

Rödl & Partner

KRÄFTE BÜNDELN

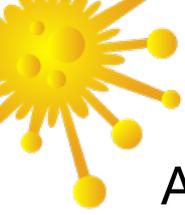
M&A IN SÜDOSTASIEN

Neue Strukturen für ein „New Normal“



Inhaltsverzeichnis

Rödl & Partner in ASEAN	5
Indonesien	6
Malaysia	12
Myanmar	17
Singapur	21
Thailand	25
Vietnam	29
Über uns	34



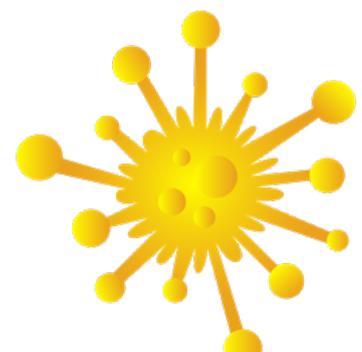
Auch wenn Corona nicht ewig andauern wird, so wird die Pandemie doch nachhaltige Auswirkungen auf Unternehmen weltweit haben.

Die durch den Ausbruch der Pandemie ausgelöste globale Krise hat etablierte Strukturen erschüttert, und auch in Südostasien erwarten Unternehmer eine eher U-förmige Erholung, wobei eine Phase langsamerer wirtschaftlicher Aktivität auch im Jahr 2021 andauern wird.

Führungskräfte mit dem Blick nach vorne werden sich nun darauf konzentrieren, ihr Unternehmen erfolgreich durch die Pandemie und darüber hinaus zu navigieren. Das kann eine komplette Umwandlung oder Neugestaltung einzelner Branchen bedeuten, in denen die Nachfrage zwar zurückkehren mag, die veränderten Rahmenbedingung jedoch eine grundlegende Anpassung der Abläufe und Geschäftsmodelle erfordert. Die Reorganisation und Umstrukturierung globaler Lieferketten, die Förderung des digitalen Wandels und die Beschleunigung der Automatisierung sowie das effektive Management der Belegschaft sind nur einige der Schlüsselthemen, auf die erfolgreiche Unternehmer sich jetzt konzentrieren müssen.

Die beispiellose globale Verlangsamung wirtschaftlicher Abläufe, die durch die Pandemie verursacht wurde, könnte jedoch auch als Chance genutzt werden, um Geschäftsbereiche zu konsolidieren und den unternehmerischen Fokus neu zu justieren. Dazu kann bspw. die Trennung von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Beteiligungen oder Vermögenswerten gehören, um sich auf Akquisitionen mit langfristiger Perspektive zu konzentrieren.

In dieser Publikation werfen wir einen Blick auf die verschiedenen und recht unterschiedlichen M&A-Optionen, die in den einzelnen ASEAN-Ländern zur Verfügung stehen.



Rödl & Partner ist seit 1994 im asiatisch-pazifischen Raum präsent und hat, ebenso wie seine Mandanten, in der Region erheblich expandiert. Wir sind in allen relevanten Märkten präsent und bieten vor Ort Rechts- und Steuerberatung sowie Buchhaltungs- und Wirtschaftsprüfungsdienstleistungen an. So profitieren unsere Mandanten nicht nur von einem umfassenden, interdisziplinären Blick auf ihre Geschäftstätigkeit, sondern auch von einem tiefen kulturellen Verständnis der asiatisch-pazifischen Region.

Die südostasiatische Staatengemeinschaft (Association of Southeast Asian Nations, ASEAN) mit ihren Mitgliedsstaaten Brunei, Indonesien, Kambodscha, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam, erfreut sich bei europäischen Unternehmen als Alternativer- oder zusätzlicher Investitionsstandort neben China und Indien immer größerer Beliebtheit.

Das erklärte Ziel, einen gemeinsamen Markt mit über 600 Millionen Einwohnern, die ASEAN Economic Community (AEC) zu schaffen, wird kontinuierlich weiterverfolgt. Neben dem freien Warenverkehr – der mit der Einführung von Präferenzzöllen für die meisten Produktgruppen bereits weitgehend hergestellt ist – sollen auch der freie Kapital- und Dienstleistungsverkehr sowie die Arbeitnehmerfreizügigkeit schrittweise ausgebaut werden.

In unseren neun Büros in den sieben größten Märkten Südostasiens sowie in einem ASEAN-Desk in Deutschland bündeln mehrsprachige Experten, die auf die Strukturierung von Auslandsinvestitionen in der Region spezialisiert sind, internationales und lokales Know-how, um Sie in allen Fragen zu Recht, Steuern, Business Process Outsourcing und Wirtschaftsprüfung zu unterstützen.

Sprechen Sie uns jederzeit gerne an, damit wir gemeinsam besprechen können, wie wir Sie und Ihr Unternehmen in der ASEAN-Region am besten unterstützen können.

MARKTUMFELD

Seit seiner ersten Amtszeit hat Präsident Joko Widodo verschiedene regulatorische Reformen und Deregulierungsmaßnahmen mit dem Ziel eingeleitet, das komplexe Investitions- und Gesellschaftsrecht sowie bürokratische Hürden zu mindern, was sich positiv auf den M&A-Markt in Indonesien ausgewirkt hat. Eine wichtige Maßnahme hinsichtlich der Vereinfachung verschiedener Verwaltungsverfahren war die Einführung des Online Single Submission Systems für die Beantragung von Unternehmenslizenzen, und als Schnittstelle für Dienstleistungen verschiedener Ministerien, Ämter und Behörden auf nationaler und regionaler Ebene. Es folgte die neue Verordnung Nr. 6 der zentralen Investitionskordinierungsbehörde (Badan Koordinasi Penanaman Modal oder BKPM) aus dem Jahr 2018, die durch die BKPM-Verordnung Nr. 5 aus dem Jahr 2019 zur Umsetzung von Investitionslizenzen und -maßnahmen geändert wurde, sowie die BKPM-Verordnung Nr. 1 aus dem Jahr 2020 über die integrierte elektronische Geschäftslizenzierung, die u. a. den Prozess der Fusionsgenehmigung vereinfacht.

Weitere Anstrengungen zur Vereinfachung der Geschäftslizenzierungsmechanismen wurden mit der Verabschiedung eines Sammelgesetzes unternommen, das eine breite Palette von spezifischen Gesetzen und Vorschriften ändert.

Im Allgemeinen dominieren nach wie vor nicht-öffentliche M&A-Transaktionen den indonesischen Markt; Gründe hierfür könnten die komplexen regulatorischen Rahmenbedingungen und Verfahren für öffentliche M&A sein, die oft zu zeit- und kostenintensiveren Transaktionen führen. In Bezug auf das Deal-Volumen scheint Fintech derzeit der aktivste Sektor zu sein, in Bezug auf den Transaktionswert legen jedoch immer noch M&A in den Sektoren Industrie und Energie vorne.



MERGER & ACQUISITION IN INDONESIA

I. WELCHE TRANSAKTIONSMODELLE SIND IN INDONESIA ÜBLICH?

Am häufigsten vertreten in Indonesien ist der Erwerb von Anteilen an einem Unternehmen, entweder von einem veräußernden Anteilseigner oder dem Unternehmen selbst. Ein ausländisches Unternehmen kann entweder alle Anteile erwerben oder, abhängig von den investitionsrechtlichen Eigenkapitalbeschränkungen, ein Joint Venture in einem indonesischen Unternehmen mit einem lokalen Partner eingehen. Ausländische Investoren dürfen keine Personengesellschaft gründen.

Auch der Erwerb von Vermögenswerten ist für die Übertragung von Geschäftsanteilen durchaus üblich. Andere Methoden sind Fusionen oder Verschmelzungen, bei denen die Zielgesellschaft in die überlebende Gesellschaft aufgelöst wird und somit aufhört zu existieren.

II. WIE IST EIN ANTEILSTRANSFER IN INDONESIA STRUKTURIERT?

Der gesetzliche Rahmen für den Zusammenschluss von Unternehmen durch eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (in Indonesien als Perseroan Terbatas / „PT“-Gesellschaft bezeichnet) wird grundsätzlich in Gesetz Nr. 40 aus dem Jahr 2007 über die PT und verschiedenen Durchführungsbestimmungen, wie z. B. der Regierungsverordnung Nr. 27 aus dem Jahr 1998 über Fusionen, Konsolidierung und Erwerb von PT-Gesellschaften festgelegt. Innerhalb dieses Rahmens folgen die Anforderungen an Fusionen und Übernahmen in Indonesien üblicherweise einem bestimmten Transaktionsprotokoll.

Der erste Schritt ist die Ankündigung der Übernahme/Fusion durch den Erwerber und die Zielgesellschaft bzw. die fusionierenden Gesellschaften in Zeitungen. Wenn die Akquisition durch die Gesellschaft selbst erfolgt, d.h. die Akquisition durch Zeichnung neu ausgegebener Anteile erfolgt und nicht durch den Erwerb von Anteilen eines bestehenden Gesellschafters, müssen die Parteien einen Akquisitionsplan ("rancangan pengambilalihan") erstellen, der einen Teil dieser Ankündigung darstellt. Es wird eine Bewertung der zu übertragenden Anteile durchgeführt, um deren fairen Marktwert zu ermitteln. Dann wird eine außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschafter der Zielgesellschaft oder jeder der verschmelzenden Gesellschaften abgehalten, in der ein Quorum von mindestens $\frac{3}{4}$ der stimmberechtigten Anteile anwesend ist (es sei denn, die Satzung oder Spezialrecht sehen etwas anderes vor), und in welcher die Zustimmung von Anteilseignern eingeholt werden muss, die mindestens 75 Prozent der abgegebenen Stimmen repräsentieren.

