

**Kauf und Verkauf mittelständischer Unternehmen und Immobilien in Spanien –
Spanisches M&A für mittelständische Unternehmen (PYMES)**

Dr. Bernhard Idelmann*

I. Spanien als attraktiver Standort für Unternehmens- und Immobilienkäufe

Die spanische Wirtschaft hat sich von der Finanz- und Immobilienkrise der Jahre ab 2008 weitgehend erholt. Spanien genießt wieder das Vertrauen von Investoren aus dem In- und Ausland. Zudem ist die traditionelle Konsumfreudigkeit der spanischen Verbraucher zurückgekehrt und stärkt die spanische Binnenwirtschaft.

Auch beim Wirtschaftswachstum konnte Spanien im Vergleich mit anderen EU-Staaten wieder deutlich zulegen. 2016 wurde ein Wachstum von 3,2 %, im Jahre 2017 ein Wert von 3,1 % verzeichnet. Deutschland und die Mehrheit der 28 EU-Staaten konnten mit den spanischen Wachstumsraten nicht mithalten¹. Für das laufende Jahr 2018 werden für das spanische Wirtschaftswachstum ähnliche Werte wie in den Vorjahren prognostiziert².

Spanische Unternehmen und Unternehmensteile und Assets im spanischen Immobilienmarkt sind aufgrund dieser positiven Entwicklungen bei Investoren aus dem Ausland wieder verstärkt ins Blickfeld gerückt.

Dies gilt insbesondere für strategische Investoren aus dem deutschen Mittelstand, die in Spanien eigene Unternehmen und Tochtergesellschaften gründen oder erwerben wollen. Auch für Investment-Gesellschaften (Fonds, Private Equity, Family Offices) ist Spanien ein interessanter Investitionsstandort, wobei letztere vornehmlich im Bereich des spanischen Immobilienmarkts (Erwerb notleidender Kredite und Aufkauf von Portfolien

grundpfandrechlich besicherter Darlehn/ Kredite) aktiv sind.

Begünstigt wird dieser jüngere Trend der letzten Dekade durch die Umwälzungen der Finanz- und Wirtschaftskrise, die 2008 einsetzte, und von der sich das Land mittlerweile in weiten Teilen erholt hat.

Viele spanische mittelständische Unternehmen (PYMES)³ sahen sich aufgrund dieser Krise gezwungen, ihr Unternehmen zu verkaufen oder Investoren ins Unternehmen zu holen, um die angespannte Bilanz- und Liquiditätslage zu verbessern.

Zudem kam es insbesondere im Immobiliensektor sowie dem Bau- und Baunebengewerbe zu zahlreichen Insolvenzen und Konsolidierungen, die Investoren die Gelegenheit boten, durch den Kauf eines an sich intakten und gut aufgestellten, aber ohne ausreichende Liquidität dastehenden Unternehmens auf dem spanischen Markt Fuß zu fassen.

Im Bereich des Immobiliensektors hatte der spanische Gesetzgeber bereits im Jahr 2009 eine Sonderform der REIT-Gesellschaften (Real-Estate-Investment-Trust) geschaffen, die sogenannten SOCIMI (Sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario). SOCIMI-Gesellschaften sind börsennotierte Aktiengesellschaften, die je nach Struktur Steuervorteile insbesondere im Bereich der Körperschaftssteuer aufweisen. Im aus Investorensicht idealen Fall entfällt die spanische Körperschaftssteuer gänzlich; besteuert werden die Profite, von denen mindestens 80% als Dividenden ausgeschüttet werden müssen. Ausländische Investoren haben über SOCIMI-Gesellschaften insbesondere von spanischen Banken und von der SAREB⁴ Immobilien bzw. grundpfandrechlich

¹ Das deutsche Statistische Bundesamt, welches in Kooperation mit eurostat Wirtschaftsdaten für die 28 EU-Länder veröffentlicht (www.estatis.de), hat für Spanien im Jahr 2017 ein Wirtschaftswachstum von 3,1% ermittelt. Damit liegt Spanien deutlich über dem Wert für Deutschland (2,2%) und auch über dem Durchschnitt der 28 EU-Länder (2,5%).

² Eine Ausnahme bildet hier Katalonien. Die politische Krise hat u.a. dazu geführt, dass sich Investoren aus dem Ausland in Katalonien nunmehr deutlich zurückhalten. Auch spanische Unternehmen haben vielfach ihren Sitz in andere Regionen Spaniens verlegt und Teile ihres Personals aus der Region abgezogen. Gewinner dieser Entwicklung sind die anderen Wirtschaftszentren des Landes, namentlich Madrid, die Comunidad Valenciana mit Valencia und Alicante sowie das Baskenland.

³ Die Abkürzung „PYMES“ steht für Pequeñas y Medianas Empresas - Kleine und mittelgroße Unternehmen.

