

### Lesen Sie in dieser Ausgabe

---

→ Rücktrittsrechte – und was man aus ihnen macht

---

→ Immobilientransaktionen – Steuerliche Dauerbrenner

---

→ Kaufpreisanpassungen über das Working Capital

---

→ M&A Vocabulary – Experten verstehen

„Signing und Closing“



## → Rücktrittsrechte – und was man aus ihnen macht

---

Nicht nur in schwierigen Zeiten, sondern eigentlich in jeder Transaktion stellt sich die Frage, unter welchen Umständen sich Parteien wieder vom Vertrag lösen können. Häufig stehen dahin gehende Regelungen bei den Verhandlungen nicht im Fokus der Parteien, die ja mit Hochdruck auf den Abschluss hinarbeiten, dennoch werden sie oft höchst emotional diskutiert. Was macht aber ein „gutes“ Rücktrittsrecht aus?

Bei Rücktrittsrechten muss man grundsätzlich zwei unterschiedliche Gestaltungen unterscheiden:

1. Der Rücktritt vor Vollzug
2. Der Rücktritt nach Vollzug

### RÜCKTRITT NACH VOLLZUG

---

Obwohl nachgelagert, soll die zweite Fallgestaltung zuerst behandelt werden. Derartige Rücktrittsrechte sind in der Regel aus gutem Grund ausgeschlossen. In komplexen Transaktionen ist es nur theoretisch möglich, bereits ausgetauschte Leistungen (nach Jahren) wieder zurück zu gewähren. Selbst die differenziertesten Regelungen geraten an ihre Grenzen. Die im Gesetz behandelten Fragestellungen der Rückgewähr der ausgetauschten Leistungen, der Abnutzung, des Verwendungsersatzes, des Aufwendungsersatzes und des gezogenen Gewinns können dies eigentlich nicht ausreichend abbilden. Bei Unternehmenskäufen oder bei Immobiliengeschäften ist die Rückabwicklung nach dem Vollzug nicht mehr so einfach. Zum Beispiel sind dem Käufer getätigte Verwendungen zurück zu erstatten und der Wertzuwachs ist auszugleichen – und dies im Kontext der Beweislast. Dementsprechend ist der Rücktritt nach Vollzug (auch bei Gewährleistungsfällen) meistens ausgeschlossen.

Die einzige Fallgestaltung, in der dies auftreten kann, ist die arglistige Täuschung (die Schwelle der zivilrechtlichen Arglist ist relativ niedrig). In diesem Fall sind alle Haftungsbeschränkungen unwirksam und der Rücktritt bleibt möglich. In Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwunges ist es jedoch ohnehin meist nicht anzuraten, sich wieder von einem Geschäft zu trennen. Der Grund hierfür ist die Wertentwicklung, da

der Rücktritt die Parteien in den Stand zurückversetzen soll, in dem diese vor dem Vertrag standen. Ein lukratives Geschäft wäre rückabzuwickeln – ob dies im Einzelfall Sinn macht ist sehr genau zu überlegen. Selbst für den getäuschten Käufer ist das nur in Ausnahmefällen eine gute Lösung.

In diesem Zusammenhang kann nicht eindringlich genug darauf hingewiesen werden, dass über die Vertragsgestaltung sichergestellt sein muss, dass keine „versteckten“ Rücktrittsrechte vereinbart werden. Schlecht formulierte Einbehalte können dazu führen, dass der Kaufpreis als nicht vollständig gezahlt anzusehen ist. Der Einbehalt ist Teil des Kaufpreises und damit Teil der Hauptleistungspflicht. Bei Streitigkeiten über die Auszahlung von Einbehalten können unsauber formulierte Rücktrittsrechte dazu führen, dass eine Partei den Kauf wegen der Nichterfüllung einer Hauptleistungspflicht wieder rückabwickeln kann. Der Rücktritt muss für den Fall von Streitigkeiten über die Auszahlung von Einbehalten ausgeschlossen sein, sonst kann man böse Überraschungen erleben.

