

# M&A Agreements in Germany

Jaletzke / Henle

2. Auflage 2020  
ISBN 978-3-406-72599-9  
C.H.BECK

**4. Pensionszusagen:** Von erheblicher finanzieller Bedeutung sind auch die Gewährleistungen hinsichtlich der Pensionen. Das Muster enthält eine möglichst weitgehende Gewährleistung, die nicht nur Direktzusagen der Zielgesellschaft an ihre Arbeitnehmer erfasst, sondern auch Pensionszusagen über andere Durchführungswege sowie etwaige von ausländischen Gesellschaften der Zielgruppe gewährte Pensionszusagen. Wichtig ist hier insbesondere die Zusicherung, dass für den Zeitraum bis zum Closing alle Verpflichtungen aus den Pensionszusagen erfüllt wurden und werden, einschließlich der nach § 16 BetrAVG regelmäßig vorzunehmenden Rentenanpassung. Ist eine solche Anpassung nämlich unterblieben, obwohl die Gesellschaft zur Anpassung wirtschaftlich in der Lage war (vgl. § 16 Abs. 1 BetrAVG), so muss die Zielgesellschaft, sofern sie ihrerseits wirtschaftlich dazu in der Lage ist, die Erhöhung der Rentenzahlungen an ihre Betriebsrentner noch nachträglich und rückwirkend vornehmen. Denn anders als beim Asset Deal, bei dem nach § 613a BGB nur die aktiven Arbeitnehmer auf den Erwerber übergehen, sodass diesen keine Anpassungspflichten gegenüber bereits ausgeschiedenen Betriebsrentnern treffen können, bleiben beim Share Deal die Verpflichtungen der Zielgesellschaft gegenüber ihren Pensionären unberührt.

Die Gewährleistung, die sich auf von ausländischen Gesellschaften der Zielgruppe gewährte Pensionszusagen und deren Erfüllung bezieht, muss im Einzelfall anhand der jeweils geltenden lokalen Rechtsvorschriften geprüft und ggf. ergänzt werden.

Die Bilanzgarantie allein (Abschnitt 3.1.2(iii) h, i)) reicht hierfür nicht, da diese nur die tatsächlichen oder gesetzlich erforderlichen Rückstellungen für die Zukunft abdeckt, nicht aber zB unterbliebene Anpassungen in der Vergangenheit. Im Übrigen liegt selbst bei ordnungsgemäßer Bilanzierung häufig eine erhebliche Unterdeckung vor, da die nach HGB gesetzlich erforderlichen Rückstellungen in aller Regel hinter den tatsächlichen Verpflichtungen aus den Pensionszusagen zurückbleiben. Daher ist eine gesonderte Gewährleistung hinsichtlich bestehender Pensionszusagen dringend zu empfehlen.

Sofern die Zielgesellschaft Teil eines Konzerns ist, der sich eines externen Trägers zur Bedienung der Pensionsverbindlichkeiten aller Konzerngesellschaften bedient (zB Unterstützungskasse), ist zu prüfen, ob dieser Träger nach dem Ausscheiden der Zielgesellschaft aus dem Konzern des Veräußerers weiter als Träger der betrieblichen Altersversorgung der Zielgesellschaft zur Verfügung steht. Dies ist häufig nicht der Fall, zB weil nur zum Konzern des Verkäufers gehörige Unternehmen Mitglied der Unterstützungskasse sein können. Für diesen Fall könnte man – je nach Einflussnahmemöglichkeit der Verkäuferseite auf die Unterstützungskasse – im Kaufvertrag vorsehen, dass die Satzung der Unterstützungskasse entsprechend geändert wird, damit die Zielgesellschaft nach dem Closing und dem damit verbundenen Austritt aus dem Konzern des Veräußerers weiter Mitglied der Unterstützungskasse bleiben kann. Dies wird aber nur im Ausnahmefall gelingen, da die Verkäuferseite in der Regel keine konzernfremden Unternehmen als Mitglied in „ihrer“ Unterstützungskasse haben will. Daher sieht das Muster keine entsprechende Formulierung vor.

