

Unternehmenskaufvertrag und Käuferschutz aus der italienischen Perspektive

I. Der Unternehmenskaufvertrag

Wenn ausländische Investoren Beteiligungen an italienischen Kapitalgesellschaften kaufen, sind zwei Elemente im Zentrum der Aufmerksamkeit bei der Vertragsgestaltung: der zu zahlende Kaufpreis und die Gewährleistungen des Verkäufers zu Gunsten des Käufers. Der Käufer weiß zwar genau, welchen Preis er für die Beteiligungen sofort zahlt, er weiß jedoch nicht, ob die Gesellschaft tatsächlich alle positiven Merkmale aufweist, die ihn dazu bewegen, gerade denjenigen bestimmten Preis zu bezahlen. Um negative Überraschungen zu vermeiden, schützt sich der Käufer üblicherweise durch entsprechende Gewährleistungsklauseln im Vertrag. Die vom Verkäufer dem Käufer angebotenen Gewährleistungen stellen eines der zentralen Elemente in den Unternehmenskaufverträgen dar, zumindest wenn die Parteien von Anwälten beraten werden und die Klauseln gut strukturiert sind. Diese Materie ist von großer praktischer Relevanz, auch in deutsch-italienischen Transaktionen, und sie ist nicht selten Gegenstand von langwierigen Verhandlungen zwischen den Vertragsparteien, bevor der Vertrag endlich abgeschlossen wird. Enthält der Vertrag ausdrückliche Gewährleistungen, so werden die Streitigkeiten zwischen den Parteien anhand der Vertragsklauseln gelöst, die normalerweise lediglich eine Verpflichtung des Verkäufers zum Schadensersatz vorsehen. Manchmal enthalten allerdings die Unternehmenskaufverträge keine speziellen Gewährleistungen: Dies kommt insbesondere bei kleinen Akquisitionen vor oder dann, wenn die Parteien nicht von erfahrenen Anwälten begleitet werden. Ohne ausdrückliche Gewährleistungen im Vertragstext kann sich aber der Käufer ausschließlich auf die allgemeinen Rechtsmittel des Vertragsrechts berufen (Auflösung – *risoluzione*, und Anfechtung – *annullamento*). Dieser Artikel analysiert die italienische Regelung der Rechtsbehelfe, über die der Käufer einer Gesellschaftsbeteiligung gegenüber dem Verkäufer verfügt.

Der Beteiligungskaufvertrag ist der Vertrag, durch den eine erste (natürliche oder juristische) Person eine Beteiligung an einer Gesellschaft verkauft, und eine zweite (natürliche oder juristische) Person dieselbe Beteiligung kauft.¹ Die Interessen der Be-

1 Über Unternehmenskaufverträge vgl. *Bonelli/De André* (Hrsg.), *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, Milano 1990; *Draetta/Monesi* (Hrsg.), *I contratti di acquisizione di società ed aziende*, Milano 2007; *Irrera* (Hrsg.), *Le acquisizioni societarie*, Bologna 2011; *De Nova*, *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Torino 2011; *Lantino/Casucci/Limido*, *Acquisizioni di aziende e partecipazioni*, 3. Aufl., Assago 2010; *Picone*, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Milano 1995; *Tina*, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni azionarie*, Milano 2007. Siehe darüber hinaus *Benetti*, *Cessione di quote: efficacia, opponibilità ed esercizio dei diritti sociali*, *Società* 2008, 229; *Carullo*, *Osservazioni in tema di vendita della partecipazione sociale*, *Giurisprudenza commerciale* 2008 II, 954; *Festa Ferrante*, *Vendita di quota di società a responsabilità limitata in conseguenza*

teiligten sind selbstverständlich ganz unterschiedlich: Während der Verkäufer mit dem Inkasso des vereinbarten Kaufpreises befriedigt ist, ist die Lage des Käufers wesentlich komplizierter. Der Käufer wird lediglich dann zufrieden sein, wenn die gekauften Aktien oder Geschäftsanteile wirklich den Wert haben, den der Käufer erwartet. Wenn hingegen die Erwartungen des Käufers enttäuscht werden, wird er Wege suchen, um den Beteiligungskauf in Frage zu stellen.

Im italienischen Recht wird grundsätzlich unterschieden zwischen Vertragstexten, die ausdrücklich Gewährleistungen vorsehen, und Vertragstexten ohne solche ausdrückliche Gewährleistungen. Normalerweise bietet der Verkäufer im Unternehmenskaufvertrag mehr oder weniger breite ausdrückliche Gewährleistungen zugunsten des Käufers, die nicht nur die Beteiligung an sich, sondern auch die wesentlichen Merkmale der Gesellschaft betreffen.² Es kommt in der Praxis aber manchmal vor, dass der Vertrag keine ausdrücklichen Gewährleistungen enthält, so dass eventuelle Streitigkeiten nach den allgemeinen Regeln des Vertragsrechts zu lösen sind.

Der Beteiligungskaufvertrag (hier auch als Unternehmenskaufvertrag bezeichnet) ist ein Kaufvertrag, da die entsprechende gesetzliche Definition – ein Vertrag, durch den das Eigentum an einer Sache gegen einen Preis übertragen wird (Art. 1470 c.c.) – erfüllt ist.³ Gegenstand der Übertragung sind die Aktien oder die Geschäftsanteile der Gesellschaft (und nur indirekt ihre Aktiva und Passiva), während der Preis das vom Käufer dafür bezahlte Entgelt ist.⁴ Der Beteiligungskaufvertrag ist ein normaler Kauf-

del fallimento di un socio e clausola statutaria di prelazione, *Rivista del notariato* 2005 II, 156; *Funari*, L'applicazione analogica del divieto di concorrenza alle cessioni di partecipazioni sociali, *Società* 2012, 506; *Laurini*, Disciplina dei trasferimenti di quote di s.r.l. e delle cessioni d'azienda, *Rivista delle società* 1993, 959; *Punzi*, Le controversie relative alle cessioni e acquisizioni di partecipazioni societarie e le azioni esperibili, *Rivista di diritto processuale* 2007, 547; *Scarpa*, Trasparenza contrattuale e pubblicità nella cessione di quota di s.r.l., *Vita notarile*, 2010 III, 565.

