



*Wer ein Unternehmen kauft möchte wissen, für welche Altverbindlichkeiten des gekauften Unternehmens er einzustehen hat und wie er sich vor der Haftung für versteckte Altlasten schützen kann. Dies hängt stark von der Strukturierung der Transaktion ab. Beim Stock Deal haftet der Käufer unbegrenzt, während ihm beim Asset Deal grundsätzlich lediglich die vertraglich bestimmte Haftung auferlegt ist. Von diesem Grundsatz gibt es jedoch beim Asset Deal wiederum zahlreiche Ausnahmen.*

## Successor Liability – Nachfolgehafung beim U.S. Asset- und Stock Deal

Die Übertragung eines Unternehmens kann durch den Verkauf der Güter des Unternehmens („Asset Deal“) oder durch den Verkauf der Anteile („Stock Deal“ oder „Share Deal“) durchgeführt werden. Die Entscheidung für eine dieser Möglichkeiten hat nicht nur Konsequenzen für die konkrete Abwicklung, sondern vor allem auch Auswirkungen auf die Haftung des Unternehmenskäufers.

### I. Unterschiede zwischen Asset Deal und Stock Deal

Beim Asset Deal werden alle oder ein Großteil der Wirtschaftsgüter eines Unternehmens wie z.B. Grundstücke, Gebäude, Inventar, Fahrzeuge, Maschinen aber auch immaterielle Vermögenswerte (Lizenzen, *goodwill*) oder geistiges Eigentum (z.B. Marken-, Urheberrechte etc.) vom bisherigen Rechtsträger auf den Käufer übertragen. Diese Wirtschaftsgüter können in der Summe ein Unternehmen darstellen. Der Käufer kann bestimmte Güter zum Erwerb auswählen und andere beim Käufer belassen, z.B. einen Vertrag nicht übernehmen, wenn er die Verpflichtung daraus nicht eingehen will.

Beim Stock Deal werden die gesamten oder teilweisen Anteile bzw. Aktien der Gesellschaft erworben und somit der Rechtsträger selbst übertragen. Damit wird direkt auch das Eigentum an der Unternehmenseinheit zusätzlich zu allen Forderungen, Verbindlichkeiten, Verträgen und sonstigen Rechten und Pflichten erlangt. Im Gegensatz zum Asset Sale sind daher keine Einzelübertragungen der jeweiligen Gegenstände notwendig, weil der Anspruch auf die einzelnen Gegenstände in der Gesellschaft selbst liegt.

---

*Käufer bevorzugen häufig Asset Deals, um Haftung für versteckte Verbindlichkeiten zu vermeiden, Verkäufer ziehen dagegen oft Stock Deals vor, um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden.*

---

Vorteil des Stock Deals ist die meist zügigere Abwicklung in einem schlankeren Kaufvertrag, während der Asset Deal durch die Auflistung der einzelnen Kaufgegenstände im Übernahmevertrag mehr Aufwand und eine komplexe Abwicklung bedeutet.

Käufer bevorzugen oft einen Asset Deal, weil dabei die eingegangenen Verbindlichkeiten für den Käufer transparenter werden. Für den Verkäufer dagegen hat ein Stock Deal den Vorteil, dass er nach dem U.S. Steuerrecht den Verkaufserlös aus dem Aktienverkauf nur einmal versteuern muss, während beim Asset Deal eine Doppelbesteuerung in dem Sinne anfällt, dass das Unternehmen zunächst eine Kapitalertragssteuer auf den Kaufpreis zahlen muss und anschließend eine zweite Besteuerung erfolgt, wenn das Unternehmen den Erlös an seine Anteilseigner ausbezahlt.

## II. Haftung

### **1. Grundsätzliche Haftungsregeln**

Grundsätzlich haftet der Käufer, der Anteile eines Unternehmens in Form eines Stock Deals erwirbt, mit seinen Investitionen für alle Schulden und Verbindlichkeiten des erworbenen Unternehmens. Dies gilt nicht nur für bekannte, sondern auch für unbekannt oder versteckte Verbindlichkeiten, sowohl aus Vertrag als auch aus Schadensersatz. Das resultierende Haftungsrisiko kann dadurch verringert werden, dass vor dem Kauf eine gründliche *due diligence*, d.h. Untersuchung und Risikoprüfung des Kaufgegenstands, durchgeführt wird und der Verkäufer *Representations and Warranties* d.h. Versicherungen und Garantien abgibt. Als weitere Absicherung kann der Verkäufer Haftungsfreistellung (*indemnification*) gewähren und ein Treuhandkonto für etwaige Altlasten einrichten.