**5. Kollektivrechtliche Regelungen:** Die Gewährleistungen hinsichtlich bestehender kollektivrechtlicher Regelungen sind ebenfalls wichtig, und zwar insbesondere dann, wenn der Käufer Restrukturierungsmaßnahmen plant. Sog. Standortsicherungsvereinbarungen, die betriebsbedingte Kündigungen für einen bestimmten Zeitraum generell ausschließen, oder auch ein tarifvertraglich verankerter besonderer Kündigungsschutz für ältere Arbeitnehmer, wie er insbesondere in der Metall- und Elektroindustrie Standard ist, stellen für den Käufer erhebliche Hürden bei der Durchführung etwaiger Restrukturierungsmaßnahmen dar. Interessenausgleiche und Sozialpläne aus

## II. SPA

### 13. Representations of the Seller

vergangenen Jahren werden häufig keine direkte Wirkung mehr haben, da die entsprechenden Maßnahmen bereits abgeschlossen sind. Dennoch sind sie für den Käufer insoweit von Interesse, als er daran erkennen kann, welches Leistungsniveau diese Vereinbarungen – insbesondere die Sozialpläne – aufweisen und auf was er sich bei etwaigen Verhandlungen mit dem Betriebsrat einzustellen hat. Hierzu dürfte es aber ausreichend sein, sich die Interessenausgleiche und Sozialpläne der letzten drei Jahre vorlegen zu lassen, so dass das Muster auf die Vorlage sämtlicher in der Vergangenheit abgeschlossener Interessenausgleiche und Sozialpläne verzichtet.

**6. Rechtsstreitigkeiten:** Die Angabe der Rechtsstreitigkeiten der letzten drei Jahre dient in erster Linie dazu, dem Käufer einen Eindruck über die Streitkultur innerhalb des Unternehmens und die gegenüber den Arbeitnehmern geübte Abfindungspraxis zu geben. Von besonderem Interesse sind hierbei Auseinandersetzungen mit dem Betriebsrat, da häufige gerichtliche Auseinandersetzungen mit diesem ein starkes Indiz dafür sind, dass das Verhältnis zwischen Management und Betriebsrat belastet ist.

**7. Einhaltung arbeitsrechtlicher Vorschriften:** Die Gewährleistungen hinsichtlich der Einhaltung der arbeitsrechtlichen Vorschriften und der arbeitsvertraglichen Verpflichtungen bilden eine Art Auffangbecken. Hierunter fallen nicht nur rückständige Gehaltsansprüche (13.11.9), sondern insbesondere auch die Zusicherung, dass sämtliche öffentlich-rechtliche Verpflichtungen im Zusammenhang mit den Anstellungsverhältnissen eingehalten wurden (13.11.8), also insbesondere Arbeitssicherheitsvorschriften, Arbeitszeitvorschriften, aber auch die Verpflichtungen hinsichtlich der Abführung von Steuern und Abgaben.

#### 13.12 Permits; Compliance; Public Subsidies.

**13.12.1 Permits.** Except as disclosed in Exhibit 13.12.1, (i) each Group Company holds all permits, licenses and other public law approvals (other than Environmental Permits) (*öffentlich-rechtliche Erlaubnisse*) which are necessary to conduct its business as currently conducted and as proposed to be conducted in the future (the “Permits”), (ii) the Permits are in full force and effect (*bestandskräftig*), are not challenged (*angefochten*) by any third party, and there are no circumstances which would justify such a challenge, and (iii) no proceedings regarding a revocation (*Widerruf*) or withdrawal (*Rücknahme*) of any Permit have been initiated or threatened, and there are no circumstances which would justify the initiation of such proceedings.

**13.12.2 Compliance with Permits and Laws.** Except as disclosed in Exhibit 13.12.2, each Group Company is and has been in full compliance with the Permits, including any ancillary provisions (*Nebenbestimmungen*) thereto, and with all applicable laws and regulations of any jurisdiction (other than Environmental Laws) and all orders, decrees, or rulings of, or restrictions imposed by, any Governmental Authority (collectively “Administrative Orders”) in all relevant jurisdictions. No non-compliance with the Permits, with applicable laws and regulations or with any Administrative Order has been alleged and there are no circumstances which would justify such allegations.

**13.12.3 No Proceedings or Investigations.** Except as disclosed in Exhibit 13.12.3, no Group Company is subject to any administrative proceedings or administrative or criminal investigation, no such investi-

gation has been threatened, and there are no circumstances which would justify the initiation of such an investigation.

13.12.4 Public Law Agreements. Except as disclosed in Exhibit 13.12.4, no Group Company is a party to any public law agreements (*öffentlich-rechtliche Verträge*).

