

Vertragsanlagen

– Die Stiefkinder der Vertragsentwürfe

Rudolph S. Houck*, Alston & Bird, Arthur H. Rosenbloom, CFC Capital LLC

1. Einführung

Vertragsanhänge erfahren in Transaktionsverträgen selten die Aufmerksamkeit, die sie verdienen, obwohl sie meist den rechtlichen und wirtschaftlichen Kern des Vertrags beinhalten und wesentlich zu seinem Erfolg oder Scheitern beitragen. Die Zeit und Energie, die für den Entwurf von Fusions- und Übernahmeverträgen verwendet werden, sind nicht immer von der rechtzeitigen Vorlage und sorgfältigen Ausarbeitung der Vertragsanlagen begleitet. Trotz und vielleicht gerade wegen ihrer Komplexität werden die Anhänge häufig bis zum Abschluss der Verhandlungen aufgespart und erfahren gefährlich wenig Aufmerksamkeit von den Anwälten und Vertretern der beteiligten Unternehmen – bis sie ein Hauptstreitpunkt der Transaktion werden.

Mit den Anlagen kurzen Prozess zu machen kann schmerzhaft und teuer werden. Hierdurch kann sogar eine anderenfalls erfolgreiche Transaktion verhindert werden. Das Fehlen eines rechtzeitig und gut konstruierten Anlagenkonvoluts kann zu großen Haftungsfällen und Schadensersatzklagen führen.

Üblicherweise enthalten Vertragsanlagen Informationen, die die Anwälte meist als zu langatmig, ungeschickt, kleinkariert und obskur erachten, um sie als Bestandteil in das Hauptvertragswerk aufzunehmen. Wahrscheinlich verstärkt dies auch die ablehnende Haltung ihnen gegenüber. Dabei sind Anlagen oft so detailliert, dass sie eigentliche Vereinbarungen innerhalb des Hauptvertrages konstituieren.

Beispielsweise könnte ein Käufer damit einverstanden sein einem im Anhang des Verkäufers aufgelisteten Angestellten Beschäftigung anzubieten, wobei die Arbeitsbedingungen ebenfalls in diesem Anhang dargelegt sind. Dieses im Anhang enthaltene Detail macht somit durch die Bestimmung, wer zu genau welchen Arbeitsbedingungen eingestellt werden soll, die eigentliche Bedeutung der Vereinbarung aus – Details von signifikanter Bedeutung für die gesamte Transaktion.

2. Die Ausarbeitung von Anhängen

Ohne Anhang ist ein Vertrag oft nicht mehr als ein bloßes Skelett. Im Folgenden wird aufgezeigt, wie Anhänge sinnvoll ausgearbeitet und gegliedert werden können.

Wenn der Kaufpreis kompliziert ist (wie im Falle von Fusionen mit vielfältigen Arten von Gegenleistungen) oder einer bestimmten Formel unterliegt (wie zum Beispiel einem von externen Faktoren abhängigen Gewinn), können Anlagen dazu dienen mathematische Formeln und verdeutlichende Beispiele aufzuzeigen. In manchen Transaktionen ist die Anlage, welche die Steuerverteilung des Anschaffungspreises zeigt, eine der bedeutendsten und am heißesten verhandelten, so dass die Positionen der Parteien hier ebenso anspruchsvoll choreographiert sein sollten wie ein Ballet von Diaghilev.

Der Vertrag wird normalerweise übersichtlich gegliedert in Zusicherungen und Gewährleistungen, Verpflichtungen, Closing-Bedingungen und andere Angelegenheiten, wobei die, die sich auf den Verkäufer beziehen, an erster Stelle kommen, gefolgt von denen, die sich auf den Käufer beziehen.

Anlagen können Gegenstände nach einer bestimmten Kategorie, nach der Überschreitung eines entscheidenden Schwellenwertes oder nach entsprechenden Schlüsseleigenschaften auflisten. Für den zuletzt genannten Fall könnte die Zusicherung lauten, dass der Käufer alle wesentlichen Vermögensgegenstände "einschließlich der, aber nicht begrenzt auf die im Anhang bezeichneten" erhalten soll. Offensichtlich steht in einem solchen Fall die Wortwahl der Zusicherung in direktem Zusammenhang mit der Bedeutung des Anhangs.

Anhänge erfüllen eine Vielzahl von Funktionen und sollten als Erweiterung des Vertrages gut durchdacht sein. Sie sind ein bedeutender Teil des formellen und

*Autorenkontakt: RHouck@alston.com

Dieser Artikel basiert auf dem amerikanischen Rechtssystem, enthält aber auch für europäische Akteure interessante Anregungen und Tipps. In ähnlicher Form erschienen ist der Artikel in englischer Sprache im Februar 2004 in „Andrews Mergers & Acquisitions Litigation Reporter“ 14, 8, S. 3-10.

informellen Preismechanismus der Transaktion, der dem Käufer eine Art "Bedienungsanleitung" in die Hand geben soll und den Verkäufer dazu bringen soll alle wichtigen Details offen zu legen. Bis zur Phase, in der die Anlagen erstellt werden, hat sich der Verkäufer einzig und allein darauf konzentriert zu verkaufen und seine Attraktivität dabei vielleicht überzeichnet. Die Säumnis Schönheitsfehler zu offenbaren, kann auf Seiten des Verkäufers zu sehr ungünstigen Konsequenzen führen, aber strenge Schadensersatzregelungen können dem Käufer helfen sicherzustellen, dass die Anlagen akkurat und komplett sind.