2 Zu den Gewährleistungen beim Kauf von Gesellschaftsbeteiligungen vgl. *Bonelli*, Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento: le garanzie del venditore, *Diritto del commercio internazionale* 2007, 293; *Casella*, I due sostanziali metodi di garanzia al compratore, in: *Bonelli/De Andrè* (oben N. 1), S. 131; *Corigliano*, Dichiarazioni e garanzie: un nuovo capitolo di una storia infinita?, *Società* 2012, 146; *Corrias*, La "responsabilità" dell'alienante per la consistenza del patrimonio nelle vendite di partecipazioni azionarie di controllo, *Responsabilità civile e previdenza* 2006, 797; *D'Alessandro*, Vendita di partecipazioni sociali e promessa di qualità, *Giustizia civile* 2005 I, 1071; *Fabbrini*, Cessione di partecipazioni sociali e aliud pro alio, *Rivista di diritto societario* 2008 II, 815; *Fici*, Compravendita di partecipazioni sociali e mancanza di qualità, *Giustizia civile* 2008 I, 2905; *Fusi*, La vendita di partecipazioni sociali e la mancanza di qualità, *Società* 2010, 1207.

3 Der Unternehmenskaufvertrag kann zwischen Personen abgeschlossen werden, die zu unterschiedlichen Rechtsordnungen gehören. In diesen Fällen sollte der Kaufvertrag eine Klausel über das anwendbare Recht enthalten. Über die internationalprivatrechtlichen Aspekte des Beteiligungskaufs s. *Carbone*, Conflitti di leggi e tra giurisdizioni nella disciplina dei trasferimenti di pacchetti azionari di riferimento, *Rivista di diritto internazionale privato e processuale* 1989, 777.

4 In Bezug auf die Bewertung der Beteiligungen und die Bestimmung des Preises beim Kauf von Aktien und Geschäftsanteilen vgl. *Bini*, Le clausole di aggiustamento prezzo negli M&A, *Società* 2011, 564; *Coronella*, Premi di maggioranza e sconti di minoranza nella valutazione delle partecipazioni: un approccio empirico, *Rivista dei dottori commercialisti* 2010, 99; *Iudica*, Il prezzo della vendita di partecipazioni azionarie, *Rivista delle società* 1991, 750; *Sangiovanni*, Contratto di cessione di partecipazione sociale e clausole sul prezzo, *Contratti* 2011, 1161; *Schiano di Pepe*, Circolazione delle partecipazioni e prezzo di trasferimento, *Rivista di diritto dell'impresa* 2004, 273; *Vigezzi/Mezzetti*, La rettifica di "purchase price" tra il "signing" e il "closing", *Società* 2011, 565.

vertrag – mit der einzigen Besonderheit, dass die verkaufte Sache eine Gesellschaftsbeteiligung ist.

Wer eine Gesellschaftsbeteiligung kauft, kauft direkt nur Aktien oder Geschäftsanteile. Durch den Erwerb des Gesellschafterstatus wird aber der Käufer Mitglied einer Gesellschaft, die Aktiva und Passiva aufweist. Das Hauptproblem für den Käufer ist, dass er normalerweise vor dem Kauf – als externe Person – die Merkmale der Gesellschaft nicht vertieft kennt. Wenn die Beteiligung ohne sorgfältige Vorprüfung gekauft wird, ist der Käufer unangenehmen Überraschungen ausgesetzt (wenn Aktiva überbewertet sind oder sogar nicht existieren bzw. wenn Passiva unterbewertet sind oder sogar verschleiert wurden). Die Quantität von Informationen, über die eine externe Person verfügt, ist normalerweise ungenügend, um alle mit dem Kauf verbundenen Risiken korrekt zu bewerten. Um die Risiken zu reduzieren, wird daher im Normalfall vor dem Kauf eine sog. „due diligence“ durchgeführt.⁵ Mit diesem aus den angelsächsischen Rechtsordnungen stammenden Ausdruck ist die Sorgfalt gemeint, die ein vernünftiger Käufer einsetzt, wenn er sich bezüglich des Gegenstandes des Kaufs vor dem Vertragsabschluss informiert. Dem Käufer wird in der Regel die Möglichkeit eingeräumt, vor dem Kauf eine Reihe von Kontrollen durch Einsichtnahme in die Dokumentation der Gesellschaft durchzuführen. Der Zweck der due diligence ist zweiseitig: Zum einen geht es um die einfache Sammlung von Informationen über die Gesellschaft, zum anderen geht es aber auch um die Identifizierung der mit dem Kauf verbundenen Gefahren. Wenn solche Risiken identifiziert worden sind, ist es Aufgabe des Kaufvertrages, entsprechenden Schutz für den Käufer vorzusehen.