Des Weiteren ist, sofern dies gesetzlich oder vertraglich vorgeschrieben ist, die Zustimmung von Gläubigern oder anderen Dritten zu der geplanten Transaktion sowie deren Verzicht auf Befriedigung von Forderungen, die vor dem Wirksamwerden der Fusion oder Übernahme fällig werden, einzuholen. Von administrativer Seite muss die Zustimmung der Behörden, die für das fusionierende oder übernommene Unternehmen zuständig sind (wie

zB die Finanzdienstleistungsaufsicht oder das Justizministerium, das alle PT-Gesellschaften unabhängig von der Branche beaufsichtigt), eingeholt werden.

III. WELCHE STEUERN SIND ZU BERÜCKSICHTIGEN?

Bei einem **Share-Deal aus Sicht des Käufers** fällt für ein Unternehmen, das Anteile erwirbt, keine Steuer an. Von nicht-verbundenen Parteien erworbene Anteile werden zum Kaufpreis verbucht. Von einer verbundenen Partei erworbene Anteile müssen zum Marktpreis verbucht werden. Bei einem Anteilserwerb übernimmt der Käufer in der Regel das Zielunternehmen mit allen damit verbundenen Verbindlichkeiten und unbezahlten Steuern. Das Directorate General of Taxes (DGT) ist für die Durchsetzung der Steuern auf Unternehmenstransaktionen zuständig. Nach der indonesischen Steuergesetzgebung kann das Finanzamt innerhalb von fünf Jahren nach Einreichung einer Steuererklärung eine Prüfung durchführen. Die Steuerbehörde kann auch eine abgeschlossene Steuerprüfung wieder aufnehmen, wenn neue Unterlagen oder Informationen vorliegen. Daher benötigt der Käufer neben einer ordnungsgemäßen steuerlichen Due Diligence umfangreiche Freistellungen und Garantien, um versteckte Risiken zu mindern.

Bei einem **Share Deal aus Sicht des Verkäufers** wird der Kapitalgewinn, den ein ansässiges Unternehmen bei dem Share Deal erzielt, mit dem steuerpflichtigen Gewinn des Unternehmens aus seinem Hauptgeschäft kombiniert. Der kombinierte Gewinn unterliegt in den Jahren 2020 und 2021 einer Körperschaftsteuer von 22 Prozent, während ab 2022 eine Körperschaftsteuer von 20 Prozent gilt. Für natürliche Personen unterliegt der Kapitalgewinn einem maximalen Einkommensteuersatz von 30 Prozent.

Der Verkauf von nicht börsennotierten Anteilen durch ein ausländisches Unternehmen unterliegt einer Besteuerung von 5 Prozent des Bruttoerlöses, es sei denn, ein Doppelbesteuerungsabkommen sieht etwas anderes vor. Folglich ist der Verkäufer grundsätzlich auch dann steuerpflichtig, wenn die Anteile mit Verlust verkauft werden.

Bei einem **Asset-Deal aus Sicht des Käufers** können erworbene Vermögenswerte für Einkommensteuerzwecke durch Abschreibungen abzugsfähig behandelt werden. Goodwill, der eine Nutzungsdauer von mehr als einem Jahr hat, kann als abzugsfähige Ausgabe durch Abschreibung behandelt werden.

Hinsichtlich der Besteuerung von Grundstücken und Gebäuden unterliegt ein Unternehmen, das den Vermögenswert erwirbt, einer Steuer von 5 Prozent auf den Erwerb.

Bei einem **Asset-Deal aus Verkäufersicht** wird im Allgemeinen eine Steuer von 10 Prozent erhoben. Dies gilt jedoch nicht für die Übertragung von Vermögenswerten, (i) die nicht umsatzsteuerpflichtig sind, (ii) die sich nicht auf das Geschäft des Unternehmens beziehen oder (iii) zwischen auflösenden und fortbestehendem Unternehmen, die beide jeweils als umsatzsteuerpflichtig registriert sind.

Kapitalgewinne, die aus der Übertragung von Vermögenswerten durch ein Unternehmen entstehen, unterliegen der Körperschaftsteuer. Eine solche Übertragung kann jedoch unter bestimmten Bedingungen auf der Grundlage des Buchwerts erfolgen, sofern die Zustimmung des DGT vorliegt (steuerneutrale Fusion, Konsolidierung oder Erweiterung).

Im Allgemeinen können steuerliche Verluste bis zu 5 Jahre oder, für bestimmte Geschäftsbereiche, bis zu 10 Jahre vorgetragen werden. Nach den derzeitigen steuerlichen Vorschriften für Unternehmensfusionen, -konsolidierungen und -expansionen können vorgetragene Verluste eines indonesischen Zielunternehmens jedoch nicht mit zukünftigen Verlusten der übernehmenden Gesellschaft oder des fusionierten Unternehmens verrechnet werden. Solche Verluste würden zum Zeitpunkt der Übernahme verfallen.

Hinsichtlich der Besteuerung von Grundstücken und Gebäuden unterliegt eine Gesellschaft, die Vermögenswerte überträgt, einer Einkommensteuer von 2,5 Prozent auf den Wert der übertragenen Vermögenswerte.

IV. GELTEN BESCHRÄNKUNGEN FÜR AUSLANDSINVESTITIONEN?

Ausländische Investitionen in Indonesien werden im Allgemeinen durch spezifische Investitionsgesetze und -vorschriften geregelt, die Ende 2020 im Rahmen eines Sammelgesetzes (*Omnibus Bill*) überarbeitet wurden. Wenn ein ausländischer Käufer beabsichtigt, Anteile an einem indonesischen Unternehmen zu erwerben, gelten für eine Reihe von Branchen bestimmte Beteiligungsbeschränkungen oder spezifische Lizenzanforderungen, die von der Investitionskordinierungsbehörde BKPM überwacht werden.

Andere Branchen, die einer besonderen Regulierung unterliegen, wie z. B. das Bank- und Finanzwesen und die Telekommunikation, unterliegen der Aufsicht spezieller Regierungsbehörden, z. B. Finanzdienstleistungsaufsicht (OJK), der Bank Indonesia oder dem Ministerium für Kommunikation und Informatik.

V. BITTE SKIZZIEREN SIE ALLGEMEINE RISIKEN UND CHANCEN BEIM EINTRITT IN DEN INDONESISCHEN MARKT DURCH M&A?

Kurzfristige politische und regulatorische Änderungen können M&A-Transaktionen beeinflussen, insbesondere wenn sie sich auf Finanzierungsstrategien oder die Strukturierung der Transaktionen auswirken. Indonesien verfügt zudem über vergleichsweise komplexe Verwaltungsvorschriften, weshalb die administrativen Deal-Anforderungen von den beteiligten Parteien nicht unterschätzt werden sollten. Zu den entsprechenden Herausforderungen gehören in vielen Sektoren unter anderem erhebliche Diskrepanzen zwischen Vorschriften auf nationaler und provinzieller Ebene sowie unterschiedliche Auslegungen der regulatorischen Anforderungen, die im Omnibus-Gesetz von 2020 adressiert wurden.

Diese Herausforderungen werden jedoch bestehen bleiben, bis dessen Ausführungsbestimmungen erlassen sind und sich diesbezüglich eine gewisse Verwaltungspraxis entwickelt hat. Aber die hier erforderliche unternehmerische Geduld kann letztendlich mit der Möglichkeit belohnt werden, einen der größten Märkte in der Region zu erschließen, vor allem, wenn die Investitionspläne einen langfristigen Horizont haben.

VI. WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN ÜBLICHERWEISE ANGEWANDT?

In Indonesien gibt es keine verbindlichen Regeln für die Anteilsbewertung. Der DCF-Ansatz (Discounted Cash Flow) gilt im Hinblick auf die Bewertung jedoch als weitgehend akzeptiert. Im Allgemeinen basiert dies auf der jeweils besten Annahme der Prüfer, die sich hinsichtlich der angewandten Parameter unterscheiden kann. Dazu gehören Wachstumsraten des Unternehmens, Zinsfuß, Branchenerwartung usw.

Spezifische Herausforderungen sind bei der Bewertung spezifischer Branchen zu beobachten, wie z. B. bei Start-ups in den Bereichen Internet / digitale Technologie, da diese sich anders gestalten als die konventionellen Bewertungsansätze, wie z. B. der oben erwähnte DCF.

VII. WURDEN IN INDONESIA ANGESICHTS DER AKTUELLEN PANDEMIE BESONDERE M&A-BEZOGENE INVESTITIONS- ODER STEUERERLEICHTERUNGEN ERLASSEN?

Eine große Hürde bei der Anwerbung von Investoren in Indonesien ist die oftmals widersprüchliche Gesetzgebung, sowohl auf der Ebene der Zentralregierung als auch auf provinzieller Ebene, die in der Praxis zu einer gewissen Verwirrung und Verzögerungen bei der Umsetzung von ausländischen Investitionsprojekten geführt hat. In Anbetracht dessen hat die indonesische Regierung das sogenannte Omnibus-Gesetz erlassen, das am 2. November 2020 in Kraft getreten ist, und zu dem in der Folgezeit noch verschiedene Ausführungsgesetze erlassen werden sollen. Dieses Rechtsinstrument zielt darauf ab, Investitionen anzuziehen und die Wirtschaft anzukurbeln; dies auch vor dem Hintergrund des derzeitigen, durch die Pandemie verursachten Rückgangs. Geregelt werden u.a. die Vereinfachung des Lizenzierungsprozesses und die Harmonisierung verschiedener geschäftsbezogener Gesetze und Vorschriften, die als hinderlich für ausländische Investitionen betrachtet werden. Auf steuerlicher Seite bietet das Omnibus-Gesetz spezifische Steueranreize und Steuerbefreiungen für qualifizierte Dividenden. Diese Anreize zielen darauf ab, den Steueraufwand der Investoren zu reduzieren und sie zu veranlassen, Gewinne in Indonesien zu reinvestieren.