3. Verantwortlichkeit für die Datensammlung und die Gestaltung

Die Anfertigung des Anlagenkonvoluts ist wesentlich für den Transaktionsprozess und trotzdem wird sie häufig eher schlecht als recht ausgeführt. Typischerweise verwenden Anwälte und Geschäftsleute den Großteil ihrer Zeit und Entwurfsbemühungen auf den eigentlichen Ein- bzw. Verkaufsvertrag. Aber leider können auf dieser Stufe scheinbar erlangte Siege beider Parteien schnell entgleiten, wenn sie nicht in den Anlagen abgesichert wurden.

Das Anfertigen der Anlagen beginnt eigentlich schon, wenn der Verkäufer sein erstes Angebotsmemorandum vorbereitet oder Material zur Durchsicht für einen potentiellen Käufer zusammenträgt. In dieser Phase mag der Verkäufer verschiedene Daten über die eher unattraktiven Elemente seines Geschäfts zurückhalten, bis der Käufer allmählich Interesse entwickelt und auch bereits einige Zeit und Mühe investiert hat.

Der Verkäufer sollte ernsthaft kalkulieren, inwiefern eine spätere Offenlegung seine Glaubwürdigkeit beeinflussen könnte und inwieweit das dazu führen kann, dass der Käufer den Umfang des Problems bestimmen könnte. Zeitige Offenlegung ist stets besser. Nicht nur, dass das Ansehen des Verkäufers so gewahrt bleibt, es ermöglicht ihm auch, eventuelle Schönheitsfehler ins bestmögliche Licht zu rücken.

In den anfänglichen Phasen überprüft der Käufer die offen gelegten Dokumente und wirft zusätzliche Fragen bezüglich der Daten und anderen Angelegenheiten auf, die der Verkäufer vielleicht noch nicht bedacht hat. Gerade an diesem Punkt sollte der Käufer darüber nachdenken, wie die Anlagen aufgebaut werden sollten und wie sie in die einzelnen Abschnitte der Hauptvertragswerks passen.

Viele Vertragsgegenstände, wie etwa die Jahresabschlüsse vorangegangener Jahre, können bereits ein paar Monate nach dem Closing verifiziert werden. Bei anderen, wie zum Beispiel bei Eventualverbindlichkeiten, stellt es sich dagegen oft erst Jahre später heraus, ob es sich um falschen Alarm handelt oder ob sie tatsächlich die Grundlage für eine beträchtliche Forderung bilden. Hier ist dann

oft die Verjährungsfrist für die jeweils relevanten vertraglichen Bestimmungen ausschlaggebend.

Ein besonders sensibler Verhandlungsbereich sind die Geschäftsgeheimnisse, einschließlich der Formulare, der Kundenlisten, der Produktionskosten, der Gewinnmargen, der Kompensationspläne und der Anlagen, die sie offen legen. Wenn der Verkäufer diese in umfangreichen Anlagen zur Verfügung stellt, könnte er vielleicht meinen, dass der Käufer viele Informationen erlangt, ohne für sie zu bezahlen.

Es besteht auch noch das Risiko, dass die Kartellbehörden die Angaben in den Anlagen als Beweis für eine Kollusion zwischen Käufer und Verkäufer ansehen, um Preise abzusprechen oder die Kunden unter sich aufzuteilen. Dies geschieht ohne Rücksicht darauf, ob der Käufer dem Verkäufer ähnliche Angebote unterbreitet. Die Anlagen müssen deshalb beides sein: allgemein genug, so dass der Käufer oder die Regierung keine Einwände erheben können, aber auch spezifisch genug, so dass der Käufer mit dem vorgeschlagenen Verkauf zufrieden ist.

Eine gebräuchliche Methode, um derart empfindliche Anhänge zu kontrollieren, ist, dass sich der Käufer zur Überprüfung der Richtigkeit der Unterlagen in der Zeit zwischen Vertragsunterzeichnung (signing) und Closing einen Prüfer zur Seite holt, beispielsweise eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Die Prüfer dürfen hierbei nur bestimmte Unterlagen offen legen, z.B. die Bruttomargen, die einen bestimmten Prozentsatz X oder die Gesamtumsätze, die eine bestimmte Summe Y überschreiten.

Wenn der Prüfer die Richtigkeit der verzeichneten Unterlagen nicht bestätigen kann und dies wesentliche finanzielle Konsequenzen nach sich zieht, kann der Käufer aus dem Geschäft aussteigen oder der Verkaufspreis kann, basierend auf einer bestimmten Formel oder durch Wiedereröffnung der Preisverhandlungen, nach unten korrigiert werden. Ein Mittelweg der Preisanpassung besteht darin einen Betrag, der einen bestimmten Prozentsatz des Verkaufspreises nicht übersteigt, festzulegen. Die Parteien können dann bei dessen Unter- oder Überschreiten Abstand vom Geschäft nehmen oder die Preisverhandlungen wieder aufnehmen, wenn aus der Anwendung einer Formel eine zu große Schwankung resultiert.