13.12.5 Subsidies. Except as disclosed in Exhibit 13.12.5, no Group Company has received, applied for or used any public grants (*Zuschüsse*), allowances, aids or other subsidies (*Subventionen*) in whatever form (including, without limitation, loans under the European Recovery Program) (collectively “**Public Subsidies**”). [Exhibit 13.12.5 includes for each Group Company a correct and complete list of the Administrative Orders and all other terms relevant for the Public Subsidies granted to such Group Company. Except as disclosed in Exhibit 13.12.5, (i) the orders or agreements granting the Public Subsidies are in full force and effect, are not challenged by any third party, and there are no circumstances which would justify such a challenge, (ii) no proceedings regarding a revocation or withdrawal of a Public Subsidy have been initiated or threatened, and there are no circumstances which would justify the initiation of such proceedings, (iii) each Group Company is in full compliance with its obligations under or in connection with the Public Subsidies, including the obligations under any ancillary provisions in the respective orders or agreements thereto, (iv) no Group Company is obliged under the Public Subsidies to maintain a certain level of employees or to make any other investments, (v) no Public Subsidy will have to be repaid in whole or in part due to the execution or consummation of this Agreement or the transactions contemplated therein, and (vi) no Group Company is exposed to any liability or other negative effect with respect to any Public Subsidy granted to the Seller or the Seller’s Affiliates.]

### Anmerkungen

**1. Permits (Abschnitt 13.12.1):** Mit diesem Abschnitt wird die Existenz und der Bestand öffentlich-rechtlicher Erlaubnisse („*Permits*“) gewährleistet. Aus Käufersicht ist es nicht erforderlich, Abgrenzungen zu umweltrechtlichen Erlaubnissen oder Erlaubnissen, die den Arbeitsschutz betreffen, zu ziehen, da insofern nur eine aus Käufersicht begrüßenswerte Anspruchskonkurrenz entsteht. Dennoch ist es von Fall zu Fall zu entscheiden, an welcher Stelle im Vertrag und insbesondere, mit welchen Rechtsfolgen die Parteien einen Verstoß gegen öffentliches Recht außerhalb der speziellen Thematik der Bodenverunreinigung und Schadstoffbelastung regeln wollen.

**2. Compliance with Permits and Laws (Abschnitt 13.12.2):** Bei der vorstehenden Bestimmung handelt es sich um eine zentrale Gewährleistung. Ein Verkäufer wird oft eine Wesentlichkeitsschwelle einbauen wollen. Ohne die Diskussionen zu antizipieren: „Wesentliche“ oder „unwesentliche“ Erlaubnisse oder Rechtsvorschriften – wie gerne vorgeschlagen wird – sind nicht zu unterscheiden. Gleiches gilt für „wesentliche“ oder „unwesentliche“ Verstöße. Maßgebend sind vielmehr die Auswirkungen eines Verstoßes. Die *de minimis*-Auswirkungen sind durch die Untergrenze im Rahmen von Abschnitt 14.6 abgedeckt und deshalb ist eine weitere Untergrenze nicht

## II. SPA

### 13. Representations of the Seller

zwingend geboten. Diskussionsfähig ist möglicherweise allerdings ein Zusatz, etwa wie „... except where the non-compliance would not materially adversely affect any Group Company ...“.

**3. No Proceedings or Investigations (Abschnitt 13.12.3):** Die Klausel verlangt eine Offenlegung öffentlich-rechtlicher, verwaltungsrechtlicher oder strafrechtlicher Untersuchungen sowie solcher Untersuchungen, die sich auf eine mögliche Ordnungswidrigkeit beziehen.

**4. Subsidies (Abschnitt 13.12.5):** Satz 1 zielt auf die Offenlegung aller öffentlich-rechtlicher Zuschüsse und Subventionen ab. Gemäß Satz 2 ist der Bestand der entsprechenden Verwaltungsakte gewährleistet. Abschnitt 13.12.5 (iii) spricht die Einhaltung von Auflagen an. Dies kann in der Praxis durchaus relevant sein, da gewisse Zuschüsse zweckgebunden sind und die zweckgebundene Verwendung der Mittel nachgewiesen werden muss oder von der Einhaltung bestimmter Vorgaben (zB Aufrechterhaltung einer gewissen Anzahl von Arbeitsplätzen) abhängig ist. Nicht wenige Subventionsbescheide enthalten eine „change-of-control“-Klausel, mit der die Parteien umzugehen haben.