Zuvor wurden auch einige Änderungen der Körperschaftsteuersätze im Jahr 2020 erlassen, die jedoch kein direkter Teil des Omnibus-Gesetzes waren, obwohl sie im Zusammenhang mit diesem stehen. Die Senkung wurde in Gesetz Nr. 2/2020 vom 16. Mai 2020 eingeführt, das als frühe Reaktion auf die durch die anhaltende Pandemie verursachte wirtschaftliche Abschwächung verabschiedet wurde. Demnach beträgt der Kst-Satz für die Geschäftsjahre 2020 und 2021 22 Prozent. Qualifizierte börsennotierte Unternehmen, d.h. Unternehmen bei denen mindestens 40 Prozent der Aktien an der indonesischen Börse gehandelt werden, haben Anspruch auf eine zusätzliche Ermäßigung von 3 Prozent, d.h. einen Kst-Satz von 19 Prozent. Für die Geschäftsjahre ab 2022 wird der Kst-Satz 20 Prozent betragen. Qualifizierte börsennotierte Unternehmen unterliegen zudem einem um 3 Prozent niedrigeren Satz, d. h. 17 Prozent.

IHRE ANSPRECHPARTNER

INVESTITIONSSTRUKTURIERUNG & RECHT

Tom Pagels

tom.pagels@roedl.com

STEUERN

Wahyu Indradi

wahyu.indradi@roedl-indonesia.com

FINANZIERUNG

Benny Chrismawan

benny.chrismawan@roedl-indonesia.com

📍 JAKARTA

20/F World Trade Center 2
Jl. Jend Sudirman Kav 29-31
Kel. Karet Kec. Setiabudi
Jakarta 12920 | Indonesia

T +62 21 5056 0405

jakarta@roedl.com

WEITERE INFORMATIONEN

www.roedl.de/indonesien

LINKEDIN

[Rödl & Partner ASEAN](#)

MARKTUMFELD

Malaysia weist seit den 90er Jahren ein beeindruckendes Wirtschaftswachstum auf; jüngste Wachstumsraten von 4 bis 5 Prozent (vor Corona) zeigen, dass das Land inzwischen eine gereifte Wirtschaft von beachtlicher Größe entwickelt hat. Zusammen mit Singapur, Thailand und Indonesien gehört es zu den führenden Ländern in der ASEAN-Region. Neben der traditionellen Produktion von Erdöl, Gas und Palmöl verfügt Malaysia mittlerweile über ein gut etabliertes verarbeitendes Gewerbe, unter anderem in den Bereichen Elektronik, Pharmazie und Telekommunikation. Wettbewerbsfähige Unternehmen sind im Dienstleistungssektor tätig, einschließlich Outsourcing und - aufgrund der strategischen Lage des Landes - auch in der Logistik.

Der aktuelle M&A-Markt in Malaysia scheint optimistisch zu sein und wird von ausländischen Investitionen angetrieben. Der sich abschwächende Ringgit macht die Bewertung malaysischer Unternehmen für Investoren weiterhin interessant. Die Regierung plant, die öffentlichen Investitionen insbesondere in die Infrastruktur zu erhöhen, um die nationale Wirtschaft angesichts der Pandemie und ihrer Auswirkungen zu stabilisieren. Bedenken hinsichtlich des privaten Konsums, der traditionell ein großer Motor der malaysischen Wirtschaft ist, bleiben bestehen, insbesondere angesichts der schwankenden Ölpreise.

Dennoch besteht weiterhin Interesse an Investitionen in Versicherungs- und Finanzdienstleistungen, Bildung, Logistik und Gesundheitswesen. Der Markt könnte auch von den neuen Gesetzen zur Restrukturierung von Unternehmen profitieren und es Investoren ermöglichen, strukturierte Übernahmen von Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten in Betracht zu ziehen.



MERGER & ACQUISITION IN MALAYSIA

I. WELCHE TRANSAKTIONSMODELLE SIND IN MALAYSIA ÜBLICH?

Corporate Deals in Malaysia finden üblicherweise in Gestalt von Share Deals (Erwerb eines Unternehmens) oder Asset Deals (Erwerb eines Geschäftsbetriebs oder bestimmter Vermögenswerte) statt.

Derzeit gibt es in Malaysia keinen rechtlichen Rahmen für Verschmelzungen jenseits des oben erwähnten Asset Deal für die Übernahme von Unternehmen als „Going Concern“, also im Falle eines Betriebsübergangs. Unternehmen, die sich in finanziellen befinden, können auch im Rahmen eines Scheme of Arrangement im Wege einer Übernahme erworben werden, wobei für eine solche Transaktion lediglich die Zustimmung von 75 Prozent der Aktionäre erforderlich ist. Für Deals, an denen Unternehmen beteiligt sind, die von der öffentlichen Hand gehalten werden, gelten zusätzliche Vorschriften.

II. WIE IST EIN ANTEILSTRANSFER IN MALAYSIA STRUKTURIERT?

Da es Malaysia dem Common Law folgt, entspricht die Struktur eines "Share Deals" dem aus England, Singapur und anderen Common Law Ländern bekannten Muster.

Am Anfang des Prozesses steht in der Regel eine vorläufige Bewertung, gefolgt von Verhandlungen und einer anschließenden Vertraulichkeits- und Exklusivitätsvereinbarung und einem unverbindlichen Term Sheet. Die sich anschließende Corporate Due Dilligence deckt in der Regel die Bereiche Recht, Compliance, Steuern und Finanzen ab. Auf der Grundlage des Due-Diligence-Berichts wird der Kaufpreis festgelegt und der Anteilskaufvertrag (SPA) sowie eventuelle Nebendokumente ausgehandelt. Der SPA wird dann unterzeichnet (Signing) und – bei Erfüllung aller aufschiebenden Bedingungen – die Anteile am Zielunternehmen übertragen (Closing), gefolgt von den entsprechenden Registrierungen bei der Companies Commission of Malaysia.

III. WELCHE STEUERN SIND ZU BERÜCKSICHTIGEN?

In Malaysia gibt es keine gesetzliche Regelung einer Verschmelzung; eine Verschmelzung umfasst typischerweise den Erwerb eines Unternehmens, d. h. seiner Vermögenswerte und Verbindlichkeiten. Bei der Strukturierung eines Betriebsübergangs oder einer Übertragung von einzelnen Vermögenswerten, sollten aus steuerlicher Sicht die Auswirkungen der Einkommensteuer, der Kapitalertragssteuer und der Transaktionssteuer (Stamp Duty) berücksichtigt werden.

Die Vor- und Nachteile der Strukturierung einer Transaktion als Betriebsübergang oder Übertragung von einzelnen Vermögenswerten hängen von verschiedenen Faktoren ab, einschließlich der steuerlichen Risiken und Attributen des Unternehmens, welches die Vermögenswerte, überträgt. Bei einer Übertragung von Anteilen kann der Erwerber den inhärenten Steuerverbindlichkeiten und Steuerrisiken des verkaufenden Unternehmens ausgesetzt sein.

Bei einem Betriebsübergang sollten solche Steuerrisiken jedoch nicht bestehen. Darüber hinaus verbleiben bei einer Anteilsübertragung (Share Deal) die steuerlichen Attribute, d. h. nicht absorbierte steuerliche Verluste, nicht genutzte steuerliche Abschreibungen und steuerliche Anreize des Zielunternehmens, beim Zielunternehmen. Bei m Betriebsübergang verbleiben die Steuerattribute beim Zielunternehmen und werden nicht auf den Erwerber übertragen.

In Malaysia gibt es keine umfassende Form der Kapitalertragssteuer. Daher kann die Übertragung von Vermögenswerten und Anteilen im Allgemeinen mit einer minimalen Steuerbelastung erfolgen. Allerdings gibt es in Malaysia eine begrenzte Form der Kapitalertragssteuer, die so genannte **Real Property Gains Tax** ("RPGT"), die auf Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien, d.h. von in Malaysia gelegenen Grundstücken und Gebäuden oder Anteilen an einer Immobiliengesellschaft ("RPC"), erhoben wird.

Die **Transaktionssteuer** (Stamp Duty) in Malaysia wird auf der Grundlage der in einer Transaktion übertragenen Werte erhoben. Bei einer Aktienübertragung ist eine Stamp Duty in Höhe von 0,3 Prozent auf den Kaufpreis oder den Marktwerts der Aktien zu entrichten, je nachdem welcher Wert höher ist. Bei einem Betriebsübergang liegt die Stamp Duty jedoch zwischen 1 Prozent und 3 Prozent auf den Marktwert des übertragenen gebührenpflichtigen Eigentums.

Für den Erwerber sind die bei der Transaktion anfallenden Transaktionskosten in der Regel nicht steuerlich absetzbar, es sei denn, die Aufwendungen fallen für den Erwerb von Lagerbeständen an. Es ist daher wichtig, soweit möglich, die potenziell anfallenden Steuerverbindlichkeiten zu quantifizieren und eine mögliche Steuerbelastung zu minimieren.