Werden die Anlagen bereits vor Vertragsunterzeichnung bereitgestellt, können die Parteien deren Inhalt verhandeln. Der Käufer wird die Einbeziehung bestimmter Vermögenswerte anstreben, wie zum Beispiel eines Patentrechts, welches der Verkäufer eigentlich gar nicht übertragen wollte oder er wird nach mehr Details fragen, als ursprünglich beabsichtigt. Alternativ kann der Käufer auch verlangen, dass er von Klagen Dritter freigestellt wird, entweder als Haftungsausschluss, indem der Verkäufer für das volle Haftungsrisiko verantwortlich ist, oder – für potentielle Gerichtsprozesse – indem der Verkäufer

den Käufer von jeglichem Rückgriff für bestimmte Haftungsfälle freistellt.

Werden sämtliche Einzelheiten erst nach der Vertragsunterzeichnung offen gelegt (möglicherweise aus kartellrechtlichen oder aus Vertraulichkeitsgründen), muss dann ganz besonders auf den Wortlaut der Gewährleistungsklauseln geachtet werden. Zum Beispiel kann sich der Verkäufer bei einem Anhang, der eine Liste aller Lieferanten enthalten soll, eine Kopie seiner Kontaktlisten beschaffen, komplett mit allen Ungezieferbekämpfungs- und Rasenmäherdiensten. Der Käufer muss dann nach der berühmten goldenen Nadel im Heuhaufen suchen. Die Zusicherungen sollten somit so präzise wie möglich beschreiben, was genau bis zu welcher Grenze beinhaltet werden soll und was nicht.

Das Team des Verkäufers sollte somit die Anlagen vor Beendigung der Verhandlungen über Garantien, Zusicherungen und Entschädigungsklauseln zusammengestellt haben, da es allgemein weitaus schwieriger ist eine Menge Fakten in letzter Minute zu erlangen. Klar sind manche Informationen schwer zu beschaffen, wie zum Beispiel „sämtliche Maschinen, die sich nicht in guter Arbeitsordnung befinden“, und die Berater des Verkäufers werden versuchen Zeit und Mühe für die Beschaffung solcher Informationen zu vermeiden.

Der Offenlegungstanz endet mit der Präsentation des endgültigen Anlagenkonvoits und dem Füllen aller verbliebenen Lücken im Vertrag. Manchmal, sei es aufgrund von schlechter Planung oder aufgrund von schlechter Gestaltung, kommen die Anlagen erst wenige Stunden vor dem Zeichnungstermin an. Das ist der Vorbote eines Desasters für beide Seiten. Der Käufer, der womöglich das erste Mal die "Parade des Horrors" seiner Akquisition im Detail erkennt, wird diese "last-minute"-Offenbarungen zum Drücken des Kaufpreises nutzen. Wenn der Verkäufer dann vom Vertrag Abstand nimmt, werden die Parteien eine "lose-lose"-Situation erfahren, die hätte vermieden werden können, wenn die neuen Tatsachen früher auf den Verhandlungstisch gekommen wären.

4. Hindernisse bei der frühzeitigen Vorbereitung von Anlagen

Schlechte Ausführung

Die Anfertigung von Anhängen zwingt die Angestellten zu erkennen, dass sie sich vollkommen dieser neuen Aufgabe widmen müssen. Deshalb ist es auch unbedingt erforderlich, dass die Arbeit an den Anhängen zur obersten Priorität des Managements erhoben wird, um so die Wahrscheinlichkeit einer schlechten Ausführung zu verringern.

Nichteingeweihte Personen

Diejenigen Manager, die Zugang zu den notwendigen Informationen haben, wissen eventuell nichts von der

Transaktion. Weiterhin könnte ein Manager ahnen, dass die Firma verkauft werden soll und dann gerade in dem Moment, in dem die Information, über die allein er verfügt, ausschlaggebend sein könnte, seine Stellung in der Firma aufgeben. Deshalb sind Sonderprämien, die gezahlt werden, damit der Manager noch eine Weile bleiben mag, auch sinnvoll verwendetes Geld.

Gleichermaßen sollte sich der Verkäufer bewusst sein, dass wichtige Mitarbeiter möglicherweise ihre Loyalität zum Käufer ändern könnten. Unter diesen Umständen wird der Verkäufer wahrscheinlich versuchen die Offenlegung von Informationen zu vermeiden und dem Käufer detaillierte Anlagen so lange vorenthalten, bis die Verhandlungen so weit vorangeschritten sind, dass die Unterzeichnung und der Abschluss des Vertrages sicher sind. Verkäufer versuchen sehr oft die notwendigen Informationen am Wochenende oder dadurch, dass sie vorgeben, Banken und Regierungsbehörden benötigten sie, zu erlangen. Aber wenn diese Tricks aufgedeckt werden, gefährden sie ernsthaft die Glaubwürdigkeit und führen darüber hinaus zu höheren Kosten für Gutachter.