### RÜCKTRITT VOR VOLLZUG

---

Rücktrittsrechte, die vor dem Vollzug eintreten können, kommen meist in der Form der sog. Long-Stop-Dates (Nichteintritt des Vollzugs bis zu einem bestimmten Zeitpunkt) vor bzw. greifen dann ein, wenn seit dem Vertragsabschluss wesentliche nachteilige Änderungen eingetreten sind. In diesem Fall sieht bereits das Gesetz unter §§ 323 ff. BGB die Möglichkeit vor, sich wieder von einem bereits geschlossenen Kaufvertrag zu lösen. Dies wird dann in Kaufverträgen aufgegriffen und in Rücktrittsrechte umgemünzt.

Beim Long-Stop-Date sollte man darauf achten, dass dieses zeitlich ausreichend nach dem anvisierten Vollzugstermin liegt. Insbesondere muss berücksichtigt werden, dass ggf. Kartellverfahren oder andere Umstrukturierungsmaßnahmen Zeit in Anspruch nehmen. Sechs bis zwölf Monate nach dem anvisierten Termin sind sicherlich nicht zu großzügig bemessen, da keine Partei ein Interesse daran hat, dieses Rücktrittsrecht vorher eintreten zu lassen bzw. dieses Datum aufgrund unvorhersehbarer Verzögerungen (z.B. im Kartellverfahren) wieder verschieben zu müssen. Letztlich

geht es bei diesem Rücktrittsrecht ja darum, die Rechtsprechung zum „endgültig gescheiterten Vertrag“ in Regelungen zu kleiden und Rechtssicherheit zu schaffen. Eine Hängepartie soll vermieden werden. Wenn beide Parteien aber am Vertrag festhalten wollen, stellen sie sich mit knapp bemessenen Long-Stop-Dates selbst ein Bein.

Im Kontext des Rücktritts vor dem Vollzug ist die Aufgabenstellung an die begleitenden Rechtsanwälte anders. Diese Fälle können konkret eintreten. Insbesondere bei Nichtleistung des Kaufpreises bei Fälligkeit möchte sich der Verkäufer in der Regel wieder vom Vertrag lösen (können). Die Regelungen zur Fälligkeit müssen vollkommen klar und unter Vermeidung von unbestimmten Rechtsbegriffen bzw. Einfluss von dritter Seite geregelt werden. Ansonsten wiegt man sich in einer Scheinsicherheit die eher in einem jahrelangen Rechtsstreit als in der Rückabwicklung des Geschäfts enden kann.

## FAZIT

---

Der Rücktritt ist ein mächtiges Werkzeug und scharfes Schwert – allerdings nur, wenn kunstgerecht geregelt und mit Bedacht verwendet. Gerade bei der Anwendung kann der versierte Rechtsrat helfen, ungewollte Folgen zu vermeiden.

## KONTAKT FÜR WEITERE INFORMATIONEN

---



Harald Reitze,  
Rechtsanwalt, Attorney at Law  
(New York)  
Partner

T +49 911 9193 1325  
[harald.reitze@roedl.com](mailto:harald.reitze@roedl.com)

## → Immobilientransaktionen – Steuerliche Dauerbrenner

---

Aufgrund der Niedrigzinspolitik der EZB und einer hohen Nachfrage erleben Investitionen in Immobilien aktuell einen regelrechten Boom. Laut Handelsblatt wuchs das Transaktionsvolumen bei deutschen Gewerbeimmobilien in 2019 um etwa 19 Prozent auf ca. 73 Mrd. Euro. Neben betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Aspekten spielen auch steuerliche Überlegungen eine erhebliche Rolle bei der Investitionsentscheidung. Steuerliche Risiken können zu einem Deal-Breaker führen. Die Strukturierung von Immobilientransaktionen stellt die entscheidenden Weichen für die künftige Steuerbelastung (z.B. entprägte Personengesellschaft, erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung). Grundsätzlich können zwei Varianten des Immobilienerwerbs unterschieden werden: Zum einen kann die immobilienbesitzende Gesellschaft erworben werden (sog. „Share Deal“). Zum anderen ist auch der isolierte Erwerb der Immobilie aus einer Gesellschaft möglich (sog. „Asset Deal“).