II. Die Gewährleistung in den Unternehmenskaufverträgen

Es ist nicht einfach, eine Liste der Gewährleistungen zu erstellen, die normalerweise in einem Unternehmenskaufvertrag enthalten sind, da die Praxis ganz erhebliche Unterschiede von Fall zu Fall aufweist. Viel hängt von der Kompetenz der beratenden Anwälte ab sowie von der mehr oder weniger starken Notwendigkeit, für die eine oder die andere Partei den Vertrag schnell abzuschließen: Wer schnell zum Vertragsabschluss kommen will, konzentriert seine Aufmerksamkeit mehr auf den Preis, der sicher ist, und weniger auf die Gewährleistungsklauseln, die nur eventuell zur Geltung kommen.

Manchmal werden die Gewährleistungsklauseln besonders analytisch im Vertrag geschrieben: Es handelt sich um die in den angelsächsischen Ländern bevorzugte Vertragstechnik. Die analytische Beschreibung der Gewährleistungen wird jedoch normalerweise von Schlussklauseln begleitet (oder ersetzt), die eine bestimmte Lage in

5 Über die *due diligence* s. *Alpa/Saccomani*, Procedure negoziali, due diligence e memorandum informativi, *Contratti* 2007, 267; *Bragoli*, La due diligence legale nell'ambito delle operazioni di acquisizione, *Contratti* 2007, 1125; *Camagni*, La due diligence nelle operazioni di acquisizione e valutazione di aziende *Rivista dei dottori commercialisti* 2008, 191; *Giampaolino*, Ruolo della due diligence e onere di informarsi, *Annali italiani del diritto d'autore* 2009, 29; *Picone*, Trattative, due diligence ed obblighi informativi delle società quotate, *Banca borsa e titoli di credito* 2004 I, 234; *Sangiovanni*, Due diligence, trattative e fattispecie di responsabilità civile, *Danno e responsabilità* 2011, 801.

synthetischer Form beschreiben. So kann z.B. im Hinblick auf Streitigkeiten zu jedweder Materie (wie Umwelt, Arbeitsverhältnisse, Beziehungen zu Lieferanten und Kunden usw.) wiederholt werden, dass keine Streitigkeiten zwischen der Gesellschaft und Dritten bestehen; es reicht allerdings eine einzige Klausel, mit der klargestellt wird, dass die Gesellschaft in keine Streitigkeiten verwickelt ist. Solche Schlussklauseln können sich als besonders vorteilhaft erweisen, wenn sich später herausstellt, dass das analytische Verzeichnis nicht komplett war.

In Bezug auf den Inhalt der Klauseln besteht ein Grundunterschied zwischen den Gewährleistungen, die nur den „Titel“ der Beteiligung betreffen, und den Gewährleistungen, die den „Inhalt“ der Beteiligung betreffen. Die Gewährleistungen über den „Titel“ haben die Beteiligung an sich sowie die Gesellschaft zum Gegenstand, aber nur aus dem Blickwinkel des Gesellschaftsrechts. So kann z.B. im Unternehmenskaufvertrag festgehalten werden, dass der Verkäufer garantiert, dass die Gesellschaft rechtswirksam gegründet wurde und nach ihrem nationalen Recht existiert. Der Verkäufer gewährleistet darüber hinaus, dass er Eigentümer der Aktien oder Geschäftsanteile ist und dass diese frei von Rechten Dritter und frei übertragbar sind. Die Klauseln über den Titel sind in den Unternehmenskaufverträgen nahezu selbstverständlich und es ist für den Verkäufer schwierig, dem Käufer solche Gewährleistungen nicht einzuräumen. Im Hinblick auf die Schadensersatzpflicht des Verkäufers unterliegen normalerweise die Titelklauseln keiner quantitativen Begrenzung; auch dann, wenn an einer anderen Stelle im Vertrag Beschränkungen der Haftung des Verkäufers vorgesehen sind, finden sie in der Regel auf Titelgewährleistungen keine Anwendung, da sie zu grundlegend sind, um auf irgendeine Weise limitiert zu werden.

In der Praxis viel wichtiger, und daher oft Gegenstand von Verhandlungen, sind die Gewährleistungen betreffend die Merkmale (Aktiva und Passiva) der zu kaufenden Gesellschaft. Sie können ganz unterschiedliche Aspekte der Tätigkeit der Gesellschaft betreffen, auch in Bezug auf die spezielle Branche, in der die Gesellschaft tätig ist. Besonders häufig sind Gewährleistungen im Hinblick auf die Bilanzen der Gesellschaft.⁶ Eng verbunden mit den Garantien betreffend die Bilanz sind die Garantien über die korrekte Erfüllung aller Steuerverpflichtungen.⁷ Wirtschaftlich bedeutend können auch die Gewährleistungen im Bereich der Arbeitsverhältnisse und der Erfüllung der Vorsorge- und Pensionsverpflichtungen sein. Wichtig sind normalerweise die Garantien betreffend die Vertragsverhältnisse der Gesellschaft. Je nach Umständen können auch Gewährleistungen im Bereich des gewerblichen Rechtsschutzes praktische Relevanz haben. Die Umweltklauseln sind besonders dann wichtig, wenn die Gesellschaft in der Schwerindustrie tätig ist und die Gefahr von Verschmutzungen – mit zivil- und strafrechtlichen Folgen – hoch ist. Eine andere häufige Klausel betrifft das Vorhanden-

6 Dem Unternehmenskaufvertrag werden normalerweise die letzten Jahresabschlüsse der Gesellschaft beigelegt und der Verkäufer erklärt und gewährleistet, dass jene Jahresabschlüsse umfassend und wahrhaft sind und eine korrekte Darstellung der Wirtschafts-, Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft bieten, mit der Verpflichtung, Schadensersatz zu leisten, wenn dies nicht der Fall sein sollte. Über die Bilanzgarantien vgl. *Pistorelli*, Le garanzie “analitiche” sulle voci della situazione patrimoniale di riferimento, in *Bonelli/De Andrè* (oben N. 1), S. 157.

