

**HERMES&GIEBELER**  
LEGAL SOLUTIONS

**HERMES&GIEBELER**  
LEGAL SOLUTIONS

Investieren in den deutschen Mittelstand

Rechtsfragen

Dr. Reinhard Hermes MPA (Harvard)  
Rechtsanwalt und Attorney at Law (New  
York)

## Akquisitionsstruktur -1-

- Akquisitionsvehikel
- Schweizer Investor direkt oder über Schweizer Holding
  - Deutsche GmbH (i.d.R. nicht AG)
  - ➔ steuerliche Aspekte, insbesondere auch Besteuerung des Veräußerungsgewinns mit bedenken
- Anonymität des Investors
- Bei deutscher GmbH ist eine Gesellschafterliste zum Handelsregister einzureichen, bei KG sind die Kommanditisten anzugeben (nicht bei AG)

3

## Akquisitionsstruktur -2-

### Asset deal:

- Erlaubt Cherry-Picking und Risikoreduzierung (aber ggf. gesetzliche Nachhaftung)
- Unbeliebt bei Verkäufern
- Komplexe Vertragsstruktur
- Übernahme von Verträgen und Rechten erfordert ggf. Zustimmung Dritter

### Share deal:

- Bedingt Übernahme auch verborgener Risiken
- Attraktiv für Verkäufer
- Einfache Vertragsstruktur

4

## Transaktion mit deutschen Mittelständlern -1-

### Auktion (Regelfall)

- Organisiert von Investmentbank
- I.d.R. gut vorbereitet, komplette und aussagekräftige Informationen im Datenraum
- Entwurf des Kaufvertrages (Share Purchase Agreement, „SPA“) von Verkäufer vorgegeben (häufig auf englisch)
- Kompetitives Verfahren, aber ggf. exklusive Verhandlung möglich

### Bilaterale Transaktion

- Chance auf günstigen Abschluss
- Häufig seitens Verkäufer weniger gut strukturiert
- Informationsbeschaffung kann mühsam und zeitraubend sein
- Wichtig: Momentum nicht verlieren

5

## Transaktion mit deutschen Mittelständlern -2-

- Transaktionssicherheit ist häufig wichtiger als der Preis
  - Gesicherte Finanzierung
  - Zügige Abschlussbereitschaft und –fähigkeit
  - Rasche Einigung über SPA (s. dazu sogleich)
  - Keine kartellrechtlichen Probleme
- Reputation des Verkäufers nach Abschluss der Transaktion:
  - Der lokal vernetzte Unternehmer möchte auch morgen noch angesehen sein
    - Das Unternehmen soll in gute Hände
    - Arbeitsplätze sollen möglichst erhalten werden

6

## Transaktion mit deutschen Mittelständlern -3-

- Geschäftsführung des Zielunternehmens
  - Frühzeitige Einbindung und Motivation sinnvoll
  - Aber: Loyalitätskonflikte vermeiden oder abmildern

## Das SPA - Trends

- Begrenzte Gewährleistung („Representations and Warranties“ )
  - Risikoallokation über Kaufpreis
- Locked Box statt Stichtagsbilanz
- Smart Bidder: niedrige Haftungsobergrenze (Aspekt der Transaktionssicherheit)
- Warranty and Indemnity Insurance
- Bei unterschiedlichen Preisvorstellungen ggf. Earn-out
- Beachte: weitgehende Aufklärungspflichten des Verkäufers

## Corporate Governance

- Zunehmend schärfere Haftung der Geschäftsführer
  - trifft alle Geschäftsführer, unabhängig von Ressortverteilung
  - Informationsrechte und -pflichten müssen wahrgenommen werden
- Zumindest ein Geschäftsführer sollte vor Ort sein
- D & O Versicherung ist wichtig
- Steuerung der deutschen Gesellschaft über Beirat (flexibler als Aufsichtsrat)

## Profil

Wir beraten Unternehmer, Unternehmen und Finanzinvestoren bei bedeutsamen Unternehmenstransaktionen und Strukturmaßnahmen.

Erfahrung, Unabhängigkeit und unternehmerische Sicht kennzeichnen unsere Beratung und unser Handeln.

Dr. Reinhard Hermes und Dr. Rolf Giebeler verfügen gemeinsam über mehr als 40 Jahre Beratungspraxis als Anwälte in führenden internationalen Wirtschaftskanzleien bzw. Großunternehmen.