

---

# Der Unternehmensverkauf

---

Christopher Hahn

# Der Unternehmensverkauf

Strategien und Strukturen für den  
erfolgreichen Exit



Springer Gabler

Christopher Hahn  
trustberg/Palmerion  
Berlin, Deutschland

ISBN 978-3-658-49066-9      ISBN 978-3-658-49067-6 (eBook)  
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-49067-6>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <https://portal.dnb.de> abrufbar.

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv lizenziert an Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2025

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jede Person benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des/der jeweiligen Zeicheninhaber\*in sind zu beachten.

Der Verlag, die Autor\*innen und die Herausgeber\*innen gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autor\*innen oder die Herausgeber\*innen übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Planung/Lektorat: Catarina Gomes de Almeida

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Wenn Sie dieses Produkt entsorgen, geben Sie das Papier bitte zum Recycling.

---

# Vorwort

Der Verkauf eines Unternehmens ist eine der anspruchsvollsten und folgenreichsten Entscheidungen im Leben eines Unternehmers. Er ist kein bloßer juristischer oder betriebswirtschaftlicher Vorgang, sondern selbst ein unternehmerisch zu steuernder und sehr persönlicher Prozess. Wer sein Unternehmen veräußert, übergibt oft ein Lebenswerk und muss sich zugleich in einem komplexen Verhandlungsumfeld mit dem (besser: mehreren!) Kaufinteressenten, Beratern, rechtlichen Strukturen und wirtschaftlichen Erwartungen behaupten.

Dieses Buch richtet sich an Unternehmer, Inhaber und Gründer, die diesen Schritt vorbereiten oder konkret planen. Es vermittelt nicht nur akademischen Inhalte, sondern praktische Orientierung aus erster Hand: Als Rechtsanwalt und Transaktionsberater begleite ich regelmäßig Unternehmensverkäufe, zugleich habe ich selbst Unternehmen gegründet und verkauft. Ich kenne daher nicht nur die rechtlichen und taktischen Seiten, sondern auch die persönliche Perspektive des Verkäufers.

Ziel dieses Buches ist es, die wichtigsten strategischen, rechtlichen und strukturellen Aspekte eines Unternehmensverkaufs verständlich, klar und praxisnah aufzubereiten. Es geht um die richtigen Schritte zur Vorbereitung und typische Regelungen im Unternehmenskaufvertrag. Nicht zuletzt wird die Frage behandelt, wie sich Risiken begrenzen und die eigenen Interessen als Verkäufer professionell absichern lassen.

Ein besonderer Fokus liegt auf dem strukturierten Bieterverfahren als bewährtes Mittel zur Maximierung des Kaufpreises und der Vertragsbedingungen. Wettbewerb im Verkaufsprozess ist kein Wagnis, sondern unternehmerisch sinnvoll, denn Unternehmer sind ihr ganzes Berufsleben lang im Wettbewerb: um Kunden, Märkte, Produkte und Talente. Warum sollte der Verkauf des eigenen Unternehmens also ohne diesen Grundmechanismus erfolgen? Ein professionell geführtes Bieter-

verfahren schafft Optionen, verlagert die Verhandlungsmacht und führt oft zu besseren Ergebnissen – nicht nur finanziell, sondern auch in Bezug auf Vertragssicherheit und Übergangsgestaltung („Post Closing“).

Anders als bei vielen anderen Veröffentlichungen, die den Unternehmenskauf aus Sicht des Käufers beleuchten, steht hier also die Perspektive des Verkäufers bewusst im Mittelpunkt. Das Buch soll daher Unternehmern eine fundierte, praxisnahe Orientierung bieten – leicht verständlich und ohne juristische Überfrachtung. Es ersetzt keine individuelle Beratung, hilft aber dabei, typische Strukturen, Begriffe und Fallstricke besser einzuordnen und informierte Entscheidungen zu treffen. Wer sein Unternehmen verkaufen möchte, findet hier einen Leitfaden aus der Praxis für die Praxis.

Über Fragen oder Anmerkungen freut sich der Autor unter [christopher.hahn@trustberg.com](mailto:christopher.hahn@trustberg.com).

Berlin, Deutschland

Christopher Hahn

---

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Grundlegende Überlegungen zum Unternehmensverkauf</b>	<b>1</b>
1.1	Grundsätzliche Überlegungen	2
1.1.1	Persönliche und strategische Motive für den Verkauf	2
1.1.2	Emotionaler Umgang mit dem Verkauf („Loslassen können“)	4
1.1.3	Arten des Unternehmensverkaufs ( <i>share deal, asset deal</i> )	7
1.1.4	Verkaufsprozess	10
1.1.5	All Stakeholder Motivation-Prozess	16
<b>2</b>	<b>Die Vorbereitungsphase</b>	<b>19</b>
2.1	Vorbereitungshandlungen	20
2.1.1	Ausgangslage	20
2.1.2	Optimierungsmaßnahmen vor der Transaktion	20
2.1.3	Transaktionsstruktur	24
2.1.4	Vendor Due Diligence	24
2.1.5	Rechtliche Umstrukturierungen (Carve-Out)	26
2.1.6	Screening der Kaufinteressenten	27
2.2	Teaser und Information Memorandum	29
2.3	Die Rolle von Beratern (Anwälte, Steuerberater, M&A-Berater)	30
2.3.1	M&A-Berater	31
2.3.2	Anwälte	33
2.3.3	Steuerberater	33
2.4	Vertraulichkeit und Abwerbeverbot	34
2.4.1	NDA	34
2.4.2	Abwerbeverbot	36