7 Zu den Steuergarantien s. *Pedersoli*, Le garanzie fiscali, previdenziali ed ecologiche, in *Bonelli/De Andrè* (oben N. 1), S. 147.

sein und die Gültigkeit aller Verwaltungserlaubnisse, die für die Ausführung der Tätigkeit der Gesellschaft erforderlich sind. Schließlich will der Käufer, wie bereits erwähnt, sicher sein, dass die Gesellschaft an keiner bedeutenden Rechtsstreitigkeit beteiligt ist.

III. Die Folgen der Verletzung der Gewährleistungen

Mit der due diligence und mit der Gestaltung passender Klauseln im Unternehmenskaufvertrag versucht der Käufer, sich gegen die aus dem Kauf der Beteiligung entstehenden Risiken zu schützen. Die Verletzung der Gewährleistungen kann den Wert der Gesellschaft und daher auch der gekauften Aktien oder Geschäftsanteile reduzieren. Durch die Garantien verpflichtet sich der Verkäufer, den Schaden zu ersetzen, der aus der Nichteinhaltung der Gewährleistungen dem Käufer innerhalb einer gewissen Zeit nach Vertragsabschluss entstehen sollte.

Die Unternehmenskaufverträge enthalten normalerweise allgemeine Garantien, die gegen abstrakte künftige Gefahren schützen. Wenn z.B. die Gesellschaft in der Chemiebranche tätig ist, kann auf der Basis der due diligence davon ausgegangen werden, dass die Gesellschaft das gesamte Umweltrecht beachtet. Nichtsdestotrotz kann der Käufer auf die Einführung einer bestimmten Klausel in den Kaufvertrag bestehen, durch die garantiert wird, dass alle Gesetze und Verordnungen im Bereich Umwelt respektiert werden. Sollte sich später herausstellen, dass die Gesellschaft Umweltverschmutzungen begangen hat, so kann der Käufer auf der Grundlage entsprechender Gewährleistungsklauseln Schadensersatz vom Verkäufer verlangen.

Manchmal ist die Gefahr des Eintretens eines Schadens besonders hoch. Im Laufe der due diligence können Risiken identifiziert worden sein, die kurzfristig einen vom Käufer befürchteten Schaden herbeiführen können. Der typische Fall ist die Anhängigkeit einer bedeutenden Rechtsstreitigkeit, in der die Gesellschaft verklagt ist: Wenn der Fall zu Ungunsten der Gesellschaft von dem zuständigen Gericht oder Schiedsgericht entschieden wird, muss die Gesellschaft an einen Dritten eine Summe zahlen. In dieser Situation ist es für den Käufer schwierig, eine Reduzierung des Preises zu erhalten, da der Verkäufer dahingehend argumentieren wird, dass der Schaden noch nicht entstanden ist. Der Engpass kann mit einer sog. Indemnity-Klausel überstanden werden: Durch eine besondere Klausel verpflichtet sich der Verkäufer, genau die Summe zu erstatten, die wegen des Verlustes der Rechtsstreitigkeit geschuldet sein wird. Die Indemnity-Klauseln unterliegen normalerweise keiner quantitativen Beschränkung, anders als die generellen Gewährleistungen, da sie sich auf ein spezifisches konkretes Risiko beziehen.

Werden die im Vertrag vorgesehenen Gewährleistungen verletzt, so ist der Verkäufer verpflichtet, dem Käufer den daraus resultierenden Schaden zu ersetzen. „Verletzung“ der Garantie ist jede Abweichung der Realität von der Darstellung der Lage im Unternehmenskaufvertrag. Manchmal kann der Vertrag über bedeutende Tatsachen „schweigen“: Er enthält keine spezifische Gewährleistung über Umstände, die für den Käufer erheblich sind. Um sich gegen dieses Risiko zu schützen, sollte der Vertrag eine Schlussklausel enthalten, nach der keine sonstigen Tatsachen vorliegen, die den Wert der Beteiligung mindern. Durch eine solche Vereinbarung bleibt dem Käufer die

Möglichkeit offen, gegen den Verkäufer vorzugehen, auch wenn der Vertrag – seinem Wortlaut nach – nicht komplett umfassend ist.

In Bezug auf die Höhe der Ersatzverpflichtung des Verkäufers haftet grundsätzlich der Schuldner mit seinem Gesamtvermögen (Art. 2740 c.c.). Diese Wirkung ist aber fast nie vom Verkäufer gewünscht, so dass er sich durch die Einführung von Klauseln in den Vertrag schützt, die mit verschiedenen Modalitäten seine Haftung beschränken. Hinzu kommt, dass jedenfalls dann, wenn der Verkäufer eine italienische Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*società a responsabilità limitata*) oder Aktiengesellschaft (*società per azioni*) ist, die Haftung ohnehin auf das Vermögen der Gesellschaft beschränkt ist.

IV. Vertragstechniken zur Beschränkung der Ersatzpflicht des Verkäufers

Die Haftung des Verkäufers einer Gesellschaftsbeteiligung wird normalerweise im Vertragstext durch verschiedene Techniken beschränkt. Der Sinn und Zweck solcher Beschränkungen liegt auf der Hand: Der Verkäufer erhält einen Preis für die Beteiligung und will nicht, dass der Preis nachträglich durch Ersatzansprüche des Käufers reduziert wird. Zusammenfassend weist die Praxis folgende Hauptmodalitäten der Beschränkung der Haftung des Verkäufers auf: 1) Beschränkungen in Bezug auf die Typologie des Schadens (insbesondere Ausschluss des entgangenen Gewinns); 2) Beschränkungen in Bezug auf die Höhe des Schadens; 3) zeitliche Limitierung der Dauer der Gewährleistungen; 4) Ausschluss der Haftung, wenn die Risiken von Versicherungen gedeckt sind. Selbstverständlich können alle derartigen Beschränkungen in einem einzigen Unternehmenskaufvertrag vorhanden sein: Der Endinhalt des Kaufvertrages hängt von der Verhandlungsstärke der Parteien und von der Dringlichkeit für die eine oder andere Partei, zum Vertragsschluss zu kommen, ab.

