

EUROPEAN REVIEW OF PRIVATE LAW



Wolters Kluwer
Law & Business

Published by Kluwer Law International
P.O. Box 316
2400 AH Alphen aan den Rijn
The Netherlands

Sold and distributed in North, Central and South America by Aspen Publishers, Inc.	Sold and distributed in all other countries by Turpin Distribution
7201 McKinney Circle	Pegasus Drive
Frederick, MD 21704	Stratton Business Park, Biggleswade
United States of America	Bedfordshire SG18 8TQ
	United Kingdom

ISSN 0928-9801

© 2012, Kluwer Law International

This journal should be cited as (2012) 20 ERPL 2

The European review of Private Law is published six times per year.

Subscription prices for 2012 [Volume 20, Numbers 1 through 6] including postage and handling:

Print subscription prices: EUR 651/USD 867/GBP 478

Online subscription prices: EUR 602/USD 803/GBP 443 (covers two concurrent users)

This journal is also available online at www.kluwerlawonline.com.

Sample copies and other information are available at www.kluwerlaw.com.

For further information at please contact our sales department at +31 (0) 172 641562 or at sales@kluwerlaw.com.

For Marketing Opportunities please contact marketing@kluwerlaw.com.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without prior written permission of the publishers.

Permission to use this content must be obtained from the copyright owner.

Please apply to: Permissions Department, Wolters Kluwer Legal, 76 Ninth Avenue, 7th floor,
New York, NY 10011, United States of America.

E-mail: permissions@kluwerlaw.com.

The European review of Private Law is indexed/abstracted in the *European Legal Journals Index*.

Printed on acid-free paper

EUROPEAN REVIEW OF PRIVATE LAW REVUE EUROPÉENNE DE DROIT PRIVÉ EUROPÄISCHE ZEITSCHRIFT FÜR PRIVATRECHT

Contact

Marie-José van der Heijden, e-mail: erpl@kluwerlaw.com

Editors

E.H. Hondius, *Universiteit Utrecht, Molengraaff Instituut voor Privaatrecht, Utrecht, The Netherlands.*

M.E. Storme, *Katholieke Universiteit Leuven, Belgium*

Editorial Board

W. Cairns, *Manchester Metropolitan University, England, U.K.*; Florence G'Sell-Macrez, *Université Paris 1, France*; J.F. Gerkens, *Université de Liège, Belgium*; A. Janssen, *Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Germany, and Università di Torino, Italy*; R. Jox, *Katholische Hochschule Nordrhein-Westfalen, Abteilung Köln, Germany*; D.R. MacDonald, *University of Dundee, Scotland, U.K.*; M. Martin-Casals, *Universitat de Girona, Spain*; B. Pozzo, *Università dell'Insubria-Como, Italy*; S. Whittaker, *St. John's College, Oxford University, Oxford, England, U.K.*

Advisory Board

E. Baginska, *Uniwersytet Mikołaja Kopernika, Torun, Poland*; H. Beale, *University of Warwick, England, U.K.*; R. Clark, *Faculty of Law, University College Dublin, Republic of Ireland*; F. Ferrari, *Università degli Studi di Verona, Italy*; A. Gambaro, *Università degli Studi di Milano, Italy*; G. Garcia Cantero, *Depar-odavirp ohcered ed otnemat, Universidad de Zaragoza, Aragon, Spain*; J. Ghestin, *Université de Paris, France*; M. Hesselink, *Universiteit van Amsterdam, The Netherlands*; C. Jamin, *Université de Lille II, France*; K.D. Kerameus, *Ethniko kai kapodistriako Panepistimio Athinon, Athinai, Greece*; H. Kötz, *Bucerius Law School, Hamburg, Germany*; O. Lando, *Juridisk Institut Handelshøjskolen Copenhagen, Denmark*; Kåre Lilleholt, *Universitetet i Oslo, Institutt for privatrekt, Oslo, Norway*; B. Lurger, *Karl-Franzens-Universität Graz, Austria*; H.L. MacQueen, *Department of Scots Law, University of Edinburgh, Scotland, U.K.*; B.S. Markesinis, *University College London, England, U.K./University of Texas, Austin, Texas, U.S.A.*; V. Mikelenas, *Teises Fakultetas, Vilniaus - otet isrevinU, Lithuania*; A. Pinto Monteiro, *Universidade de Coimbra, otierid ed edadlucaF, Portugal*; C. Ramberg, *University of Gothenburg, Sweden*; R. Sacco, *Università degli Studi di Torino, Facoltà di Giurisprudenza, Italy*; D. Spielmann, *European Court of Human Rights, Stras-bourg, France*; L. Tichy, *Univerzita Karlova, Prague, the Czech Republic*; F. Werro, *Faculté de droit, Université de Fribourg, Switzerland*; T. Wilhelmsson, *Helsingen Yliopisto, Finland*.

Founded in 1992 by Ewoud Hondius and Marcel Storme

ISSN 0928-9801

All Rights Reserved. ©2012 Kluwer Law International

No part of the material protected by this copyright notice may be reproduced or utilised in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage and retrieval system, without written permission from the copyright owner.

Typeface ITC Bodoni Twelve

Design Dingo | Peter Oosterhout, Diemen-Amsterdam

Printed and Bound by CPI Group (UK) Ltd, Croydon, CR0 4YY.

Internationalisierung der Vertragskultur an Hand von Unternehmenskauf- und Finanzierungsverträgen

CLEMENS HASENAUER*

Abstract: The increasing internationalisation of business also affects the work carried out by the legal teams involved in commercial transactions. In many cases, English is chosen as the contract language for (crossborder) transactions because, apart from the customary nature of the language, it is usually also the “smallest common denominator” between the parties to the transaction. However, in most cases also the Anglo-American contract structure is adopted, with the consequence that the contracts are very much customised for the respective transaction. Further, such contracts show a level of detail which bears no comparison with continental European legal practices.

After a brief overview of the relevant statutory provisions of Austrian law on company purchase agreements, the article sets out the structure of share purchase agreements and international financing agreements and gives examples of standard clauses found in such agreements on the basis of the Anglo-American model.

Although it would be sufficient under Austrian law to stipulate the basic terms of the agreement (*essentialia negotii*) such as the object of purchase and the purchase price, in practice also Austrian transaction agreements tend to provide their own system of legal consequences, as the provisions of Austrian law are often not a perfect match for company purchase agreements (*share deals* and *asset deals*). For instance, the warranty provisions in the existing Austrian Civil Code, which is 200 years old, were not drawn up with company purchase agreements in mind. In this regard, the answer to the legal question “*which are the customary characteristics of a company*” is highly disputed in Austria. If a contracting party wishes to avoid (subsequent) disputes as much as possible, the object of purchase and its characteristics should be described in detail in the purchase agreement. Furthermore, share purchase agreements often contain an extensive list of *representations and warranties*. On the one hand, these relate to the object of purchase – for instance, the unencumbered ownership of the shares to which the agreement relates (*Ownership of the Shares*). On the other hand, they relate to the target company itself – for instance, the correctness and lawfulness of the target company’s balance sheet (*Accounts, Accounting Records and Statutory Books – Compliance with GAAP and Laws, True and Fair View*).

In addition to extensive clauses on the liability of the seller, which is often restricted by means of *Caps, Floors* or statutes of limitations, such agreements also usually contain *indemnifications* and/or the obligation to hold the buyer harmless against certain risks (*indemnities*), such as environmental liability.

Anglo-American standards have also gained extensive acceptance in financing agreements. For example, an *Events of Default* clause makes it possible for the lender to terminate a loan agreement with immediate effect if the borrower is in breach of contractual provisions (primarily, the breach of interest or repayment obligations or

* Dr. Clemens Hasenauer, LL.M. ist Partner und Head of Department Corporate Transactions der Rechtsanwaltskanzlei Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati in Wien.

non-compliance with financial covenants). Also the transfer of costs to the borrower, which are incurred as a result of a change of law or more stringent requirements with respect to regulatory capital, has meanwhile become the market standard (*Increased Costs* clause).

Résumé: L' internationalisation croissante des affaires affecte également le travail effectué par les équipes juridiques impliquées dans des transactions commerciales. Dans de nombreux cas, l'anglais est choisi comme langue du contrat pour des transactions (transfrontalières) parce que, mis à part le fait que cette langue est généralement utilisée, elle constitue habituellement le 'plus petit dénominateur commun' entre les parties à la transaction. Quoiqu'il en soit, dans la plupart des cas, c'est aussi la structure des contrats anglo-américains qui est choisie, et ainsi la transaction concernée se voit soumise à des contrats qui sont familiers. De plus, de tels contrats comportent un nombre de détails qui n'est pas comparable avec la pratique juridique continentale européenne.

Après un rapide aperçu des dispositions statutaires pertinentes en droit autrichien des contrats d'achats d'entreprises, l'article présente la structure des contrats d'acquisition d'actions et des contrats de financement international et fournit des exemples de clauses types trouvées dans de tels contrats sur base du modèle anglo-américain.

Quoiqu'il serait suffisant, en vertu du droit autrichien, de stipuler les termes de base du contrat (*essentialia negotii*) tels que l'objet et le prix de l'acquisition, dans la pratique aussi, des contrats autrichiens concernant une transaction tendent à stipuler leur propre système d'effets juridiques dans la mesure où les dispositions de la loi autrichienne ne conviennent souvent pas parfaitement aux contrats d'achats d'entreprises (*cession d'actifs et cession d'actions*). A titre d'exemple, les clauses de garantie contenues dans l'actuel Code civil autrichien, qui a 200 ans d'âge, n'ont pas été conçues en ayant à l'esprit les contrats d'achats d'entreprises. A cet égard, la réponse à la question juridique "*quelles sont les caractéristiques habituelles d'une entreprise*" fait l'objet de nombreux débats en Autriche. Si une partie contractante souhaite éviter autant que possible des litiges (substantiels), l'objet de l'acquisition et ses caractéristiques devraient être décrits en détail dans le contrat d'achat. En plus, les contrôles d'acquisition d'actions contiennent souvent une liste extensive de *représentations et garanties*. D'une part, celles-ci se réfèrent à l'objet de la vente - par exemple, la propriété non grevée des actions auxquelles se réfère la control (*propriété des actions*). D'autre part, elles se réfèrent à la société à acquérir - par exemple, le caractère correct et licite du bilan de la société à acquérir (*comptes, documents et livres comptables - conformité avec les principes généraux de comptabilité (GAAP) et les normes comptables (Laws, true and Fair View)*).

En plus des clauses extensives sur la responsabilité du vendeur, qui est souvent restreinte au moyen de *Caps, Floors* ou délais de prescription, de tels contrats contiennent aussi habituellement une *indemnisation* et/ou l'obligation de garantir l'acquéreur contre certains risques (*indemnités*), tels que la responsabilité liée aux questions de l'environnement.

Les modèles anglo-américains sont également de plus en plus adoptés dans les contrats de financement. Par exemple une clause prévoyant *descas de manque aux obligations (Events of Default)* permet au prêteur de mettre fin au contrat de prêt avec effet immédiat si l'emprunteur est en défaut de remplir ses obligations contractuelles (principalement, l'infraction aux obligations de payer les intérêts ou les remboursements ou le non-respect des conventions financières). De même, le transfert à l'emprunteur des

charges encourues suite à un changement de loi ou à des exigences devenues plus strictes en ce qui concerne le capital réglementaire, est entre-temps devenu standard sur le marché (*clause des coûts accrus* ou *Increased Costs clause*).

