

Lesen Sie in dieser Ausgabe

→ Der Übergang von Arbeitsverhältnissen im Share & Asset Deal

→ Rückbeteiligung bei Transaktionen steueroptimal gestalten

→ Die Technologiebewertung – Essentiell für Industrie 4.0

→ M&A Vocabulary – Experten verstehen
„Retention Amount“

→ M&A CAMPUS 2021



→ Der Übergang von Arbeitsverhältnissen im Share & Asset Deal

Share Deal und Asset Deal – zwei gängige Begriffe, deren Inhalt grundsätzlich klar ist. Bei einem Share Deal geht es um die „Shares“, also die Anteile. Der Verkäufer als Inhaber der Anteile an einer Gesellschaft veräußert diese an einen Dritten, wodurch die Gesellschaft als Ganzes, d.h. mit allen Rechten und Pflichten auf den Dritten als Erwerber übergeht. Beim Asset Deal hingegen werden lediglich einzelne „Assets“, also einzelne Vermögenswerte veräußert. Verkäufer ist hier in der Regel die Gesellschaft selbst, die Vermögenswerte an den Erwerber verkauft und überträgt. So weit, so klar. Aber worin bestehen die Unterschiede im Einzelnen, insbesondere im Hinblick auf die Arbeitsverhältnisse? Da gibt es doch diesen ominösen Betriebsübergang nach § 613a BGB; gefühlt ein unleidliches Thema. Dabei ist das alles gar nicht so schlimm. Natürlich, wie immer steckt der Teufel im Detail – und Sie wissen ja: vor Gericht und auf hoher See... Aber von vorne:

Das Einfachere zuerst: Der Share Deal

Die grundsätzlich einfachere Variante ist der Share Deal. Mit dem Übergang aller Rechte und Pflichten gehen in der Regel (Ausnahmen gibt es immer - Stichwort: Change-of-Control Klauseln) auch sämtliche Vertragsverhältnisse über. Dies gilt auch für die Arbeitsverhältnisse. Für die Beteiligten ändert sich nichts. Arbeitgeber (die Gesellschaft), Arbeitsverträge und Arbeitsbedingungen bleiben wie zuvor bestehen. Es ändert sich lediglich im Hintergrund die Gesellschafterstruktur, aber nach außen hin bleibt im Grunde alles gleich. Es ist also im Hinblick auf die Arbeitsverhältnisse nichts Besonderes zu tun.

Nichtsdestotrotz oder vielleicht auch gerade deswegen empfiehlt es sich, im Vorfeld eines Share Deals im Rahmen einer Due Diligence einen genaueren Blick auch auf die Arbeitsverhältnisse zu werfen und eine Risikoanalyse anzustellen. Schließlich gehen mit den Pflichten der Gesellschaft aus den Arbeitsverhältnissen auch die daraus resultierenden Haftungsthemen auf den Erwerber über. Hat der Vorgänger Pflichten aus den Arbeitsverhältnissen nicht erfüllt – das einfachste Beispiel sind Lohnrückstände – so besteht der Anspruch künftig gegen den Erwerber.

Hat der Vorgänger gegen arbeitsrechtliche Vorschriften verstoßen, können etwaige bußgeldbewährte Ordnungswidrigkeiten auf den Erwerber zurückfallen; und nicht immer handelt es sich nur um (mitunter sehr teure) Ordnungswidrigkeiten, es gibt auch Straftatbestände. Und die Auswahlmöglichkeit entsprechender Vorschriften ist groß, Arbeitszeitgesetz und Mindestlohn sind nur ein kleiner Ausschnitt.

Aber kein Grund zur Panik, es gibt Lösungen. Werden solche Risiken in einer Due Diligence im Vorfeld der Transaktion aufgedeckt, können sie bei der Kaufvertragsgestaltung entsprechend berücksichtigt werden. Gängige Methoden sind hier bspw. die Einpreisung im Rahmen der Kaufpreisfindung oder die Aufnahme von Freistellungen, mit denen das Problem dann letztendlich doch beim Verkäufer verbleibt. Kurzum, wie immer gilt: Vorsicht ist besser als Nachsicht.