### STEUERLICHE HAFTUNG DES ERWERBERS

---

Bei einem Share Deal erwirbt der Erwerber Anteile an einer Immobiliengesellschaft. Er übernimmt

wirtschaftlich sämtliche steuerliche Verpflichtungen aus der Vergangenheit der Immobiliengesellschaft, die rechtlich bei dieser verbleiben.

Bei einem Asset Deal erwirbt der Erwerber lediglich die Immobilie. In diesem Fall richtet sich die Haftung des Erwerbers nach § 75 AO. Diese Haftung ist sowohl gegenständlich (u.a. Gewerbesteuer, Umsatzsteuer) als auch zeitlich beschränkt. Voraussetzung für die Haftung des Erwerbers nach § 75 AO ist die Übereignung eines Unternehmens bzw. eines in der Gliederung eines Unternehmens gesondert geführten Betriebs im Ganzen. Hierunter fällt nach ständiger Rechtsprechung der Erwerb einer Immobilie bei gleichzeitigen Eintritt in die bestehenden Miet- bzw. Pachtverhältnisse.

Eine Tax Due Diligence sowohl im Falle eines Asset Deals als auch im Falle eines Share Deals gibt Aufschluss über mögliche steuerliche Risiken. Umfassende und individuell zugeschnittene Steuerklauseln im Kaufvertrag schützen den Erwerber vor einer unerwarteten steuerlichen Belastung.

## UMSATZSTEUER BEI ASSET DEALS

Bei Immobilientransaktionen im Form eines Asset Deals ist im ersten Schritt zu prüfen, ob eine nicht steuerbare Geschäftsveräußerung im Ganzen (GiG) vorliegt oder ob es sich um eine umsatzsteuerbare Grundstückslieferung handelt. Eine Geschäftsveräußerung im Ganzen liegt vor, wenn ein Unternehmen oder ein in der Gliederung eines Unternehmens gesondert geführter Betrieb im Ganzen übertragen wird. Eine Geschäftsveräußerung im Ganzen ist beispielsweise gegeben, wenn eine vermietete Immobilie veräußert wird und der Erwerber in die Mietverträge eintritt. Da die Geschäftsveräußerung im Ganzen nicht umsatzsteuerbar ist, fällt auf den Kaufpreis keine Umsatzsteuer an. Allerdings tritt der Käufer in die umsatzsteuerliche Rechtsnachfolge des Verkäufers ein, d.h. er führt den maßgeblichen Vorsteuerberichtigungszeitraum nach § 15a UStG fort. Aus diesem Grund ist die Vorlage einer Dokumentation nach § 15a UStG bestenfalls vor Abschluss des Kaufvertrags unerlässlich.

Liegt keine Geschäftsveräußerung im Ganzen vor, handelt es sich bei der Immobilientransaktion um eine Grundstückslieferung, die grundsätzlich umsatzsteuerfrei ist. Aus Verkäufersicht empfiehlt sich regelmäßig eine Option zur Umsatzsteuer, um die Vorsteuerberichtigung bei einem steuerfreien Verkauf zu vermeiden. In diesem Fall fällt zusätzlich zum Kaufpreis Umsatzsteuer an, die der Erwerber an das Finanzamt abzuführen hat (sog. „Reverse-Charge-Verfahren“). Gleichzeitig kann der Erwerber den Vorsteuerabzug geltend machen. Das Risiko vorsteuerschädlicher Ausgangsumsätze, mit der Folge, dass die Vorsteuer aus dem Kaufpreis nicht abziehbar ist, trägt damit der Erwerber. Um das Risiko zu vermeiden, wird der Erwerber in der Regel nicht zur Umsatzsteuer optieren wollen und im Ergebnis den Ankauf der Immobilie umsatzsteuerfrei vornehmen wollen.