Zusammenfassung: Die zunehmende Internationalisierung im Geschäftsleben beeinflusst auch unmittelbar die Arbeit der an wirtschaftlichen Transaktionen beteiligten Juristen. So wird im Zusammenhang mit (grenzüberschreitenden) Transaktionen in vielen Fällen die englische Sprache als Vertragssprache gewählt, da sie neben ihrer allgemeinen Gebräuchlichkeit zumeist auch den “kleinsten gemeinsamen Nenner” zwischen den beteiligten Parteien darstellt. Mit der englischen Sprache wird aber regelmäßig auch die angloamerikanische Vertragsstruktur übernommen, bei welcher Verträge stark kasuistisch geprägt sind und die Vertragsbeziehung mit einer im kontinentaleuropäischen Rechtsraum nicht vergleichbaren Detailtiefe geregelt werden.

Nach einem kurzen Überblick über die relevanten gesetzlichen Bestimmungen des österreichischen Rechts zu Unternehmenskaufverträgen werden in dem Beitrag der Aufbau und übliche Klauseln von Anteilskaufverträgen sowie von internationalen Finanzierungsverträgen nach dem angloamerikanischen Muster anhand von Beispielen dargelegt. Dazu kurz im Einzelnen:

Obwohl nach österreichischem Recht grundsätzlich Regelungen zu den *essentialia negotii* (Ware und Preis) genügen, sehen auch österreichische Transaktionsverträge in der Praxis ein eigenes Rechtsfolgesystem vor, da die Regelungen des österreichischen Rechts auf Unternehmenskaufverträge (*share deal* und *asset deal*) oftmals nicht exakt passen (so sind etwa die Gewährleistungsbestimmungen des seit 200 Jahren bestehenden ABGB nicht für Unternehmenskaufverträge konzipiert worden). Man denke in diesem Zusammenhang etwa nur an die Frage nach den *gewöhnlich vorausgesetzten Eigenschaften eines Unternehmens*. Will man (nachträgliche) Streitigkeiten möglichst vermeiden, so empfiehlt es sich, im Rahmen des Kaufvertrages insbesondere den Kaufgegenstand und seine Eigenschaften genau zu beschreiben. Anteilskaufverträge (*share purchase agreements*) sehen außerdem zumeist umfangreiche Gewährleistungszusagen – *representations and warranties* – vor. Diese beziehen sich einerseits auf den Kaufgegenstand, also beispielsweise auf das unbelastete Eigentum an den vertragsgegenständlichen Anteilen (*Ownership of the Shares*) und andererseits auf die Zielgesellschaft, also beispielsweise auf die Rechtmäßigkeit und Richtigkeit der Bilanz der Zielgesellschaft (*Accounts, Accounting Records and Statutory Books – Compliance with GAAP and Laws, True and Fair View*).

Neben umfangreichen Regelungen über die Haftung des Verkäufers, die regelmäßig durch Haftungsobergrenzen (*Caps*), Haftungsuntergrenzen (*Floors*) oder Verjährungsbestimmungen begrenzt wird, finden sich in solchen Verträgen gewöhnlich auch Freistellungen bzw die Verpflichtung zur vertraglichen Schad- und Klagloshaltung des Käufers für gewisse Risiken (*indemnifications* oder *indemnities*) wie etwa für Umwelthaftungen.

Auch in Finanzierungsverträgen haben sich anglo-amerikanische Standards weitgehend durchgesetzt. So ermöglicht es beispielsweise eine *Events of Default* Klausel einen Kreditvertrag sofort aufzulösen, wenn der Kreditnehmer Vertragsbestimmungen verletzt (primär etwa die Verletzung von Zins- oder Rückzahlungsverpflichtungen oder die Nichteinhaltung von *Financial Covenants*). Auch die Überbindung von Kosten, die durch geänderte rechtliche Rahmenbedingungen oder erhöhte Anforderungen an das regulatorische Eigenkapital entstehen, auf den Kreditnehmer ist mittlerweile Marktstandard (*Increased Costs* Klausel).

1. Einleitung

Mit der Liberalisierung des Wirtschaftsverkehrs innerhalb und außerhalb der Europäischen Union und der Entwicklung von fortschrittlichen Technologien im Bereich der Kommunikation und Logistik, wird es für Unternehmen nicht nur rechtlich sondern auch praktisch immer leichter, in Ländern oder Regionen geschäftlich tätig zu werden, die weit vom eigentlichen Sitz des Unternehmens entfernt sind. Der Anreiz, durch Auslagerung von personalintensiven Unternehmensteilen wie Produktion oder Support in Länder mit niedrigeren Lohnniveaus oder durch die Implementierung steueroptimierter Strukturen Standortvorteile zu nutzen und eine Kostenersparnis zu erzielen, tut sein Übriges, um Transaktionen im Geschäftsleben immer “internationaler” zu machen.

Dies hat natürlich auch einen unmittelbaren Einfluss auf die Arbeit des im Transaktionsgeschäft tätigen Juristen. So kann dieser gefordert sein, einen Anteilskaufvertrag über die Anteile an einer Schweizer Holdinggesellschaft, zwischen deren österreichischen und italienischen Eigentümern und einer russischen Käufergesellschaft, zu verfassen. Dieses durchaus plakative Beispiel zeigt, dass der Jurist bei derartigen Transaktionen auf mehreren Ebenen gefordert wird. So wird an erster Stelle – noch bevor die rechtlichen und wirtschaftlichen Themen behandelt werden – vermutlich die Problematik der unterschiedlichen Sprachen der Beteiligten stehen. Daneben werden die unterschiedlichen Rechtsordnungen, die teils große systematische Unterschiede aufweisen, eine internationale Transaktion nicht gerade erleichtern. Auch kulturelle Unterschiede die unter Umständen ein anderes Verständnis bzw. eine andere Interpretation gewisser Begriffe zulassen, bedürfen besonderer Berücksichtigung.

Gerade bei internationalen Transaktionen wird vorzugsweise auf Vertragsmuster mit angloamerikanischer Struktur zurückgegriffen bzw. werden bei solchen Transaktionen die Verträge entsprechend den Grundzügen der angloamerikanischen Vertragsgestaltung verfasst. Im Folgenden wird auf einige Besonderheiten der angloamerikanischen Vertragsgestaltung eingegangen und es werden Bestimmungen, die in Anteilskaufverträgen (*Share Purchase Agreements*) und internationalen Kreditverträgen üblicherweise Verwendung finden, näher dargestellt.

2. Angloamerikanisches Vertragsmodell

Zur Überwindung der sprachlichen Barriere bei internationalen Transaktionen wird als kleinster gemeinsamer Nenner der beteiligten Parteien zumeist die englische Sprache herangezogen. In der Regel wird zugleich mit der Sprache auch die angloamerikanische Vertragsstruktur übernommen. Diese erscheint unter Anderem auch deshalb als besonders geeignet, weil in den Vereinigten Staaten von Amerika kein für alle Bundesstaaten verbindliches allgemeines Schuldrecht existiert. Da keine subsidiären gesetzlichen Bestimmungen bestehen, stellt der Vertrag die (wesentliche) Rechtsquelle zwischen den beteiligten Parteien dar. Weiters wird auch die ergänzende Vertragsauslegung von den Gerichten nur

in sehr engen Grenzen zugelassen und sind zB. Aufzählungen im Zweifel als taxativ zu werten. Dementsprechend wird ein sehr hoher Maßstab bei der Gestaltung von Verträgen angewandt um kostenintensive Folgestreitigkeiten so gut es geht zu vermeiden. Im Ergebnis sind solche Verträge daher stark kasuistisch geprägt, weisen einen hohen Sachbezug auf und regeln die Vertragsbeziehung mit einer im kontinentaleuropäischen Rechtsraum nicht vergleichbaren Detailtiefe.¹ Weitere Gründe für die Dominanz der angloamerikanischen Vertragsstruktur sind in der Dominanz der englischen Sprache und der starken Präsenz der Marktteilnehmer aus diesem Raum zu finden. So gibt es gerade in den Vereinigten Staaten von Amerika, aber auch in England, große Rechtsanwaltskanzleien (*law firms*), die weltweit agieren und durch ihre langjährige Tätigkeit in den Bereichen *Corporate Finance* und *Mergers & Acquisitions* einen sehr hohen Grad an Professionalität und Erfahrung aufbauen konnten. Aber auch auf Mandantenseite weisen sehr oft Unternehmen aus dem angloamerikanischen Sprachkreis eine starke Marktpräsenz auf.

3. Unternehmensübertragung und relevante Bestimmungen in Österreich

Bei einem Unternehmenskauf werden zumeist zwei Arten unterschieden, nämlich der *asset deal* und der *share deal*. Beim Unternehmenskauf ieS oder *asset deal* ist das Unternehmen, als Gesamtsache nach § 302 ABGB, selbst der Kaufgegenstand.² Beim *share deal* (Anteilskauf) hingegen werden nicht einzelne Vermögenswerte des Unternehmens, sondern die Geschäftsanteile der juristischen Person übertragen, die das Unternehmen betreibt.³

Es findet sich im österreichischen Recht kein allgemeines Gesetz über den Unternehmenskauf. Vereinzelt sind aber – in unterschiedlichen Gesetzen – Normen zu finden, die an einen Unternehmenserwerb anknüpfen. Wichtige Bereiche, wie zum Beispiel der Übergang von Vertragsverhältnissen und die Haftung, sowohl des Erwerbers als auch des Veräußerers, sind weitgehend gesetzlich geregelt. In diesem Zusammenhang sind etwa die Bestimmungen des gesetzlichen Haftungsregimes nach § 1409 ABGB, § 38 UGB, § 14 BAO, § 67 ASVG und § 6 Abs 1 AVRAG zu nennen.⁴

-
- 1 Vgl uA LÖBER, Internationale Praxis des Unternehmenserwerbs in *Festschrift für Nikolaus Michalek* (2005) 275 *et seq.* sowie TAUCHER, Ausgewählte Regelungen Internationaler Facility Agreements, *ÖBA* (2006) 731 f.
 - 2 Vgl HASENAUER/PRACHT in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 99.
 - 3 Vgl PARSHALK/WAHL, Ausgewählte Fragen der Gewährleistung beim Unternehmenskauf, *wbl* (2003) 353 und KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf/Share Purchase Agreement* (2005) 3 f.
 - 4 Zu den genannten Bestimmungen siehe uA ERTL in *RUMMEL*³, § 1409 Rz 1 *et seq.*; FUCHS/SCHUHMACHER in *STRAUBE* zum UGB (I⁴) § 38 Rz 1 *et seq.*; BYDLINSKI in *KREJCI*, RK UGB § 38 Rz 1 *et seq.* ELLINGER/IRO/KRAMER/SUTTER/URTZ, *BAO*³ § 14 Anmerkungen; LANGHEINRICH/RIDA, Haftung des Erwerbers eines Unternehmens, *FJ* (2010) 176 *et seq.*; KARL, Beitragshaftung in der Sozialversicherung, *ZAS* (2009/2); BARTOS, Wichtige

Diese Bestimmungen sehen im Wesentlichen die Haftung des Erwerbers für Verbindlichkeiten des Unternehmens, die beim Veräußerer verbleiben, im Wege eines Schuldbeitritts vor. Daneben gibt es auch einige Bestimmungen, die das rechtliche Schicksal von Vertragsverhältnissen im Falle eines Unternehmenserwerbes zum Ziel haben. Hier sind insbesondere § 38 UGB, § 12a MRG, § 3 AVRAG, § 69 VersG, § 38 PatG, § 11 MSchG und § 28 UrhG zu nennen.⁵