Eine erste Modalität, die Schadensersatzverpflichtung des Verkäufers zu beschränken, besteht darin, die Kategorien ersetzbarer Schäden zu reduzieren. Dies gilt insbesondere für den entgangenen Gewinn (Art. 1223 c.c.). Der Verkäufer wird versuchen, die Ersetzbarkeit des entgangenen Gewinns vertraglich auszuschließen. Ohne eine solche Ausnahme müsste der Verkäufer nach der allgemeinen zivilrechtlichen Regel auch den entgangenen Gewinn ersetzen. Als Beispiel kann man an ein Grundstück denken, das im Rahmen der Akquisition verkauft wird und sich im Nachhinein als verschmutzt erweist und Säuberungsarbeiten sowie eine vorläufige Stilllegung der Industrieanlage erfordert. Je nachdem, ob die Ersetzbarkeit des entgangenen Gewinns im Unternehmenskaufvertrag ausgeschlossen ist, kann der Käufer vom Verkäufer nur die Kosten für die Säuberungsarbeiten oder doch auch die Verluste wegen der Stilllegung der Industrieanlage verlangen.

Eine zweite Technik, um die Ersatzpflicht des Verkäufers zu beschränken, besteht darin, in den Unternehmenskaufvertrag Klauseln einzufügen, welche die Höhe der Ersatzpflicht beschränken. Diesbezüglich ist eine ziemlich häufige Vereinbarung die sog. „De-Minimis“-Klausel. Mit dieser Klausel wird vorgesehen, dass der Verkäufer nur dann zum Schadensersatz verpflichtet ist, wenn der Schaden eine gewisse Höhe (z.B. 10.000 Euro) übersteigt. Bleibt der Schaden unter dieser Schwelle, so muss der Käufer

selbst den Schaden tragen. Solche Klauseln finden ihre Berechtigung im Gedanken der Verhältnismäßigkeit: Bei Unternehmenskäufen von beträchtlichem Wert wäre es unverhältnismäßig, wenn die Parteien über Kleinigkeiten streiten. Bei der Gestaltung der Klausel ist auch zu regeln, wie der Schaden bei Überschreitung der Schwelle verteilt werden soll. Beträgt z.B. der Schaden 30.000 Euro bei einer Schwelle von 10.000 Euro, so ist im Kaufvertrag zu regeln, ob der Käufer den gesamten Schaden (30.000 Euro) oder nur den Teil, der über der Schwelle liegt (in unserem Beispiel 20.000 Euro), verlangen kann.

Manchmal findet man in Unternehmenskauverträgen eine zweite, zusätzliche, kollektive Schwelle. Mit dieser Klausel wird geregelt, dass der Käufer nur dann den Schadensersatz vom Verkäufer verlangen kann, wenn der Gesamtwert der Ereignisse, die zum Schadensersatz abstrakt berechtigen, eine zweite kollektive Schwelle (wie z.B. 100.000 Euro) übersteigt. Beträgt z.B. der Schaden 60.000 Euro, obwohl die De-Minimis-Schwelle (10.000 Euro) erreicht ist, kann trotzdem der Schaden nur dann geltend gemacht werden, wenn gleichzeitig ein zweiter Schaden angemeldet wird, der es ermöglicht, die kollektive Schwelle zu erreichen. Macht also der Käufer etwa zwei Schadenspositionen zu je 60.000 Euro geltend, hat er Anspruch auf vollen Schadensersatz; nicht aber – um bei dem gemachten Beispiel zu bleiben –, wenn der erste Schaden 60.000 Euro und der zweite nur 30.000 Euro beträgt. Mit der gemeinsamen Wirkung von einer De-Minimis-Klausel und einer kollektiven Schwelle in einem Unternehmenskaufvertrag können faktisch nur einzelne besonders schwere Schäden oder die Summe von kleineren Schäden (die aber zusammen zu einer beträchtlichen Summe führen) geltend gemacht werden.

Eine weitere, häufig verwendete Klausel in Unternehmenskaufverträgen besteht in der Vereinbarung einer höchsten Schwelle (cap) der Vermögenshaftung des Verkäufers: Es wird im Vertrag vorgesehen, dass der Verkäufer auf keinen Fall über eine bestimmte Summe hinaus haften kann. Dieser Betrag kann in absoluten Werten (z.B. 1.000.000 Euro) oder als Prozentsatz des Kaufpreises (in der Regel 10% bis 30% des Kaufpreises) ausgedrückt werden. Jedoch wird dabei gewöhnlich in Bezug auf die Typologien der Gewährleistungen differenziert. Bei den Garantien betreffend den Titel (Beteiligung und Gesellschaft) ist normalerweise der Käufer nicht bereit, eine Beschränkung der Haftung des Verkäufers zu akzeptieren, da sie mit ganz grundlegenden Elementen der Transaktion zu tun haben. Es wird daher im Vertrag zwischen diesen Gewährleistungen und denjenigen betreffend Aktiva und Passiva der Gesellschaft differenziert: Bei den Garantien betreffend den Titel wird die Haftung nicht oder doch auf den Kaufpreis beschränkt; für die anderen Gewährleistungen ist hingegen eine quantitative Beschränkung in den Unternehmenskaufverträgen gewöhnlich.