IV. GELTEN BESCHRÄNKUNGEN FÜR AUSLANDSINVESTITIONEN?

Die Gesetzgebung für ausländische Direktinvestitionen gilt in Malaysia im Vergleich zu anderen Ländern Südostasiens als liberal. Beschränkungen gibt es vor allem in Bereichen, die als strategisch betrachtet werden, wie Verteidigung, Öl und Gas oder Energie. Außerhalb dieser Bereiche werden Beschränkungen in der Regel dadurch durchgesetzt, dass lokale oder Bumiputera (Malaien oder die Ureinwohner Malaysias) Eigenkapitalanforderungen als Bedingung an die Erteilung von Lizenzen geknüpft werden, die für die Tätigkeit in bestimmten Branchen erforderlich sind.

Hauptbeispiele sind hier Reiseveranstalter, Öl und Gas, Bauwesen, Einzelhandel und Vertrieb, Logistik und bestimmte Versicherungsanbieter. Local-Content-Anforderungen gibt es auch bei öffentlichen Ausschreibungen für erneuerbare Energien. Schließlich sind auch Zulieferer von regierungsnahen Unternehmen häufig an ein Qualifizierungsverfahren gebunden, das eine Bumiputera-Beteiligung erfordert.

V. BITTE SKIZZIEREN SIE ALLGEMEINE RISIKEN UND CHANCEN BEIM EINTRITT IN DEN INDONESISCHEN MARKT DURCH M&A?

Aufgrund des vergleichsweise liberalen FDI-Umfelds bietet Malaysia eine Fülle von M&A-Möglichkeiten. Logistik, Gesundheitswesen und Elektronikfertigung sind beispielsweise Sekto-

ren, die traditionell von Interesse für ausländische Investoren sind, die es vorziehen ein Geschäft oder ein Unternehmen zu erwerben, anstatt eine Investition auf der grünen Wiese zu tätigen. Derzeit führt die anhaltende Covid-Pandemie dazu, dass die Bewertungen nach oben und unten angepasst werden, was Chancen für Käufer und Verkäufer gleichermaßen bietet.

Wie zu erwarten, gibt es auch Bereiche, die mit Vorsicht zu genießen sind: Immobilienkäufe können staatlichen Genehmigungen unterliegen, ein Eigentümerwechsel des Unternehmens kann die Gültigkeit von Lizenzen beeinflussen. Auch die Auswirkung einer M&A-Transaktion auf die von Banken gewährten Finanzierungen muss sorgfältig bedacht werden, da malaysische Banken dazu neigen, einen vergleichsweise konservativen Ansatz bei Finanzierungsrisiken zu verfolgen, insbesondere wenn ausländische Eigentümer involviert sind.

VI. WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN ÜBLICHERWEISE ANGEWANDT?

Üblicherweise werden, abhängig von der Transaktion, ihrer Größe und der jeweiligen Branche, drei Hauptmethoden zur Bewertung von Unternehmen angewendet:

Marktbewertung: diese Methode vergleicht das Zielunternehmen mit ähnlichen Unternehmen, die in letzter Zeit verkauft wurden. Diese Methode liefert nur eine Schätzung und eine sehr grobe Preisfindung für ein Unternehmen. Für kleinere Unternehmen und Unternehmen, denen Vergleichszahlen fehlen, steht diese Methode möglicherweise nicht zur Disposition.

Net Assets Valuation: diese Bewertungsmethode bezieht sich auf die Zahlen, die in den historischen Jahresabschlüssen des Zielunternehmens enthalten sind. Üblicherweise werden die Annahmen durch eine anschließende Financial Due Diligence überprüft.

Return Of Investment Valuation: dieser Bewertungsansatz basiert auf den Annahmen, die im Hinblick auf potentielle zukünftige Gewinne und Marktbedingungen gemacht werden, wobei qualitative Messungen wie z.B. die "SWOT-Analyse" verwendet werden. In ähnlicher Weise betrachtet die **Discounted-Cash-Flow-Methode** die zukünftigen Cash-Flows vorbehaltlich entsprechender Anpassungen.

VII. WURDEN IN MALAYSIA ANGESICHTS DER AKTUELLEN PANDEMIE BESONDERE M&A-BEZUGENE INVESTITIONS- ODER STEUERERLEICHTERUNGEN ERLASSEN?

Um den wirtschaftlichen Aufschwung durch Investitionen anzukurbeln, wurde ein spezieller Steueranreiz für neue Unternehmen und bestehende Unternehmen eingeführt, die ihre Produktion nach Malaysia verlagern oder hier aufbauen, sowie für Unternehmen, die in ausgewählten Dienstleistungsbereichen tätig sind, d.h. Unternehmen, die durch ihre Investitionen signifikant zur Verbreitung von IR4.0 und Digitalisierungstechnologie beitragen. Unternehmen, die die qualifizierenden Bedingungen erfüllen, haben Anspruch auf einen Körperschaftssteuersatz von 0 Prozent - 10 Prozent für bis zu 10 Jahre (neue Unternehmen); oder 10 Prozent Körperschaftssteuersatz für bis zu 10 Jahre (bestehende Unternehmen mit neuem Dienstleistungssegment).

IHRE ANSPRECHPARTNER

INVESTITIONSSTRUKTURIERUNG

Markus Schlüter

markus.schlueter@roedl.com

RECHT

Geetha Salva & Associates in

Kooperation mit Rödl & Partner

geetha.salva@gsa-law.com

STEUERN

Priya Selvanathan

priya.selvanathan@roedl.com

FINANZIERUNG

Cherryl Lim

cherryl.lim@roedl.com

Rödl Consulting Sdn. Bhd.

Company Registration No.

201201041284 (1025762-D)

📍 KUALA LUMPUR

18-12 Menara Q Sentral

2A Jalan Stesen Sentral 2

Kuala Lumpur Sentral

50470 Kuala Lumpur

T +60 3 2276 2755

kualalumpur@roedl.com

WEITERE INFORMATIONEN

www.roedl.de/malaysia

LINKEDIN

[Rödl & Partner ASEAN](#)

MARKTUMFELD

Obwohl Myanmar sich seit Ende 2010 zusehends gegenüber der Welt öffnete - mit einem schrittweisen Übergang von einer Militärherrschaft hin zu einer parlamentarischen Demokratie und einem sich öffnenden Markt, weisen die jüngsten Entwicklungen leider in eine andere Richtung. Nach der Verhängung des Ausnahmezustandes am 1. Februar 2021 bleibt nun abzuwarten, wie sich die politische Lage Myanmars in nächster Zukunft gestalten wird.

Außer Frage steht, dass sich sowohl die politischen Umwälzungen als auch die Auswirkungen der Corona-Pandemie mindestens mittelfristig auch auf die wirtschaftliche Lage des ehemaligen Burma spürbar auswirken werden.

Wir sind selbstverständlich auch in diesen sehr schwierigen Zeiten für Sie da. Sollten Sie Fragen zu laufenden oder geplanten Projekten vor Ort haben oder fachliche Unterstützung benötigen, kommen Sie gerne jederzeit auf uns zu.

Zu den wichtigsten Wachstumssektoren gehören die Telekommunikation, die Bekleidungsindustrie, das Baugewerbe, Versicherungen, Pharmazeutika, die verarbeitende Industrie, die Landwirtschaft, die Infrastruktur und die Elektrizitätswirtschaft.

Myanmar ist seit 1995 Mitglied der WTO und hat vor kurzem eine neue Plattform für die Registrierung von Warenzeichen eingerichtet, die den WIPO-Standards entspricht. Mit erwarteten Wachstumsraten von etwa 7 Prozent weist das Land ein großes wirtschaftliches Potenzial auf. Myanmars Wettbewerbsvorteil liegt in den Arbeitskräften mit einem relativ niedrigen Lohnniveau, einem bisher nur teilweise erschlossenen Markt von 53 Millionen potenziellen Käufern und einem nahezu barrierefreien Zugang zu weiteren Teilen Asiens durch die Mitgliedschaft des Landes in der Association of Southeast Asian Nations (ASEAN). Darüber hinaus genießt Myanmar - mit dem Status eines Entwicklungslandes - die Zollpräferenzen der EU im Rahmen des **Generalized System of Preferences**. Dies garantiert den zollfreien Import von in Myanmar hergestellten Produkten in die EU.

Neben vielen Änderungen im regulatorischen Rahmen, wie z.B. dem neuen Unternehmensgesetz (2017) und dem neuen Steuerverwaltungsgesetz (2019), wurden Online-Systeme für Registrierungen und Steuerzahlungen implementiert und die allgemeinen Investitionsbedingungen deutlich verbessert.



Während es unter dem vorherigen Gesellschaftsrecht für ausländische Investoren praktisch unmöglich war, durch den Erwerb von Anteilen in myanmarische Unternehmen zu

- I. investieren, erlaubt das neue **Myanmar Companies Law** seit August 2018 ausländischen Investoren, sich in lokale Unternehmen einzukaufen.

II. *MERGER & ACQUISITION IN MYANMAR*

WELCHE TRANSAKTIONSMODELLE SIND IN MYANMAR ÜBLICH?

- III. Die häufigste Art der Akquisition in Myanmar sind **Share Deals** und **Asset Deals**.

WIE IST EIN ANTEILSTRANSFER IN MYANMAR STRUKTURIERT?

Share Deals basieren üblicherweise auf Barzahlung.

WELCHE STEUERN SIND ZU BERÜCKSICHTIGEN?