Beim Asset Deal dagegen sind im Übernahmevertrag die Kaufgegenstände und die übernommene Haftung bestimmt. Für andere als im Vertrag übernommene Verbindlichkeiten, die vor Abschluss der Übertragung entstanden sind, haftet der Käufer grundsätzlich nicht. Dies ergibt sich aus dem Gesetz (*State Common Law*) und der Rechtsprechung. Die Fälle, die der bisherigen Rechtsprechung zugrunde lagen, hatten beinahe ausschließlich die Frage nach einer deliktischen Haftung zum Gegenstand, welche mit den soeben dargestellten Haftungsgrundsätzen für einen Asset Deal abgelehnt wurde. Diese Ansicht lässt sich wohl auch auf vertragliche Haftungsfragen übertragen.

---

*Beim Stock Deal tritt der Käufer voll in die Rechtsposition des Verkäufers und haftet voll für alle Schulden und Verbindlichkeiten des gekauften Unternehmens.*

*Beim Asset Deal besteht dagegen in der Regel keine Nachfolgehafteung für Verbindlichkeiten des gekauften Unternehmens, jedoch ist Vorsicht vor den Ausnahmen geboten.*

---

### **2. Ausnahmen**

Von den soeben dargestellten Grundsätzen haben sich jedoch Ausnahmen herausgebildet, welche auch beim Asset Deal eine Haftung des Käufers für alle Verbindlichkeiten begründen. In den einzelnen U.S. Staaten existieren hierfür jedoch eigene *Common Law* Entwicklungen, d.h. unterschiedliche Rechtsprechung und evtl. spezielle Gesetze, so dass die Frage immer für den jeweiligen Staat geprüft werden muss. Die folgenden Fallgruppen sind daher nur ein allgemeiner Überblick: (a.) es besteht eine ausdrückliche oder konkludente Haftungsvereinbarung, in der sich der Käufer zur Übernahme der Verbindlichkeiten bereit erklärt, (b.) die Transaktion führt de facto zu einer Fusion oder einer Übernahme (*de facto merger*), (c.) die Käufergesellschaft führt lediglich die Verkäufergesellschaft fort (*mere continuation*) oder (d.) die Transaktion hat das Ziel in betrügerischer Absicht die Haftung zu umgehen. Außerdem wird von manchen Gerichten eine Haftung angenommen wenn (e.) die Tätigkeiten von Käufer und Verkäufer im Wesentlichen übereinstimmen und die Geschäfte fortgeführt werden oder (f.) dieselbe Produktlinie hergestellt wird.

#### **a. Haftungsübernahme**

Es ist zwischen einer ausdrücklichen und einer konkludenten Haftungsübernahme zu unterscheiden. Für die Feststellung einer ausdrücklichen Haftungsübernahme sind die entsprechenden Vorschriften des Übernahmevertrags heranzuziehen. Um das Vorliegen einer konkludenten Haftungsübernahme zu bestimmen, werden die allgemeinen Grundsätze der Vertragsauslegung angewendet und auf das Verhalten (auch nach der Transaktion), die Absicht und die Darstellung des Käufers abgestellt. Grundsätzlich geht der Käufer bei einer regulären Vereinbarung über einen Asset Deal, welcher auch als solcher bezeichnet ist, nicht von einer Haftung aus. Die Tatsache, dass der Erwerber freiwillig gewisse Schulden des Verkäufers bezahlt hat, reicht alleine nicht für die Annahme einer konkludenten Haftungsübernahme aus. Es kann jedoch ein Indiz sein, wenn der Erwerber die Absicht hat, alle Schulden zu bezahlen und noch weitere Umstände hinzukommen.