---

2.5	Exklusivität . . . . .	38
2.6	Bewertung des Unternehmens und Kaufpreis . . . . .	40
2.6.1	Unternehmenswert als Ausgangspunkt – nicht als Ergebnis . . . . .	40
2.6.2	Kaufpreisbildung als Ergebnis subjektiver Erwartungen und Verhandlungsmacht . . . . .	41
2.6.3	Unternehmensoptimierung als Vorbereitung auf den Kaufpreis . . . . .	41
2.6.4	Bewertungsverfahren . . . . .	43
<b>3</b>	<b>Das Bieterverfahren (<i>limited auction</i>) . . . . .</b>	<b>47</b>
3.1	Bedeutung eines strukturierten Verkaufsprozesses . . . . .	48
3.2	Vorbereitung der Verkaufsunterlagen . . . . .	50
3.3	Ansprache potenzieller Interessenten . . . . .	51
3.3.1	Erstellung der Longlist . . . . .	51
3.3.2	Verdichtung zur Shortlist . . . . .	52
3.3.3	Ansprache über Teaser . . . . .	52
3.3.4	Besonderheiten der Vertraulichkeitserklärung . . . . .	53
3.3.5	Best Practices . . . . .	53
3.3.6	Versand des Information Memorandum . . . . .	53
3.4	Abgabe indikativer Gebote . . . . .	55
3.4.1	Käuferprofiling . . . . .	55
3.4.2	Indikative Gebote als Startschuss . . . . .	56
3.4.3	Qualifizierung und Reduktion der Kaufinteressenten. . . . .	57
3.5	Management Meetings . . . . .	60
3.6	Due Diligence durch Kaufinteressenten . . . . .	61
3.6.1	Arten der Due Diligence . . . . .	62
3.6.2	(Virtueller) Datenraum . . . . .	63
3.6.3	Rechtliche Pflichten des Verkäufers im Rahmen der Due Diligence . . . . .	64
3.6.4	Interessenskonflikte beim Verkäufer . . . . .	66
3.6.5	Haftung des Verkäufers im Bieterverfahren . . . . .	67
3.7	Übersendung des Unternehmenskaufvertrags . . . . .	68
3.8	Abgabe verbindlicher Gebote . . . . .	69

---

<b>4 Die Verhandlungsphase</b> .....	73
4.1 Exklusivität und LoI .....	74
4.1.1 Letter of Intent (LoI) .....	74
4.1.2 Dynamiken und Herausforderungen der Exklusivitätsphase .....	76
4.2 Kritische Verhandlungsthemen .....	77
4.3 Enge persönliche Identifikation mit dem Unternehmen .....	79
<b>5 Der Unternehmenskaufvertrag</b> .....	81
5.1 Struktur und wesentliche Inhalte eines Unternehmenskaufvertrags .....	82
5.2 Wichtige rechtliche Klauseln und deren Bedeutung für den Verkäufer .....	84
5.2.1 Kaufpreisklauseln .....	84
5.2.2 Vendor Loan, Rückbeteiligung (Roll-Over) .....	88
5.2.3 Garantien .....	91
5.3 Steuerliche Ziele des Verkäufers .....	94
5.4 Risiken und Haftungsfallen vermeiden .....	95
5.4.1 Sorgfältige Gestaltung der Garantien .....	95
5.4.2 Kaufpreisstruktur und Garantien .....	96
5.4.3 Freistellungen .....	97
5.4.4 Haftungsbegrenzungen .....	98
5.4.5 Offenlegung sorgfältig dokumentieren .....	100
5.4.6 Rolle des Verkäufers nach dem Closing klären .....	100
<b>6 Abschluss und Post-Closing</b> .....	103
6.1 Signing .....	103
6.2 Closing .....	104
6.3 Risiken für den Verkäufer zwischen Signing und Closing .....	105
6.3.1 Closing conditions .....	105
6.3.2 Material Adverse Change-Klauseln (MAC) .....	105
6.3.3 Finanzierungsrisiko des Käufers .....	106
6.4 Vollzugsvoraussetzungen ( <i>closing conditions</i> ) .....	106
6.5 Post-Closing .....	107
<b>Literatur</b> .....	111

---

## Über den Autor



**Dr. Christopher Hahn** LL.M. (King's College London)

Rechtsanwalt, Partner

trustberg Rechtsanwälte Berlin, München

Geschäftsführender Gesellschafter, M&A-Experte

PALMERION Corporate Partners GmbH, Berlin

[christopher.hahn@trustberg.com](mailto:christopher.hahn@trustberg.com)

[christopher.hahn@palmerion.com](mailto:christopher.hahn@palmerion.com)