Die wichtigsten zu berücksichtigenden Steuerfaktoren sind die **Commercial Tax** (in Myanmar das Äquivalent zur **VAT**) sowie die **Corporate Income Tax**, die potenziell den größten Einfluss auf die M&A haben könnten. In diesem Zusammenhang ist es wichtig ordnungsgemäß zu prüfen, bis zu welchem Geschäftsjahr die Steuerveranlagungen abgeschlossen sind und die Forderungsbescheide (endgültige Steuerbescheinigung für ein Geschäftsjahr) ausgestellt wurden, da erst mit dem Forderungsbescheid die tatsächliche Steuerschuld offengelegt werden kann.

Darüber hinaus sollten die Nachweise der monatlichen und vierteljährlichen Gewerbe- und Körperschaftsteueranmeldungen für das laufende Geschäftsjahr analysiert werden, um die Einhaltung der Vorschriften und die tatsächlich angemeldeten Beträge zu bewerten.

Zusätzlich zu den oben genannten Punkten sollten die Einkommenssteuer- und Sozialversicherungsbeiträge der Mitarbeiter analysiert werden, um die Einhaltung der tatsächlichen Abgabepflichten und mögliche Verbindlichkeiten auch im Hinblick auf potenzielle Strafen zu ermitteln.

- IV. Zusätzlich zu den steuerlichen Risiken einer M&A-Transaktion ist es wichtig, die damit verbundenen Transaktionskosten zu berücksichtigen. Myanmar erhebt eine Kapitalertragssteuer auf den Verkauf, den Tausch oder die Übertragung von Kapitalvermögen in Höhe von 10 Prozent, bzw. 40 Prozent - 50 Prozent für Unternehmen, die in Upstream-Öl- und Gasaktivitäten tätig sind. Abhängig von der Umsetzung einer M&A-Transaktion, können sich Auswirkungen auf die anfallende **Stempelsteuer** ergeben, die sich nach dem jeweiligen Übertragungsinstrument richten.

GELTEN BESCHRÄNKUNGEN FÜR AUSLANDSINVESTITIONEN?

- V. Die größte Einschränkung liegt im Verbot des Erwerbs von Grundstücken. Langfristige Mietverträge bedürfen ebenfalls der vorherigen staatlichen Genehmigung. Weitere Beschränkungen ergeben sich aus den hohen Mindestkapitalanforderungen für Handelslizenzen.

Solange ausländische Investoren jedoch nicht mehr als 35 Prozent der Anteile übernehmen, gilt ein Unternehmen nach dem neuen Gesellschaftsrecht als einheimisches Unternehmen.

BITTE SKIZZIEREN SIE ALLGEMEINE RISIKEN UND CHANCEN BEIM EINTRITT IN DEN BURMESISCHEN MARKT DURCH M&A?

Steuerkonformität und gute Unternehmensführung sind immer noch gängige Risiken. Aber es gibt inzwischen bekannte Unternehmen mit einer starken Marktposition und lang etablierten Vertriebsnetzen, die sich erstmals für ausländische Investitionen öffnen.

Trotz des Risikos der Steuerpflicht hat Myanmar eine vergleichsweise hohe Wachstumsrate von etwa 7 Prozent, und lockt FDIs auch mit Steueranreizen für bestimmte Investitionen sowie durch Sonderwirtschaftszonen mit optimierter Infrastruktur und Stromversorgung.

- VI. Der Transformationsprozess und die politischen Reformen verlaufen mehr oder weniger stabil in eine eher marktorientierte Richtung, aber neben anderen Herausforderungen sind die internen Konflikte an den Grenzen des Landes noch nicht ganz gelöst. Die derzeitige Regierung ist im November 2020 wiedergewählt worden, ohne dass es zu nennenswerten militärischen Eingriffen gekommen ist, was als wichtiger Indikator für die Richtung gesehen wird, in die das Land sich entwickelt.

WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN ÜBLICHERWEISE ANGEWANDT?

Die Bewertung kann zum Marktwert erfolgen, wenn diese von einem außenstehenden, professionellen Bewertungsdienstleister durchgeführt wird. Alternativ kann die Bewertung auf der Grundlage eines **EBITDA Mittelwertes** erfolgen. Die Bewertung kann von beiden Parteien ausgehandelt und vereinbart werden.

- VII.

Für steuerliche Zwecke, d. h. für die Kapitalertragssteuer und die Stempelsteuer, können die Steuerbehörden jedoch verlangen, dass die auf dem Marktwert basierende Bewertung für die Berechnung der Kapitalertragssteuer und der Stempelsteuer verwendet wird, wenn die Steuerbehörden mit der vom Steuerzahler vorgelegten Bewertung nicht zufrieden sind.

WURDEN IN MYANMAR ANGESICHTS DER AKTUELLEN PANDEMIE BESONDERE M&A-BEZUGENE INVESTITIONS- ODER STEUERERLEICHTERUNGEN ERLASSEN?

Nicht bis zum aktuellen Datum oder nach unserem Wissen.

IHRE ANSPRECHPARTNER

Tobias Alker

tobias.alker@roedl.com

📍 YANGON

Roedl & Partner Co., Ltd.

Rm 3A

No.1 Moe Kaung Road, Yankin

Yangon 11081

Myanmar

T +95 9 2528 91 012

yangon.office@roedlASIA.com

WEITERE INFORMATIONEN

www.roedl.de/myanmar

LINKEDIN

[Rödl & Partner ASEAN](#)

MARKTUMFELD

Singapurs Rolle als Investitions- und Finanzhub im asiatisch-pazifischen Raum spiegelt sich auch in seiner wichtigen Rolle bei M&A-Transaktionen in der Region wider. Das solide und verlässliche Rechtssystem des Stadtstaates, seine erstklassige Banken- und Finanzlandschaft, ein wettbewerbsfähiges Steuersystem und seine Offenheit gegenüber ausländischen Investoren machen Singapur zu einem attraktiven Schauplatz für M&A-Aktivitäten.

Laut dem Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances hatten die angekündigten M&A-Transaktionen in Singapur im Jahr 2019 einen Wert von über 43 Milliarden US-Dollar. Im Pandemiejahr 2020 ist dieser Wert auf einen Betrag von über 27 Mrd. USD (Oktober 2020) gesunken, und folgt damit dem abnehmenden Trend für M&A-Transaktionen in der Region Südostasien. 2021 könnte, abhängig von der Entwicklung von Covid-19 und der entsprechenden Reaktion der Regierung, ein interessantes Jahr für M&A-Aktivitäten in der Region und in Singapur werden. Nach der Pandemie wartet Singapur wahrscheinlich mit einem sehr käuferfreundlichen Markt auf, in dem der Fokus auf umfassenden Due-Diligence-Prüfungen und der Risikominderung in Verträgen liegen wird.

M&A-Transaktionen in Singapur nach Covid-19 werden neue Herausforderungen und Chancen mit sich bringen. Änderungen der arbeitsrechtlichen Rahmenbedingungen in Bezug auf Entlassungen könnten Transaktionen, die Zielunternehmen mit Personalüberhang betreffen, erschweren. Die Einführung von Beschränkungen für ipso-facto-Klauseln, die es den Vertragsparteien in der Regel erlauben, Handelsverträge im Falle bestimmter auslösender Ereignisse wie Umstrukturierungen zu kündigen oder zu modifizieren, schafft Sicherheit im Bereich von M&A-Transaktionen in Notlagen, bei denen das Zielunternehmen von bestimmten Schlüssellieferanten abhängig ist.

M&A-Aktivitäten in Singapur werden wahrscheinlich in einer Vielzahl von Branchen zu beobachten sein, insbesondere der Start-up- und Technologiesektor könnten hier relevant sein. Asset-Holding-Gesellschaften in verschiedenen Branchen, die sich auf Vermögenswerte in der ASEAN-Region konzentrieren, könnten Singapur zur zentralen Bühne für zukünftige Deals in der Region machen.



MERGER & ACQUISITION IN SINGAPUR

I. WELCHE TRANSAKTIONSMODELLE SIND IN SINGAPUR ÜBLICH?

Die Transaktionsstruktur in Singapur wird durch den wirtschaftlichen Hintergrund der Transaktion und die Absicht der Parteien bestimmt. Da es sich bei vielen Transaktionen in Singapur um Asset-Holding-Gesellschaften handelt, bei denen die Vermögenswerte außerhalb von Singapur liegen (z. B. Anteile an einem Produktionsunternehmen in anderen ASEAN-Ländern usw.), sind Share Deals das am häufigsten vorkommende Transaktionsmodell.

Der Companies Act von Singapur erlaubt nicht nur den Erwerb von Anteilen an einer anderen Gesellschaft, sondern regelt auch Fusionen (Zusammenschüsse) von zwei oder mehreren Gesellschaften in Singapur. Handelt es sich um einen reinen Onshore-Deal, können Asset Deals in Betracht kommen, abhängig von den involvierten Vermögenswerten und dem Verschuldungsgrad der Zielgesellschaft.

II. WIE IST EIN ANTEILSTRANSFER IN SINGAPUR STRUKTURIERT?

Im Wesentlichen erfordert die Übertragung von Anteilen auf der Grundlage des Companies Act die Ausfertigung einer Übertragungsurkunde (Anteilsübertragungsformular) und die Benachrichtigung der Registerstelle, der Accounting and Corporate Regulatory Authority of Singapore ("ACRA"). Die Übertragung wird erst dann wirksam, wenn das Mitgliederregister unter ACRA aktualisiert wurde. Da das Anteilsübertragungsformular jedoch nur auf die Parteien, die Anzahl der Anteile und die Gegenleistung verweist und somit keine weiteren Bedingungen der Transaktion festlegt, schließen die Parteien normalerweise einen Anteilskaufvertrag ("SPA") ab. Der SPA spiegelt in der Regel die Ergebnisse einer Due Diligence wider und enthält die üblichen Bestimmungen, u.a. aufschiebende Bedingungen, Abschlussverfahren, Kaufpreisanpassungsmechanismus, Zusicherungen und Gewährleistungen, etc.