⁴ SAREB, Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A., Spanische Bad Bank („Banco malo“), in die notleidende Kredit-Aktiva spanischer Banken primär aus dem Immobiliensektor transferiert wurden. Die SAREB ist rechtlich gesehen keine Bank, hat also keine Banklizenz. Es handelt sich bei der SAREB vielmehr um ein Vehikel oder eine Plattform, welche die Bilanzen spanischer Banken entlasten und gebündelte Kredit- und Immobilien-Portfolios an (ausländische) Investoren veräußern soll.

abgesicherte Immobilienkredite erworben und somit auf dem spanischen Immobilienmarkt für Nachfrage und damit für Liquidität und Entlastung gesorgt. Aufgrund ihrer gesellschaftsrechtlichen Struktur eignet sich die SOCIMI durchaus auch für mittelständische Investoren (Family offices), die ihr Portfolio durch renditeträchtige Investitionen im spanischen Immobilienbereich diversifizieren möchten.

II. Share Deal oder Asset Deal

In Spanien können Unternehmenskäufe in Form von Anteilskäufen (Share Deal) oder als Kauf von einzelnen Wirtschaftsgütern des Unternehmens (Asset Deal) ausgestaltet werden.⁵

Beim Share Deal erwirbt der Käufer das gesamte Unternehmen mit allen Aktiva und Passiva. Er wird Inhaber aller Rechte und Ansprüche einschließlich der immateriellen Wirtschaftsgüter. Sämtliche Verpflichtungen, Verbindlichkeiten und Haftungstatbestände des gekauften Unternehmens gehen dabei unverändert auf den Käufer über. Um sicherzustellen, dass der Verkäufer für bestimmte Verbindlichkeiten nicht haftet (z. B. Steuerschulden beim Finanzamt für zurückliegende Geschäftsjahre), sind von den Vertragsparteien entsprechende Vereinbarungen oder Ausgleichsregelungen zu treffen.

Oftmals bestehen die wesentlichen Vermögensgegenstände eines Unternehmens aus immateriellen Vermögensgegenständen wie z. B. Lizenzen, Marken, gewerblichen Schutzrechten und Patenten. Hier sollte stets vorab im Rahmen der rechtlichen Due Diligence geprüft werden, ob es sich bei diesen Lizenzen, Marken und Patenten um übertragbare Rechte handelt. Je nach Einzelfall kann die Möglichkeit der Übertragung solcher Lizenzen, Marken und Patente von bestimmten Eigenschaften des Käufers und/ oder von Bedingungen abhängen. Sofern Kundendateien oder sonstige persönliche Daten Teil des gekauften Unternehmens sind, ist vorab zu klären, ob diese ohne Weiteres an den Käufer übergeben und später von diesem genutzt werden können. Hier können sich aus den umfassenden spanischen Datenschutzregelungen Einschränkungen ergeben, über die der Käufer vorab – vor Unterzeichnung des Kaufvertrags – detailliert Kenntnis haben sollte.

Gesellschafter der SAREB sind private Investoren und der spanische Staat, der über den FROB beteiligt ist.

⁵ Grundsätzlich zur Unterscheidung von Share Deal und Asset Deal s. *Sociedades Mercantiles, Memento Práctico*, Editorial Francis Lefebvre, 2016, Rdnr. 8175, 8180.

Während beim Share Deal durch den Verkauf der Geschäftsanteile/ Aktien das gesamte Unternehmen übertragen wird, muss beim Asset Deal jedes einzelne Wirtschaftsgut, welches übertragen werden soll, genau bezeichnet werden. Alle zu diesem Wirtschaftsgut gehörenden Verträge und Rechtsverhältnisse sind im Unternehmenskaufvertrag namentlich aufzuführen. Insbesondere bei den sogenannten immateriellen Vermögenswerten eines Unternehmens bereitet die Vereinbarung eines Asset Deals praktische Schwierigkeiten. Es ist nicht immer leicht, diese immateriellen Vermögenswerte, zu denen auch der „Goodwill“ gehört, präzise und vollumfänglich zu bezeichnen und betragsmäßig zu bewerten. Dies hat auch umfassende steuerrechtliche Implikationen, da eine steuerliche Bewertung dieser immateriellen Güter nicht nur vom Käufer selbst vorzunehmen, sondern anschließend auch den spanischen Finanzbehörden gegenüber darzulegen ist.

Im Ergebnis ist ein Unternehmenskauf, der als Asset Deal ausgestaltet wird, wesentlich umfangreicher, komplexer und damit aufwändiger. Aus diesem Grunde werden auch in Spanien die meisten Unternehmenskäufe als Share Deal strukturiert und umgesetzt.

Da der Käufer beim Share Deal das Unternehmen mit allen Verbindlichkeiten übernimmt, ist bei Unternehmen, die sich in der Krise bzw. in insolvenznahen Situationen befinden, besondere Vorsicht geboten. Gleiches gilt natürlich auch bei Unternehmen, die aus der Insolvenz heraus gekauft werden. Im letzteren Fall sitzen nicht nur Verkäufer und Käufer, sondern auch der Insolvenzverwalter (Administrador concursal) mit am Verhandlungstisch.⁶

Auch wenn der spanische Gesetzgeber infolge der 2008 einsetzenden Wirtschaftskrise das Konkursrecht wiederholt zugunsten von Unternehmenskäufern (Investoren) geändert hat, bleiben für Käufer, die ein insolventes Unternehmen im Wege des Anteilskaufs übernehmen, oftmals schwerlich kalkulierbare Risiken. Dies ist sozusagen der Preis dafür, dass man im Konkurs befindliche Unternehmen oder