Umgang mit wettbewerbsrelevanten Faktoren

Während des gesamten Offenlegungsprozesses kalkuliert der Verkäufer jedes Plus und Minus der einzelnen faktenbezogenen Handlungen, die beim Abschluss eine Rolle spielen: Aufrechterhaltung seiner Glaubwürdigkeit; Vermeidung der Möglichkeit, dass der Käufer wegen in den Anlagen ausgeführten Problemen aus dem Geschäft aussteigt; keine weitergehenden Fakten als notwendig offenbaren, insbesondere, wenn es sich bei dem Käufer um einen Wettbewerber handelt; das Interesse des Käufers stets aufrechterhalten; in der Preisfindungsphase genug offenbaren, so dass eine spätere (negative) Entwicklung nicht die Basis für eine Preisminderung bilden kann und schließlich versuchen eine Haftung durch komplette und akkurate Anlagen zu vermeiden.

Schnelles Reagieren

Für den Käufer ist es wichtig, dass ihm bei der Analyse von neu offen gelegtem Material die richtigen Leute zur Verfügung stehen. Wie bereits bemerkt, werden Anlagen manchmal unter großem Zeitdruck kurz vor der Unterzeichnung oder dem Closing des Vertrages angefertigt. Aufgrund ihrer Komplexität können die Anlagen, die Sozialprogramme und Umwelt betreffen, oft erst in letzter Minute vervollständigt werden. Zusätzlich befindet sich derjenige, der die Wichtigkeit der Auskunft angemessen beurteilen kann, möglicherweise in einer anderen Zeitzone, die Auskunft könnte aus seitenweise Kleingedrucktem bestehen oder Dokumente können nicht so einfach per Fax oder E-Mail übermittelt werden.

Weiterhin kann sich folgendes Problem stellen: Ein Spezialist, der mit der Dynamik des Geschäfts nicht vertraut

ist, kann unnötig bremsen. Die endgültige Entscheidung, ob mit dem Geschäft fortzufahren ist oder nicht, hängt nämlich von einer Mischung aus Vertrauen und interner Kalkulation ab, wie viel der Käufer über- oder unterbezahlt hat.

Der Käufer muss in bestimmten Fällen auch eigene Anlagen anfertigen. Dies ist sicher dann der Fall, wenn der Verkauf gegen Geschäftsanteile des Käufers erfolgen soll. Aber auch bei einem Barkauf könnte der Verkäufer bestimmte Klauseln verwenden, die die Anfertigung von Anlagen erfordern.

Wenn zum Beispiel der Verkaufspreis auf einer Ertragsformel basiert, dann hängt die Möglichkeit des Käufers einen Gewinn zu erzielen davon ab, ob das Zielunternehmen leistungsfähig und finanziell gesund ist. Darüber hinaus könnte der Verkäufer auch Nachweise über die finanziellen Möglichkeiten des Käufers fordern, seinen Anteil am Verkaufspreis zu tragen.

In beiden Fällen wird der Käufer den Verkäufer zufrieden stellen können, indem er ihm ein Verzeichnis mit seinem aktuellen finanziellen Status quo erstellt. Andere Anlagen des Käufers können Bedingungen für den Abschluss beinhalten, zum Beispiel Zustimmungen von dritter Seite zu bestimmten Schlüsselvereinbarungen, Bankzusagen und Kartellabsprachen.

Grenzüberschreitende Geschäfte

Grenzüberschreitende Geschäfte stellen ein besonderes Problem bei der Anfertigung von Anlagen dar. Die benötigten Informationen sind vielleicht nur in einer nicht vertrauten fremden Sprache verfügbar und es treten Übersetzungsfehler auf. Die einzige Möglichkeit solche Probleme zu vermeiden ist, sie nicht zu unterschätzen. Für besonders wichtige Informationen sollte man beispielsweise einen Spezialisten engagieren oder ein technisches Wörterbuch erstellen. Die Information kann auch in einer anderen Währung oder einem anderen Maßsystem abgefasst und im ersten Moment schwerer als solche auszumachen sein, wenn sie in dem betreffenden Anhang nicht ausdrücklich so spezifiziert ist.

Soll man zum Beispiel, wenn Anlagevermögen aufgelistet ist, ihren Wert nach dem gegenwärtigen Wechselkurs bestimmen oder nach dem zum Zeitpunkt des ursprünglichen Erwerbs des Vermögensgegenstandes? Im amerikanischen Rechtssystem kann die Offenlegung bestimmter Informationen an einen ausländischen Geschäftspartner einen Export dieser Information bedeuten, der einer Ausfuhrerlaubnis bedarf.

In manchen ausländischen Rechtssystemen kann die Kündigung einer Vertriebsvereinbarung eine wesentliche Schadensersatzforderung auslösen, obwohl über derartige Punkte in der Vereinbarung selbst nichts gesagt wird. Jahresabschlüsse von ausländischen Tochtergesell-

schaften dürften alle in Übereinstimmung mit den Generally Accepted Accounting Principles ("GAAP") erstellt worden sein, allerdings müssen die Parteien klarstellen, welche GAAP genau angewandt wurden (amerikanische, britische, japanische, etc.).

Die Übernahme des Managements

Management Buy-Outs weisen in diesem Zusammenhang ihre eigenen, besonderen Probleme auf. Bei Management Buy-Outs weiß das Management des Käufers häufig mehr über die Firma als der Verkäufer. In der Tat mag die Käufer-Gruppe die Bilanzen erstellt oder einige laufende oder angedrohte Gerichtsprozesse beaufsichtigt haben, was normalerweise Teil der Zusicherung des Verkäufers ist. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn der Verkäufer eine entfernte Muttergesellschaft ist und die Zielgesellschaft niemals richtig integriert wurde.