Abseits dieser Spezialnormen finden sich aber nur wenige spezielle Vorschriften für Unternehmenskaufverträge. Folglich sind daher grundsätzlich die allgemeinen zivilrechtlichen Regelungen anzuwenden. Diese sind allerdings oft nicht (oder nur schwer) direkt auf einen Unternehmenskauf anwendbar. Als Beispiel kann das Gewährleistungsregime herangezogen werden. Bei einem *asset deal* sind die Bestimmungen des ABGB über die Gewährleistung voll anwendbar. Bei einem *share deal* ist die Frage der Anwendbarkeit des Gewährleistungsregimes des ABGB in Bezug auf Mängel des Unternehmens deutlich komplexer, da der Kaufgegenstand im Falle eines *share deals* ja bloß die Anteile am Unternehmen sind (es stellt sich die Frage, ob bzw. inwieweit ein Mangel des Unternehmens auch eine Mangelhaftigkeit der Anteile begründet).⁶ Werden zB. alle Anteile an einem Unternehmen erworben, so ist das Unternehmen selbst als wirtschaftliches Objekt des Anteilskaufs anzusehen und der *share deal* nur eine besondere, durch gesellschaftsrechtliche Verfügungsmodelle eröffnete Form, Verfügungsgewalt über ein Unternehmen zu erlangen.⁷ Ungeklärt ist jedoch, ab welcher prozentuellen Anteilsgröße Mängel des Unternehmens auf die Beteiligung durchschlagen.⁸

Haftungsbestimmungen für rückständige Sozialversicherungsbeiträge, ZAS (2007/10); BURGER, Haftung bei Betriebsübergang – Wie ist die Haftung für arbeitsrechtliche Ansprüche geregelt?, ASoK (2004) 269 *et seq.* und WRATZFELD, Betriebsübergang und Rückgriff auf den Vorpächter, *ecolex* (2004) 195 *et seq.*

- 5 Siehe dazu uA FUCHS/SCHUHMACHER in STRAUBE zum UGB (I⁴) § 38 Rz 1 *et seq.*; BYDLINSKI in KREJCI, RK UGB § 38 Rz 1 *et seq.*; ARTMANN, Offene Fragen zum Unternehmensübergang nach §§ 38 f UGB, *wbl* (2007) 253 *et seq.*; KRASSER, Verletzungen des § 12a MRG und deren Folgen, *UFSaktuell* (2008) 214 *et seq.*; STINGL, Mietzinsanhebung § 12a MRG – angemessen, *immolex* (2005) 108 *et seq.*; KIETAIBEL, Gestaltungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit Betriebsübergängen, ZAS (2010/20); BURGER, Betriebsübergang und Haftungsfragen nach AVRAG, *taxlex* (2006) 139 *et seq.*; HÖRLSBERGER in ALTUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 838; GRUBER, Aktuelle versicherungsrechtliche Entscheidungen des OGH, ZFR (2009/98); REISINGER, Versicherungsrechtliche Judikatur für die Wirtschaft, *RdW* (2009) 158; KUSZNIER in ALTUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 863, 866 f und 870; WIEDENBAUER, Markenrecht bei Unternehmensveräußerung, *ecolex* (2000) 404 und KUCSKO, Markenrecht und Unternehmensveräußerung, *ecolex* (1990) 160.
- 6 Siehe dazu ausführlich HASENAUER/PRACHT in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 103 *et seq.* mwN.
- 7 Vgl REICH-ROHRWIG/THIERY, Gewährleistungsfragen beim Anteilskauf, *ecolex* (1991) 90.
- 8 Vgl HASENAUER/PRACHT in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 103 f mit Verweis auf uA PARSCHALK/WAHL, Ausgewählte Fragen der

Überspringt man die Frage der Anwendbarkeit der Gewährleistungsbestimmungen und kommt zum zentralen Begriff des Gewährleistungsrechts – dem Mangel – so stellt sich die Frage, wann bei einem Unternehmen überhaupt ein Mangel vorliegt. Während die Beantwortung dieser Frage bei vertraglich bedungenen Eigenschaften noch relativ einfach ist (das Nichtvorliegen einer zugesagten bzw. vereinbarten Eigenschaft stellt einen Mangel dar), können sich bei der Frage nach den *gewöhnlich vorausgesetzten Eigenschaften* eines Unternehmens erhebliche Probleme stellen (was ist bei einem Unternehmen schon gewöhnlich vorausgesetzt?).⁹ So meint *Oberlechner* in diesem Zusammenhang, dass ein Unternehmen – mangels Vergleichbarkeit – keine gewöhnlich vorausgesetzten Eigenschaften hat/haben kann.¹⁰ Eine andere Ansicht wird von *Puck* vertreten, die diesbezüglich auf die gewöhnliche Gebrauchstauglichkeit des Unternehmens abstellt.¹¹ So soll nach *Puck* für diejenigen Eigenschaften des Sachsubstrats Gewähr zu leisten sein, welche den verkehrsüblichen Gebrauch des Unternehmens ermöglichen.¹² Will man (nachträgliche) Streitigkeiten darüber vermeiden, so empfiehlt es sich, im Rahmen des Kaufvertrages den Kaufgegenstand und seine Eigenschaften genau zu beschreiben. Auch deswegen erfreuen sich angloamerikanische Vertragsmuster mit ihren detailreichen Gewährleistungsklauseln und der damit verbundenen genauen Darstellung der jeweiligen bedungenen Eigenschaften auch in österreichischen Unternehmenskaufverträgen großer Beliebtheit.

Ebenso bereitet die Frage, ob bei einem Unternehmenskauf eine bestimmte Ertragsfähigkeit gewöhnlich vorausgesetzt wird, erhebliche Schwierigkeiten. So wird man mit dem Betrieb eines Unternehmens in der Regel die Erzielung von Erträgen verbinden. Fehlt eine diesbezügliche Vereinbarung zwischen den Parteien, so wird als Untergrenze der Ertragsfähigkeit im Regelfall wohl die Überlebensfähigkeit des Unternehmens als gewöhnlich vorausgesetzte Eigenschaft gelten.¹³

Die kurz angerissene Problematik zeigt deutlich, dass gerade bei der Übertragung von Unternehmen – sei es nun im Wege eines *asset* oder auch eines *share deals* – umfassende vertragliche Regelungen notwendig sind, insbesondere

Gewährleistung beim Unternehmenskauf, *wbl* (2003) 353 f; REICH-ROHRWIG/THIERY, Gewährleistungsfragen beim Anteilskauf, *ecolex* (1991) 90; REISCHAUER in *RUMMEL*³, § 933 Rz 4.

9 Vgl uA HASENAUER/PRACT in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 104 f und OBERLECHNER, Wann ist ein Unternehmen mangelhaft?, *ecolex* (2006) 628 f.

10 Vgl OBERLECHNER, Wann ist ein Unternehmen mangelhaft?, *ecolex* (2006) 631.

11 Vgl PUCK, *Der Unternehmenskauf* (1996) 30.

12 Vgl PUCK, *Der Unternehmenskauf* (1996) 54.

13 Vgl REICH-ROHRWIG/THIERY, Gewährleistungsfragen beim Anteilskauf, *ecolex* (1991) 91 und PUCK, *Der Unternehmenskauf* (1996) 46. Dies wird allerdings auch von den Umständen des Einzelfalls abhängen. So wird man beim Kauf eines florierenden Unternehmens andere Erwartungen hegen als beim Kauf eines Unternehmens in der Krise.

wenn die anwendbare Rechtsordnung keinen erschöpfenden und eindeutigen Rahmen bietet. Dies dürfte – neben der Tatsache der oft vorliegenden wirtschaftlichen Stärke von Unternehmen aus angloamerikanisch geprägten Jurisdiktionen – ein Grund dafür sein, warum sich gerade angloamerikanische Vertragsmuster international durchgesetzt haben.

4. Das Share Purchase Agreement

Während es in Österreich grundsätzlich ausreicht, sich über Ware und Preis zu einigen und Auslegung, Gewährleistungs- oder Schadenersatzbestimmungen im kodifizierten Zivilrecht geregelt sind, ist ein “angloamerikanischer Vertrag” viel umfangreicher aufgebaut, da er häufig das Fehlen einer zivilrechtlichen Grundlage ausgleichen muss. Dementsprechend finden sich in einem solchem Vertrag nebst ausführlichen Bestimmungen über Gewährleistung und Schadenersatz unter anderem auch Begriffsdefinitionen und Auslegungsregeln. Ein typisches *Share Purchase Agreement*, welches in internationalen Transaktionen verwendet wird, ist beispielsweise wie folgt aufgebaut:

Den Beginn bildet typischerweise die Präambel (*Preamble*), die den Parteiwillen zum Abschluss des Geschäftes bekräftigt und gleichsam den wirtschaftlichen Hintergrund der Transaktion umschreibt. Der Präambel folgt in der Regel ein Abschnitt in dem die relevanten Begriffe des Vertragstextes definiert werden und in dem die Regeln, nach denen der Vertragstext ausgelegt werden soll, festgelegt werden (*Definitions and Interpretations*).

Diesem Abschnitt folgt der Kern des Vertrages, die Kaufabrede und die Abtretungsvereinbarung (*Sale and Purchase*). In diesem wird das eigentliche Geschäft, der Kauf und Verkauf, die Abtretung und Übernahme der Anteile des betroffenen Unternehmens behandelt.

Als nächste Klausel folgt üblicherweise die Vereinbarung über den Kaufpreis (*Purchase Price*). Diese ist mitunter kompliziert gestaltet und enthält Bestimmungen über die Ermittlung des Preises, Einzelheiten zur Abwicklung der Zahlung und oft auch Mechanismen zur nachträglichen Kaufpreisanpassung (zB. *Earn-out Klausel*) sowie Aufrechnungsverbote.

Den nächsten Abschnitt bilden die *Conditions Precedent* bzw. *Closing Conditions*. Hierbei muss auf die entscheidende Bedeutung der Unterscheidung zwischen *Signing* und *Closing* hingewiesen werden. Diese entspricht der Trennung in Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäft im österreichischen Recht. Während als *Signing* der Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung bezeichnet wird, ist das *Closing* jener Zeitpunkt, zu dem die tatsächliche Vertragserfüllung stattfindet. Für den Zeitraum zwischen *Signing* und *Closing* legen die *Conditions Precedent* Pflichten beider Seiten fest, deren Erfüllung als Bedingung für die Vertragsdurchführung zu

qualifizieren ist.¹⁴ Beispiele für solche Bedingungen sind unter Anderem die Einholung einer kartellrechtlichen Genehmigung (*merger control clearance*), einer grundverkehrsbehördlichen Genehmigung oder einer Finanzierungszusage für den Kaufpreis.

Einen elementaren Bestandteil eines jeden *Share Purchase Agreements* bilden die *Representations and Warranties*, sowie die *Indemnifications*. Die *Representations and Warranties* umschreiben den Vertragsgegenstand umfassend und/oder sichern gewisse Eigenschaften zu. Dabei ist in der Vertragsgestaltung Rücksicht auf die Ergebnisse und den Umfang der erfolgten Prüfung des Zielunternehmens im Rahmen der *Due Diligence* zu nehmen. Die *Representations and Warranties* werden je nach ihrer Ausgestaltung entweder als Zusicherung gewisser Eigenschaften oder als Garantie im Sinne des § 880a zweiter Halbsatz ABGB zu qualifizieren sein.