⁶ Beim Kauf eines spanischen Unternehmens aus der Insolvenz gelten zusätzlich die zumeist zwingenden Regelungen des spanischen Konkursrechts (Ley concursal). Für potentielle Käufer ist daher im Rahmen des Kaufprozesses eine umfassende rechtliche Due Diligence, die auch die konkursrechtlichen Aspekte des Unternehmenskaufs berücksichtigt, unerlässlich. Eine gute Übersicht über die Übertragung eines spanischen mittelständischen Unternehmens (PYME) im Rahmen eines Konkursverfahrens gibt Luis Hernando Cebriá (Koord.), *La compraventa y otras formas de la transmisión de pequeñas y medianas empresas*, 2014, S. 249ff mwN.

Unternehmensteile oftmals sehr günstig – zum ‚Schnäppchenpreis‘ – erwerben kann. Dieses Manko gilt auch im Hinblick auf Forderungen der Belegschaft (Abfindungen), der Finanzbehörden und der Sozialversicherungsträger. In einer solchen Konstellation ist im Rahmen der rechtlichen Due Diligence vorab genau zu prüfen, welche Haftungsregelungen und Zahlungsverpflichtungen für den Käufer im konkreten Fall bestehen bzw. bestehen könnten.

III. Rechtlicher Rahmen für Unternehmenskäufe in Spanien

Wie in vielen europäischen Rechtsordnungen gibt es auch in Spanien kein normiertes „Unternehmenskaufrecht“. Der Unternehmenskaufvertrag (Contrato de compraventa de empresa) wird als ein atypischer Vertrag (Contrato atípico)⁷ bezeichnet, dessen Zulässigkeit sich aus der im spanischen Zivilgesetzbuch (Código Civil) statuierten Vertragsfreiheit der Parteien herleitet.⁸ Normen aus anderen spanischen Gesetzen, z.B. aus dem Arbeitsrecht, erwähnen allerdings ausdrücklich den Wechsel des Eigentums an Unternehmen im Kontext der Auswirkungen auf Arbeitnehmerrechte.⁹

1. Formvorschriften

Der Verkauf von Geschäftsanteilen einer spanischen GmbH (Sociedad Limitada/ S.L.) hat immer im Rahmen einer öffentlichen Urkunde (Documento público) zu erfolgen. Dies ergibt sich aus Artikel 106 LSC¹⁰. Der Kaufvertrag über die Anteile einer

⁷ Sociedades Mercantiles, Memento Práctico, Editorial Francis Lefebvre, 2016, Rdnr. 8003.

⁸ Vergleiche den Wortlaut von Artikel 1255 Código Civil: „Los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público“ – Die Vertragsparteien können nach Belieben Verträge, Klauseln und Bedingungen vereinbaren, solange diese nicht den Gesetzen, der Moral oder den Prinzipien der öffentlichen Ordnung widersprechen.

⁹ Vgl. Artikel 44 LET (Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de Marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, Spanisches Arbeitsgesetzbuch). Art. 44 spricht von „sucesión de empresa“ (Unternehmensübergang); siehe dazu auch Luis Hernando Cebriá (Koord.); La compraventa y otras formas de la transmisión de pequeñas y medianas empresas, 2014, S. 159 mwN.

¹⁰ LSC, Ley de las sociedades de capital (Spanisches Gesetz über Kapitalgesellschaften).

spanischen GmbH ist in der Praxis folglich von einem spanischen Notar zu beurkunden¹¹.

Die Formvorschriften bei der Übertragung von Aktien einer spanischen Aktiengesellschaft (Sociedad Anónima/S.A.) hängt davon ab, ob es sich bei den Aktien um Namensaktien (Acción nominativa) oder Inhaberaktien (Acción al portador¹²) handelt.

Bei Übertragung von Inhaberaktien ist die Einschaltung eines öffentlichen Treuhänders (Fedatario público) gesetzlich vorgeschrieben (Artikel 11 Nr. 5 LMV¹³, Artikel 545 CCom). Nur in dem wenig praktischen Fall der Übertragung von Namensaktien, die in Dokumentenform existieren und übergeben wurden¹⁴, entfällt die Einschaltung des Treuhänders. In allen anderen Fällen ist diese auch für Namensaktien vorgeschrieben.

In der Praxis werden auch die Käufe und Verkäufe von Aktienpaketen immer notariell beurkundet, wobei sich die Rechtsgrundlage für dieses Formerfordernis nicht aus dem spanischen Kapitalgesellschaftsrecht selbst, sondern bereits aus dem spanischen Zivilgesetzbuch (Código Civil) ergibt.¹⁵

2. Die Übertragung von 100% der Aktien bzw. Geschäftanteile einer spanischen AG oder GmbH (Sociedad Unipersonal)

Werden sämtliche Anteile einer spanischen GmbH oder sämtliche Aktien einer spanischen AG auf eine Person übertragen, ist dies im spanischen Handelsregister (Registro Mercantil) einzutragen (Art. 13 Abs. 1 LSC). Zudem ist von einer

¹¹ Siehe dazu Joaquim Castañer Codina (Coordinador), Todo Sociedades de Responsabilidad Limitada, 2014, Kap. 3-10. In Deutschland ergibt sich bei der Übertragung von GmbH-Geschäftsanteilen die Pflicht zur notariellen Beurkundung aus § 15 Abs. 4 GmbHG, s. dazu Lutter/Hommelhoff, Kommentar zum GmbH-Gesetz, 2012, Rdnr. 43ff zu § 15.