Eine praktische Alternative, um den Verkäufer dazu zu bringen, das Geschäft seiner Tochterfirma kennen zu lernen, ist, ihn zunächst nur die Hälfte aller Forderungen aus unbewusst fehlerhaften Zusicherungen tragen zu lassen und anschließend die gesamte Haftung des Veräußerers für jegliche Falschangaben auszuschließen, von denen das Käufer-Management wusste oder hätte wissen können. Weitere Korrekturen können bezüglich Schwellenwerten oder Schadensersatzansprüche begrenzenden Deckelungen vorgenommen werden.

5. Einige Gestaltungsfragen bezüglich Anlagen

„Materiality-“ und „Knowledge“-Regelungen

Anwälte verhandeln zumeist lange und hart über Wesentlichkeitsschwellen ("Materiality") bei Garantieregelungen bzw. über Garantieregelungen, die sich auf die Kenntnis bestimmter Wissensträger des Verkäufers beziehen ("Knowledge"), da sich dies direkt auf den Preisfindungsmechanismus jedweder Entschädigung auswirkt. Das übliche Argument des Verkäufers, um eine "Knowledge"-Regelung zu erreichen, ist, dass die Genauigkeit des Gegenstandes der Garantieregelung oder der Anlage, auf die Bezug genommen wird, dem Verkäufer weder bekannt ist, noch in Erfahrung gebracht werden kann. Deswegen (meint der Verkäufer) sollte eine Zusicherung nur "nach bestem Wissen" ("to the best knowledge") erteilt werden.

Verkäufer formulieren dieses Argument mitunter auf moralische Weise und stellen eine fehlerhafte Darstellung einer Lüge gleich. Der Käufer sollte dieses Argument als verfehlt zurückweisen. Soweit die Gewährleistungen Preis- oder Risikoaufteilungsmechanismen sind, ist das Wissen des Verkäufers irrelevant. Die eigentliche Frage ist letzten Endes, welche der Parteien das Risiko bezüglich eines Aspekts des Geschäfts tragen soll.

Des Weiteren macht es die Gestattung einer "Knowledge"-Regelung faktisch unmöglich den Eintritt eines Garantiefalls zu beweisen, zumindest solange kein klarer Beweis für den Wissensstand des Verkäufers vorliegt – eine Hürde, die fast so hoch ist wie der Nachweis des Betruges. Die Kennzeichnung einer Regelung als "Materiality" in einer Anlage würde den spezifischeren Maßstab im Hauptvertragswerk ignorieren und deswegen zu einer doppelten Inanspruchnahme, einem so genannten "Double-Dip", führen.

Wenn es dem Verkäufer erlaubt wird, den Bereich seiner Gewährleistung durch "Materiality"- oder "Knowledge"-Kennzeichnungen zu beschränken, können die Ansprüche des Käufers dramatisch reduziert sein. Andererseits kann das Risiko des Verkäufers, das aus dem Ausschluss solcher Regelungen resultiert, minimiert werden, wenn der Käufer überzeugt werden kann Anlagen mit "Materiality"- oder "Knowledge"-Kennzeichnungen zu akzeptieren. Typischerweise kämpfen Käufer hart gegen solche verzweifelten Anstrengungen die "Materiality"- oder "Knowledge"-Punkte zurückzugewinnen, die bei den Vertragsverhandlungen bereits aufgegeben worden waren.

„Sandbagging“

Manchmal bringt die Due Diligence des Käufers dem Verkäufer unbekannt negative Informationen, die der Käufer aber bis nach Abschluss des Closings für sich behält. Dann nimmt der Käufer nach Abschluss des Closings den Verkäufer aus den Garantien in Anspruch. Dieses Phänomen ist unter dem Begriff "Sandbagging" bekannt.

Ein Verkäufer möchte nicht nach dem Closing ein "Gotcha!" („Reingefallen!") hören und wird deswegen versuchen den Käufer dazu zu bewegen auf Ansprüche zu verzichten, die auf unbeabsichtigten Fehlgarantien des Verkäufers beruhen und die dem Käufer bekannt sind.

Allerdings legt eine solche „Knowledge“-Regelung dem Verkäufer die hohe Hürde auf zu beweisen, was der Käufer eigentlich wusste. Es entmutigt auch den Käufer eine gründliche Due Diligence durchzuführen, solange er nicht überzeugt ist, dass dies aufgrund der Ergebnisse den Preis vor der Vertragsunterzeichnung, dem „Signing“, reduzieren kann. Ist der Käufer sich dessen nicht sicher, wird er seinen Due Diligence-Aufwand reduzieren oder weniger zuvorkommend sein, was sein Wissen betrifft.

Querverweise

Ein anderer "Gotcha!"-Fall ist es, wenn der Verkäufer etwas in einer Anlage offen legt und es in einer anderen vergisst oder die Garantieregelung, die diese Offenlegung verlangt, falsch versteht. Um dieses Risiko zu vermeiden, wird der Verkäufer argumentieren, dass die eine Offen-

legung für alle Zwecke gilt. Diese Lösung kann überzogen und unfair für den Käufer sein.