Und nun der Asset Deal: Betriebsübergang

Etwas anders verhält es sich beim Asset Deal und hier kommt dann auch der bereits erwähnte Betriebsübergang ins Spiel. In aller Kürze dargestellt, sagt § 613a BGB, dass beim Übergang eines sog. Betriebs oder Betriebsteils auch die daran hängenden Arbeitsverhältnisse auf den Erwerber übergehen und eine Kündigung wegen dieses Betriebsübergangs nicht ausgesprochen werden darf bzw. unwirksam wäre.

Wann ein solcher Betriebs- oder Betriebsteilübergang vorliegt, ist abhängig vom Einzelfall. Entweder können bspw. einzelne (Produktions-)Bereiche eines Unternehmens übertragen werden oder mitunter kann schon die Übertragung von Betriebsmitteln einen solchen Übergang auslösen. Das entscheidende Schlagwort ist die sog. organisatorische Einheit.

Liegt ein solcher Betriebsübergang vor, so gilt es einiges zu beachten. Die Arbeitnehmer haben zum Beispiel ein sog. Widerspruchsrecht. Das bedeutet, dass die Arbeitnehmer über den Betriebsübergang unterrichtet werden müssen und innerhalb eines Monats ab dieser Unterrichtung widersprechen können. Hintergrund ist, dass man den Arbeitnehmern den neuen Arbeitgeber nicht aufzwingen kann; denn im

Gegensatz zum Share Deal bleibt es nicht dieselbe Gesellschaft.

Die Krux der Unterrichtung nach § 613a Abs. 5 BGB

Und genau in dieser Unterrichtung liegt manchmal die Krux: die Hürden an die Richtigkeit eines solchen Unterrichtungsschreiben sind inzwischen so hoch, dass es mitunter kaum noch möglich zu sein scheint, dieses richtig auszugestalten. Die Arbeitnehmer sind in aller Detailtiefe über den Zeitpunkt, den Grund, die rechtlichen, wirtschaftlichen und sozialen Folgen des Übergangs und hinsichtlich der Arbeitnehmer in Aussicht genommenen Maßnahmen aufzuklären. Das klingt einfacher, als es tatsächlich ist. Und richtig kompliziert kann es werden, wenn sowohl der Verkäufer als auch der Erwerber tarifgebunden sind oder jeweils Betriebsräte und Betriebsvereinbarungen haben. In diesem Fall ist genau darüber aufzuklären, was künftig für die Arbeitnehmer gilt. § 613a Abs. 1 BGB sieht hier einen Mechanismus vor, der auch nach mehrmaligem Lesen nicht gerade glasklar ist.

Doch wo ist das Problem? Was schadet schon eine falsche Unterrichtung? Nun ja, eine falsche Unterrichtung führt dazu, dass die vorgenannte Widerspruchsfrist nicht ausgelöst wird. Und nun stellen Sie sich mal folgendes Szenario vor: Sie wollen eine bestimmte Betriebseinheit übernehmen, die Ihnen nur in ihrer Gesamtheit mit den dazugehörigen Arbeitnehmern nützlich ist. Die falsche Unterrichtung kann dazu führen, dass auch lange nach dem Übergang Arbeitnehmer durch Ausübung ihres Widerspruchsrechts noch abspringen können.

Vielleicht mag es sich um ein eher theoretisches Problem handeln und darüber hinaus sollten auch die Arbeitnehmer überlegen,

ob sie das Widerspruchsrecht ausüben; denn mit dem Widerspruch fallen sie zu ihrem alten Arbeitgeber zurück. Hat dieser jedoch keinen Arbeitsplatz mehr zur Verfügung – schließlich wurde der entsprechende Betriebsteil veräußert – kann er die betreffenden Arbeitnehmer betriebsbedingt kündigen, und dabei handelt es sich nicht um eine unzulässige Kündigung wegen des Betriebsübergangs. Nichtsdestotrotz gilt es, dieses Risiko im Vorfeld einzuplanen oder im Idealfall ein korrektes Unterrichtungsschreiben zu erstellen, sodass zumindest nach Ablauf der einmonatigen Widerspruchsfrist feststeht, welche Arbeitnehmer dem Erwerber künftig zur Verfügung stehen.