¹² Die Inhaberaktie wird teilweise allgemeiner auch als Título al portador“ (Inhaberpapier) bezeichnet, vgl. Artikel 545 CCom/ Código de Comercio (Spanisches Handelsgesetzbuch).

¹³ LMV, Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (Real Decreto Legislativo 4/2015).

¹⁴ Normalerweise werden heutzutage in Spanien nur sehr selten Aktien in Papierform ausgegeben, so dass die praktische Bedeutung dieser Vorschrift gering sein dürfte. Der elektronisch gestützte Aktienhandel hatte in Spanien noch früher als in Deutschland die Aktie in Papierform verdrängt.

¹⁵ Das gesetzlich determinierte Erfordernis, Aktienkäufe und Verkäufe notariell zu beurkunden, ergibt sich nach Ansicht des Autors auch aus dem spanischen Zivilgesetzbuch (Código Civil/ CC). In Artikel 1280 Nr. 6 CC heißt es dazu: „Deberán constar en documento público: ... 6º La cesión de acciones ... en escritura pública“.

spanischen GmbH oder AG mit nur einem Gesellschafter (Unipersonalidad) dieser Umstand auf allen Geschäftsbriefen, Bestellungen oder in der sonstigen Korrespondenz deutlich zu vermerken (Art. 13 Abs. 2 LSC).

Der spanische Gesetzgeber sieht bei Kapitalgesellschaften, hinter der nur eine Person als Gesellschafter steht, die Notwendigkeit, die Öffentlichkeit und potentielle Geschäftspartner, die ja auch zu Gläubigern werden können, über diese Besonderheit informieren. Auch wenn die Anzahl von Personen, die hinter einer Kapitalgesellschaft als Gesellschafter stehen, nicht per se maßgeblich für deren Bonität ist, bedeutet dieses Postulat im Regelfall einen gewissen Schutz für den Rechts- und Wirtschaftsverkehr. Denn in struktureller Hinsicht ist es aus Sicht eines Geschäftspartners und Gläubigers regelmäßig von Vorteil, wenn hinter einer Kapitalgesellschaft mehrere Personen stehen, die dann z.B. Eigenkapital nachschießen können, wenn es die Finanz- und Liquiditätssituation der Gesellschaft erfordert. Jeder, der mit einer solchen Sociedad Unipersonal geschäftlich in Kontakt tritt, soll deshalb von Anfang an darüber informiert sein, dass hinter der GmbH oder AG nur eine Person steht und nicht ein Zusammenschluss mehrerer Personen. Obiges gilt analog in den Fällen, in denen aufgrund der Übertragung eines Teils von Geschäftsanteilen oder Aktien alle Geschäftsanteile einer spanischen Kapitalgesellschaft aufgrund einer solchen Transaktion bei nur noch einer Person verbleiben.

3. Typische Klauseln in einem spanischen Unternehmenskaufvertrag

Wie schon erwähnt handelt es sich bei einem spanischen Unternehmenskaufvertrag um einen atypischen Vertrag (Contrato atípico), der fallspezifisch eigenen Regeln folgt, und der keinen gesetzlich determinierten Inhalt aufweist. Typischerweise sind jedoch die nachstehend genannten Elemente und Klauseln in einem spanischen Unternehmenskaufvertrag vorhanden¹⁶:

- Bezeichnung und Profil der Vertragspartner (Contratantes);
- Gegenstand des Kaufs/ Verkaufs (Objeto), zum Beispiel Kauf einzelner Aktiva, eines Teils oder sämtliche Geschäftsanteile bzw. Aktien;
- Der Kaufpreis und die Zahlungsmodalitäten (Modalidades de pago), zum Beispiel Anzahlungen oder von bestimmten Bedingungen abhängige Teil- und Schlusszahlungen;
- Garantieerklärungen und Zusicherungen - Manifestaciones y garantías (Representations and Warranties) des Käufers und Verkäufers;
- Wettbewerbsklauseln, die den Wert des Erworbenen und damit den Käufer innerhalb einer bestimmten Frist schützen (No competencia);
- Klauseln, die den Verbleib von Key-Personen sichern sollen (No captación de empleados clave);
- Klauseln und Vereinbarungen, die sicherstellen, dass das Management bzw. Teile davon zumindest zeitweise im gekauften Unternehmen verbleibt (Halteprämien, Incentive-Programme);
- Haftungsregeln für den Käufer oder Verkäufer (Responsabilidad de las partes) und Regelungen zum Schadensersatz;
- Vertragsbedingungen im Hinblick auf den Gefahrenübergang (Traslación del riesgo)¹⁷;
- Regelwerk von aufschiebenden und auflösenden Bedingungen (Condiciones suspensivas y resolutorias);
- Vereinbarung von sogenannten „Material Adverse Change“-Klauseln (MAC clauses, spanisch „Cláusulas de cambios o efectos materiales adversos“)¹⁸. Mit einer MAC clause regeln die