Für den Fall, dass die *Representations and Warranties* oder andere Bestimmungen des Vertrages verletzt werden, sieht der Vertrag in der Regel eigene Regelungen für den Schadenersatz vor. Korrespondierend dazu werden die gesetzlichen Regelungen soweit wie möglich ausgeschlossen.¹⁵ Da im angloamerikanischen Rechtsraum der Begriff *Indemnifications* sowohl für Schadenersatz als auch für Freistellungsverpflichtungen verwendet wird, sollte im Vertrag deutlich zum Ausdruck kommen, ob Schadenersatz oder Freistellung gemeint ist (zum Begriff der Freistellungsverpflichtung siehe Punkt 5.1.2).¹⁶

Für die Zeit zwischen *Signing* und *Closing* werden oftmals sogenannte *Covenants* vereinbart. Mit diesen vertraglichen Verpflichtungen soll sichergestellt werden, dass der Verkäufer im Rahmen des Geschäftsbetriebs der zu erwerbenden Gesellschaft (*Target*) keine Maßnahmen vornimmt, die über die gewöhnliche Geschäftstätigkeit hinausgehen (so zB. insbesondere keine außergewöhnlichen Verpflichtungen oder Belastungen übernimmt). Durch die Vereinbarung von *Covenants* sollen daher insbesondere die Interessen des Käufers gewahrt werden.¹⁷

Einen weiteren Bestandteil eines typischen *Share Purchase Agreements* bildet eine Vereinbarung zur Vertraulichkeit über den Inhalt des Vertrages selbst sowie über sonstige vertrauliche Informationen, die den Parteien im Laufe der Vertragsbeziehung bekannt geworden sind (*Confidentiality*).

Am Ende des Vertrages finden sich zumeist noch umfangreiche Schlussbestimmungen, die unter Anderem die Rechtswahl und die Wahl des Gerichtstandes bzw. – in der Praxis weitaus üblicher – eine Schiedsklausel

14 Vgl LÖBER, Zivilrechtliche Aspekte von Mergers and Acquisitions, *AnwBl* (1992) 525.

15 Vgl PARSHALK/WAHL, Ausgewählte Fragen der Gewährleistung beim Unternehmenskauf, *wbl* (2003) 353 f.

16 Vgl KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 203.

17 Siehe dazu auch RÖPER, Covenants und das kartellrechtliche Durchführungsverbot, *RdW* (2009) 795.

enthalten. Des Weiteren enthält dieser Abschnitt auch Bestimmungen über die gegenseitige Kontaktaufnahme (zB. Kontaktadressen, Ansprechpartner), Regelungen über den Ausschluss der Anfechtung und Wandlung (*No Rescission*) sowie Vorschriften für den Fall von Vertragslücken bzw ungültigen Vertragsbestimmungen (Salvatorische Klausel – *Severability*).

5. Besondere Bestimmungen

5.1. Besondere Bestimmungen am Beispiel von Klauseln eines SPA

5.1.1. *Representations and Warranties*

Wie eingangs erwähnt, ist das gesetzliche Gewährleistungsregime (so auch das des österreichischen Rechts) oftmals nur bedingt geeignet bei einem Unternehmenskauf für einen Ausgleich der Interessen bei Vorliegen eines Mangels des Kaufobjekts zu sorgen. Aus österreichischer Sicht liegt dies insbesondere daran, dass die Gewährleistungsregeln des ABGB nicht für einen Unternehmenskauf konzipiert sind.

Um diese Schwierigkeiten zu vermeiden, werden im Rahmen von Unternehmenskaufverträgen Kataloge von *Representations and Warranties* verhandelt, die die Eigenschaften festlegen, für die Gewähr zu leisten ist. Anleitung dafür wird insbesondere im Fall von grenzüberschreitenden Transaktionen im Gewährleistungskatalog angloamerikanischer Vertragsmuster genommen. Je nach Ausgestaltung sind diese Zusagen als einfache Eigenschaftszusage (bedungene Eigenschaft iSd § 922 ABGB) oder als (unechte/echte) Garantie zu qualifizieren.¹⁸ Weiters wird von den Parteien idR auch festgelegt, welche Rechtsfolgen eintreten sollen, wenn die vereinbarten Eigenschaften nicht vorliegen.

Neben den oft sehr intensiv und hart verhandelten *Representations and Warranties* und den damit einhergehenden Rechtsfolgen für Verstöße gegen diese, werden in der Regel auch Beschränkungen der Haftung, etwa in Form von Haftungsobergrenzen (*Caps*) und Haftungsuntergrenzen (*Floors*) vereinbart. Diese nicht minder hart umkämpften Vertragsbestimmungen können unter anderem auch in einer zeitlichen Befristung für die Geltendmachung von Ansprüchen bestehen. Derartige Beschränkungen resultieren aus dem Interesse des Verkäufers, die Ansprüche des Käufers in Bezug auf etwaige Gewährleistungsfälle oder sonstige Haftungen zumindest in gewisser Weise (sei es mittels Höchstbetrages oder einer Frist) kalkulieren zu können.¹⁹ In der Regel bildet der Kaufpreis die Obergrenze der Haftung des Verkäufers, könnte er doch auch im Fall einer Insolvenz der zu verkaufenden Gesellschaft im Normalfall nicht mehr verlieren als seine Anteile. In

18 Zur Unterscheidung vgl RUMMEL in RUMMEL³, § 880a Rz 1 *et seq.*; FLENER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 601 und PUCK, *Der Unternehmenskauf* (1996) 136.

19 Vgl KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 217.

zeitlicher Hinsicht wird häufig die gesetzliche Gewährleistungsfrist (für unbewegliche Sachen) von drei Jahren eine Obergrenze bilden, wobei es regelmäßig längere Fristen für bestimmte Klauseln wie etwa Steuerklauseln gibt, da relevante Betriebsprüfungen oft erst viel später stattfinden. Für Rechtsmängel (zB. unbelastetes Eigentum) werden zumeist viel längere oder keine Fristen vereinbart, beginnt hier doch die gesetzliche Gewährleistungsfrist erst ab Kenntnis des Mangels zu laufen.

Weiters wird der Verkäufer oftmals bestrebt sein, Gewährleistungszusagen von seiner Kenntnis abhängig zu machen (*Best Knowledge*). Der Käufer wiederum wird dieser subjektiven Form der Gewährleistung nur in Ausnahmefällen zustimmen, da es dadurch zu einer weitgehenden Verlagerung des Risikos auf die Käuferseite kommen kann.²⁰

Nachfolgend seien einige gebräuchliche *Representations and Warranties* kurz dargestellt:

a) “*Ownership of the Shares and Capitalisation of the Company*”

Diese Bestimmung bezieht sich auf die Anteile an der Gesellschaft die beim Anteilskauf durch den Käufer erworben werden sollen:

“*Seller holds full and unrestricted legal and beneficial title to the Shares.*

The Shares are not pledged, attached, or otherwise encumbered with any third party rights and are not subject to any (i) trust agreement, silent partnership, sub-participation or similar arrangement; (ii) pending transfer or other disposition, (iii) sale, contribution or other contractual arrangement creating an obligation to transfer or encumber, or (iv) shareholders’ resolution providing for their redemption.

The Shares constitute the entire issued share capital of the Company. Neither Seller, any Seller’s Affiliates nor any third party has any pre-emptive right, right of first refusal, subscription right, option right, conversion right or similar right in respect of the Shares.

*The Shares are fully paid up. All contributions have been made in compliance with applicable law and have not been repaid or returned, in whole or in part, whether open or disguised, directly or indirectly. There are no obligations to make further contributions.”*²¹

Im Einzelnen wird hiermit zugesichert, dass der Verkäufer Eigentümer (sämtlicher) Anteile ist, frei über sie verfügen und diese somit auch frei übertragen kann (so sind die Anteile insbesondere auch nicht mit Rechten Dritter (zB. Pfandrechten, Vorkaufsrechten etc.) belastet). Daneben wird auch die Kapitalisierung der Anteile, also die Einzahlung der damit verbundenen Einlagen gewährleistet. Damit soll eine etwaige Haftung des Käufers für ausständige

20 Vgl. PARSchALK/WAHL, *Ausgewählte Fragen der Gewährleistung beim Unternehmenskauf*, wbl (2003) 356.

21 Vgl. KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 128.

Leistungen des Vorgesellschafters verhindert werden. Weiters wird damit zugesagt, dass kein Verstoß gegen das Verbot der Einlagenrückgewähr vorliegt und keine Nachschusspflichten bestehen.

b) *“Corporate Status, Due Authorization”*

Diese Bestimmung soll gewisse Voraussetzungen und Umstände auf Seiten des Verkäufers (oder auch des Käufers) absichern, die für das Zustandekommen des Vertrages von erheblicher Bedeutung sind:

“Seller/Purchaser has been duly established and is validly existing as a [...] under the laws of [...]”.

Seller/Purchaser has the unrestricted right, power, authority and capacity to execute and consummate this Agreement and the transactions contemplated therein. All required approvals of any corporate bodies of Seller have been given.

This Agreement constitutes and all other documents executed by Seller/Purchaser under or in connection with this Agreement will, when executed, constitute legal, valid and binding obligations of Seller Purchaser enforceable in accordance with their terms.

*The execution and consummation of this Agreement and of the transactions contemplated therein by Seller/Purchaser does not violate the articles of association, partnership agreement or other corporate documents, as the case may be, or any other legal obligations of Seller Purchaser and is not subject to challenge by any third party on any legal basis”.*²²

Im Speziellen wird mit dieser Bestimmung gewährleistet, dass der Verkäufer/Käufer rechtswirksam gegründet wurde, rechtswirksam besteht und berechtigt ist, den Kaufvertrag abzuschließen. Weiters wird zugesichert, dass alle erforderlichen Genehmigungen seitens der jeweiligen Gremien vorliegen und dass der Abschluss und die Durchführung des Vertrages keine rechtlichen Verpflichtungen des Verkäufers/Käufers verletzen. Es handelt sich hierbei also nicht um Zusagen über bestimmte Eigenschaften des Kaufgegenstandes (der Anteile oder des Unternehmens), sondern über bestimmte Eigenschaften des Verkäufers/Käufers. Es liegen somit keine klassischen Gewährleistungszusagen, sondern sonstige vertragliche Zusagen vor, die aber ebenso wie Gewährleistungen in der Regel verschuldensunabhängig abgegeben werden.

c) *“Accounts, Accounting Records and Statutory Books – Compliance with GAAP and Laws, True and Fair View”*

Diese Zusicherung bezieht sich auf die Buchhaltung bzw. Bilanzierung der Zielgesellschaft (*Financial Statements*).²³ Dies ist schon deswegen ein nicht unbedeutender Bereich, da der Jahresabschluss in der Regel für die Bewertung des

²² Vgl. KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 122.

²³ Zu Bilanzgarantien siehe ausführlich REICH-ROHRWIG in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 387 *et seq.* sowie KAROLLUS-BRUNNER, Was garantiert die Bilanzgarantie?, *ecolex* (2007) 824 *et seq.* HOFMANN/NOWOTNY, Die Beutung von

Unternehmens und die Ermittlung des Kaufpreises herangezogen wird. Letztlich werden im Wege einer Bilanzgarantie aber auch viele Mängel des Unternehmens erfasst sein. Denn ist die Bilanz falsch, hat dies ihren Grund oft darin, dass ein vorliegender Mangel nicht entsprechend bilanziert wurde. Die sogenannte Bilanzgarantie ist daher zumeist die wichtigste Gewährleistungsklausel und wird in der Praxis oft auch entsprechend hart verhandelt.