Da ein bunter Strauß an Fallgestaltungen existiert, ist es oft nicht einfach zu entscheiden, ob im Einzelfall eine Geschäftsveräußerung im Ganzen vorliegt oder nicht. Die Vielzahl an Rechtsprechung seitens des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) oder des Bundesfinanzhofs (BFH) bzw. der Finanzgerichte (FG) erschwert zusätzlich die Prüfung. In der Praxis einigen sich die Vertragsparteien nach einer Risikoabwägung (insbesondere mögliche Umsatzsteuernachzahlung bzw. Nachzahlungszinsen) meist auf eine umsatzsteuerliche Behandlung und fügen Ausgleichsregelungen für den Fall einer abweichenden Beurteilung durch die Finanzverwaltung in den Vertrag ein.

## GEWERBESTEUER

Bei der Strukturierung einer Immobilientransaktion ist der Gewerbesteuer eine große Bedeutung beizumessen. Immobiliengesellschaften können entweder als vermögensverwaltende Gesellschaften nicht der Gewerbesteuer unterliegen (z.B. entprägte Personengesellschaft) oder die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung in Anspruch nehmen, mit der Folge, dass u.a. die Mieterträge nicht der Gewerbesteuer unterliegen. Voraussetzung für die Anwendbarkeit der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung ist die ausschließliche Vermietung von eigenem Grundbesitz im ganzen Besteuerungszeitraum.

Sowohl für die Anwendbarkeit der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung als auch bei vermögensverwaltenden Tätigkeiten haben Betriebsvorrichtungen erheblichen Einfluss auf die künftige gewerbesteuerliche Belastung von Grundstücksgesellschaften. Befinden sich unter den Vermietungsobjekten Betriebsvorrichtungen – wenn auch nur im geringen Umfang –, scheidet die Anwendung der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung in vollem Umfang aus. Bei der gewerblich entprägten Personengesellschaft sind die Voraussetzungen hinsichtlich der Mitvermietung von Betriebsvorrichtungen weniger streng. Jedoch können auch die gewerblich entprägten Personengesellschaften in die Gewerblichkeit rutschen.

Daneben sind weitere Themen wie z.B. die Erbringung von Sonderleistungen außerhalb der unmittelbaren Immobilienüberlassung, der gewerbliche Grundstückshandel sowie die Beendigung der Immobilienverwaltung durch unterjährige Veräußerung des letzten Objekts weitere Themen, die insb. für die Anwendbarkeit der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung von Bedeutung sind.

## GRUNDERWERBSTEUER

---

Immobilientransaktionen sowohl im Form eines Asset Deals als auch im Form eines Share Deals lösen in der Regel Grunderwerbsteuer aus. Die Höhe des Grunderwerbsteuersatzes hängt davon ab, in welchem Bundesland die Immobilie gelegen ist. Der Grunderwerbsteuersatz variiert zwischen 3,5 Prozent (z.B. Bayern) und 6,5 Prozent (z.B. Nordrhein-Westfalen).

Bei Share Deals führt in der Regel der Tatbestand der Anteilsvereinigung zur Auslösung der Grunderwerbsteuer. Ein beliebtes Gestaltungsinstrument waren bislang sog. RETT-Blocker-Strukturen, um die Grunderwerbsteuer zu vermeiden. Der Gesetzgeber plant jedoch eine Verschärfung der Regelung zur Anteilsvereinigung. Diskutiert wird derzeit, dass eine Vereinigung von

mehr als 90 Prozent statt bislang 95 Prozent der Anteile innerhalb von zehn statt bisher fünf Jahren in der Hand eines Erwerbers Grunderwerbsteuer auslösen soll. Der Abschluss des Gesetzgebungsverfahrens ist noch im Jahr 2020 geplant.