¹⁷ Die Grundregel ist, dass der Zeitpunkt des Gefahrenübergangs mit der Übergabe des Unternehmens bzw. der Geschäftsanteile/Aktien zusammenfällt. Der Übergang selbst wird häufig von Bedingungen aufschiebender Art (Condición suspensiva) oder auflösender Art (Condición resolutoria) abhängig gemacht. Die Vertragsparteien sollten ein umfassendes und möglichst vollständiges Regelwerk von auflösenden und aufschiebenden Bedingungen erstellen. Ergänzend, im Fall von Regelungslücken, sind die Vorschriften des spanischen Zivilgesetzbuchs (Código Civil) zur Auslegung heranzuziehen (Vgl. die Art. 1122 und 1123 Código Civil)

¹⁸ Zur MAC-Klausel im spanischen Recht im Kontext von Unternehmensverkäufen s. Sociedades Mercantiles, Memento Práctico, Editorial Francis Lefebvre, 2016, Rdnr. 8310.

¹⁶ Einen „Mustervertrag“ in spanischer Sprache über den Kauf eines spanischen mittelständischen Unternehmens (Asset und Share Deal – Compraventa de PYME y de acciones y participaciones sociales) ist abgedruckt bei Luis Hernando Cebriá (Koord.), La compraventa y otras formas de la transmisión de pequeñas y medianas empresas, 2014, Anexo, S. 449 - 477.

Vertragsparteien die Rechtsfolgen des Auftretens nicht vorhersehbarer widriger und wesentlicher Umstände, die den Rahmen – die Geschäftsgrundlage – für den Unternehmenskauf-/Verkauf massiv beeinträchtigen. Dabei handelt es sich zum Beispiel um Krisen der Finanz- oder Wirtschaftsmärkte (Finanzkrise 2009), Terrorismusanschläge (11. September 2001), kriegerische Auseinandersetzungen oder Naturkatastrophen. Im Ergebnis kann dies bedeuten, dass bei einem Anwendungsfall der MAC- Clause eine Partei ein Rücktrittsrecht oder einen vertraglich definierten Anspruch darauf hat, dass bestimmte Parameter von bestehenden vertraglichen Regelungen wie zum Beispiel die Höhe des Kaufpreises oder ein vereinbarter Zeitplan an die neue Situation anzupassen sind;

- Klauseln, die eine mögliche Fremdfinanzierung des Käufers oder die Beteiligung von Private Equity-Investoren betreffen und die somit mittelbar Teil des Unternehmenskaufvertrags sind. Die dazugehörigen Finanzierungsverträge sind mit dem Unternehmenskaufvertrag zu ‚verzahnen‘. Dies bedeutet, dass ‚Schnittstellen‘ in das Vertragswerk einzubauen sind, an die sich die Finanzierungsverträge mit ihren spezifischen Finanzierungsbedingungen ‚andocken‘ können. Aus Sicht der Financiers/Geldgeber ist es regelmäßig unabdingbar, dass ein Unternehmenskaufvertrag für diese Investoren akzeptabel (‚Bankable‘) ist. Dies bedeutet, dass ein Unternehmenskaufvertrag, der den Zufluss von Finanzmitteln vorsieht (Private Equity, Fremdfinanzierung), auch mit dem Financier zumindest in Teilen abzustimmen ist, damit der Unternehmenskaufvertrag auch dem legitimen Interesse des Financiers nach einer akzeptablen Risikostruktur seines Engagements Rechnung trägt;

- Closing-Klauseln (Cláusulas de cierre). Im Rahmen von Closing-Klauseln sind insbesondere Fristen für sämtliche Bedingungen aufzunehmen, die nach dem Willen der Parteien bis zu einem bestimmten Termin erfüllt sein müssen, damit der Unternehmensverkauf abgewickelt und abgeschlossen werden kann. Dabei sind diese Bedingungen (Manifestaciones y garantías) im Detail und vollständig zu beschreiben. Zudem ist präzise festzulegen, in welcher Form der Nachweis für die Erfüllung dieser Bedingungen zu erbringen ist. Für den Fall, dass die Transaktion nicht wie geplant ‚geclosed‘ werden kann, sind die Modalitäten eines Rücktritts und einer etwaigen Rückabwicklung in den Unternehmenskaufvertrag aufzunehmen.

IV. Ablauf des Unternehmenskaufs in Spanien

Ein Unternehmenskauf in Spanien findet typischerweise in verschiedenen Phasen statt. Allerdings ist jeder Kauf- bzw. Verkaufsprozess in Spanien unterschiedlich ausgestaltet, wobei je nach Größe, Marktstellung und Rechtsform des spanischen Unternehmens unterschiedliche gesetzliche Regelungen zur Anwendung kommen.

1. Identifizierung des Kaufobjektes/ Deal Search

Mittelständischen Unternehmen aus Deutschland oder den deutschsprachigen Ländern ist oftmals von vornherein bekannt, welches spanische Unternehmen sie erwerben wollen.