Dementsprechend ist gerade in diesem Bereich viel Konfliktpotential gegeben und sind diese Zusicherungen häufig Gegenstand von Streitigkeiten im Rahmen der Verhandlung von Unternehmenskäufen. Je nach Verhandlungsposition und -geschick wird die Bilanzgarantie unterschiedlich weit oder eng gefasst sein. Der Verkäufer wird in der Regel bestrebt sein, seine diesbezüglichen Zusagen gering zu halten. Sichert der Verkäufer etwa (nur) zu, dass bei der Erstellung des Jahresabschlusses das Gesetz bzw. die entsprechenden Standards, die für die Buchführung und Bilanzierung bestehen, nach seinem besten Wissen eingehalten wurden, spricht man von einer subjektiven Bilanzgarantie.²⁴ Eine solche wird zumeist für den Käufer nicht viel wert sein, da der Verkäufer den Jahresabschluss nicht selbst aufstellt und sein Wissen über die allfällige Nichteinhaltung gesetzlicher Vorschriften oder anwendbarer Standards wohl gering sein wird. Für den Käufer wird es üblicherweise wichtig sein, vom Verkäufer eine Garantie für die objektive Richtigkeit und Vollständigkeit des betreffenden Jahresabschlusses zu erhalten (objektive Bilanzgarantie), da der Verkäufer nur in diesem Fall für jeglichen Minderwert der Aktiva bzw. nicht ausreichend passivierte Verbindlichkeiten bzw. Rückstellungen einstehen muss:²⁵

“The books and accounting and other records of the Company (i) are in all material respects up to date and contain complete and accurate details of the business activities of the Company and of all matters to be recorded under applicable law or applicable GAAP; and (ii) have been maintained in accordance with applicable legal requirements on a proper and consistent basis. No notice or allegation that any books or records are incorrect or should be rectified has been received by the Company.

The individual financial statements (“Financial Statements”) of the Company for the fiscal years ending on [...] (including a balance sheet, profit and loss statement, notes, business report and cash flow statement) comply in all respects with [Austrian GAAP/US GAAP/IFRS] and applicable laws.

Bilanzgarantien beim Unternehmenskauf, *GesRZ* (2009) 126 *et seq.* und FLENER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 605 f.

24 REICH-ROHRWIG in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 396 mit Verweis auf uA Karollus-Brunner, Was garantiert die Bilanzgarantie?, *ecolex* (2007) 824 *et seq.* und Hofmann/Nowotny, Die Beutung von Bilanzgarantien beim Unternehmenskauf, *GesRZ* (2009) 126 f.

25 Vgl REICH-ROHRWIG in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 399.

The Financial Statements present a true and fair view of the assets and liabilities, financial position and earnings position of the Company as of their respective dates.

*The Financial Statements have been properly audited and unqualified auditor's certificates have been received".*²⁶

Üblicherweise sichert der Verkäufer zu, dass der Jahresabschluss gemäß den Vorschriften ordnungsgemäßer Buchhaltung und Bilanzierung erstellt wurde und somit vollends den einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Sollte sich der Käufer durchsetzen, wird die vereinbarte Formulierung auch die Zusage enthalten, dass der Jahresabschluss richtig und vollständig ist und insgesamt ein Bild der tatsächlichen Verhältnisse der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage des Kaufgegenstandes widerspiegelt. Bei einem besonders guten Verhandlungsergebnis für den Käufer beinhaltet diese Zusicherung auch die Aussage, dass außerhalb der in der Bilanz angegebenen Posten keine weiteren Verbindlichkeiten existieren.

d) *“Vollständige Offenlegung aller für die Käuferentscheidung notwendigen Informationen im Datenraum”*

Im Rahmen der *Due Diligence*-Prüfung soll der Käufer die Möglichkeit erhalten, das Unternehmen eingehend zu durchleuchten und sich einen Überblick über das Unternehmen zu verschaffen. Die *Due Diligence*-Prüfung hat dabei in erster Linie den Zweck Risiken zu ermitteln und dem Käufer unter Anderem eine Grundlage für die Kalkulation des Kaufpreises zu geben. Dies lässt sich der Käufer in der Regel durch eine Zusage des Verkäufers absichern, wonach sämtliche Umstände, die geeignet sein könnten, die Kaufentscheidung des Käufers zu beeinflussen, offengelegt wurden:

“The Seller has fully and accurately disclosed in the form of the Due Diligence Documents (the list of such documents being attached hereto as Exhibit./[...]) all matters which might materially and adversely affect the present or the future value of the Company or which might otherwise reasonably affect the willingness of the Purchaser to purchase the Shares or to purchase it for the Purchase Price and at the terms and conditions set out in this Agreement.”

Für den Verkäufer birgt die Bestimmung in dieser Ausprägung erhebliches Gefahrenpotential, zumal einerseits auch auf einen zukünftigen Wert (*future value*) abgestellt wird und andererseits der Käufer verleitet sein könnte, jeglichen (nicht offen gelegten) Umstand als seine Kaufentscheidung beeinflussend darzustellen. Deswegen auch die Einschränkung, dass sich der betreffende Umstand vernünftigerweise (*“reasonably”*) auf die Bereitschaft die Kaufentscheidung zu fällen, ausgewirkt haben muss.

e) *Gewährleistungsausschluss*

26 Vgl. KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 130 f.

Neben der sehr umfangreichen Verhandlung und Dokumentation der Gewährleistungszusagen und den damit verbundenen Rechtsfolgen, wird in der Regel auch ein Gewährleistungsausschluss für bestimmte Eigenschaften vereinbart. Dies kann in der Form einer expliziten Aufzählung (von den von der Gewährleistung ausgeschlossenen Eigenschaften) erfolgen, oder auch in der Form, dass die Gewährleistung für alle Eigenschaften, die nicht ausdrücklich im Vertrag zugesichert wurden, ausgeschlossen ist.²⁷ Letzteres ist in der Praxis zumeist auch der Fall:

“Purchaser agrees to purchase and acquire the Shares in the condition they are in on the date hereof (“as is”) and without reliance upon any express or implied representations, warranties or guarantees of any nature made by or on behalf of or imputed to Seller except for the Seller Warranties explicitly given by Seller under this Agreement and acknowledges that, other than as expressly provided in the Seller Warranties, the Seller has not made and does not make, any representation, warranty or guarantee, express or implied, pertaining to the Shares and/or the Company.”

Anzumerken ist diesbezüglich, dass Gewährleistungsausschlüsse im Zweifel restriktiv auszulegen sind und die Sittenwidrigkeit im Sinne des § 879 ABGB die absolute Grenze von Gewährleistungsausschlüssen darstellt. Wurde etwa ein Sach- oder Rechtsmangel vom Verkäufer arglistig verschwiegen, so ist eine diesbezügliche Ausschlussklausel nicht wirksam.²⁸ Auch kann die ausdrückliche Zusicherung von Eigenschaften nicht durch Gewährleistungsausschlüsse ausgehöhlt werden.²⁹

5.1.2. *Indemnifications und Indemnities*

Als *Indemnifications* oder *Indemnities* wird die Verpflichtung des Verkäufers zur Freistellung bzw. zur vertraglichen Schadloshaltung bezeichnet. Rechtlich sind Freistellungsverpflichtungen zumeist als echte Garantie nach § 880a zweiter Halbsatz ABGB einzuordnen. Üblicherweise erfolgen solche Freistellungen in Hinblick auf Risiken, die dem Käufer zwar bekannt sind, deren Eintritt aber noch ungewiss ist oder bei denen die Höhe des eingetretenen Schadens noch ungewiss ist. Dadurch, dass der Käufer von dem etwaigen Risiko bzw. Mangel Kenntnis hat, ist die Anwendbarkeit eines Gewährleistungsbehelfes in der Regel ausgeschlossen. Auch eine Berücksichtigung beim Kaufpreis wird in Fällen, in denen das Risiko zwar bekannt ist, aber bezüglich der tatsächlichen Höhe des (drohenden) Schadens und der Wahrscheinlichkeit der Verwirklichung dieses

27 Vgl. HASENAUER/PRACHT in ALTHUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal S 117 f.

28 Vgl. WELSER/JUD, *Gewährleistung*, § 928, Rz 1.

29 Vgl. 6 Ob 138/98g, 9 Ob 50/10h; 8 Ob 7/10b, 3 Ob 111/09h sowie P.BYDLINSKI in *KBB*³ § 929 Rz 6.

Risikos Unsicherheit herrscht, nicht in Betracht kommen. In solchen Konstellationen ist die Freistellung eine angemessene Lösung. Freistellungen werden regelmäßig für Steuern oder etwaige Steuernachforderungen, die sich auf Zeiträume vor dem Closing beziehen, abgegeben:

*“Seller shall indemnify and hold harmless Purchaser, and/or at Purchaser’s election the Company, from and against any Taxes relating to periods ending on or before the Closing Date, by paying an amount equal to the Taxes to Purchaser or, at Purchaser’s election, to the Company, if and to the extent that such Taxes have not been fully paid on or prior to the Closing Date. Seller’s payment obligation pursuant to this Clause shall become due on the date on which Purchaser or the Company have paid the respective Taxes.”*³⁰

Wie bereits angemerkt, wird der Begriff der *Idemnifications* im angloamerikanischen Rechtsraum auch für Schadenersatz verwendet. Unter dieser Bezeichnung sind die *Idemnifications* abhängig von der Verletzung von generellen Vertragspflichten oder falschen Angaben in Bezug auf *Representations oder Warranties*:

“Subject to the provision of this Clause, if any representation of Seller under Clause [...] is incorrect (a “Breach”), Seller shall put Purchaser and/or, at Purchaser’s election, the Company into the same position they would be in if the Breach had not occurred.

Purchaser shall be entitled to request from Seller that this position is provided by remediation in kind, unless remediation in kind (i) is not permitted by the nature of the Breach, or (ii) cannot be effected by Seller with reasonable efforts.

*If and to the extent that (a) although Purchaser is entitled to remediation in kind, the Breach has not yet been remedied, (b) remediation in kind is not permitted by the nature of Breach, (c) remediation in kind has not been effected by Seller within a period of one (1) month after a written request for such remediation has been made by Purchaser, or (d) remediation in kind by Seller would be grossly inconsistent with significant business interests of Purchaser, Purchaser shall be entitled to request from Seller compensation in cash by payment of the amount of all losses (including, without limitation, lost profits), costs and expenses (including, without limitation, reasonable legal, accounting and other fees and expenses of professional advisors) and other damages losses (including, without limitation, consequential damages) (collectively “Damages”) which Purchaser has suffered or incurred and would not have suffered or incurred if the representation in question were correct.”*³¹

30 Vgl. KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 196 sowie weiters STILTON, *Sales of Shares and Businesses: Law, Practice and Agreements* (2006) 138f und S 349 f.

31 Vgl. KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 179.

So ist nach dieser Klausel vorgesehen, dass der Verkäufer innerhalb einer bestimmten Frist seine Leistung nachzubessern hat (dies entspricht dem gesetzlichen Gewährleistungsbehelf der Verbesserung). Ist eine solche Nachbesserung nicht möglich oder wird diese nicht oder nicht innerhalb der Frist vorgenommen, so hat der Verkäufer Ersatz in Geld zu leisten (dies entspricht in der Wirkung einer Minderung des Kaufpreises, weil der Kaufpreis oder ein Teil davon zumeist gleichzeitig als Haftungsobergrenze vereinbart wird). Zusätzlich hat der Verkäufer Schadenersatz auf das Erfüllungsinteresse (positiver Schaden, entgangener Gewinn, Mangelfolgeschäden) zu leisten.³² Sehr umkämpft ist in der Praxis häufig die Frage, inwieweit auch für Mangelfolgeschäden gehaftet werden soll. Dies kann in vielen Fällen für den Käufer von großer Bedeutung sein: Wurde etwa zugesagt, dass der gekaufte Betrieb über sämtliche behördliche Genehmigungen verfügt, wird die Beseitigung dieses Mangels (Einholung der fehlenden Genehmigung) mit überschaubaren Kosten verbunden sein. Der damit im Zusammenhang stehende mögliche Betriebsstillstand stellt aber den eigentlichen Schaden für den Käufer da.