Eine dritte Technik, um die Haftung des Verkäufers zu beschränken, besteht darin, im Text des Unternehmenskaufvertrages vorzusehen, dass die Gewährleistungen zeitlich beschränkt sind. Es wird vorgesehen, dass der Käufer die gegebenen Garantien innerhalb einer gewisser Zeit (in der Regel 12 bis 24 Monate) geltend machen muss. Der Käufer hat nach dem Kauf Zugang zur Gesellschaftsdokumentation und kann auf diese Weise prüfen, ob die Zusagen eingehalten worden sind. Wenn der Käufer Einwände hat, muss er ohne Verzug handeln, damit die gesamte Operation im Interesse der Rechtssicherheit so früh wie möglich unbestreitbar wird. Die Vereinbarung einer

Dauer der Gewährleistungen kann sich als sehr vorteilhaft für den Verkäufer erweisen, wenn die Passiva erst beträchtliche Zeit nach Vertragsabschluss entdeckt werden. Insbesondere im Bereich des Steuerrechts kann es vorkommen, dass die Steuerbehörden erst Jahre später Beanstandungen in Bezug auf Tatsachen erheben, die sich vor dem Verkauf der Beteiligung ereignet haben.⁸ In solchen Fällen kann die kurze Dauer der Gewährleistungen dazu führen, dass die Käufer die entsprechenden Kosten tragen müssen, ohne jeglichen Schadensersatz von den Verkäufern verlangen zu können. Gerade wegen der Langsamkeit der italienischen Steuerbehörden sind manchmal die Klauseln derart gestaltet, dass verschiedene Zeiten vorgesehen werden: eine kürzere Dauer für die allgemeinen Gewährleistungen (wie erwähnt, normalerweise zwischen 12 und 24 Monaten) und eine längere Dauer für die Steuergarantien (3 bis 5 Jahre).

Eine vierte Technik, um die Haftung des Verkäufers zu beschränken, besteht darin, durch eine spezielle Klausel seine Haftung auszuschließen, wenn eine Versicherungsgesellschaft verpflichtet ist, den Schaden zu ersetzen. Es wird normalerweise vorgesehen, dass der Käufer keinen Anspruch gegen den Verkäufer geltend machen kann, soweit der Verlust durch die Versicherung gedeckt wird.

V. Die vom Gesetz vorgesehen Rechtsbehelfe im Falle des Beteiligungskaufs

In der italienischen Praxis wird gewöhnlich für den Fall der Verletzung der vertraglichen Gewährleistungen lediglich die Erstattung des Schadens vorgesehen. Durch eine spezielle Vertragsklausel werden sonstige Rechtsbehelfe, insbesondere die Auflösung und die Anfechtbarkeit des Vertrages, ausdrücklich ausgeschlossen. Der Ausschluss sonstiger Rechtsbehelfe lässt sich mit den Besonderheiten der Akquisitionen erklären, insbesondere wenn sie internationalen Charakter haben. Die Unternehmer wollen, dass die Operation schnell durchgeführt wird und verlangen Rechtssicherheit. Dieser Zweck ist inkompatibel mit den Rechtsmitteln, welche die Operation rückgängig machen. Normalerweise enthalten deshalb die Unternehmenskaufverträge eine komplette Regelung aller künftigen Beziehungen zwischen den Parteien einschließlich der Rechtsbehelfe.⁹ Insbesondere dann, wenn Verkäufer und Käufer unterschiedlichen Rechtsordnungen angehören, erleichtert eine umfassende Regelung der Vertragsgewährleistungen und der Folgen ihrer Verletzung eine gemeinsame Vereinbarung.

Allerdings enthalten die Unternehmenskaufverträge nicht immer ausdrückliche Gewährleistungen zu Gunsten des Käufers. In solchen Fällen verfügt der Käufer über diejenigen Rechtsbehelfe, die allgemein einem Käufer nach dem italienischen Vertragsrecht zustehen: die Auflösung und die Anfechtbarkeit des Vertrages. Wie gesagt, sind aber diese Rechtsmittel in der Regel ungeeignet für die Bedürfnisse der beteiligten Parteien, da sie die Wirkungen der gesamten Operation beseitigen; man sollte die vor dem Kauf existierende Situation wiederherstellen, aber wegen der Komplexität der

⁸ *Martinetti*, Le "garanzie" delle garanzie e le clausole indennitarie, in: *Irrera* (oben N. 1), S. 229.

⁹ *Martinetti*, Le "garanzie" delle garanzie e le clausole indennitarie, in: *Irrera* (oben N. 1), S. 238.

Gesellschaftsverhältnisse kann dieses Ergebnis nur selten erreicht werden.¹⁰ Es ist daher empfehlenswert, in die Unternehmenskaufverträge ausdrückliche Gewährleistungen einzufügen mit einer detaillierten Regelung für den Fall ihrer Verletzung. Wenn dies nicht erfolgt, findet das italienische Vertragsrecht Anwendung: Da der Unternehmenskaufvertrag ein Kaufvertrag ist, kommen in erster Linie die Bestimmungen über die Gewährleistungen bei jenem Vertragstyp in Betracht.