### **b. Fusion oder Übernahme (*de facto merger*)**

Bei dieser Ausnahme wird trotz der äußeren Form eines Asset Deals geprüft, ob in der Substanz nicht doch eine Fusion oder eine Übernahme stattgefunden hat, wodurch nach allgemeinen Regeln eine Haftung des Käufers angenommen wird. Ausschlaggebend hierfür sind die folgenden vier Faktoren: (aa.) Fortführung der Inhaberschaft in der Gestalt, dass die Aktionäre des verkauften Unternehmens direkt oder indirekt Aktionäre des Nachfolgeunternehmens werden. Dies bedeutet, dass die Parteien nach der Transaktion gemeinsame Inhaber dessen werden, was vorher jeder Partei alleine gehört hat. (bb.) Einstellung der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit und Auflösung der Verkäufergesellschaft unmittelbar nach der Transaktion, (cc.) der Käufer übernimmt Pflichten, die üblicherweise für die Fortführung des Betriebs des Verkäuferunternehmens wichtig sind, und (dd.) die Fortführung des Verkäuferunternehmens durch Weiterführung von Management, Personal, Arbeitsort, Wirtschaftsgütern und den allgemeinen Geschäftstätigkeiten. Nach einer Tendenz in der Rechtsprechung müssen nicht alle vier Kriterien vorliegen, sondern es ist ein flexibler Umgang mit den vier Kriterien möglich, wobei die ersten beiden das meiste Gewicht haben.

### **c. Fortführung (*mere continuation*)**

Hier knüpft die Haftung an eine Neustrukturierung oder Umgestaltung des gekauften Unternehmens an. Die Voraussetzungen ähneln allerdings denen des *de facto mergers*. Die Gesellschaft des Verkäufers soll fortgeführt werden, wobei nicht nur die Geschäfte, sondern die Unternehmenseinheit als Ganze, auch in der Struktur, übernommen wird. Entscheidend ist, dass am Ende der Transaktion nur noch ein Unternehmen besteht. Um zu prüfen, ob die Käufergesellschaft lediglich eine Fortführung der verkauften Gesellschaft ist, können vor allem die Faktoren gemeinsame Inhaberschaft durch gemeinsame Aktionäre, gemeinsame Directors und Officers, die zudem die gleichen Funktionen ausüben und die Zahlung einer unangemessenen Vergütung für die Wirtschaftsgüter herangezogen werden.

### **d. Betrügerische Umgehung der Haftung**

Eine Haftung nach dieser Ausnahme besteht dann, wenn in betrügerischer Absicht die Übernahme der Haftung vermieden werden soll. In der Praxis wird dies allerdings selten angenommen. Grundsätzlich liegt bei einer Transaktion zwischen unabhängigen Parteien, die in keiner Beziehung zueinander stehen (*arms-length transaction*), die wirtschaftlich angemessen ist, diese Ausnahme nicht vor. Für das Vorliegen eines Betruges sprechen aber folgende Anzeichen (*badges of fraud*): Eine enge Beziehung zwischen den Parteien, eine geheime und hastig durchgeführte Übernahme außerhalb des ordnungsgemäßen Geschäftsgangs, eine unangemessene Gegenleistung, die Kenntnis des Veräußerers, den Anspruch des Gläubigers nicht bezahlen zu können, die Einschaltung einer fiktiven Partei oder Scheinpartei sowie die Aufrechterhaltung der Kontrolle des Veräußerers über den Besitz nach der Übertragung. Ein weiterer genannter Faktor, der die Haftung begünstigt, ist die Insolvenz des Verkäufers zum Zeitpunkt der Übernahme.

### **e. Fortführung der Geschäfte des Unternehmens (*Substantial Continuation* oder auch *Continuity of Enterprise*)**

Bei dieser Ausnahme muss keine Fortführung der Inhaberschaft durch die Aktionäre vorliegen, sondern es wird mehr auf die Fortführung der Geschäfte abgestellt. Dies zeigt sich in der Fortführung von Arbeitnehmern, Directors, Officers, Arbeitsort, Vermögenswerten, Geschäften, Geschäftsadressen, Kunden, der Herstellung desselben Produkts und der Beibehaltung des Namens. Nach der *Continuity of Enterprise* Theorie liegt bei einer unternehmerischen Umstrukturierung dann eine Fortführung vor, wenn das Unternehmen in der ursprünglichen Einheit weitergeführt wird, diese Einheit kurz nach der Transaktion ihre gewöhnlichen Geschäfte einstellt und aufgelöst wird und wenn die erworbene Einheit davon ausgeht, dass die Haftung des Käufers regelmäßig für den weiteren ungestörten Geschäftsablauf notwendig ist.