5.1.3. *Kaufpreisanpassung*

Die Bestimmung bzw. Festsetzung des Kaufpreises bildet einen wesentlichen Teil in jedem *Share Purchase Agreement*. Klauseln zur Anpassung des Kaufpreises ermöglichen es, Wertveränderungen des Unternehmens zu berücksichtigen, die nach dem *Signing* eintreten und somit für die Parteien nicht vorhersehbar waren. Abhängig davon, ob die Anpassung bei *Closing* oder erst später erfolgt, spricht man von *Closing Accounts* oder *Earn-out* Klauseln. Bei der Kaufpreisanpassung auf Basis von *Closing Accounts* wird ein vorläufiger Kaufpreis im *Share Purchase Agreement* vereinbart, welcher nachträglich aufgrund eines Vergleichs einer Bilanz zu einem Referenzstichtag (in der Regel die letzte geprüfte Bilanz) mit einer zum *Closing* zu erstellenden Bilanz (den *Closing Accounts*) entsprechend angepasst wird.³³ Bei dieser Variante findet üblicherweise eine Anpassung an die Entwicklung der Netto-Schulden (*Cash-free / Debt-free*),³⁴ des Netto-Umlaufvermögens (*Net Working Capital*) und/oder des Netto-Eigenkapitals (*Net Equity*) statt:

“*The total purchase price for the Shares shall be the sum of (i) EUR [...], (ii) minus [or plus] the amount by which the Net Working Capital of the Company as of the Closing Date falls short of [or exceeds] EUR [...], and (iii) minus*

32 Vgl. diesbezüglich FLENER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 612.

33 Siehe dazu ausführlich KAMMERLANDER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 839 f.

34 Im *Cash-free / Debt-free* Verfahren fungiert als Basiskaufpreis der Preis für das unverschuldete Unternehmen, welcher weitestgehend dem Enterprise Value (Wert von Eigen- und Fremdkapital) entspricht. Siehe dazu ausführlicher KAMMERLANDER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 844.

*[or plus] the amount by which the Net Equity of the Company as of the Closing Date falls short of [or exceeds] EUR [...], all as shown in the Closing Date Financial Statements.”*³⁵

Erhöhen bestimmte Entwicklungen den Wert des vertragsgegenständlichen Kaufobjekts, so kann, sofern eine *Earn-out* Klausel (Preisbesserungsklausel) im Vertrag vereinbart wurde, auch nach *Closing* (idR wird ein Zeitraum von ein paar Jahren vorgesehen) der Kaufpreis nachträglich angepasst werden.³⁶ Diese Anpassung basiert dabei häufig auf einer Finanzkennzahl (zB EBIT oder EBITDA) und einem Multiplikator.³⁷ Natürlich können auch andere Kennzahlen wie Umsatz, Gewinn, Cash-flow oder auch Variationen dieser Kennzahlen wie zB. der Umsatz mit den bereits zum Zeitpunkt des Abschlusses des Unternehmenskaufvertrags bestehenden Kunden herangezogen werden.³⁸ Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass der Verkäufer bis zum *Closing* das Unternehmen weiterhin führt und vertraglich Maßnahmen, die zu einer Manipulation der *Closing Accounts* führen können, aus Sicht des Käufers ausgeschlossen werden müssen. So könnte der Verkäufer etwa durch den Verkauf von Anlagevermögen den Cash-Bestand im Unternehmen oder das Eigenkapital aufgrund der damit verbundenen Aufdeckung von stillen Reserven deutlich erhöhen und damit die Kaufpreisanpassung bei *Closing* hinauftreiben, ohne dass dies wirtschaftlich gerechtfertigt wäre.

Die Absicht der Parteien, die hinter der Vereinbarung einer *Earn-out* Klausel steht, ist es in der Regel, eine gerechte Risikoverteilung zwischen Käufer und Verkäufer vorzunehmen. Dies kommt insbesondere dann in Betracht, wenn der Käufer und der Verkäufer die künftige Entwicklung des Kaufobjektes unterschiedlich einschätzen.³⁹

Mit einer *Earn-out* Klausel bietet sich eine gute Möglichkeit, von künftigen Wertsteigerungen des Kaufobjektes (nach *Closing*) zu profitieren. Andererseits muss jedoch auch bedacht werden, dass nach dem *Closing* die Führung des Unternehmens und damit die wirtschaftliche Entwicklung (die ja die Grundlage der Kaufpreisbesserung ist) gänzlich in der Hand des Käufers liegt. Dieser könnte durch falsche Führungsmaßnahmen, aber auch durch gezielte Handlungen

35 Vgl KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 43.

36 Siehe dazu ausführlich FRABERGER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 339 et seq.

37 Vgl KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 75 f; STILTON, *Sales of Shares and Businesses: Law, Practice and Agreements* (2006) 215 f.

38 Vgl GALLA, *Earn-out-Vereinbarung bei M&A-Transaktionen*, *taxlex* (2010) 384. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass diese Finanzkennzahlen grundsätzlich nicht gesetzlich definiert sind und deshalb im Vertragswerk einer Konkretisierung und Definition bedürfen.

39 Vgl GALLA, *Earn-out-Vereinbarung bei M&A-Transaktionen*, *taxlex* (2010) 384; KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 76 f.

(zB Bilanzierungsmaßnahmen) das Erreichen der vereinbarten Kennzahlen verhindern und so auch die nachträgliche Kaufpreisbesserung vermeiden.⁴⁰

In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass sich in der jüngeren Vergangenheit eine Tendenz zur Vereinbarung von Fixpreisen verbunden mit ergänzenden Absicherungen (*Locked Box Mechanismus*) beobachten lässt. In diesem Fall hat der Käufer den Kaufpreis auf Basis einer vor dem Zeitpunkt des *Signing* vorliegenden Bilanz zu ermitteln. Dabei muss er das Risiko eines Wertverlustes zwischen *Signing* und *Closing* einkalkulieren bzw sich dagegen absichern (zB. durch umfangreiche Garantien und Gewährleistungen, Regelungen über die Geschäftsführung durch den Verkäufer bis zum *Closing* etc.).⁴¹ Der Vorteil dieser Variante liegt darin, dass es zu keinen (unter Umständen langwierigen und kostenintensiven) Streitigkeiten zwischen den Parteien über die *Closing Accounts* kommen kann, da ein Fixpreis vereinbart ist und grundsätzlich keine Kaufpreisanpassung stattfindet. Der Verkäufer wird die Vereinbarung eines Fixpreises in der Regel auch deshalb äußerst attraktiv finden, weil er dadurch eine hohe Sicherheit hinsichtlich des Kaufpreises hat. Für den Käufer hingegen kann die Vereinbarung eines solchen Fixpreises ein erhebliches Risiko darstellen, weshalb dieser in der Praxis nur selten freiwillig auf eine Kaufpreisanpassungsklausel verzichten wird.⁴²

5.1.4. Ausschluss von Third Parties Rights

Kurz sei auf eine Besonderheit des englischen Rechts, der unter Anderem auch bei Unternehmenskäufen nach englischem Recht Bedeutung zukommt, hingewiesen. Der *Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999*, des Vereinigten Königreichs ermöglicht es einem Dritten, unter gewissen Umständen Ansprüche direkt aus dem Vertragsverhältnis geltend zu machen, ohne selbst Partei zu sein. Dies entspricht dem echten Vertrag zugunsten Dritter im österreichischen Recht (§ 881 ABGB).⁴³ Im Speziellen kann gemäß diesem Gesetz, eine Person, die nicht direkte Vertragspartei ist, eine Vertragsbedingung dann im eigenen Namen durchsetzen, wenn dies (i) im Vertrag ausdrücklich vorgesehen ist, oder (ii) der Vertrag der dritten Person einen Vorteil gewährt und die Auslegung des Vertrags nicht ergibt, dass die Vertragsparteien dem Dritten nicht das Recht zugestehen wollten, die Vertragsbedingung durchzusetzen. Der Dritte ist dabei im Vertrag zu bezeichnen, er muss jedoch zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses noch nicht

40 KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005) 77.

41 Vgl KAMMERLANDER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 853.

42 Zum Locked Box Mechanismus siehe ausführlich KAMMERLANDER in POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007) 852 *et seq.*

43 Siehe dazu und zur Unterscheidung zwischen echtem und unechtem Vertrag zugunsten Dritter RUMMEL in *Rummel*³, § 881 Rz 1 *et seq.* sowie KALSS in KLETEČKA/SCHAUER, *ABGB-ON* §§ 881, 882 Rz 12 *et seq.*

existieren.⁴⁴ Um bei einem Unternehmenskaufvertrag nach englischem Recht zu gewährleisten, dass niemand anderer als die Vertragsparteien (ungewollt) aus dem Vertrag berechtigt oder verpflichtet wird, empfiehlt es sich, die Anwendbarkeit dieses Gesetz ausdrücklich auszuschließen. Dies sei nur der Vollständigkeit halber erwähnt. Wenn englische Vertragsmuster für Verträge nach österreichischem Recht verwendet werden, versteht sich die Streichung dieser Bestimmung von selbst.

5.1.5. *Schlussbestimmungen*

In den Schlussbestimmungen finden sich gewöhnlich unterschiedlichste Regelungen. Neben der (fast schon obligatorischen) *Salvatorischen Klausel*, die für den Fall unwirksamer oder verbotener Klauseln eine Umdeutung in die rechtlich zulässig und wirtschaftlich am nächsten kommende Form vorsieht, werden in diesem Abschnitt auch Gerichtstandsvereinbarungen, Schiedsklauseln, Rechtswahlklauseln und Bestimmungen über Form und Kontaktadresse für die rechtswirksame Zustellung von Nachrichten zwischen den Parteien vereinbart. Nicht unüblich ist es auch, spezielle Regelungen für die Übertragung von Rechten oder Pflichten aus dem Vertrag zu vereinbaren. Daneben wird auch in der Regel zum Ausdruck gebracht, dass Vertragsergänzungen oder Vertragsänderungen nur dann wirksam sind, wenn diese schriftlich erfolgen. Üblich ist es auch, explizite Regelungen betreffend die Kostentragung für Rechts-, oder sonstige Beratung im Zusammenhang mit der Erstellung des Vertrages zu regeln. Wird der Vertrag zweisprachig verfasst, so ist es auch üblich hier festzuhalten, welche Sprache die verbindliche Fassung ist, sollten diese voneinander abweichen.

5.2. *Besondere Bestimmungen am Beispiel von Klauseln eines Finanzierungsvertrages*

Insbesondere bei internationalen Finanzierungsverträgen, wie etwa syndizierten Krediten haben sich international die englischen Vertragsstandards durchgesetzt. Nicht zuletzt deswegen, weil London die bedeutendste Finanzmetropole Europas ist und die dortige *Loan Market Association (LMA)* international übliche Standards für syndizierte Kreditverträge hervorgebracht hat. Einige dieser üblichen Bestimmungen sind in der Folge kurz dargestellt.

5.2.1. *Events of Default Klausel*

Diese Bestimmung sieht vor, dass Vertragsverletzungen den Kreditnehmer zur sofortigen Auflösung des Kreditvertrages berechtigen. Primär ist dabei

44 Vgl Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999, Artikel 1: Right of third party to enforce contractual term (Absatz 3: Die Bezeichnung kann durch Namen, als Mitglied einer Gruppe oder durch nähere Beschreibung erfolgen).

beispielsweise an die Nichterfüllung (teilweise Nichtleistung von Zins- oder Rückzahlungsverpflichtungen etc.), aber auch an die Verletzungen von *Representations and Warranties* oder anderer (wesentlicher) Vertragsbestimmungen sowie an die Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Kreditnehmers oder ähnliche Szenarien zu denken.⁴⁵

“Each of the following events is an Event of Default:

Non-payment: The Borrower does not pay on the due date any amount payable by it under the Contract at the place at and in the currency in which it is expressed to be payable unless the non-payment is caused by technical or administrative error and is remedied within three Business Days of the due date.