#### 13.13 Product Quality.

**13.13.1 Product Warranty or Liability.** There are no product or service liability or similar claims, or product or service warranty claims with an aggregate value of more than EUR [amount] pending against the Group Companies, and, to Seller's best knowledge, the Group Companies' have no defects which could give rise to any such claims.

**13.13.2 Quality Certificates.** Exhibit 13.13.2 includes for each Group Company a correct and complete list of all ISO certificates and similar national and foreign certificates (collectively "Quality Certificates") awarded to such Group Company. Except as disclosed in Exhibit 13.13.2, each Group Company (i) holds such Quality Certificates which are necessary or customary in the line of business in which such Group Company is active, (ii) has properly maintained and continues to properly maintain the Quality Certificates and (iii) has been and continues to be in compliance with such Quality Certificates and with such quality regulations and other quality standards as is necessary or customary in the line of business in which such Group Company is active. No case of non-compliance with the Quality Certificates or with such quality standards has been alleged and there are no circumstances which would justify such allegations.

#### Anmerkungen

**1. Product Warranty Liability (Abschnitt 13.13.1):** Die Klausel verlangt die Offenlegung von Gewährleistungs- und Produkthaftungsansprüchen sowie der Kenntnis von Produktmängeln, die zu Ansprüchen gegen die Zielgesellschaften führen können.

**2. Quality Certificates (Abschnitt 13.13.2):** Die ISO (International Organization for Standardization) entwickelt und veröffentlicht internationale Standards für Produkte und Prozessabläufe. Besonders bekannt ist ISO 9000, die sich mit Qualitäts-

managementsystemen befasst. Im Einzelfall ist zu prüfen, ob ISO Standards oder andere Qualitätsnormen für die jeweilige Zielgesellschaft relevant sind.

**13.14 Insurance.**

**13.14.1 Insurance Policies.** Exhibit 13.14.1 includes for each Group Company a correct and complete list of all insurance policies maintained by such Group Company, and correctly states for each such policy the insured risk, insurance company, policy number, date, term, annual premium and maximum amount of coverage (the policies listed or to be listed in Exhibit 13.14.1 the “Insurance Policies”). No Insurance Policy will lapse or otherwise be affected as a result of or in connection with the execution and consummation of this Agreement or the transaction contemplated herein. Except as indicated in Exhibit 13.14.1, the Insurance Policies are and will remain in full force and effect until the Closing Date and for at least [six] months thereafter. The Group Companies have duly paid all premiums and are in full compliance with all other obligations (*Verpflichtungen und Obliegenheiten*) under the Insurance Policies.

**13.14.2 Sufficient Coverage.** The Insurance Policies provide insurance against all risks against which insurance is customarily sought for businesses comparable to the business of the Group Companies, and the coverage is sufficient to adequately cover such risks.

**13.14.3 Pending Claims.** Except as disclosed in Exhibit 13.14.3, there are no claims pending under any Insurance Policy and there are no facts which could give rise to any such claims.

**13.14.4 Claims Record.** Exhibit 13.14.4 includes for each Group Company a correct and complete list of all claims exceeding EUR [amount] brought under the Insurance Policies during the last three years. Except as disclosed in Exhibit 13.14.4, none of these claims has been denied in whole or in part by the insurance company.

**Anmerkungen**

**1. Vorbemerkung:** Diese Klausel gewährleistet zunächst die Vollständigkeit der dem Käufer offen gelegten Versicherungen der Zielgesellschaft. Der Käufer soll die Möglichkeit haben, sich über die Versicherungssituation der Gesellschaft, die Höhe der Selbstbehalte und der Höchstbeträge ein Bild zu verschaffen.

**2. Insurance Policies (Abschnitt 13.14.1):** Der Käufer wird des Weiteren versuchen, Klarheit darüber zu bekommen, ob Versicherungsverträge nach dem Closing fortbestehen, beispielsweise weil die Zielgesellschaften im Rahmen von Konzernversicherungen versichert sind und diese mit dem Ausscheiden aus dem Konzern enden. Hierzu geben Satz 2 und 3 Gewährleistungen ab. Im Übrigen setzt Satz 4 voraus, dass die Versicherungen ordnungsgemäß durch rechtzeitige Zahlung der Prämien aufrechterhalten wurden. Sehen die Versicherungsbedingungen ein Claims-Made-Prinzip vor, wonach der Zeitpunkt der Geltendmachung von Haftpflichtansprüchen in den Versicherungszeitraum fallen muss, besteht somit für die Vergangenheit möglicherweise kein Versicherungsschutz.