Vielfach handelt es sich beim Target-Unternehmen um einen lokalen Wettbewerber oder ein Unternehmen, mit dem man bereits kooperiert oder durch langfristige Liefer- oder Vertriebsvereinbarungen verbunden ist. Eine solche Situation hat für den Käufer viele Vorteile, weil das Unternehmen, das erworben werden soll, dem Käufer bereits in Teilen bekannt ist.

Allerdings ist auch hier Vorsicht geboten. Der Umstand, dass man Teile des operativen Geschäfts des Target-Unternehmens aus eigener Erfahrung kennt, sollte nicht zu der Annahme verleiten, man kenne damit alle Eigenarten und Haftungsrisiken, die einen Käufer eines spanischen Unternehmens treffen können. Ohne eine entsprechende professionelle Due Diligence („Sorgfältige Prüfung“) aller wesentlichen wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Themenstellungen sollte in Spanien kein Unternehmenskaufvertrag unterzeichnet werden.

Anders verhält es sich regelmäßig bei nicht-strategischen Investoren (Private Equity, Venture Capital, Family offices). Diese schalten oftmals einen mit dem spanischen Markt vertrauten professionellen Berater ein, der gezielt nach ihren Vorgaben – z. B. hinsichtlich Marktposition, Wachstumspotenzial, Profitabilität/ Rendite – potenzielle Zielunternehmen sucht („Deal Search“). Diese Berater führen oftmals auch bereits eine erste Unternehmensanalyse durch, deren Ergebnisse in einem Informations-Memorandum festgehalten und dann dem potenziellen Investor präsentiert werden.

2. Prüfung der Anmeldungspflicht bei der Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC)

In Spanien sind Akquisitionen und Fusionen von umsatzstarken und mit einer starken Marktstellung ausgestattete Unternehmen vorab bei der spanischen Behörde für Märkte und Wettbewerb (CNMC) anzumelden und von dieser zu genehmigen¹⁹.

Bei der CNMC handelt es sich um eine im Jahr 2013 neu aufgestellte nationale Behörde, die vom Parlament kontrolliert wird. Sie ist vom Aufgabenbereich her etwa mit dem deutschen Bundeskartellamt vergleichbar. Die CNMC soll den fairen Wettbewerb insbesondere in neuralgischen Wirtschaftszweigen (z. B. Telekommunikation, Logistik, Gesundheitswesen, Energieversorgung) sicherstellen. Durch Unternehmenskäufe und Fusionen kann es zu signifikanten Veränderungen der Wettbewerbssituation einer ganzen Branche kommen. Deshalb erfolgen Zustimmungen der CNMC zu einer M&A-Transaktion oftmals mit einem umfangreichen Katalog von Auflagen und Bedingungen. Es empfiehlt sich, frühzeitig einen entsprechenden Antrag auf Genehmigung zu stellen, sofern eine M&A-Transaktion von diesen Regelungen potenziell betroffen ist.

Zu beachten ist, dass beim Erwerb eines kleineren mittelständischen Unternehmens mit einem Jahresumsatz von weniger als 60 Millionen EUR eine solche Genehmigungspflicht normalerweise nicht besteht.

Allerdings werden in Spanien für den operativen Betrieb vieler Unternehmen behördliche Erlaubnisse benötigt. Dies betrifft auch den wichtigen Bereich der Hotel- und Gastronomiebranche, das Gesundheitswesen (Privatkliniken / Sanatorien) und weite Teile des Bau- und Baunebengewerbes, insbesondere bei hochgradig technischen Dienst- und Werkleistungen.

3. Abschluss eines Letter of Intent und einer Vertraulichkeitsvereinbarung

Wie international üblich wird auch in Spanien ganz zu Anfang von Vertragsverhandlungen eine Vertraulichkeitserklärung (Non-Disclosure Agreement) unterzeichnet. Diese Vertraulichkeitserklärung ist oftmals Bestandteil

einer Absichtserklärung („Letter of intent“), die spanisch als „Carta de intenciones“ bezeichnet wird.

Im Rahmen einer solchen Vereinbarung werden regelmäßig keine vertraglichen Verpflichtungen hinsichtlich des Kaufobjekts („Target“) vereinbart. Es handelt sich bei diesem Vertrag folglich nicht um einen Vorvertrag (Precontrato²⁰), sondern um eine rechtsverbindliche Vereinbarung, die den rechtlichen Rahmen für die Verhandlungen, namentlich über den Umfang von Vertraulichkeitsregelungen der involvierten Parteien und für die Durchführung der Due Diligence bildet. Ein rechtsverbindlicher Vorvertrag setzt nach der Rechtsprechung des Obersten Spanischen Gerichtshofs (Tribunal Supremo) hingegen voraus, dass die Parteien verbindlich vereinbaren, dass sie zukünftig einen anderen Vertrag, dessen Inhalt bereits hinreichend bestimmt oder bestimmbar ist, abschließen werden²¹.