Diese Fallgruppe wird in Alabama und Michigan angewendet, während sie in vielen anderen Staaten abgelehnt wird.

## f. *Product Line Test*

Nach dieser Ausnahme besteht eine Produkthaftung für den Erwerber, der (im Wesentlichen) alle Wirtschaftsgüter übernimmt, der dasselbe Produkt herstellt bzw. denselben Service anbietet, denselben Namen benutzt und den ideellen Firmenwert (*goodwill*) sowie die Kundenlisten ausnutzt. Ist dies der Fall existiert eine deliktische Haftung für mangelhafte Produkte des Verkäufers, was eine maßgebliche Ausweitung der Haftung darstellt. Aufgrund erheblicher Kritik ist die Ausnahme einigen Einschränkungen unterworfen und wird nur angewendet, wenn die Produktlinie weitergeführt wird und gilt nicht für die Haftung aus Vertragsverletzungen oder arbeitsrechtlichen Fällen. Sie wird nur in wenigen Staaten (Kalifornien, New Jersey, Pennsylvania, Washington, New Mexiko und Mississippi) angewendet, während sie in über zwanzig Staaten abgelehnt wird.

*Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass eine Haftung dann angenommen wird, wenn sie vereinbart wurde oder wenn trotz eines formal vorliegenden Asset Deals faktisch eine komplette Übernahme des Rechtsträgers des Unternehmens – sei es durch eine Fusion von Käufer- und Verkäuferunternehmen oder eine Fortführung des Verkäuferunternehmens – vorliegt, die dadurch auch zu einer Übernahme der Verbindlichkeiten führen muss.*

## III. Fazit und Empfehlung

Aus Käufersicht kann das Haftungsrisiko für versteckte Verbindlichkeiten beim Stock Deal u.a. durch eine umfassende und gründliche *due diligence* Prüfung, die Abgabe von *Representations and Warranties* sowie durch eine Haftungsfreistellung oder Einrichtung eines Treuhandkonto für Altlasten eingeschränkt werden.

Beim Asset Deal ist grundsätzlich keine umfassende Haftung des Käufers vorgesehen. Um sich auch hier ausreichend abzusichern sollte der Übernahmevertrag eine klare Regelung für die Haftung für Verbindlichkeiten vor und nach Abschluss des Kaufvertrages bzw. des *Closings* (dingliche Übereignung) enthalten. In der Regel haftet der Verkäufer für Verbindlichkeiten, die vor Abschluss der Transaktion bestehen nur, wenn diese spezifisch im Übernahmevertrag aufgelistet wurden.

Um nicht unter die *de facto merger* und *mere continuation* Ausnahme zu fallen, sollten sowohl Käufer als auch Verkäufer dafür sorgen, als getrennte Unternehmenseinheiten weiterzubestehen und Geschäfte zu tätigen.

Die *product line* Ausnahme ist in den oben genannten Staaten ebenfalls zu beachten, kann aber dadurch vermieden werden, dass der Verkäufer – zumindest für begrenzte Zeit – noch einige Wirtschaftsgüter behält.

---

Für weitere Fragen nehmen Sie bitte Kontakt mit uns auf:

### Steven H. Thal

J.Dr.; Attorney at Law, New York  
Rechtsberater für U.S. Recht,  
OLG Frankfurt/ M.  
+1 212 841 0742  
sthal@phillipsnizer.com

### Florian von Eyb

LL.M.; Rechtsanwalt  
Attorney at Law, New York  
+1 212 841 0720  
fvoneyb@phillipsnizer.com

### Alan Behr

J.Dr.; Attorney at Law, New York  
+1 212 841 0552  
abehr@phillipsnizer.com

Mitarbeit: **Dr. Natalie Richter** (Referendarin)

### Disclaimer (English)

This information is provided as a public service to highlight matters of current interest and does not imply an attorney-client relationship. It is not intended to constitute a full review of any subject matter, nor is it a substitute for obtaining specific legal advice from competent, independent counsel.

### Disclaimer (Deutsch)

Sämtliche Informationen werden ausschließlich als öffentlicher Service zur Verfügung gestellt und begründen kein Mandanten- oder Beratungsverhältnis. Sie stellen ein aktuelles Thema vor, ohne den Anspruch auf Vollständigkeit zu erheben und ersetzen nicht die individuelle, fallspezifische anwaltliche Beratung.