## FAZIT UND AUSBLICK

---

Der Teufel steckt im Detail. Gerade bei Immobilientransaktionen spielen steuerliche Aspekte in der Praxis oft nur eine untergeordnete Rolle. Jedoch können Transaktionen erhebliche Risiken für Käufer und Verkäufer bergen, die aufgrund des hohen Investitionsvolumen oft in Millionen-Beträgen liegen. Deshalb empfiehlt es sich, bei Immobilientransaktionen schon frühzeitig auf den steuerlichen Berater zuzugehen.

## KONTAKTE FÜR WEITERE INFORMATIONEN

---



Dr. Melanie Köstler  
Steuerberaterin  
Associate Partner

T +49 911 9193 1048  
[melanie.koestler@roedl.com](mailto:melanie.koestler@roedl.com)



Isabell Stöckinger  
Associate

T +49 911 9193 1068  
[isabell.stoeckinger@roedl.com](mailto:isabell.stoeckinger@roedl.com)

## → Kaufpreisanpassungen über das Working Capital

---

Eine Unternehmenstransaktion kann oftmals länger als erwartet dauern. Häufig vergehen mehrere Monate zwischen dem Erstkontakt bis letztlich die Einbindung des Zielobjekts in die Unternehmensgruppe des Käufers stattfindet. Um auch über einen längeren Zeitraum einen fairen Kaufpreis zu vereinbaren, werden hierfür oft Vertragsklauseln als Anpassungsmechanismen genutzt. Diese Mechanismen legen fest, was eine sachgerechte Fortführung des Unternehmens beinhaltet („Ordinary course of business“) und regeln, in welchem Umfang der Geschäftsführer Änderungen in dem Unternehmen vornehmen darf.

Solche Regelungen gelten ab der Unterzeichnung des Kaufvertrags („Signing“) bis zum Übergang an den neuen Eigentümer („Closing“).

Um die von dem Geschäftsführer getätigten Veränderungen nachzuvollziehen, ist es notwendig, zum Übergang der Vermögensgegenstände einen unterjährigen Jahresabschluss zu erstellen oder den Übergabezeitpunkt auf das Ende des Geschäftsjahres zu datieren.

Eine wesentliche Rolle in der Vertragsverhandlung und der Anwendung von Anpassungsmechanismen spielen zum einen das betriebsnotwendige Vermögen („Working Capital“)

als auch die Nettoverschuldung („Net Debt“). Im Nachfolgenden werden diese zwei Positionen in Verbindung mit einer sachgerechten Fortführung des Unternehmens und deren Berücksichtigung in der Gestaltung von Kaufpreismechanismen näher erläutert.

## DEFINITION WORKING CAPITAL UND NET DEBT

Das Working Capital wird aufgegliedert in das Trade Working Capital und das Other Working Capital. Die Berechnung setzt sich dabei wie folgt zusammen:

+ Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
+ Vorräte (inkl. Einzelwertberichtigung)
- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
- Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen
- Rückstellungen für Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
- Rückstellungen für ausstehende Rechnungen
<b>= Trade Working Capital</b>
+ sonstige Vermögensgegenstände
+ aktiver Rechnungsabgrenzungsposten
- sonstige Verbindlichkeiten
- passiver Rechnungsabgrenzungsposten
<b>= Other Working Capital</b>

Zusammen ergeben das Trade Working Capital und das Other Working Capital das Total Working Capital. Die Ermittlung des Net Debt gestaltet sich wie folgt:

+ Kassenbestand, Bankguthaben und Schecks
+ Wertpapiere
+ Forderungen ggü. Gesellschaftern/verbundenen Unternehmen
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
- Verbindlichkeiten ggü. Gesellschaftern/verbundenen Unternehmen
- Pensionsrückstellungen
<b>= Net Debt / Net Cash</b>

## ORDINARY COURSE OF BUSINESS

Unter dem Begriff „Ordinary course of business“ wird festgelegt, in welchem Rahmen der Verkäufer das Working Capital zwischen Signing und Closing verändern darf.