Zum Beispiel ist die Offenlegung aller wesentlichen Verträge in einer Anlage etwas anderes als die Offenlegung aller wesentlichen, nicht erfüllten Verträge in einer anderen Anlage. Die Auflistung allen Inventars ist etwas anderes als die Auflistung sämtlichen in Kommission gegebenen Inventars.

Ein vernünftiger Kompromiss: Man behandle als in einer Anlage X offen gelegt, alle Angaben in Anlage Y, die "ein vernünftiger Geschäftsmann, der das Unternehmen kennt" als in Anlage X zu veröffentlichende verstehen würde. Dieser Mechanismus eliminiert allzu technische Argumente sowie das Gefühl des Verkäufers vom Käufer ausgetrickst zu werden, schafft dafür aber Fakten für etwaige aufkommende Gerichtsprozesse.

Zuvor offen gelegte Materialien

Die Parteien mögen dazu neigen bei der Unterzeichnung oder beim Closing Dokumente als "zuvor übergebene" zu beschreiben, um den Umfang des Anhangs zu reduzieren. Diese Technik mag für Dokumente funktionieren, die normalerweise nicht brisant sind, so wie die Gesellschaftssatzung oder Verkaufsbroschüren. Die Angemessenheit dieser Technik lässt sich einfach danach beurteilen, ob aufgrund dieser Dokumente eine spätere Klage auf diese Dokumente gestützt sein könnte oder ob die andere Seite bestreiten könnte, was mit der fraglichen Version gemeint ist.

Die Mandanten müssen jedenfalls verstehen, dass Dokumente, die nicht Gegenstand der Gewährleistungen sind, auch nicht die Basis für spätere Klagen sein können. Deswegen ist ein initiatives Angebotsmemorandum, in dem haushohe Umsatz-Wachstumsraten hochgerechnet werden, keine Basis für einen Anspruch nach dem Closing, solange dies nicht ausdrücklich in den Garantie- und Gewährleistungsregelungen enthalten ist.

Vertraulichkeit

Die Parteien mögen sensible Bereiche in Anlagen ausgliedern wollen, um sie für vertrauliche Zwecke zu verwenden. Diese Technik erlaubt es ihnen besser zu kontrollieren, wer was sieht. Wenn die Zielfirma wieder verkauft wird, macht das Vorliegen von die Schlüsselzahlen betreffenden Regelungen in den Anlagen eine vorausgehende Offenlegung der Vertragsdokumente dem nachfolgenden Käufer gegenüber leichter.

Diese Bereiche in eine Anlage einzufügen erlaubt es der offen legenden Partei die Anlage einfach aus der offen zu legenden Kopie zu entfernen – eine elegantere Lösung, als die betreffenden Bestimmungen im Hauptvertragswerk zu schwärzen. Anlagen werden auch mit geringerer Wahrscheinlichkeit vergessen als Zusatzschriften.

Computerausdrucke

Anlagen bestehen häufig aus Computerausdrucken oder bereits existierenden Broschüren oder Verträgen, die nicht leicht in das Hauptvertragswerk zu integrieren sind. Unter solchen Umständen sollte sichergestellt werden, dass die Anlagedokumente mit dem Text der Gewährleistungs- und Garantieregelungen, der Nebenverträge oder der Konditionen konform sind. Dies rührt daher, dass die Anlage Informationen enthalten kann, die in dem Vertrag selbst nicht verlangt werden, die für den konkreten Zweck irreführend oder unrichtig sind oder die eine vom Hauptvertragswerk gar nicht verlangte Genauigkeit haben.

Käufer, die sich unvorsichtig auf solche Informationen verlassen, können ohne jeden Ersatzanspruch dastehen, wenn sich die verzeichneten Daten, auf die ihr Vertrauen gestützt war, als inkorrekt herausstellen. Die Anlagen sollten deswegen entweder den betreffenden Vertragspassagen präzise angepasst werden oder einen Haftungsauschluss für auszuschließende Informationen enthalten.

6. Nachvertragliche Haftung und Schadensersatzansprüche

Vertragsanlagen können den Haftungsumfang und die Höhe von Schadensersatzansprüchen in Post-Closing-Auseinandersetzungen zwischen Käufern und Verkäufern wesentlich beeinflussen. Manche dieser Auseinandersetzungen könnten einfach gelöst werden. Eine in einer Anlage beschriebene Maschine mag sich als fehlend oder defekt herausstellen und der Käufer mag es relativ einfach finden diese zu ersetzen oder zu reparieren. Ist das Gerät irreparabel oder unerhältlich, können die Parteien eine andere Lösung finden, vielleicht in einer vertraglichen Entschädigungsklausel.