Gemäß Art. 1490 Abs. 1 c.c. muss der Verkäufer garantieren, dass die Sache frei von Mängeln ist, die sie ungeeignet zum Gebrauch machen oder ihren Wert beträchtlich mindern. Bei Mängeln kann der Käufer die Auflösung (*risoluzione*) des Vertrages verlangen (Art. 1492 c.c.). Was ist aber im Rahmen von Akquisitionen von Beteiligungen die verkaufte „Sache“ (*cosa*)? Wie erwähnt, ist Gegenstand des Vertrages direkt lediglich die Beteiligung; nur indirekt sind Aktiva und Passiva der Gesellschaft Vertragsgegenstand. Die Beteiligung an sich (d.h. die Aktien oder Geschäftsanteile) sind fast immer zum Gebrauch geeignet; das wahre Problem ist der Wert der Beteiligung. Diesbezüglich kann der Käufer beanstanden, dass die Gesellschaft Merkmale aufweist, die ihren Wert beträchtlich mindern. Die Rüge des Käufers betrifft normalerweise den Umstand, dass die Beteiligung einen geringeren Wert aufweist als vom Käufer vermutet. Dies kommt vor, wenn neue Passiva entdeckt werden oder unterbewertet waren oder wenn Aktiva nicht existieren oder überbewertet waren.

VI. Die Anfechtung des Vertrages

Alternativ zur Auflösung des Unternehmenskaufvertrages kann der Käufer der Beteiligung den Vertrag anfechten.¹¹ Nach den allgemeinen Regeln des italienischen Vertragsrechts ist die Anfechtung (*annullamento*) bei Einwilligungsmängeln (*vizi del consenso*) zulässig, und zwar im Falle von Vorsatz (*dolo*) und Irrtum (*errore*). Vorsatz und Irrtum sind als psychologische Faktoren schwierig zu beweisen. In diesem Kontext können die Vertragsprämissen eine Rolle spielen. Die Prämissen, die manchmal bei Unternehmenskaufverträgen lang und ausführlich sind, haben zwei Funktionen: Sie beschreiben die Lage, in der sich die Parteien vor der Operation befinden, und erklären die Absichten von Verkäufer und Käufer. Durch die Analyse der Vertragsprämissen kann in einigen Fällen festgestellt werden, ob ein Einwilligungsmangel vorliegt.

10 Ähnliche Probleme stellen sich im Rahmen der Fusion. In diesem Zusammenhang hat der italienische Gesetzgeber ausdrücklich vorgesehen, dass das einzig zulässige Rechtsmittel der Schadensersatz ist (Art. 2504-quater c.c.). Über die Thematik der Ungültigkeit der Fusion vgl. insbesondere *Beltrami*, La responsabilità per danni da fusione, Torino 2008. Siehe darüber hinaus *Affermi*, Invalidità della fusione e riforma delle società di capitale, *Giurisprudenza commerciale* 2009 I, 189; *Colavolpe*, In tema di invalidità dell'atto di fusione, *Società* 2008, 483; *Lucarelli*, Rapporto di cambio incongruo, invalidità della fusione e rimedi: una relazione ancora da esplorare, *Rivista del diritto commerciale* 2001 II, 269; *Picone*, Invalidità della fusione e mezzi di tutela del socio, *Società* 1999, 458; *Sangiovanni*, Invalidità della fusione e risarcimento del danno, *Responsabilità civile* 2010, 379.

11 Zur Anfechtbarkeit des Unternehmenskaufvertrages s. *Parmeggiani*, In tema di annullabilità della compravendita di azioni, *Giurisprudenza commerciale* 2008 II, 1185; *Tina*, Trasferimento di partecipazioni sociali e annullamento del contratto, *Giurisprudenza commerciale* 2008 II, 110.

Die Anfechtung des Unternehmenskaufvertrages wegen Vorsatzes kann beantragt werden, wenn der Verkäufer absichtlich falsche Informationen gegeben hat oder absichtlich wichtige Informationen verschwiegen hat (Art. 1439 c.c.).¹² In der Praxis ist es aber schwierig, einen Vertrag wegen Vorsatzes anzufechten, da es besonders kompliziert ist, den Vorsatz zu beweisen. Dies gilt umso mehr, wenn vor dem Kauf eine sorgfältige due diligence stattgefunden hat: Hat der Verkäufer die gesamte Dokumentation geliefert, und hat sie der Käufer gründlich geprüft, so ist es nicht einfach, ein vorsätzliches Verhalten des Verkäufers zu beweisen. Eine andere Lösung ist vorstellbar, wenn der Verkäufer wichtige Dokumente verheimlicht hat oder wenn Dokumente sogar verfälscht wurden. Um mögliche nachträgliche Beanstandungen zu vermeiden, wird manchmal dem Unternehmenskaufvertrag eine Liste der vom Käufer geprüften Dokumente beigelegt: Auf diese Weise wird es für den Käufer schwierig, nachträglich zu rügen, dass ihm Informationen vom Verkäufer verheimlicht worden sind.

In der Praxis wird daher normalerweise nicht der Vorsatz des Verkäufers beanstandet. Der Käufer kann aber die Anfechtung des Unternehmenskaufvertrages wegen Irrtums beantragen, mit der Begründung, dass die vom Verkäufer zur Verfügung gestellten Informationen eine falsche Darstellung der Realität verursacht und den Käufer dazu bewegt haben, einen Vertrag zu unterzeichnen, den er ansonsten – bei Kenntnis des wahren Zustandes – nicht abgeschlossen hätte.¹³ Nach den allgemeinen Regeln des italienischen Vertragsrechts muss der Irrtum wesentlich (*essenziale*, Art. 1429 c.c.) und erkennbar (*riconoscibile*, Art. 1431 c.c.) sein. In einigen Fällen könnte die Wesentlichkeit des Irrtums fehlen: Wenn die Beanstandung lediglich ein unbedeutendes Profil der Gesellschaft betrifft, kann der Umstand die Einwilligung des Käufers nicht auf entscheidende Weise beeinflusst haben. In anderen Fällen könnte die Erkennbarkeit des Irrtums fehlen. Dabei kann es eine Rolle spielen, ob eine due diligence stattgefunden hat: Wenn der Käufer die Merkmale der Gesellschaft im Voraus im Wege einer due diligence genau geprüft hat und trotzdem die Einführung ausdrücklicher Gewährleistungsklauseln in den Vertrag nicht verlangt, kann er nur mit Schwierigkeiten nachträglich behaupten, er habe sich in einem Irrtum befunden.¹⁴