Je nach Einzelfall ergibt sich die Pflicht zur Geheimhaltung aus gesetzlichen Vorschriften, gesellschaftsrechtlichen Vereinbarungen oder aus den Vertragsbeziehungen mit Geschäftspartnern. In der Praxis ist es ein komplexer Vorgang zu prüfen, ob und unter welchen Voraussetzungen Informationen zu Betriebsinterna²², Kunden, Geschäftspartnern, Lieferanten und sonstigen Dritten herausgegeben werden dürfen. In Spanien gelten generell sehr strenge Datenschutzregelungen²³, die vom Umfang her über die in Deutschland bekannten Regelwerke und die europäischen Datenschutzregeln wie die unlängst in Kraft getretene EU-Datenschutz-Grundverordnung²⁴ weit hinausgehen.

²⁰ Allgemein zu den Abgrenzungskriterien von rechtlich nicht bindender Carta de intenciones (Letter of Intent) und dem Precontrato (Vorvertrag) s. *Sociedades Mercantiles, Memento Práctico*, Editorial Francis Lefebvre, 2016, Rdnr. 8008.

²¹ Der Tribunal Supremo definiert den Precontrato como “auténtico contrato que tiene como objeto celebrar otro en el futuro, conteniendo el proyecto o ley de bases del siguiente” – einen verbindlichen Vertrag, der die Verpflichtung enthält, einen anderen Vertrag in der Zukunft abzuschließen, (TS, 25 de junio 1993, EDJ 6272).

²² Zu diesen Betriebsinterna gehören sensible Daten/ Geschäftsgeheimnisse, namentlich Strategien für Produktentwicklung und Vermarktung, Preiskalkulationen sowie Forschungs- und Entwicklungsergebnisse. Bereits bei der Auswahl von möglichen Unternehmenskäufern ist deshalb im Detail zu ermitteln, wem welche Daten und Informationen übergeben werden sollen/ können.

²³ Ley Orgánica 15/1999 de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, Spanisches Gesetz zum Schutz persönlicher Daten, in Kraft getreten am 14.01.2000.

²⁴ Verordnung (EU) 2016/679 des europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung, DSGVO).

¹⁹ Rechtsgrundlage für die Tätigkeit der CNMC ist das Gesetz Ley 3/2013 de 4 de junio, de la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia; unter www.cnmc.es ist eine spanische und englische Fassung dieses Gesetzes erhältlich.

4. Erstellung eines Term Sheets/ Due Diligence

Bei M&A-Transaktionen in Spanien wird üblicherweise zunächst ein Term Sheet erstellt, in dem die wesentlichen wirtschaftlichen Bedingungen für den Unternehmenskauf vereinbart sind. Zudem enthält ein solches Term Sheet regelmäßig Angaben zum Umfang und zur Nutzung der Ergebnisse der Due Diligence, auf den sich die Vertragsparteien verständigt haben.

Dieses Term Sheet bildet die Grundlage für den anschließenden „Documentation roll-out“, das heißt für die detaillierte Ausgestaltung des Unternehmenskaufvertrags und seiner Anlagen. In diesem Kaufvertrag werden die Ergebnisse des Due Diligence-Verfahrens und der Vertragsverhandlungen berücksichtigt.

Due Diligence, wörtlich etwa mit „sorgfältige Prüfung“ zu übersetzen, bedeutet nicht nur die rechtliche Überprüfung von Verträgen, sondern eine umfassende Überprüfung aller Umstände, die im Kontext des geplanten Unternehmenskaufs von Bedeutung sind. Dazu gehören auch technische und wirtschaftliche Fragestellungen, die u. a. die Marktposition des Unternehmens, Betriebsabläufe, Kostenrechnungen, Betriebsvermögen (Aktiva / Passiva), Management / Mitarbeiter und die Qualität der betrieblichen Infrastruktur des Unternehmens (Maschinenpark, IT) betreffen.

In diesem Kontext sind auch die Eigenarten des spanischen Wirtschaftslebens insbesondere im Hinblick auf die typische Finanzierungsstruktur kleinerer Mittelstandsunternehmen zu beachten. Diese kleinen mittelständischen Familienunternehmen sind zumeist nur sehr kurzfristig, mit Kreditlinien von bis zu zwölf Monaten oder einigen Jahren finanziert. Dieser Umstand wird von Unternehmenskäufern oft zum Anlass genommen, mit der Vereinbarung der Kaufbedingungen Änderungen vorzubereiten, um das Target-Unternehmen im Bereich der Unternehmensfinanzierung den eigenen Wünschen und Vorgaben anzupassen oder in die (länderübergreifende) Finanzierung einer Unternehmensgruppe zu integrieren.

Wird der Unternehmenskauf ganz oder in Teilen fremdfinanziert, sind die Financiers dabei möglichst frühzeitig einzubinden, damit das Vorhaben einer Unternehmensübernahme überhaupt finanzierbar erscheint („Bankability“) und am Ende solide finanziert ist.

Regelmäßig werden bei der Finanzierung von Unternehmenskäufen langfristige Kreditverträge vereinbart, wobei das gekaufte Unternehmen als eine

wichtige oder gar als einzige Sicherheit für die Kreditgeber eingesetzt wird („Limited / Non-Recourse-Finanzierung“).