Singapur hat sich auch als Standort für Private Equity und sogenannte Unternehmensengelt Transaktionen etabliert. Wandeldarlehenverträge, eine weitere Form von Aktientransaktionen, werden zur Finanzierung neuer Geschäftsvorhaben und zur Sicherung von Eigenkapital eingesetzt.

Aktientransaktionen kommen auch in Form von Sacheinlagen oder Aktientauschvereinbarungen in Joint Ventures oder anderen Unternehmenskooperationen vor.

III. WELCHE STEUERN SIND ZU BERÜCKSICHTIGEN?

Eine Übertragung von Anteilen an einer Gesellschaft in Singapur unterliegt der Stempelsteuer. Die Stempelsteuer für Aktien gilt für das Formular zur Übertragung von Aktien und ist an den Commissioner of Stamp Duties zu entrichten. Sie beträgt 0,2 Prozent des gesamten Kaufpreises oder des Nettoinventarwerts der Aktien, je nachdem, welcher Wert höher ist. In bestimmten Situationen (Übertragung von Vermögenswerten zwischen verbundenen Unternehmen)

ist eine Stempelsteuererleichterung möglich. Da die Beantragung einer solchen Erleichterung jedoch umfangreich und aufwändig ist, ist sie möglicherweise nicht immer praktikabel.

Gewinne aus dem Verkauf von Anteilen sind in Singapur grundsätzlich nicht steuerpflichtig, wenn sie Kapitalcharakter haben. Die Gewinne können jedoch als sonstiges Einkommen besteuert werden, wenn die Transaktion im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit der handelnden Partei erfolgt.

Eine weitere relevante steuerliche Auswirkung könnte in nicht genutzten Posten liegen, die unter bestimmten Bedingungen vorgetragen und von zukünftigen Einkünften abgezogen werden können. Ein solcher Abzug ist jedoch nur möglich, wenn die Gesellschaft die Anforderungen einer Beteiligungsprüfung erfüllt. Das ist dann der Fall, wenn es zu den relevanten Zeitpunkten keine wesentlichen Änderungen bei den endgültigen Anteilseignern und deren Beteiligungen gibt.

IV. GELTEN BESCHRÄNKUNGEN FÜR AUSLANDSINVESTITIONEN?

Ausländische Direktinvestitionen sind in Singapur im Allgemeinen unbeschränkt. Lediglich in bestimmten Bereichen, wie z. B. Immobilien oder Medien, gelten Restriktionen.

V. BITTE SKIZZIEREN SIE ALLGEMEINE RISIKEN UND CHANCEN BEIM EINTRITT IN DEN SINGAPURISCHEN MARKT DURCH M&A?

In Anbetracht der Tatsache, dass Singapur für ausländische Direktinvestitionen offen ist, gibt es keinen besonderen rechtlichen Vorteil einer M&A-Investition in Singapur gegenüber einer Investition auf der grünen Wiese. Wie jedoch auch in anderen Jurisdiktionen der Fall, können kommerzielle Gründe, wie z. B. der Kauf eines bestehenden Geschäftsbetriebs, eine M&A-Investition vorteilhaft machen.

VI. WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN ÜBLICHERWEISE ANGEWANDT?

Bei Fusionen und Übernahmen können Zielunternehmen mit drei Hauptansätzen bewertet werden, d. h. mit dem Marktansatz, dem Ertragswertansatz und dem vermögenswertbasierten Ansatz, je nach Zweck des Erwerbs.

Die drei Hauptansätze können unter Verwendung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) im Vergleich zu Unternehmen derselben Branche, des Unternehmenswert-Umsatz-Verhältnisses (EV/Umsatz) - um eine Basisschätzung des Kaufpreises für den Umsatz eines Unternehmens zu erhalten - des Marktwerts und des börsennotierten Richtwertverfahrens (bereinigt um Abschläge für mangelnde Marktgängigkeit und Kontrollprämien), des Liquidationswerts, der Wiederbeschaffungskosten und des Discounted-Cash-Flow-Verfahrens (mit wesentlicher Berücksichtigung des Endwerts, der Wachstumsrate und des Diskontsatzes) durchgeführt werden. Die vorgenannten Methoden sind nicht abschließend.

VII. WURDEN IN SINGAPUR ANGESICHTS DER AKTUELLEN PANDEMIE BESONDERE M&A-BEZUGENE INVESTITIONS- ODER STEUERERLEICHTERUNGEN ERLASSEN?

Singapur hat im Jahr 2010 die **Mergers and Acquisitions Allowance** eingeführt, bei der unter bestimmten Umständen ein Freibetrag für die übernehmende Gesellschaft gewährt werden kann. Die Mergers and Acquisitions Allowance ist im Haushalt 2020 bis 2025 verlängert worden.

IHRE ANSPRECHPARTNER

RECHT & STEUERN

Dr. Paul Weingarten

paul.weingarten@roedl.com

FINANZIERUNG

Lok Lai Cheng

laicheng@cypresspac.com.sg

📍 SINGAPUR

1 Scotts Road
#21-10 Shaw Centre
Singapore 228208

T +65 62 3867 70
singapur@roedl.com

WEITERE INFORMATIONEN

www.roedl.de/singapur

LINKEDIN

[Rödl & Partner ASEAN](#)

MARKTUMFELD

Das thailändische M&A-Jahr 2020 begann recht solide, mit einigen bedeutenden Transaktionen in den Bereichen Immobilien, Infrastruktur und Bauwesen, Energie sowie Lebensmittel und Getränke. Dann beeinträchtigte jedoch die sich entwickelnde Covid-19-Krise das Vertrauen der Investoren, und wir sahen im Sommer nur geringe M&A-Aktivität. Ab September und Oktober nahm das Tempo wieder zu, vor allem mit Deals in den Bereichen Telekommunikation und Medien, sowie - wieder - Energie und Immobilien. Viele Deals im Jahr 2020 fanden auf lokaler Ebene statt, was sich vor allem durch die Reisebeschränkungen aufgrund der Pandemie erklären lässt. Insgesamt erwarten die Analysten für das Jahresende und das erste Halbjahr 2021 eine M&A-Aktivität, die leicht unter dem Niveau vor Beginn der Pandemie liegt.

Generell müssen sich ausländische Investoren mit den Investitionsrestriktionen des thailändischen Foreign Business Act (FBA) auseinandersetzen. Vereinfacht gesagt, erfordert das FBA, dass ausländische Investoren für viele Geschäftsaktivitäten in Thailand spezielle Genehmigungen einholen müssen. Infolge dieser Beschränkungen können sich internationale M&A-Aktivitäten in Thailand in einigen Fällen kompliziert gestalten.

Ausländische Investitionen (als 100-Prozent-Modell oder Partner in einem Joint Venture) sind jedoch in vielen Bereichen möglich. Besonders attraktiv sind derzeit die Bereiche Energie und Infrastruktur sowie die industrielle Fertigung. Für deutsche Investoren ist Thailand traditionell ein attraktives Ziel für Investitionen im Maschinenbau sowie in der Automobilindustrie. Da Thailand seine Digitalisierungsagenda ("Thailand 4.0") weiter vorantreibt, sehen wir darüber hinaus mögliche Chancen in den Bereichen Automatisierung und Robotik.



MERGER & ACQUISITION IN THAILAND

I. WELCHE TRANSAKTIONSMODELLE SIND IN THAILAND ÜBLICH?

In Thailand sind die gleichen Transaktionsstrukturen wie in anderen Ländern gebräuchlich, nämlich Share und Asset Deals. Beide Arten von Transaktionsstrukturen sind in der Praxis üblich. Es gelten die allgemeinen Regeln: Während der Share-Deal sehr einfach strukturiert ist, erlaubt der Asset-Deal dem Erwerber die Auswahl bestimmter Vermögenswerte und schützt ihn vor möglichen Verbindlichkeiten. Daher sollte ein Asset Deal in Betracht gezogen werden, wenn das Zielunternehmen in finanziellen Schwierigkeiten steckt oder der Erwerber unsicher über mögliche Verbindlichkeiten ist.

II. WIE IST EIN ANTEILSTRANSFER IN THAILAND STRUKTURIERT?

Die Übertragung von Aktien ist relativ einfach und kann innerhalb eines Tages durchgeführt werden. In der Regel werden Aktien als Namenszertifikate ausgegeben; eine Ausstellung als Inhabertifikat ist jedoch ebenfalls möglich.

Auf den Namen lautende Aktien werden durch schriftliche Vereinbarung und die Originalunterschrift des Übertragenden und des Übernehmers übertragen. Es wird mindestens ein Zeuge benötigt (die Satzung einer Gesellschaft kann mehrere Zeugen verlangen). Die Übertragung wird anschließend mit Namen und Adresse des Übertragungsempfängers in das Aktionärsregister eingetragen. Bitte beachten Sie, dass die Aktienübertragung gegenüber der Gesellschaft und Dritten ungültig ist, wenn sie nicht in das Aktionärsregister eingetragen wurde. Auf den Inhaber lautende Aktien werden durch Aushändigung der Urkunde übertragen.