Wenn man die Rechtsprechung in diesem Bereich analysiert, merkt man, dass der am häufigsten beklagte Irrtum die Vermögenslage der Gesellschaft betrifft. Die Vermögenslage ist für den Käufer von zentraler Bedeutung, um der Beteiligung den „richtigen“ Preis zu geben. In diesem Zusammenhang kann der Käufer Fehleinschätzungen unterliegen. Man muss aber sagen, dass die Rechtsprechung zurückhaltend ist und normalerweise keine Anfechtung des Vertrages wegen fehlerhafter Einschätzung der Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft durch den Käufer erklärt. Aus der Analyse der Entscheidungen der italienischen Richter ergibt sich, dass die Anfechtung des

12 Nach Corte di cassazione, 12.1.1991, Nr. 257, ist der Vorsatz Grund zur Anfechtung des Vertrages sowohl wenn jemand durch falsche Nachrichten irreführt wird als auch wenn durch Zurückhaltung oder Verschweigen entscheidende Umstände verheimlicht werden.

13 Über den Irrtum bei dem Kauf von Gesellschaftsbeteiligungen vgl. *Capocasale*, *Sull'irrelevanza dell'errore sul valore dell'azione nella vendita di partecipazioni sociali*, *Giustizia civile* 2008 I, 1979; *Muccioli*, *Vizi della volontà, buona fede e presupposizione nell'alienazione di partecipazioni sociali*, *Nuova giurisprudenza civile commentata* 2008 I, 193.

14 So *Fedi*, *M&A e Decreto 231*, *Società* 2011, 1211.

Unternehmenskaufvertrages nur dann erklärt wird, wenn der Vertrag eine ausdrückliche Klausel über die Vermögenslage der Gesellschaft enthält. Fehlt eine spezielle Gewährleistung, so genießt der Käufer grundsätzlich keinen Schutz.

Nach einer Entscheidung des italienischen Kassationshofes aus dem Jahr 2008 kann der Irrtum über den Wert der Beteiligung nicht als Tatsachenirrtum qualifiziert werden, mit der Folge, dass keine Anfechtung des Unternehmenskaufvertrages erklärt werden kann. Der Mangel der Sache betrifft lediglich die Beteiligung an sich und die Rechte, die direkt aus der Beteiligung resultieren (z.B. das Stimmrecht), nicht jedoch den Wert der Gesellschaft. Wenn sich der für die Beteiligung bezahlte Preis im Nachhinein als zu hoch aus der Perspektive des Käufers erweist, liegt lediglich ein schlechter Gebrauch der Vertragsautonomie vor, nicht hingegen ein Irrtum, der zur Vertragsanfechtung führen kann.¹⁵ Ähnlich hat der Kassationshof in einem anderen Fall im Jahre 2007 entschieden.¹⁶ In diesem Urteil wurde zwischen dem „direkten Gegenstand“ des Kaufs (die Gesellschaftsbeteiligung) und dem „indirekten Gegenstand“ des Kaufs (Aktiva und Passiva der Gesellschaft) differenziert. Der Aktienkaufvertrag betrifft eben direkt lediglich die Aktien und nicht das Vermögen der Gesellschaft. Die entscheidenden Faktoren für die Einwilligung des Käufers bei einem Aktienkauf sind daher nur diejenigen, die direkt die Aktien betreffen (wie z.B. die von den Aktien verliehenen Rechte), und nicht der Wert der Gesellschaft. Eine Ausnahme gilt, wenn sich der Käufer durch eine ausdrückliche Garantieklausel schützt, die den Wert der Aktien direkt mit dem erklärten Wert des Gesellschaftsvermögens verbindet. Nach dem italienischen Kassationshof ist der Irrtum über den Wert der Gesellschaft kein wesentlicher Irrtum, der zur Anfechtung des Unternehmenskaufvertrages berechtigt. Der Käufer hat einfach die Lage falsch eingeschätzt und die Beteiligung zu teuer bezahlt.¹⁷

In Anbetracht der dargestellten Orientierung der Rechtsprechung muss der Käufer einer Beteiligung an einer italienischen Kapitalgesellschaft unbedingt darauf achten, dass entsprechende Gewährleistungsklauseln in den Unternehmenskaufvertrag eingefügt werden. Dies gilt insbesondere für die Garantien betreffend die Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft. Solche Klauseln sind in der Praxis häufig anzutreffen, aber es treten immer wieder Fälle auf, in denen der Vertragstext den Käufer nicht hinreichend schützt.

15 Corte di cassazione, 12.6.2008, Nr. 15706.

16 Corte di cassazione, 19.7.2007, Nr. 16031.

17 Schließlich hat Tribunale di Roma, 16.4.2009, Società 2010, 1203, mit Anm. von *Fusi*, entschieden, dass der Unternehmenskaufvertrag anfechtbar ist, wenn der Verkäufer die Vermögenslage der Gesellschaft durch eine ausdrückliche Klausel garantiert hat. In dem konkreten Fall hatte der Verkäufer eine positive Vermögenslage der Gesellschaft zugesichert; im Nachhinein stellte es sich aber heraus, dass die Gesellschaft hoch verschuldet war und das gesamte Gesellschaftskapital verloren war.