

■ Neue Herausforderungen bei öffentlichen Übernahmen

The background image shows a low-angle view of a modern building with a prominent white, geometric structural frame against a clear blue sky. The building's facade is made of glass and steel, reflecting the sky. The perspective is looking up, creating a sense of height and architectural complexity.

Grenzen für
Business Combination Agreements
nach der Rechtsprechung

Dr. Eva Nase

Berlin | Frankfurt a. M. | München
www.pplaw.com

■ Übersicht

- Zweck und Gegenstand von Business Combination Agreements
- Business Combination Agreements in der Rechtsprechung
- (Un-)Zulässigkeit typischer Regelungen
- Rechtsfolgen von Verstößen vertraglicher Regelungen
- Auswirkung auf folgende Hauptversammlungsbeschlüsse
- Business Combination Agreements in der Praxis

■ Zweck und Gegenstand von Business Combination Agreements

- **Business Combination Agreements (BCA):** Schuldrechtliche Vereinbarungen zwischen strategischem Bieter und Zielgesellschaft;
- Bei Finanzinvestoren als Bieter: **Investment Agreements (IA);**
- **Ziele:** Festlegen des „Fahrplans“ für die Übernahme und ggf. Integration der Zielgesellschaft, Erhöhung der Transaktionssicherheit und Skizzierung der künftigen Struktur;
- **Regelungsgegenstände:** Bedingungen der Übernahme und deren Umsetzung durch die Vertragsparteien, künftige Organisation und Struktur der Zielgesellschaft, Ziele des Unternehmenszusammenschlusses.

■ Zweck und Gegenstand von Business Combination Agreements

- im Einzelnen:
 - Regelungen über Art und Weise der Übernahme sowie Zeitplan der Unternehmenszusammenführung;
 - Vereinbarungen zur Unterstützung des Übernahmeangebots durch Zielgesellschaft, insb. im Rahmen der gemeinsamen Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat;
 - Regelungen zur Nichtumsetzung bestimmter Kapitalmaßnahmen;
 - Verständnis im Hinblick auf die zukünftige Corporate Governance der Zielgesellschaft;
 - Verständnis zu post-akquisitorischen Integrationsmaßnahmen (Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge zwischen Bieter und Zielgesellschaft, Squeeze-Outs, etc.) oder zur Wahrung der Eigenständigkeit der Zielgesellschaft (z.B. zur Vermeidung der Auslösung von change of control-Klauseln).

■ Business Combination Agreements in der Rechtsprechung

- Weiterhin Zulässigkeit von BCAs / IAs
- Grundsatz der Vertragsfreiheit
- Grenzen:
 - Aktienrechtliche Kompetenzordnung;
 - Grundsatz der eigenverantwortlichen Leitung der AG durch Vorstand;
 - Unzulässige Selbstbindung des Vorstands der Zielgesellschaft;
 - Unzulässige Zusage von Sondervorteilen;
 - Wohlinformierte Ermessensentscheidung des Vorstands der Zielgesellschaft (Business Judgement Rule).

■ (Un-)Zulässigkeit typischer Regelungen

- Kapitalmaßnahmen:
 - Keine Ausnutzung von genehmigtem Kapital;
 - Keine Ausgabe von Aktienoptionen oder ähnlichen Instrumenten, die deren Inhabern das Recht geben, Aktien der Gesellschaft zu erwerben / zeichnen;
 - Kein Erwerb und / oder keine Veräußerung von eigenen Aktien.
- Kein Verstoß gegen Kompetenzordnung, insb. da Zusage des Unterlassens von Maßnahmen in Zuständigkeit des Vorstands;
- Kein Verstoß gegen Grundsatz der eigenverantwortlichen Leitung, da keine Entscheidung über Struktur oder Geschäftspolitik der Gesellschaft, vielmehr Geschäftsführungsfrage;
- Kein Verstoß gegen Verbot der Selbstbindung, soweit wohlinformierte und zulässige Ermessensentscheidung als Teil der (Leitungs-) Entscheidung zur gesamten Transaktion.

■ (Un-)Zulässigkeit typischer Regelungen

- Zusammensetzung Aufsichtsrat
 - Zuständigkeit zur Bestellung der Mitglieder des Aufsichtsrats bei Hauptversammlung;
 - Zuständigkeit für Beschlussvorschläge bei Aufsichtsrat;
 - Regelungen zur Änderung der Besetzung des Aufsichtsrats max. in Form von Hinwirkensklauseln durch den Vorstand zulässig.
- Vereinbarungen re Vorstand
 - Zuständigkeit zur Bestellung der Mitglieder des Vorstands und zum Abschluss / Änderung ihrer Anstellungsverträge bei Aufsichtsrat;
 - Zusage von Sondervorteilen an Mitglieder des Vorstands unzulässig;
 - Unanwendbarkeit der gesetzlichen Regelungen zur Business Judgement Rule bei Eigeninteresse des Vorstands an solchen Klauseln;
 - Regelungen max. als Hinwirkensklauseln zulässig.

■ Rechtsfolgen von Verstößen vertraglicher Regelungen

- Keine Nichtigkeit der vertraglichen Regelungen im Fall von Verstößen gegen aktienrechtliche Kompetenzordnung, gegen Verbot der Selbstbindung oder gegen Business Judgement Rule;
- da Verletzungen von Innenrecht, Folgen:
 - Schwebende Unwirksamkeit der vertraglichen Vereinbarungen;
 - Zudem Schadensersatzansprüche wegen fehlerhaften Organhandels des Vorstands möglich;
 - Anderenfalls im Ergebnis gesetzeswidrige Beschränkung der Vertretungsmacht des Vorstands im Außenverhältnis.

Auswirkung auf folgende Hauptversammlungsbeschlüsse

- Keine rechtliche Einheit zwischen BCA / IA und Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BGAV), wenn / soweit:
 - Zeitlicher Abstand zwischen Abschluss BCA / IA und BGAV;
 - Unterschiedliche Laufzeiten der Verträge;
 - Salvatorische Klausel im BCA / IA;
 - Keine Abhängigkeit des BGAV vom BCA / IA (kein „Stehen und Fallen“) gewollt.

■ Business Combination Agreements in der Praxis

- Rechtliche Verpflichtungen vs. Hinwirkensklausel vs. Absichtserklärungen;
- Unterlassungsverpflichtungen vs. Zustimmungsvorbehalte;
- „Rückholkompetenz“ des Vorstands der Zielgesellschaft;
- Sicherung post-akquisitorischer Integrationsmaßnahme durch Trennung von prä-akquisitorischer Umsetzungsabreden / Vorbehalte für Zulässigkeit individueller Verfolgung von Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen, Squeeze-Outs etc.

■ Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Dr. Eva Nase
Partnerin

Tätigkeitsschwerpunkte: Gesellschaftsrecht, Aktien- und Konzernrecht, Gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten

P+P Pöllath + Partners ▪ München

E-Mail: eva.nase@pplaw.com

Tel.: +49 (89) 24 240 280