## II. SPA

### 13. Representations of the Seller

**3. Sufficient Coverage (Abschnitt 13.14.2):** Aus Käufersicht ist diese Fragestellung nach der Üblichkeit der Versicherungshöhe vernünftig. Allerdings wird der Käufer von Seiten des Verkäufers den Einwand hören müssen, dass eine branchenübliche Versicherungshöhe oft nicht feststellbar ist.

#### 13.15 Litigation.

**13.15.1 Pending Litigation.** Exhibit 13.15.1 includes for each Group Company a correct and complete list of all pending (*anhängige*) cases of litigation, either before a court or an arbitration tribunal (*gerichtliche Rechtsstreitigkeiten und Schiedsverfahren*) in which the respective Group Company is involved, either as plaintiff, defendant or otherwise, with a value (*Streit- oder Gegenstandswert*) in excess of EUR [amount] [(except for labor law cases with respect to which a threshold of EUR [amount] shall apply)].

**13.15.2 Threatened Litigation.** Except as disclosed in Exhibit 13.15.2, no cases of litigation or arbitration proceedings are threatened or asserted against a Group Company, and there are no circumstances pursuant to which litigation would be expected.

**13.15.3 Judgements.** There is no order, decree or judgement of any court or governmental authority imposing any obligation on Group Company which has not been completely fulfilled yet.

#### Anmerkungen

**1. Pending Litigation (Abschnitt 13.15.1):** Die Klausel verlangt eine Offenlegung anhängiger Rechtsstreitigkeiten, die einen bestimmten Streit- oder Gegenstandswert überschreiten. Die Offenlegung soll zwischen den Parteien eine Diskussion über Bewertung etwaiger Risiken aus den anhängigen Streitigkeiten und die Risikotragung anregen. Dabei ist zu beachten, dass manchmal auch Gerichtsverfahren mit niedrigen Streitwerten, die aber einen Mustercharakter haben, einen Multiplikationseffekt haben können; gegebenenfalls ist hier gesondert nachzufragen.

**2. Threatened Litigation (Abschnitt 13.15.2):** Hierbei geht es um die Einschätzung des Verkäufers von eventuell drohenden Rechtsstreitigkeiten. Dieser Themenkomplex unterliegt subjektiven Bewertungen. Es ist daher denkbar, dass der Verkäufer diese Gewährleistung nur nach „bestem Wissen“ abgeben will.

**3. Judgements (Abschnitt 13.15.3):** Die Klausel schließt die Frage nach anhängigen und drohenden (möglichen künftigen) Verfahren mit dem Verlangen nach Offenlegung abgeschlossener (vergangener) Verfahren ab. Es mag nämlich durchaus Verfahren geben, die bereits als Verfahren abgeschlossen und damit möglicherweise nicht mehr „pending“ sind, die aber dennoch noch nachwirkende Verpflichtungen der Zielgesellschaften zur Folge haben. Erst damit ist die Aufklärung des Käufers im Zusammenhang mit Verfahren vollständig.

**13.16 Bank Accounts.** Exhibit 13.16 includes for each Group Company a correct and complete list of all bank accounts of such Group Company (including the name of the bank, location, account number

**and names of the persons authorized to withdraw funds, sign checks or otherwise have access to such accounts).**

#### **Anmerkungen**

Die Vorschrift sieht die Beifügung einer Liste aller Bankkonten einschließlich der Zeichnungsberechtigten vor. Die Kontrolle der Geldflüsse des Unternehmens ist ein wesentlicher praktischer Gesichtspunkt von erheblicher Bedeutung für den Käufer. Die vorliegende Bestimmung soll insoweit die richtige Informationsbasis gewährleisten.

**13.17 No Unlawful Business Practices. The Seller, the Seller's Affiliates, the Group Companies and the Directors and Officers and employees of the Group Companies have not, directly or indirectly, in connection with the business of the Group Companies been involved in (i) using any funds of the Group Companies for bribes (*Schmiergelder*), other unlawful purposes or political contributions in violation of applicable laws, (ii) requesting or accepting any bribes or other unlawful benefits, (iii) establishing or maintaining any funds or assets which were not properly recorded in the books and records of the Group Companies, (iv) any offering, promising or giving of any undue pecuniary or other advantage or in order to cause an official to act or refrain from acting for the direct benefit of the Business that is prohibited by the applicable law, (v) any breach of applicable competition laws (in particular violations on price fixing prohibitions, (vi) any breach of the US Foreign Corrupt Practices Act, (vii) any breach of the German Criminal Law Act (*Strafgesetzbuch*) including the Act on Combating Bribery of Foreign Public Officials (*Gesetz zur Bekämpfung internationaler Bestechung*), or (viii) any breach of any similar legislation in any jurisdiction.**