Bei der Ausgestaltung einer Working Capital Klausel sollte berücksichtigt werden, dass dieser Mechanismus notwendig ist, um den Wert des Unternehmens zu erhalten, dieselben Ziele nicht durch einen simpleren und weniger einschränkenden Mechanismus erreicht werden können und der Geschäftsführer durch die Klausel nicht in der Aufrechterhaltung des regulären Geschäftsbetriebs eingeschränkt wird (bspw. in der Gestaltung von Preisstrategien).

Eine effektive Klausel für einen „Ordinary course of business“ hindert also den Geschäftsführer, liquiditätserhöhende Maßnahmen vorzunehmen, die im Widerspruch zur bisherigen Unternehmensführung stehen. Dabei könnte es sich etwa um das Hinauszögern der Zahlung von

Lieferantenrechnungen handeln, um so das Bankguthaben künstlich zu erhöhen.

## EINFLUSSFAKTOREN

Die Herausforderung bei der Vereinbarung einer Working Capital Klausel besteht darin, einen geeigneten Referenzwert festzulegen.

Voraussetzung für eine realistische Darstellung des Working Capital ist, dass die Buchhaltung Veränderungen korrekt erfasst und das Geschäftsmodell beständig und zyklisch ist.

Des Weiteren können historische Werte durch Sondereffekte verzerrt sein, u.a. durch hohe Abwertungen im Rahmen einer Inventur oder ein hoher Forderungsbestand bedingt durch eine hohe Absatzsteigerung. Aber auch zukünftige externe Entwicklungen sind zu berücksichtigen wie ein wirtschaftlicher Abschwung oder Preissteigerungen durch Lieferanten. Konnten Vorjahreswerte entsprechend bereinigt werden, ist ein passender Referenzwert festzulegen, der der Höhe des Vorjahres entsprechen kann oder dem Mittelwert der drei vorherigen Geschäftsjahre.

Konnten sich die Parteien auf einen gemeinsamen Referenzwert einigen, so ist im nächsten Schritt abzustimmen, wie hoch die Abweichung hiervon sein kann, um noch innerhalb des „Ordinary course of business“ zu liegen. So könnte sich die Bandbreite innerhalb einer absoluten oder einer prozentualen Spanne bewegen.

Soweit möglich sollten auch Sonderfälle bzw. „Events“ berücksichtigt werden, die bereits absehbar sind und das Niveau des Working Capital beeinflussen. Ein Beispiel hierfür ist, dass die Anzahl der Feiertage zum Jahreswechsel, die auf ein Wochenende fallen, jährlich variiert. Fallen nun im aktuellen Jahr mehr Werkzeuge zum Jahresende weg, so hat die Buchhaltung weniger Zeit, um ausstehende Lieferantenrechnungen zu begleichen, wodurch *ceteris paribus* der Bestand an liquiden Mitteln sowie die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen höher sind als im Vorjahr. Somit wird das Working Capital bzw. der Kaufpreisanpassungsmechanismus beeinflusst, auch wenn der Geschäftsführer dies nicht beachtet hat.

## FAZIT

---

Kaufpreisanpassungsklauseln sind ein wesentlicher Bestandteil im Rahmen von Unternehmenstransaktionen und haben, richtig angewendet, ihre Daseinsberechtigung in der fairen Ausgestaltung eines Kaufpreises für beide Parteien.

Allerdings ist die Gefahr eines Konflikts hoch, da beide Parteien häufig den „Ordinary

course of business“ unterschiedlich auslegen. Es ist daher essentiell, bereits im Rahmen einer Due Diligence das Working Capital zu analysieren und gewonnene Erkenntnisse in die Kaufpreisverhandlungen einzubeziehen. Es empfiehlt sich daher, eine für beide Parteien akzeptable Lösung zu finden und Klauseln so präzise wie möglich zu fassen, um spätere Nachverhandlungen und potenzielle Streitigkeiten zu vermeiden.