III. WELCHE STEUERN SIND ZU BERÜCKSICHTIGEN?

Für Asset Deals sieht das thailändische Steuergesetzbuch Bestimmungen vor die es erlauben, einen gesamten Betrieb auf den Erwerber zu übertragen. In diesem Fall wird die Transaktion zum Nettobuchwert angesetzt, wodurch das potenzielle Risiko eines steuerpflichtigen Gewinns mit Blick auf die Körperschaftssteuer entfällt. Darüber hinaus unterliegt der Verkauf der Vermögenswerte nicht der Umsatzsteuer.

Derzeit ist nach thailändischem Recht eine Verschmelzung möglich, d.h. die Unternehmen A und B gründen das Unternehmen C und die Unternehmen A und B werden in diesem Prozess aufgelöst. Der Verschmelzungsprozess ist von der Körperschaftssteuer befreit. Da jedoch die Gesellschaften A und B dabei aufgelöst werden, gehen auch alle Verlustvorträge verloren.

Eine neue Reform wird für künftige Merger eine Regelung einführen, die ähnliche Vorteile wie die Verschmelzung ermöglicht.

IV. GELTEN BESCHRÄNKUNGEN FÜR AUSLANDSINVESTITIONEN?

Ausländische Direktinvestitionen unterliegen dem Foreign Business Act. Der **FBA** schränkt die Fähigkeit von Ausländern ein, sich an bestimmten geschäftlichen Aktivitäten zu beteiligen. Daher müssen die meisten Ausländer, die im Vertrieb oder in der Erbringung von Dienstleistungen tätig sind, entweder eine Lizenz für ausländische Unternehmen erhalten oder einen Investitionsantrag stellen. Im Falle eines erfolgreichen Antrages können Ausländer das Unternehmen zu 100 Prozent in ausländischem Besitz führen.

Eine Investitionsförderung (falls in Frage kommend) ist in der Regel die komfortablere Option und bringt zusätzliche Vorteile mit sich (wie z.B. leichter Zugang zu Visa und Arbeitsgenehmigungen für ausländische Mitarbeiter und in einigen Fällen interessante Steueranreize). Sie steht jedoch nur für "neue" Projekte zur Disposition. Wenn der Erwerber also einfach ein bestehendes Unternehmen übernimmt, sind die Chancen für eine Förderung gering. Eine elaborierte Strukturierung ist hier erforderlich.

V. BITTE SKIZZIEREN SIE ALLGEMEINE RISIKEN UND CHANCEN BEIM EINTRITT IN DEN INDO-NESESCHEN MARKT DURCH M&A?

Die Bestimmungen des **FBA** stellen das relevanteste Risiko für ausländische Investitionen dar. Daher muss der Markteintritt sorgfältig geplant werden. Ein mehrheitlich in ausländischem Besitz befindliches Investitionsprojekt unterliegt detaillierten Investitionsbeschränkungen.

Darüber hinaus sehen wir in der Praxis, dass kulturelle Unterschiede sich mitunter als Stolpersteine erweisen. Insbesondere Unterschiede in der Geschäftsstrategie können zu Kontroversen führen, speziell bei Joint Ventures. Eine sorgfältige Planung ist von entscheidender Bedeutung.

In vielen Fällen wird sich die Gründung einer neuen Gesellschaft als sicherere Option anbieten. Wenn das Zielunternehmen jedoch über wertvolle Genehmigungen verfügt (z. B. eine BOI-Förderung), sollte eine Übernahme über einen Share Deal in Betracht gezogen werden. Im Falle von Asset Deals sollte der Erwerber prüfen, ob die Lizenz übertragbar ist (nicht alle Lizenzen sind es).

VI. WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN ÜBLICHERWEISE ANGEWANDT?

Generell sind alle international anerkannten Bewertungsmethoden im Markt üblich, einschließlich der Dicsouted **Cashflow-Analyse (DCF)** und der Analyse vergleichbarer Unternehmen auf der Basis von Kennzahlen wie **KGV** oder **EBIT-Multiple**.

VII. WURDEN IN INDONESIA ANGESICHTS DER AKTUELLEN PANDEMIE BESONDERE M&A-BEZOGENE INVESTITIONS- ODER STEUERERLEICHTERUNGEN ERLASSEN?

Das thailändische Board of Investment (BOI) hat eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf Unternehmen zu mildern. Dazu gehören Schritte zur Förderung schneller Investitionen vor allem in der Herstellung von medizinischen Geräten - aber auch in anderen Bereichen. Zu den Maßnahmen zählen ebenfalls die Lockerung bestimmter Beschränkungen und Anforderungen sowie die Verlängerung von Fristen und die Beschleunigung von Genehmigungsverfahren.

In einigen Sektoren werden darüber hinaus zusätzliche oder attraktivere Steuererleichterungen angeboten, z.B. eine zusätzliche 3-jährige 50-prozentige **Körperschaftsteuerermäßigung** für qualifizierte Investitionen im medizinischen Sektor, im Anschluss an die reguläre Steuerermäßigung von 3-7 Jahren im Rahmen entsprechender BOI-Förderungen.

Neben diesen Maßnahmen des BOI hat das thailändische Finanzamt mehrere Steuersenkungen auf vorübergehender Basis eingeführt, wie z.B. die Senkung der **Quellensteuersätze** oder höhere Steuerfreibeträge für Unternehmen, die keine Mitarbeiter entlassen, um die Auswirkungen der aktuellen Pandemie zu mildern. Solche Maßnahmen sind nicht spezifisch auf M&A ausgerichtet.

IHRE ANSPRECHPARTNER

RECHT

Martin Chrometzka

martin.chrometzka@roedl.com

FINANZIERUNG UND STEUERN

Philip Ende

philip.ende@roedl.com

📍 BANGKOK

Empire Tower 3, 25th Floor

1 South Sathorn Road

Yannawa, Sathorn

10120 Bangkok

T +66 20 2632 58

bangkok@roedl.com

WEITERE INFORMATIONEN

www.roedl.de/thailand

LINKEDIN

[Rödl & Partner ASEAN](#)

MARKTUMFELD

Der Übergang von einer zentralen Planwirtschaft zu einer offenen, sozialistisch orientierten Marktwirtschaft dank der wirtschaftlichen und politischen Doi Moi-Reform im Jahr 1986 hat in Vietnam zu einem beeindruckenden Wachstum mit steigenden Wirtschaftsindikatoren geführt. Seit dem Beitritt zur Welthandelsorganisation im Jahr 2006 wurden die Märkte für ausländische Investoren weitgehend geöffnet.

In den letzten Jahren hat sich Vietnam als vielversprechendes Ziel für viele regionale und internationale Investoren herauskristallisiert, dank seines starken jährlichen Wirtschaftswachstums (derzeit ca. 6 bis 7 Prozent) und der attraktiven Rahmenbedingungen, die zu diesem Fortschritt beitragen – hierzu zählen ein stabiles politisches System, eine junge und dynamische Arbeitnehmerschaft, eine Niedriglohnwirtschaft und eine wachsende Mittelschicht. Im Jahr 2020 gehört Vietnam trotz erheblicher Auswirkungen der andauernden Covid-19-Pandemie zu den wenigen Ländern, die wahrscheinlich ein positives BIP-Wachstum verzeichnen werden. Vietnam wird am Ende des Jahres 2020 hinter Indonesien, Thailand und den Philippinen vermutlich die viertgrößte Volkswirtschaft in ASEAN sein.

Obwohl es immer noch Bedenken bezüglich des Investitionsumfeldes gibt, hat es am vietnamesischen Markt eine steigende Anzahl von finanziellen und strategischen Investitionen im Bereich M&A gegeben, was zu einem starken Anstieg des gesamten Transaktionswertes führte. Es gibt einen wachsenden Trend zu Inbound-M&A-Aktivitäten anstelle von inländischen M&A-Aktivitäten – öffentlichen Statistiken zufolge machten Inbound-M&A mehr als 75 Prozent des gesamten Deal-Volumens im Jahr 2018 aus. Günstige Sektoren für M&A sind Einzelhandel und Konsumgüter, Pharmazeutika und Life Sciences sowie Immobilien. Während viele Investitionen in Vietnam nach wie vor strategisch und auf langfristiges Wachstum ausgerichtet sind, treten inzwischen auch internationale Private-Equity-Investoren begonnen als starke Akteure am Markt auf.

Diese Broschüre soll einen Überblick über die wichtigsten rechtlichen und steuerlichen Aspekte geben, die potenzielle Investoren beim Eintritt in den vietnamesischen Markt durch M&A beachten sollten.



MERGER & ACQUISITION IN VIETNAM

I. WELCHE TRANSAKTIONSMODELLE SIND IN VIETNAM ÜBLICH?

Zu den drei üblichen Optionen für M&A-Strukturen in Vietnam gehören: (i) Erwerb von Anteilen oder Kapitaleinlage (in einer lokal ausgerichteten Aktiengesellschaft (JSC) bzw. einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (LLC)); (ii) Erwerb von Vermögenswerten; und (iii) Fusion. Der Erwerb von Anteilen oder Eigenkapital ist die häufigste Struktur auf dem vietnamesischen Markt, da bestimmte Arten von Vermögenswerten (insbesondere Grundstücke und Immobilien) nicht an ausländische Investoren verkauft werden dürfen, und ausländische Investoren eine neue Gesellschaft gründen müssen, um den Vermögenswert des Zielunternehmens zu erwerben.

Darüber hinaus umfassen die üblichen Merkmale von M&A-Transaktionen die Put-Option und Call-Option, Drag-along-Recht und Tag-along-Recht, Klassen von Vorzugsaktien, Unternehmensumstrukturierungen für Holdinggesellschaften und / oder Tochtergruppenstrukturen sowie wandelbare Instrumente.