Breach of other obligations: The Borrower does not comply with any other provisions of the Contract (other than those referred to in Clause [...] (Non-Payment) and Clause [...] (Status)) unless the non-compliance (a) is capable of remedy, and (b) is remedied within 30 days of the earlier of the Agent giving notice and the Borrower becoming aware of the non-compliance.

Misrepresentation: A representation, warranty or statement made or repeated in or in connection with the Contract is incorrect in any material respect when made or deemed to be made or repeated unless the circumstances giving rise to the misrepresentation (a) are capable of remedy, and (b) are remedied within 30 days of the earlier of the Agent giving notice and the Borrower becoming aware of the non-compliance.”

Die *Events of Default* Klausel ist oftmals auch mit einer *Default Indemnity* verknüpft. Diese sieht vor, dass der Kreditnehmer auch Verluste, die dem Kreditgeber aufgrund des Vertragsbruches entstehen, zu tragen hat.⁴⁶

5.2.2. *Negative Pledge Klausel*

Die *Negative Pledge* Klausel stellt eine der wichtigsten Nebenabreden in unbesicherten Kreditverträgen dar. Wie auch die *Pari-passu* Klausel und die *Cross-default* Klausel soll die *Negative Pledge* Klausel die Gleichbehandlung aller Gläubiger eines Schuldners sicherstellen.⁴⁷

Der Kreditgeber gewährt dem Kreditnehmer den unbesicherten Kredit im Hinblick auf dessen Vermögenssituation im Zeitpunkt der Kreditaufnahme und vertraut darauf, dass sich diese während der Kreditlaufzeit nicht allzu stark ändert. Die *Negative Pledge* Klausel spiegelt genau dieses Bestreben wieder. Der Kreditgeber kann so zumindest vertraglich sicherstellen, dass der Kreditnehmer seinen Vermögensbestand während der Kreditlaufzeit nicht in Gefahr bringt. Mit dieser Bestimmung können unbesicherte Gläubiger erreichen, dass während der

45 Vgl uA TAUCHER, *Ausgewählte Regelungen Internationaler Facility Agreements*, ÖBA (2006) 735 sowie HORN, *Aktuelle Rechtsfragen internationaler Konsortialkredite*, JBl (1987) 419.

46 Vgl WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) 57.

47 Vgl REINISCH, *The Need for an International Insolvency Procedure*, ÖBA (1994) 125 f.

Laufzeit des Vertrages keinem anderen Gläubiger Sicherheiten bestellt werden und somit alle Gläubiger gleichrangig vom Schuldner bedient werden. Zu diesem Zweck kann eine *Negative Pledge* Klausel schuldrechtliche Verfügungs- oder Belastungsverbote enthalten:⁴⁸

“*The Borrower shall not create or permit to subsist any Security Interest on any of its assets unless that Security Interest equally and rateably secures the payment of all amounts payable or which may become payable under this Agreement.*”

Häufig werden überdies bestimmte Ausnahmen vorgesehen, wie etwa das Eingehen von bestimmten Belastungen im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs. Da die *Negative Pledge* Klausel nur schuldrechtliche Wirkung entfaltet, kann der Schuldner weiterhin frei über sein Vermögen verfügen. Das bedeutet, dass vom Schuldner entgegen dem Verbot der *Negative Pledge* Klausel bestellte Sicherheiten grundsätzlich trotzdem wirksam eingeräumt werden können. Dies stellt allerdings eine Vertragsverletzung dar und kann neben der Fälligestellung des Kredits (*Event of Default*) zu einer Schadenersatzpflicht des Schuldners führen. Vom konkreten Sachverhalt wird es auch abhängen, inwieweit der Dritte, dem vom Schuldner entgegen der *Negative Pledge Klausel* Sicherheiten eingeräumt werden, schützenswert ist.

5.2.3. *Representations and Warranties*

Wie bereits dargelegt, stellen *Representations and Warranties* Zusicherungen über bestimmte Eigenschaften dar. Aufgrund des abweichenden Vertragsgegenstandes (Finanzierung) unterscheiden sich diese zum Teil erheblich von den typischen *Representations and Warranties* eines Unternehmenskaufvertrags (zB. Zusicherung des Verkäufers Eigentümer der zu verkaufenden Anteile zu sein). Aber auch bei Finanzierungsverträgen sind einige *Representations and Warranties* standardmäßig in den meisten Verträgen zu finden. Neben Zusicherungen betreffend den *Corporate Status* und die *Due Authorization* (siehe dazu bereits Punkt 5.1.1 b) finden sich auch Klauseln betreffend der Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen, die Einhaltung sämtlicher anwendbarer gesetzlicher Vorschriften oder das Nichtanfallen von Quellensteuer bei Zinszahlungen.

Wie bereits erwähnt, zieht in Finanzierungsverträgen eine Vertragsverletzung oftmals nicht nur (verschuldensunabhängige) schadenersatzrechtliche Folgen nach sich, sondern stellt gleichzeitig auch einen *Event of Default* dar, wodurch der Kreditgeber zur Kündigung des Vertrags und zur sofortigen Fälligestellung des aushaftenden Kreditbetrags berechtigt wird. Daneben finden sich gerade in Finanzierungsverträgen auch oft begleitende Bestimmungen, die den Kreditnehmer zu bestimmten Maßnahmen oder einem Verhalten verpflichten. Dabei kann es sich zum

48 Vgl WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) 34 f.

Beispiel um die Pflicht zur Einhaltung oder Erreichung bestimmter Finanzkennzahlen oder ein Limit für die Summe die in einem Jahr in bestimmten Bereichen investiert wird, handeln. Dies soll wirtschaftlichen Fehlentwicklungen beim Kreditnehmer vorbeugen und so die Ausfallswahrscheinlichkeit senken.⁴⁹ Hier spricht man von sogenannten “*Financial Covenants*”

5.2.4. *Pari-Passu Klausel*

Der Gläubiger einer Forderung ist, sofern er nicht durch spezielle Sicherheiten wie Pfandrechte oder ähnliches vollständig abgesichert ist, daran interessiert, dass seine Forderung zumindest gleichrangig mit anderen unbesicherten Forderungen vom Schuldner bedient wird.⁵⁰ Dieses Prinzip setzt sich auch in einer Insolvenz des Schuldners in der quotenmäßigen Befriedigung aller Gläubiger fort. Wird nun allerdings einem Gläubiger eine Sicherheit bestellt, so ist dieser im Vergleich zu den anderen Gläubigern, deren Forderungen unbesichert aushaften, privilegiert. Im Falle der Insolvenz ist dieser nämlich nicht auf die (geringere) Quote aus der Insolvenzmasse beschränkt, sondern kann die Sicherheit im Rahmen der Absonderung verwerten.

Um diesen Nachteil zu verhindern, also um die Gleichrangigkeit gegenwärtiger und künftiger unbesicherter Forderungen gegen einen Schuldner zu gewährleisten, finden sich oft sogenannte *Pari-Passu* Klauseln in Kreditverträgen:

“Its payment obligations under the Contract rank at least pari passu with all its other present and future unsecured and unsubordinated payment obligations, except for obligations mandatorily preferred by law applying to companies generally.”

Solche Klauseln stellen eine schuldrechtliche Verpflichtung des Schuldners dar, die zwar nicht dazu führt, dass dieser dem Gläubiger unmittelbar seine Forderung mit einer Sicherheit besichert, allerdings muss der Schuldner, für den Fall, dass er einem anderen Gläubiger eine solche begibt, auch dem durch die *Pari-Passu* Klausel begünstigten Gläubiger eine gleichwertige Sicherheit bestellen. Die Verletzung der *Pari-Passu* Klausel stellt eine Vertragsverletzung dar, die abhängig von den Bestimmungen des anwendbaren Vertrages unterschiedliche Rechtsfolgen haben kann.⁵¹ In der Regel wird neben einem Verstoß gegen die *Representations and Warranties* auch ein *Event of Default* vorliegen. Dies bedeutet, dass der Kredit sofort fällig gestellt werden kann.

49 Vgl TAUCHER, *Ausgewählte Regelungen Internationaler Facility Agreements*, *ÖBA* (2006) 735 f.

50 Vgl REINISCH, *The Need for an International Insolvency Procedure*, *ÖBA* (1994) 125.

51 Vgl uA WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) 41; TAUCHER, *Ausgewählte Regelungen Internationaler Facility Agreements*, *ÖBA* (2006) 734 sowie KREUZER, *Covenants*, *CFOaktuell* (2009) 102.

5.2.5. *Cross-Default Klausel*

Diese Bestimmung ermöglicht es dem Gläubiger, einen Vertrag sofort aufzulösen, wenn der Schuldner, aber oftmals auch eine konzernmäßig mit dem Schuldner verbundene Gesellschaft, in einem anderen Vertragsverhältnis vertragsbrüchig wird so zB. wenn der Schuldner einem anderen Gläubiger gegenüber seiner Zahlungsverpflichtung aus einem Kreditvertrag nicht nachkommt und dieser seine Forderung vorzeitig fällig stellt. Ein Vertragsbruch im direkten Verhältnis zwischen Gläubiger und Schuldner ist dabei nicht erforderlich.⁵²

“A Cross-Default shall occur if: (a) any Financial Indebtedness of any member of the Group is not paid when due nor within any originally applicable grace period; (b) any Financial Indebtedness of any member of the Group is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described); (c) any commitment for any Financial Indebtedness of any member of the Group is cancelled or suspended by a creditor of any member of the Group as a result of an event of default (however described); (d) any creditor of any member of the Group becomes entitled to declare any Financial Indebtedness of any member of the Group due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).”

No Event of Default will occur under this Clause [...] if the aggregate amount of Financial Indebtedness or commitment for Financial Indebtedness falling within paragraphs (a) to (d) above is less than EUR [...] (or its equivalent in any other currency or currencies).”