## KONTAKTE FÜR WEITERE INFORMATIONEN

---



Isabelle Pernegger  
Wirtschaftsprüferin  
Steuerberaterin  
IT-Auditor (IDW)  
Partner

T +49 911 9193 3381  
[isabelle.pernegger@roedl.com](mailto:isabelle.pernegger@roedl.com)



Christoph Pauli  
Associate

T +49 911 9193 3356  
[christoph.pauli@roedl.com](mailto:christoph.pauli@roedl.com)

## → M&A Vocabulary – Experten verstehen

---

### „Signing und Closing“

In dieser Fortsetzungsreihe stellen Ihnen wechselnde M&A-Experten der weltweiten Niederlassungen von Rödl & Partner jeweils einen wichtigen Begriff aus der englischen Fachsprache des Transaktionsgeschäfts vor, verbunden mit Anmerkungen zur Verwendung. Hierbei geht es nicht um wissenschaftlich-juristische Exaktheit, linguistische Feinheiten oder erschöpfende Darstellung, sondern darum, das Grundverständnis eines Terminus zu vermitteln bzw. aufzufrischen und einige nützliche Hinweise aus der Beratungspraxis zu geben.

Die Transaktionsphase des Unternehmenskaufs endet nach Abfassung und Verhandlung des Unternehmenskaufvertrages mit dessen Unterzeichnung und der Übertragung des Unternehmens. In Anlehnung an die angelsächsische Praxis wird der Tag der Unterzeichnung des Vertrages als *Signing* bezeichnet. Durch das Signing verpflichten sich die Parteien des Kaufvertrages zur Übertragung des Eigentums am Kaufgegenstand. Der Tag des Vollzugs und somit der Übertragung des Eigentums an Anteilen im Falle eines *Share Deals* oder Vermögensgegenständen im Falle eines *Asset Deals* wird *Closing* genannt. Zwischen *Signing* und *Closing* können Wochen, wenn nicht sogar mehre-

re Monate vergehen. Grund für das übliche Auseinanderfallen der Zeitpunkte ist, dass der Vollzug aus praktischen Gründen und/oder aufgrund der Komplexität der Transaktion noch nicht gewollt bzw. möglich und/oder rechtlich noch nicht zulässig ist.

Die Interimsphase zwischen Vertragsabschluss und Übertragung des Unternehmens dient typischerweise der Erfüllung von vertraglich vereinbarten und/oder rechtlich notwendigen Vollzugsbedingungen (*Conditions Precedent* oder *Closing Conditions*), z.B.:

- Beibringung von Dokumenten;
- Verzicht auf Vorkaufsrechte;
- Erteilung erforderlicher Zustimmungen;
- Ausräumung von Gremienvorbehalten;
- Einholung von Genehmigungen oder Lizenzen;
- Klärung von *Change-of-Control*-Sachverhalten, aufgrund derer wichtige Vertragspartner bei Eigentümerwechsel ein Kündigungsrecht haben;
- Austausch des Managements;
- Kartellfreigaben;
- *Carve-Out*-Maßnahmen.

Weitere praktische Beweggründe für den Übergangszeitraum sind die Sicherstellung der Finanzierung des Kaufpreises durch deren Erwerber oder die Umsetzung einer geordneten Übergabe. In der Praxis bedeutet dies den Aufbau geeigneter Strukturen (Administration, IT-Infrastruktur, Buchhaltung). In der Regel wird der Übergang wesentlich erleichtert, wenn dieser zum Bilanzstichtag oder an einem Monatsende erfolgt.

Bei kleineren Transaktionen fällt das *Signing* und *Closing* oftmals zusammen, da es weder der Erfüllung von Vollzugsbedingungen noch einer Erleichterung des Übergangs bedarf.

Die Interessen von Verkäufer und Käufer stehen im Hinblick auf die Vollzugsbedingungen typischerweise im Widerspruch. Interesse des Verkäufers ist, die Vollzugsvoraussetzungen gering und eng zu halten. Der Käufer hingegen hat Interesse daran, die eigene Transaktionssicherheit durch umfassende Vollzugsvoraussetzungen zu erhöhen; die Einräumung des käuferseitigen Rechts auf einen Verzicht auf die Erfüllung der Vollzugsvoraussetzungen ist ratsam.