5. Notarieller Unternehmenskaufvertrag (Escritura pública notarial)

Der Unternehmenskaufvertrag samt Anlagen ist in Spanien in den meisten Fällen notariell zu beurkunden²⁵. Der Kauf und Verkauf von Kapitalgesellschaften ist immer notariell zu beurkunden, da das Vorliegen einer solchen Urkunde zwingende Voraussetzung für Eintragungen in das spanische Handelsregister (Registro Mercantil) ist²⁶. In jedem Fall ist eine notarielle Beurkundung von Unternehmenskaufverträgen einschließlich sämtlicher Anlagen zum Vertrag aus Gründen der Publizität und Beweissicherung empfehlenswert.

Zu beachten ist, dass sich die Prüfungspflichten von spanischen Notaren bei der Beurkundung von Unternehmenskaufverträgen weitgehend auf das Einhalten von Formalien wie Vertretungsbefugnisse der handelnden Personen und Registerangaben etc. beschränken. Eine Überprüfung des Inhalts des Unternehmenskaufvertrags durch den Notar findet hingegen nicht statt. Hier sind also die Parteien des Kaufvertrags selbst und deren Berater gefordert, ein ausbalanciertes, wirtschaftlich sinnvolles und gesetzeskonformes Vertragswerk zu erstellen.

V. Fazit

Spanien ist als attraktiver und renditestarker Markt für ausländische Investoren auf die internationale Bühne zurückgekehrt. Sowohl der Kauf von spanischen Unternehmen wie auch Investitionen in den spanischen Immobilienmarkt erfreuen sich einer vorher kaum gekannten Nachfrage.

Die EZB-Politik des 'billigen Geldes' wirkt in diesem Kontext in zweifacher Hinsicht wie ein Katalysator: Investitionskredite sind zu vergleichsweise niedrigen Zinsen verfügbar; klassische Geldanlagen in Anleihen/ Bonds sind nach wie vor wenig renditeträchtig und somit unattraktiv. Die spanische Regierung hat zudem durch investorenfreundliche Gesetzgebungsmaßnahmen im

²⁵ Nur Klein- und Kleinstunternehmen ohne Immobilien-eigentum, die nicht in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft, namentlich als AG oder GmbH bestehen, können nach spanischem Recht formlos übertragen werden.

²⁶ Siehe dazu oben im Detail unter III. 1.

Arbeits-, Steuer- und Konkursrecht zusätzlich Anreize geschaffen, in spanische Unternehmen und Immobilien zu investieren.

Unternehmenskäufe in Spanien folgen eigenen Regeln, nicht nur wegen der unterschiedlichen wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen. Auch kulturelle Besonderheiten und die Persönlichkeit eines spanischen Unternehmensverkäufers aus dem Mittelstand sind in diesem Kontext von großer Bedeutung und entsprechend zu berücksichtigen.

Generell gilt: Bei anstehenden Vertragsverhandlungen mit der spanischen Verkäuferseite sollte stets ausreichend Zeit eingeplant werden. Für Spanier sind persönliche Gespräche wichtig. Das persönliche Kennenlernen und der persönliche Austausch dienen immer auch der Vertrauensbildung.

Gleichwohl sollten die Verhandlungen zielführend und nach einem detailliert ausgearbeiteten Plan begonnen und durchgeführt werden. Verhandlungsergebnisse, die als final bezeichnet oder wahrgenommen werden, sollte man – durch Kaufvertrags- bzw. Term Sheet-Anpassungen – unverzüglich dokumentieren.

Wichtige Verhandlungspunkte, die für einen oder beide Vertragspartner potenzielle „Deal-Breaker“ darstellen, sollten immer frühzeitig und deutlich angesprochen werden. Ansonsten kann es passieren, dass ein bestehender gravierender Dissens erst spät sichtbar wird. Zum Beispiel sollte frühzeitig ein grundsätzliches gemeinsames Verständnis über den genauen Kaufgegenstand (Gesamtes Unternehmen, eine Mehrheitsbeteiligung oder doch nur eine

Minderheitsbeteiligung?) gefunden werden. Ansonsten kann es passieren, dass langwierige Verhandlungen ohne Ergebnis abgebrochen werden, weil sich zum Beispiel herausstellt, dass der Verkäufer – eigentlich – nur eine Minderheitsbeteiligung verkaufen wollte, der Käufer aber immer nur Interesse an einer Mehrheitsbeteiligung oder an der vollständigen Übernahme des Unternehmens hatte.

Trotz der vorgenannten lokalen Besonderheiten gilt für Spanien wie auch für andere europäische Staaten, dass der Prozess der Anbahnung, Durchführung und Dokumentationserstellung bei Unternehmenskäufen international üblichen Regeln und Standards folgt. Das M&A-Business auch in Europa wird zunehmend internationaler und durch grenzüberschreitende Transaktionen geprägt. Dies begünstigt die Entstehung etablierter Deal- und Vertragsstrukturen über Ländergrenzen hinweg.

Die typischen Elemente von M&A-Transaktionen wie ein Letter of Intent samt Vertraulichkeitsvereinbarung, ein umfassendes Due Diligence-Prüfverfahren, die Vertragsunterzeichnung mit dem 'Signing' und 'Closing' der meist sehr umfangreichen Vertragsdokumentation findet man somit regelmäßig auch in Spanien.



*Rechtsanwalt
DR. IDELMANN & ASSOCIATES
Düsseldorf
idelmann@dr-idelmann.com
www.dr-idelmann.com