Mit einer *Cross-Default* Klausel wollen Banken ihre Stellung als Gläubiger in Bezug zu anderen Gläubigern des Kreditnehmers sicherstellen.⁵³ Ohne eine solche Bestimmung wäre es erforderlich, dass der Schuldner direkt im Vertragsverhältnis zu seinem Kreditgeber vertragsbrüchig wird, um die Forderung vorzeitig fällig stellen zu können. Gerät der Schuldner in wirtschaftliche Schwierigkeiten ohne gegenüber dem Kreditgeber vertragsbrüchig zu werden, so besteht die Gefahr, dass über den Schuldner ein Insolvenzverfahren eröffnet wird und der Gläubiger nur mehr Anspruch auf einen Quotenanteil an der Konkursmasse hat. Dieses Risiko soll mit der Vereinbarung einer *Cross-Default* Klausel reduziert werden (unabhängig davon sind natürlich bei einer späteren Insolvenz des Schuldners die Bestimmungen über die Anfechtung nach §§ 28 IO anwendbar). Der Gläubiger kann so, wenn der Schuldner seinen Zahlungspflichten gegenüber Dritten nicht nachkommt und sich dadurch die allgemeine Kreditwürdigkeit des Schuldners verschlechtert, sofort den Kredit fällig stellen.⁵⁴

52 Vgl TAUCHER, Ausgewählte Regelungen Internationaler Facility Agreements, *ÖBA* (2006) 735.

53 Vgl REINISCH, The Need for an International Insolvency Procedure, *ÖBA* (1994) 125.

54 Vgl GRUBER, Die Cross-default-Klausel, *ÖBA* (1990) 985.

Zu beachten ist allerdings der Umstand, dass die Fälligestellung eines Kredits aufgrund von *Cross-Default* Klauseln in anderen Kreditverträgen dazu führen kann, dass im Rahmen einer Art Kettenreaktion die gesamte Finanzierungsseite des Schuldners zusammenbricht und dieser erst recht Insolvenz anmelden muss. Abhängig vom Einzelfall kann dies sachlich gerechtfertigt sein oder auch nicht. Dem Ziel, dass möglichst frühzeitig Insolvenz angemeldet werden soll, kommen diese Regelungen jedenfalls entgegen. Um derartige Kettenreaktionen, die nicht notwendig sind, zu vermeiden, werden in der Praxis oft Schwellenbeträge oder andere Einschränkungen der *Cross-Default* Klausel vereinbart.⁵⁵ Bei der Umsetzung einer *Cross-Default* Klausel in der Praxis muss auch bedacht werden, dass diese Bestimmung nichts bewirkt, wenn der Gläubiger nicht von den Verletzungen der Zahlungspflicht in anderen Schuldverhältnissen des Schuldners erfährt. Dementsprechend werden in der Regel umfassende Informationspflichten vereinbart.⁵⁶

5.2.6. *Increased Costs Klausel*

Das Ziel einer *Increased Costs* Klausel ist es, an den Kreditnehmer höhere Kosten oder gar Verluste, die durch geänderte rechtliche Rahmenbedingungen entstehen, weiterzugeben.⁵⁷

“Subject to Clause [...] (Exceptions) the Company shall, within three Business Days of a demand by the Agent, pay for the account of a Finance Party the amount of any Increased Costs incurred by that Finance Party or any of its Affiliates as a result of (a) the introduction of or any change in (or in the interpretation, administration or application of) any law or regulation; or (b) compliance with any law or regulation made after the date of this Agreement.

In this Agreement “Increased Costs” means

- (i) a reduction in the rate of return from the Facility or on a Finance Party’s (or its Affiliate’s) overall capital,*
- (ii) an additional or increased cost, or*
- (iii) a reduction of any amount due and payable under the Contract,*

which is incurred or suffered by a Finance Party or any of its Affiliates to the extent that it is attributable to that Finance Party having entered into its

55 Dabei kann es sich zum Beispiel um die Einschränkung des Tatbestandes auf die Verletzung anderer Verträge über Auslandskredite handeln. Vgl HORN, Aktuelle Rechtsfragen internationaler Konsortialkredite, *JBl* (1987) 409.

56 Vgl GRUBER, Die Cross-default-Klausel, *ÖBA* (1990) 988.

57 Vgl HORN, Aktuelle Rechtsfragen internationaler Konsortialkredite, *JBl* (1987) 418; WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995) 56.

Commitment or funding or performing its obligations under any Finance Document.”

Diese Bestimmung erfasst in der Regel allerdings keine Kostensteigerungen durch verwirklichte Steuerrisiken oder Zinsänderungen, denn für diese Risiken bestehen meist Spezialregelungen.⁵⁸ Auch das Ausfallsrisiko des Kredits soll hier keinen Einfluss spielen, dieses beeinflusst lediglich die Höhe des Zinssatzes. Eigentliches Ziel ist es, Mehrkosten, die durch die Änderung der regulatorischen Rahmenbedingungen bedingt sind, an den Kreditnehmer zu überbinden. So sollen Mehrkosten, die durch die Änderung bankenrechtlicher Liquiditäts- oder Eigenmittelerlegungserfordernisse, möglicherweise aber auch durch Maßnahmen von National- oder Zentralbanken, die diese im Zusammenhang mit der Kreditvergabe beschließen, erfasst sein. All diese Mehrkosten sollen von einer *Increased Costs* Klausel abgedeckt sein.

6. Fazit

Die Internationalisierung der Vertragskultur hat in den letzten Jahren bzw. Jahrzehnten einige Veränderungen in den kontinentaleuropäischen Rechtsraum gebracht. So wird bei grenzüberschreitenden Transaktionen in der Regel auf die englische Sprache als “kleinster gemeinsamer Nenner” zurückgegriffen. Aber auch im nationalen Transaktionsgeschäft wurden die ehemals schlanken Kaufverträge von – dem angloamerikanischen Muster entsprechenden – umfassenden Vertragstexten ersetzt. Dies dient vor allem dem Zweck, nicht zwingende Bestimmungen des jeweiligen nationalen Rechts durch ein, dem Vertragsgegenstand und den jeweiligen Gegebenheiten angepasstes, und international übliches Regelungsgefüge zu ersetzen. Dabei kann durch die große Flexibilität sehr stark auf die Erfordernisse oder Besonderheiten, die aufgrund des wirtschaftlichen Hintergrundes einer Transaktion oder Vertragsbeziehung bestehen, eingegangen werden. Das angloamerikanische Muster birgt allerdings auch Gefahren, zumal aufgrund der Regelungsdichte in einem solchen Vertrag oftmals die Argumentationslinie eröffnet wird, dass ein nicht geregelter Sachverhalt – *e contrario* – eben nicht die ansonsten vorgesehene Rechtsfolge auslösen soll. Es kann daher festgehalten werden, dass das Verfassen und Verhandeln eines Vertrages nach der üblichen “angloamerikanischen” Struktur einiges an Zeit, Erfahrung und Geschick erfordert. Ist jedoch der betreffende Vertrag sorgfältig und vorausblickend abgefasst (neudeutsch: *gedraftet*), können spätere Streitigkeiten aus dem Vertragsverhältnis bereits im Vorhinein weitgehend vermieden werden.

Entsprechend dieser Änderung in der Vertragskultur haben sich auch zunehmend die Anforderungen an die an der Vertragsverfassung beteiligten Juristen

58 Gibt es solche Spezialvorschriften, ist natürlich eine neuerliche Geltendmachung unter dem Titel der *Increased Costs* nicht zulässig.

im Zuge einer internationalen Transaktion verändert bzw. erhöht. So sind neben einem großen juristischen Allgemeinverständnis und detaillierten Kenntnissen der jeweiligen Rechtsordnung auch verhandlungssichere Englischkenntnisse und ein Grundverständnis des angloamerikanischen Rechtssystems unabdingbare Voraussetzungen für die Erstellung von internationalen Transaktionsverträgen geworden, um die Tragweite und möglichen rechtlichen Konsequenzen einer Vertragsbestimmung vollständig erfassen und die Mandanten darüber aufklären zu können. Ein solches Wissen lässt sich häufig nur durch jahrelange Erfahrung in diesem Bereich und/oder eine entsprechende juristische Ausbildung bzw. juristische Tätigkeit in einer angloamerikanischen Jurisdiktion erwerben.

Immer weiter in den Vordergrund rückt auch die Notwendigkeit der Erfassung der wirtschaftlichen und finanziellen Zusammenhänge der oftmals höchst komplexen Transaktionen, mit welchen ein Vertragsverfasser in der Praxis des internationalen Transaktionsgeschäfts häufig konfrontiert wird. Nur ein solches Verständnis ermöglicht es dem Vertragsverfasser seinen Mandanten auf mögliche Stolpersteine in der Umsetzung der Transaktion hinzuweisen und entsprechende Lösungsvorschläge zu erarbeiten.

Zusammenfassend führt all dies zu dem Ergebnis, dass die Internationalisierung der Vertragskultur wesentlich zur Veränderung des Rollenbildes der an der Vertragsverfassung beteiligten Juristen geführt hat. Im Vordergrund steht nicht mehr nur die auf die österreichische Rechtsordnung beschränkte juristische Beratung. Vielmehr erwartet wird nunmehr von der international tätigen Mandantschaft auch eine allumfassende, grenzüberschreitende Transaktionsbegleitung. Trotzdem wird in letzter Konsequenz im Fall von vertraglichen Streitigkeiten auf den jeweils anwendbaren Rechtsrahmen und damit auch auf das nunmehr seit 200 Jahren bestehende österreichische ABGB zurück zu greifen sein.

Literatur:

ALTUBER/SCHOPPER, *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*, Band I: Legal; ARTMANN, Offene Fragen zum Unternehmensübergang nach §§ 38 f UGB, *wbl* (2007) 253; BARTOS, Wichtige Haftungsbestimmungen für rückständige Sozialversicherungsbeiträge, *ZAS* (2007) 10; BURGER, Haftung bei Betriebsübergang – Wie ist die Haftung für arbeitsrechtliche Ansprüche geregelt?, *ASoK* (2004) 269; BURGER, Betriebsübergang und Haftungsfragen nach AVRAG, *taxlex* (2006) 139; GALLA, Earn-out-Vereinbarung bei M&A-Transaktionen, *taxlex* (2010) 384; GRUBER, Die Cross-default-Klausel, *ÖBA* (1990) 985; GRUBER, Aktuelle versicherungsrechtliche Entscheidungen des OGH, *ZFR* (2009) 98; HOFMAN/NOWOTNY, Die Bedeutung von Bilanzgarantien beim Unternehmenskauf, *GesRZ* 2009, 126; HORN, Aktuelle Rechtsfragen internationaler Konsortialkredite, *JBl* (1987) 409; KARL, Beitragshaftung in der Sozialversicherung, *ZAS* (2009) 2; KAROLLUS-BRUNNER, Was garantiert die Bilanzgarantie?, *ecolex* (2007) 824; KÄSTLE/OBERBRACHT, *Unternehmenskauf Share Purchase Agreement* (2005); KIETAIBL, Gestaltungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit Betriebsübergängen,

ZAS (2010) 20; KRASSER, Verletzungen des § 12a MRG und deren Folgen, *UFSaktuell* (2008) 214; KREUZER, Covenants, *CFOaktuell*, (2009) 102; KUCSKO, Markenrecht und Unternehmensveräußerung, *ecolex* (1990) 160; LANGHEINRICH/Ryda, Haftung des Erwerbers eines Unternehmens, *FJ* (2010) 176; LÖBER, Internationale Praxis des Unternehmenserwerbs in *Festschrift für Nikolaus Michalek* (2005); LÖBER, Zivilrechtliche Aspekte von Mergers and Acquisitions, *AnwBl* (1992) 525; OBERLECHNER, Wann ist ein Unternehmen mangelhaft?, *ecolex* (2006) 628; PARSCHALK/WAHL, Ausgewählte Fragen der Gewährleistung beim Unternehmenskauf, *wbl* (2003) 353; POLSTER-GRÜLL/ZÖCHLING/KRANEBITTER, *Handbuch Mergers & Acquisitions* (2007); PUCK, *Der Unternehmenskauf* (1996); REICH-ROHRWIG/THIERY, Gewährleistungsfragen beim Anteilskauf, *ecolex* (1991) 89; REINISCH, The Need for an International Insolvency Procedure, *ÖBA* (1994) 115; REISINGER, Versicherungsrechtliche Judikatur für die Wirtschaft, *RdW* (2009) 158; RÖPER, Covenants und das kartellrechtliche Durchführungsverbot, *RdW* (2009) 795; STILTON, *Sales of Shares and Businesses: Law, Practice and Agreements* (2006); STINGL, Mietzinsanhebung § 12a MRG - angemessen, *immolex* (2005) 108; TAUCHER, Ausgewählte Regelungen Internationaler Facility Agreements, *ÖBA* (2006) 731; WIEDENBAUER, Markenrecht bei Unternehmensveräußerung, *ecolex* (2000) 404; WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation* (1995); WRATZFELD, Betriebsübergang und Rückgriff auf den Vorpächter, *ecolex* (2004) 195.