II. WIE IST EIN ANTEILSTRANSFER IN VIETNAM STRUKTURIERT?

Investoren können Aktien oder Kapitaleinlagen von bestehenden Aktionären oder Mitgliedern der Ziel-JSC oder -LLC erwerben, von der Ziel-JSC neu ausgegebene Aktien kaufen oder der LLC weiteres Kapital zuführen.

Zu den Transaktionsdokumenten für den Erwerb von Anteilen oder Aktien gehören ein herkömmlicher Kaufvertrag oder ein Aktienbezugsvertrag sowie eine Aktionärsvereinbarung. Investoren müssen vor dem Erwerb von Anteilen/Kapital möglicherweise behördliche Genehmigungen einholen. Zum Beispiel muss die Transaktion von der Genehmigungsbehörde der jeweiligen Provinz¹ genehmigt werden, wenn (i) der Kauf von Aktien oder Kapital zu einem ausländischen Anteil von 51 Prozent oder mehr an der Zielgesellschaft² führt oder (ii) die Zielgesellschaft in einem Sektor tätig ist, der Beschränkungen für ausländische Investoren unterliegt (z. B. Bildung, Vertrieb usw.). Die kartellrechtliche Genehmigung sollte in Betracht gezogen werden, wenn die M&A-Transaktion einen gesetzlichen Schwellenwert für die Voranmeldung erreicht.

¹ Nach dem neuen Investitionsgesetz ("LOI"), das am 1. Januar 2021 in Kraft getreten ist, ist eine Genehmigung für Fusionen und Übernahmen erforderlich, wenn das Zielunternehmen Landnutzungsberechtigungszertifikate besitzt, die sich auf Land in Gebieten beziehen, die für die nationale Sicherheit als lebenswichtig erachtet werden (z. B. Inseln und Grenz- sowie Küstengemeinden, Bezirken und Städten).

² Dies wird unter dem neuen LOI auf 50 Prozent reduziert.

Außerdem sind Wandeldarlehen aufgrund von Investitionsbeschränkungen in bestimmten Sektoren und langwierigen behördlichen Genehmigungsverfahren eine übliche Vorgehensweise beim Erwerb von Aktien.

III. WELCHE STEUERN SIND ZU BERÜCKSICHTIGEN?

Die wichtigste steuerliche Auswirkung im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen in Vietnam ist die Kapitalertragssteuer, die entweder über die Körperschaftssteuer (CIT) oder die Einkommenssteuer (PIT) erfolgen kann, und für den Erwerb von Anteilen oder Kapitaleinlagen in vietnamesischen Unternehmen gilt. Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Anteilen oder Aktien einer LLC oder einer nicht-öffentlichen JSC unterliegen generell dem Standard-CIT-Satz von 20 Prozent, unabhängig davon, ob es sich um einen Onshore- oder Offshore-Verkäufer handelt. Für Gewinne aus dem Verkauf von Anteilen an einer börsennotierten JSC unterliegen vietnamesische Unternehmensverkäufer einer Körperschaftssteuer in Höhe von 20 Prozent auf Kapitalgewinne, während ausländische Unternehmensverkäufer mit 0,1 Prozent CIT auf den Bruttoverkaufserlös belastet werden. Für Einzelverkäufer sind besondere Steuersätze zu beachten.

Bei Vermögensgeschäften wird der Gewinn aus dem Verkauf von Vermögenswerten als Einkommen betrachtet und unterliegt daher dem Standard-CIT-Satz von 20 Prozent. Die Übertragung der meisten Vermögenswerte unterliegt auch der Mehrwertsteuer (VAT) mit dem Standardsatz von 10 Prozent. Darüber hinaus unterliegen bestimmte Arten von Vermögenswerten unter bestimmten Umständen der Stempelsteuer und / oder der Importsteuer.

IV. GELTEN BESCHRÄNKUNGEN FÜR AUSLANDSINVESTITIONEN?

Generell ist es ausländischen Investoren erlaubt, sich mit Stammkapital an vietnamesischen Unternehmen zu beteiligen, ohne dabei irgendwelchen Beschränkungen zu unterliegen. Ausnahmen sind jedoch für Unternehmen in bestimmten Dienstleistungssektoren möglich, in denen ausländische Beteiligungen gemäß den WTO-Verpflichtungen eingeschränkt oder an Bedingungen geknüpft sind oder die sektorspezifischen Gesetzen unterliegen, wie z. B. Banken, Bildung, Vertrieb usw.

Es ist zu beachten, dass die vietnamesischen Genehmigungsbehörden in Branchen, die nicht explizit in den WTO-Verpflichtungen aufgeführt oder anderweitig gesetzlich geregelt sind, in der Praxis oft nach eigenem Ermessen entscheiden, ob sie die erforderlichen Genehmigungen für M&A-Transaktionen in solchen Branchen erteilen oder nicht.

V. BITTE SKIZZIEREN SIE ALLGEMEINE RISIKEN UND CHANCEN BEIM EINTRITT IN DEN VIETNAMEISCHEN MARKT DURCH M&A?

Die komplizierte Natur der vietnamesischen Gesetze und Steuerregelungen bleibt die größte Herausforderung. Hinsichtlich der Erwartungshaltung von Verkäufern und Käufern stellt die

Bewertung von Vermögenswerten ein weiteres Problem dar, da Verkäufer dazu neigen, ihre Unternehmen zu optimistisch einzuschätzen und daher zu hohe Preise zu verlangen, ohne alle potenziellen Risiken im Anschluss an eine M&A-Transaktion angemessen zu berücksichtigen. Darüber hinaus können Investoren beim Eintritt in den M&A-Markt in Vietnam mit Problemen im Zusammenhang mit Management- und Rechnungslegungsstandards konfrontiert werden.

Auf der anderen Seite bietet der schnell wachsende Markt Vietnams eine Reihe von Vorteilen, wie z. B. eine fortschreitende Integration in die Weltwirtschaft durch die Teilnahme an zahlreichen Freihandelsabkommen oder ein erschwingliches Arbeitskräfteangebot, die ausländische Investitionen hier durchaus attraktiv machen. Darüber hinaus hat die Regierung eine Reihe von Staatsbetrieben veräußert, eine hervorragend Gelegenheit für ausländische Investoren, die Anteile an lokal bekannten Marken wie Petrolimex, Viglacera, Vinatex usw. erwerben möchten.

VI. WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN ÜBLICHERWEISE ANGEWANDT?

Die gebräuchlichsten Methoden zur Schätzung des Wertes eines Unternehmens in Vietnam sind der Discounted Cash Flow, Gewinnmultiplikatoren und die Bewertung anhand des Wertes der Aktiva und Passiva in der eigenen Bilanz. Der diskontierte Cashflow ist in der Praxis die zuverlässigste Methode zur Bewertung eines Unternehmens, da es keine vergleichbaren Daten von börsennotierten oder kürzlich gehandelten Unternehmen in Vietnam gibt.

VII. WURDEN IN VIETNAM ANGESICHTS DER AKTUELLEN PANDEMIE BESONDERE M&A-BEZUGENE INVESTITIONS- ODER STEUERERLEICHTERUNGEN ERLASSEN?

Die vietnamesische Regierung hat verschiedene Maßnahmen zur Steuererleichterung ergriffen, um die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie zu bekämpfen, wie z. B. verlängerte Fristen für die Zahlung von Mehrwertsteuer und PIT oder einen möglichen Antrag auf eine 30-prozentige Senkung der Körperschaftsteuer. Darüber hinaus wurden keine spezifischen M&A-bezogenen Investitionsanreize oder Maßnahmen zur Förderung von M&A-Aktivitäten im Land erlassen.

IHR ANSPRECHPARTNER

RECHT, STEUERN & FINANZIERUNG

Michael Wekezer

michael.wekezer@roedl.com

🕒 HO-CHI-MINH-STADT

5th floor. Friendship Tower
31 Le Duan Street
District 1, Ho Chi Minh City

T +84 28 7307 2788

hochiminstadt@roedl.com

🕒 HANOI

9/F, Daeha Business Center
360 Kim Ma, Ba Dinh District,
Hanoi City

T +84 28 7300 0077

hanoi@roedl.com

WEITERE INFORMATIONEN

www.roedl.de/vietnam

LINKEDIN

[Rödl & Partner ASEAN](#)

Rödl & Partner – Der agile Kümmerer für mittelständisch geprägte Weltmarktführer

www.roedl.de/über-uns



Besuchen Sie uns!
www.roedl.de

TYPESETTING & LAYOUT:
Laura Kupfberger – Corporate Communication

DISCLAIMER

This publication contains general information only, and none of Rödl & Partner, its member firms, or their related entities is, by means of this publication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity of the Rödl & Partner group shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this publication. All worldwide offices of the Rödl & Partner group are subject to the rules of professional conduct and practice under the jurisdiction of their respective place of business. For matters that are by law reserved to local advisers and service providers, each member firm of the Rödl & Partner group will entrust in due compliance with the law a suitable firm on the clients behalf and supervise them accordingly.

This publication is subject to the copyright of the publisher and laws for the protection of intellectual property. Please note that some of the images contained in this publication may be subject to the copyright of third parties. All contributions of third parties are marked as such. The complete or partial reproduction, editing, distribution and any kind of exploitation outside the limits of copyright require the written consent of the respective author or creator. In particular it is pointed out that the production of copies of this publication is permitted only for private use, but not for commercial purposes.