Für die Phase zwischen *Signing* und *Closing* ist es weiterhin üblich, Nebenabreden

(sog. *Covenants*, die verkäuferseitig die Vornahme bestimmte Handlungen untersagen), Rücktrittsrechte, Entschädigungs- und *Material-Adverse-Change*-Klauseln zu vereinbaren. Letztere adressieren den Fall, dass sich die wirtschaftliche Lage des Unternehmens oder teilweise auch die gesamtwirtschaftliche Lage wesentlich nachteilig ändern kann.

Am Tag des *Closings* werden die vereinbarten Vollzugshandlungen (*Closing Actions* und *Closing Deliveries*) vorgenommen. Diese bestehen u.a. in der Zahlung des Kaufpreises bzw. Erbringung des Zahlungsnachweises, der Neubesetzung von Gremien und Amtsniederlegungen und der Übergabe weiterer zentraler Unterlagen. Mit Erfüllung aller *Closing Conditions* und der Vornahme sämtlicher *Closing Actions* erfolgt sodann die rechtliche und wirtschaftliche Übereignung des Unternehmens an den neuen Eigentümer. Hiermit ist der Unternehmenskauf aus rechtlicher Sicht abgeschlossen. Das *Closing* des Unternehmenskaufs wird meist durch ein unterzeichnetes *Closing Memorandum* dokumentiert.

## KONTAKT FÜR WEITERE INFORMATIONEN

---



Dr. Vanessa Sofia Wagner  
Rechtsanwältin/Avvocato  
Associate Partner

Mailand, Italien

T +39 02 6328 841  
[vanessa.wagner@roedl.it](mailto:vanessa.wagner@roedl.it)



Rödl & Partner  
**STEUERKONFERENZ**  
2020  
mit ottoschmidt



**SAVE THE DATE**  
**7. und 8. Mai 2020 in Frankfurt a. M.**

Auch 2020 veranstalten wir, Rödl & Partner und der Verlag Dr. Otto Schmidt, am 7. und 8. Mai die Rödl & Partner Steuerkonferenz in Frankfurt a. M. – im Hotel Jumeirah. Es erwarten Sie wieder hochkarätige Referenten aus den Bereichen Internationales Steuerrecht/Ertragsteuern, Umsatzsteuer, Verrechnungspreise und Digitalisierung: Steuerberatung 4.0.

Am 7. Mai können Sie den Konferenztag zusätzlich mit einem Workshop Ihrer Wahl im Bereich Internationales Steuerrecht/Ertragsteuern abrunden. Am 8. Mai gestalten Sie den Tag ganz im Sinne eines unserer Steuerfachthemen Steuerberatung 4.0, Umsatzsteuer und Verrechnungspreise. Nutzen Sie während unseres Get-togethers am Abend des 1. Veranstaltungstages unsere zusammengestellte, steuerliche Fachexpertise zum weiteren und detaillierteren Austausch. Eine Anmeldung sowie die Programmübersicht ist unter [www.roedl.de/steuerkonferenz](http://www.roedl.de/steuerkonferenz) ab Januar 2020 möglich.

## Impressum

M&A Dialog |  
Ausgabe März 2020

### Herausgeber

Rödl GmbH Rechtsanwalts-gesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Denninger Straße 84  
81925 München  
Deutschland  
T +49 89 9287 800  
[www.roedl.de](http://www.roedl.de)

### Verantwortlich für den Inhalt

Harald Reitze, Dr. Melanie Köstler,  
Isabelle Pernegger, Dr. Vanessa Wagner

[harald.reitze@roedl.com](mailto:harald.reitze@roedl.com)  
[melanie.koestler@roedl.com](mailto:melanie.koestler@roedl.com)  
[isabelle.pernegger@roedl.com](mailto:isabelle.pernegger@roedl.com)  
[vanessa.wagner@roedl.it](mailto:vanessa.wagner@roedl.it)

### Layout/Satz

Franziska Stahl  
[franziska.stahl@roedl.com](mailto:franziska.stahl@roedl.com)

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.