#### **Anmerkungen**

Compliance-Fragen, insbesondere bei Unternehmen mit starkem Auslandsgeschäft, werden im Rahmen von Unternehmenskäufen immer wichtiger. Der Mustervertrag sieht daher eine Gewährleistung vor, dass die Zielgesellschaft keine Schmiergelder gezahlt oder erhalten hat und, dass keine „schwarzen Kassen“ unterhalten wurden. Bestimmte Branchen haben (berechtigt oder nicht – dies sei dahingestellt) den Ruf, für derartige Praktiken anfälliger zu sein, als andere. Ist die Zielgesellschaft in einer solchen Branche tätig, wird auf die Ausarbeitung dieser Klausel besonderer Wert zu legen sein.

**13.18 Finders' Fees and Management Incentives. The Group Companies have not (i) incurred any obligation for brokerage, finders' or advisory fees, agents' commissions or similar payments to be made in connection with this transaction, or (ii) paid or promised to their Officers and Directors or employees any bonus payments or other**

## II. SPA

### 13. Representations of the Seller

**special incentives in connection with this Agreement or the transactions contemplated herein.**

#### **Anmerkungen**

Diese Klausel fördert in der Praxis immer wieder Überraschungen zu Tage. In der Sache geht es darum, dass der Käufer sicherstellen will, dass der Verkäufer den Zielgesellschaften nicht transaktionsbedingte Kosten auferlegt, die eigentlich in die Sphäre des Verkäufers gehören. Dazu würden beispielsweise Kosten für im Zusammenhang mit der Transaktion von den Zielgesellschaften beauftragte Finanzberater oder aber auch „farewell“-Boni für Mitarbeiter gehören. Das kann völlig nachvollziehbare Gründe haben, wie zB die Honorierung für einen überobligationsmäßigen Einsatz des betreffenden Mitarbeiters im Zusammenhang mit dem Unternehmensverkauf. Es ist aber andererseits ein durchaus legitimes Interesse des Käufers, zu erfahren, ob und inwieweit einzelne Mitarbeiter des Verkäufers im Zusammenhang mit einem Zustandekommen des Verkaufs vom Verkäufer zusätzlich belohnt werden. Vielfach wird sich der Käufer nämlich trotz eines formalisierten Informationsaustausches auch auf Managementplanungen, beispielsweise durch einen vom Management angefertigten Businessplan oder auf informelle Eindrücke, verlassen, die durch eine Managementpräsentation entstehen. Kennt der Verkäufer die Interessenslage der Handelnden, ist er besser in der Lage, die Objektivität dieser Aussagen einzuschätzen.

**13.19 True Information. The information provided to the Purchaser, including the Purchaser's advisors, in connection with this Agreement [including the information included in the information memorandum of [author] dated [date] and in the data room established from [date] to [date] in [location]] is correct and complete, is not misleading and presents a true and fair view of the business, assets and liabilities, financial position and earnings position of each Group Company and the Group Companies taken as a whole. No information was withheld from the Purchaser of which a reasonable purchaser of any Interests in any Group Company should be aware. The Seller has no reason to believe that the execution or consummation of this Agreement or the transactions contemplated herein will have an adverse effect on the relationship of any of the Group Companies with its customers, suppliers, employees or any authorities.**

#### **Anmerkungen**

Die Klausel ist eine typische Klausel für einen ersten Vertragsentwurf des Käufers. Der Verkäufer wird regelmäßig argumentieren, dass insbesondere Satz 1 für ihn unvorhersehbare Risiken birgt, da im Einzelnen nicht überblickbar ist, welche Informationen an den Käufer geflossen sind. Je nach Verhandlungssituation wird sich der Verkäufer die Aussagen des „Information Memorandum“ oftmals nicht zurechnen lassen wollen; vielmehr wird er darauf bestehen, dass der Käufer mithilfe seiner Berater die Zielgesellschaften eigenständig prüft. Der Verkäufer wird hingegen verlangen, dass Informationen, die im „Information Memorandum“ enthalten sind, dem Käufer gegenüber als offen gelegt gelten. Die Klausel wird üblicherweise zwischen den Parteien an-