	Rechtsslage Deutschland	542
2.5.1.2.1.	Notarielle Form	542
2.5.1.2.2.	Unternehmensgründung	542

2.5.1.3.	Fazit	543
2.5.2.	Normzweck des § 12 FlexKapGG	543
2.5.3.	Formvorschriften Geschäftsanteilsübertragungen und Übernahmeerklärungen	545
2.5.3.1.	Rechtslage Österreich	545
2.5.3.2.	Rechtslage Deutschland	546
2.5.3.2.1.	Geschäftsanteilsübertragungen	546
2.5.3.2.2.	Übernahmeerklärungen	546
2.5.4.	Gleichwertigkeit von Beurkundungen	547
2.5.4.1.	Vorbemerkung	547
2.5.4.2.	Rechtslage Österreich	547
2.5.4.2.1.	Überblick	547
2.5.4.2.2.	FlexKapGG	550
2.5.4.3.	Rechtslage Deutschland	551
2.5.4.3.1.	Überblick	551
2.5.4.3.2.	Geschäftsanteilsübertragungen	553
2.5.4.3.3.	Übernahmeerklärungen	554
2.5.4.3.4.	Meinungsstand der Lehre	554
2.5.5.	Fazit	555
2.6.	Erwerb eigener Geschäftsanteile	558
2.6.1.	Rechtslage Österreich	558
2.6.1.1.	Normzweck	558
2.6.1.2.	Voraussetzungen	558
2.6.2.	Rechtslage Deutschland	561
2.7.	Kapitalmaßnahmen	562
2.7.1.	Überblick	562
2.7.2.	Bedingte Kapitalerhöhung	562
2.7.2.1.	Überblick	562
2.7.3.	Genehmigtes Kapital	564
2.7.3.1.	Rechtslage Österreich	564
2.7.3.2.	Rechtslage Deutschland	565
2.8.	Steuerrechtliche Bewertung	567
2.8.1.	Überblick	567
2.8.2.	Zuflusszeitpunkt	567
2.8.3.	Meinungsstand Lehre	569
2.8.4.	Vergleich dESTG	570
3.	Zusammenfassung	571
3.1.	Kapitelübergreifende Zusammenfassung	571
3.2.	Fazit	571
3.3.	Ausblick	572
	Stichwortverzeichnis	583