Manchmal sprechen Anlagen auch andere Regelungen im Kaufvertrag an, wie z.B. Klauseln, die die Änderung wesentlicher Umstände "material adverse change" (MAC) betreffen. Angenommen, ein gut kapitalisiertes Sendeunternehmen hat es auf ein unprofitables, aber viel versprechendes Breitband-Softwareunternehmen wegen seiner Softwarepatente und seines Managementteams abgesehen. Die Anlagen des Zielunternehmens bilden ein hochgerechnetes Jahresendbudget ab. Zwischen Vertragsunterzeichnung und Closing wird unerwartet ein Vorfall bekannt, der die Verluste des Zielunternehmens vervierfacht. Im gleichen Zeitraum wird der Käufer bezüglich seiner bisherigen Geschäftsstrategie enttäuscht, die auf der Software des Zielunternehmens aufgebaut hatte. Der Käufer wird sich dann auf die MAC-Klausel berufen und von dem Geschäft Abstand nehmen.

In dem folgenden Gerichtsverfahren wird der Käufer auf die in der Anlage des Kaufvertrages offen gelegte, signifikant schwächere Finanzsituation des Zielunternehmens abstellen. Der Verkäufer wird dagegen darauf bestehen, dass das wahre Problem in der Änderung der Geschäftsstrategie des Käufers liegt. Da die Patente und das Manage-

mentteam des Verkäufers von dem Strategiewechsel des Käufers unbeeinträchtigt bleiben, wird das Zielunternehmen argumentieren, dass der Käufer unerlaubterweise von den Vertragsverhandlungen zurückgetreten ist und deswegen entweder zum Abschluss oder auf Schadensersatz zu verurteilt ist.

Liegen Umstände vor, die einen Rechtsbruch des Verkäufers begründen, werden die Parteien versucht sein die Höhe des Schadensersatzes unterschiedlich zu berechnen. Wenn die Abwärtsanpassung so gestaltet war, dass sie auf der Gewinn- und Verlustrechnung aufbaut (z.B. bei Fehlbeständen im Inventar), wird der Käufer versuchen, die Höhe des Schadensersatzes durch eine Vervielfachung des Preis-/Gewinn-Verhältnisses („price/earnings multiple basis oder P/E“) zu bestimmen, was den Schadensersatz in der Regel in die Höhe treibt. Der Beklagte wird dagegen versuchen den Schadensersatz auf einer „Cent-für-Cent“-Basis zu berechnen.

Das Ergebnis eines solchen Streits hängt sicherlich von den Tatsachen des jeweiligen Falles ab. Jedenfalls sind aber Schadensersatzurteile auf einer „Cent-für-Cent“-Basis üblicher, als solche auf einer „P/E-multiple“-Basis. Das ist wegen des seismischen Charakters der „P/E-multiple“-Theorie auch korrekt. Wenn aber die Parteien der Anwendung der „P/E-multiple“-Methode zur Bestimmung des Schadensersatzes bei einem Rechtsbruch zugestimmt haben (ein unwahrscheinlicher Fall) oder wenn der Verlust, der aus dem Rechtsbruch resultiert, den fairen Marktwert des Verkäufers essentiell beeinträchtigt, dann mag der „P/E-multiple“-Ansatz anerkannt sein.

7. Organisationsvorschläge

Ein praktischer Vorschlag für den Verkäufer zur Herstellung der Anlagen ist, eine digitale Kopie von allen Vertragsregelungen, die sich auf eine Anlage beziehen, anzufertigen und diese in einem separaten Dokument abzuspeichern. Dann kann der Käufer für die Anlagen Überschriften dementsprechend wählen, wie sie im Vertragsanhang erscheinen sollen.

Jede Anlage sollte mit einer neuen Seite beginnen, so als ob sie Teil des Vertragstexts wäre. Diese Vorkehrungen müssen erneut getroffen werden, wenn die Sprache des Vertrags geändert wird. Wenn der Verkäufer seine eigene Due Diligence durchführt, einschließlich Management-Interviews, kann er die offen gelegten Materialien, Listen und Notizen von den Interviews in die jeweils passende Anlage einfügen und anmerken, wenn ein Querverweis zweckmäßig erscheint. Mit Laptop-Computern kann dies leicht realisiert werden.

Wenn die Anlage fertig ist, sollte der Verkäufer die korrespondierende Regelung im Vertrag lesen, um sicher zu stellen, dass die Angaben exakt mit der Vertragsregelung korrespondieren. Kurz vor dem Ausdrucken der endgültigen Version der Anlage kann der Vertragstext dann aus der Anlage gelöscht werden.

Der Käufer sollte etwa das Gleiche tun, indem er die Due Diligence betreffende Notizen und andere Informationen, die er während der Vertragsverhandlungen und seinen Untersuchungen erhalten hat, einfügt. Ein solches Dokument dient zwei Zwecken: Es erinnert den Käufer daran, was er erwarten sollte, wenn er die Anlagen liest und es zeigt dem Verkäufer, was der Käufer weiß und worauf er deswegen als nachvertraglichen Anspruch verzichten muss.

8. Verbesserung von Vertragsanliegen

Es sollte erkannt und in Gesprächen mit der anderen Seite klar gemacht werden, dass die verspätete Herstellung von entscheidenden Anlagen eine weitere Möglichkeit ist Preis Anpassungen zu verlangen. Wenn die Verhandlungsposition des Käufers während des Prozesses der Vertragsentwicklung stärker geworden ist, wird der Käufer den Preis aufgrund der neuen Erkenntnisse zu drücken versuchen. Ein solches Runterhandeln mag gerechtfertigt sein, aber ein starker Käufer wird die Gelegenheit nutzen, um den Preis weiter zu senken, als es die Entdeckung wirklich rechtfertigt.

Wenn der Verkäufer stärker geworden ist, wird sich der Preis nicht ändern und der Käufer wird die Probleme, die die Entdeckung begleiten, lediglich schlucken – de facto eine Preiserhöhung. Sicherlich wird sich die Seite, die meint, während des Verhandlungsprozesses stärker geworden zu sein, sträuben, den Prozess der Anlagengestaltung transparenter zu gestalten.

Um der Trivialisierung der Bedeutung von Anlagen entgegenzuwirken, sollte in die Absichtserklärung („Letter of Intent“) eine unverbindliche Übereinkunft aufgenommen werden, wonach der Gestaltung der Anlagen dieselbe Aufmerksamkeit zu schenken ist, wie der Gestaltung des Vertrages selbst. Dies sollte, obwohl unverbindlich, dennoch hilfreich sein. Denn wenn die Anlagengestaltung so zu einem Grund für Preissteigerungen gemacht wird, wird sie ernster genommen.

Das Anlagenverzeichnis (einschließlich einer kurzen beschreibenden Überschrift) sollte zu einem substantiellen Teil des Vertragsentwurfs gemacht werden und vor die erste Seite des Hauptvertragstextes eingefügt werden. Während der Seite-für-Seite durchzuführenden Vertragskorrekturen sollte mit dem Status jeder einzelnen Anlage begonnen werden. Bei jeder Anlage sollten der Name der für ihre Herstellung verantwortlichen Person aufgenommen werden sowie ein Zieldatum für die Übermittlung des Anlagenentwurfs. Diese Informationen sind natürlich in der endgültigen Version zu löschen.

Der Partei, die die Daten zu liefern hat, ist die Nachweispflicht aufzuerlegen, dass sie die Angaben rechtzeitig gemacht hat. Bereits frühzeitig sollte sie dazu verpflichtet werden Geschäftsgeheimnisse zu beschreiben oder nochmals zu bestätigen sowie die Kartellrechtssituation oder andere Dinge zu bestätigen, die typischerweise als

Ausreden für das Nichterstellen der Anlagen erhalten. Darüber hinaus sollte die betreffende Partei nach dem Status der Anlagenproduktion gefragt werden. Wenn der Grund für die Nicht-Erstellung der Anlagen in kartellrechtlichen Schwierigkeiten liegt, sollte ihr Kartellrechtsberater im Detail beschreiben, wann die erforderlichen Informationen sicher verfügbar werden.

Um eine frühe Offenlegung des Anlagenmaterials zu vereinfachen, sollte von der betreffenden Partei die Bestätigung eingeholt werden, dass Anlagenentwürfe auch nur Entwürfe sind. Anlagenentwürfe werden sich ändern, so wie sich die Garantieregelungen oder die Offenlegungsverfahren während des Prozesses der Informationssammlung ändern.

Im „Letter of Intent“ und im Kaufvertrag selbst muss klar gestellt werden, dass das „Signing“ oder das „Closing“ erst nach dem Abschluss einer ein- oder zweitägigen Überprüfung der endgültigen Anlagen, gerechnet ab deren Übergabe, stattfinden. Die betreffende Partei hat dann eine Bestätigung zu unterzeichnen, wonach die übergebenen Anlagen endgültig sind. Obwohl diese Regel in einem „Letter of Intent“ nicht bindend ist, kann sie doch hilfreich sein die Erwartungen des Käufers zu verstehen und er kann nach seinem Ermessen darauf verzichten.

Käufer mit Verhandlungsstärke können eine Regelung aushandeln, wonach jede Änderung des Verkäufers in den endgültigen Anlagen, falls nachteilig, Grundlage für einen größeren als einen „Cent-für-Cent“-Ausgleichsanspruch sein kann, solange keine vernünftige Rechtfertigung vorliegt. Wenn der Käufer außerordentliche Verhandlungsstärke hat, wird er argumentieren, dass ein solcher Ersatzanspruch nicht durch eine „Materiality“- oder Schwellen- („Threshold“-)Regelung, die sich in den Ausgleichsregelungen für den Verkäufer findet, reduziert werden kann.

9. Zusammenfassung

Da Anlagen komplex und in der Vorbereitung zeitaufwändig sein können, erfahren sie in der frühen Verhandlungsphase häufig weniger Aufmerksamkeit, als sie verdienen. Dies macht sie zu den Stiefkindern der Vertragsentwürfe.

Es gibt einige bemerkenswerte Vorteile in der frühzeitigen Herstellung von vorläufigen Anlagen. Sie vereinfachen die Due Diligence des Käufers und zeigen häufig ernsthafte Probleme im Geschäft des Verkäufers auf. Sie helfen Verkäufern durch frühzeitige Offenlegung abwärtsgerichtete Neuverhandlungen in späten Phasen zu vermeiden. Sie helfen beiden Parteien früher anstatt später zu entscheiden, ob Zeit, Aufwand und Geld in die Fortsetzung der Verhandlungen investiert werden sollten.

Dieser Artikel wurde vom Englischen ins Deutsche übersetzt von Dr. Holger Wolf und Denise Schwenzer.