Geht nicht, gibt's nicht

Im Ergebnis: okay, ganz einfach ist es nicht, aber unlösbar auch nicht. Je nach Transaktionsform sollten im Vorfeld rechtzeitig die jeweiligen relevanten Risiken und Themen geprüft, erörtert und gelöst werden, damit die böse Überraschung nicht im Nachgang lauert und auch bei einem formellen Thema wie einer Transaktion gemäß Hermann Hesse in „Stufen“ jedem (Neu-)Anfang ein Zauber inne wohnen kann.

Kontakt für weitere Informationen



Juliane Krafft
Senior Associate
Rechtsanwältin

München (Deutschland)

T +49 89 928 780 323
juliane.krafft@roedl.com

→ Rückbeteiligung bei Transaktionen steueroptimal gestalten

Gerade in Zeiten von Corona und Niedrigzinsen gehen die Preisvorstellungen von Verkäufern und Käufern oft weit auseinander. Darüber hinaus haben insbesondere Private Equity Investoren oft ein hohes Interesse daran, den Verkäufer noch für einen Übergangszeitraum im Unternehmen zu halten. Vor dem Hintergrund sind Owner Buy-outs (OBO), bei denen sich die bisherigen Anteilseigner an der erwerbenden NewCo rückbeteiligen, ein interessantes Modell für Verkäufer und Käufer. Der Verkäufer hat die Möglichkeit, sich nach und nach aus dem Unternehmen zurückzuziehen. Darüber hinaus partizipiert er anteilig an den zukünftigen Chancen und Risiken des Unternehmens und einem erfolgreichen Weiterverkauf (Exit). Der Käufer schafft Vertrauen bei Mitarbeitern und Kunden und erleichtert den Übergang auf die neuen Anteilseigner. Rückbeteiligungen sind in der betrieblichen Praxis überwiegend als Minderheitsbeteiligungen ausgestaltet (idR unter 25 Prozent), da der Käufer die volle Gestaltungs- und Letztentscheidungsmacht behalten will.

Interessant wird es für den Verkäufer insbesondere dann, wenn es gelingt das Modell auch noch steuerlich zu optimieren. Die Möglichkeiten hierzu wollen wir an folgendem Grundfall aufzeigen:

Ein mittelständisches Unternehmen in Rechtsform einer GmbH & Co. KG beabsichtigt im Rahmen einer externen Unternehmensnachfolge einen Investor mit ins Boot zu holen. Der Unternehmensgründer möchte die Geschäfte nach und nach überleiten und beabsichtigt daher noch für eine Zeit lang dem Unternehmen zur Verfügung zu stehen.

Variante 1: Der Unternehmer verkauft 100 Prozent seiner Anteile an den externen Investor. Anschließend erfolgt eine Rückbeteiligung an der Erwerbengesellschaft.

Variante 2: Verkauf einer Mehrheit seiner KG-Anteile, er selbst bleibt zu 20 Prozent beteiligt.

Variante 3: Verkauf von 80 Prozent der Anteile an den externen Investor und Einbringung der verbleibenden 20 Prozent der Anteile in die NewCo.

Abwandlung: Es handelt sich nicht um einen Personengesellschaftsanteil, sondern um einen GmbH-Anteil.

Lösung Variante 1: Der Veräußerungsgewinn ist zu 100 Prozent zu versteuern. Unterstellt, der Steuersatz beträgt 45 Prozent, so kann bei einem Verkaufspreis von 100 nur 55 in die Rückbeteiligung der NewCo investiert werden. Soweit der ermäßigte Steuersatz zur Anwendung kommt, da der Gesellschafter älter als 55 Jahre ist und die Steuerbegünstigung noch nicht in Anspruch genommen hat, reduziert sich die Steuerlast auf ca. 22 Prozent. Im Ergebnis kann aber nur der Netto-Verkaufspreis in die Rückbeteiligung investiert werden, eine steuerliche und damit wirtschaftlich unattraktive Variante.

Lösung Variante 2: Hier ist der Veräußerungsgewinn ebenfalls voll zu versteuern, wenn auch nur für 80 Prozent der KG-Anteile. Der ermäßigte Steuersatz kommt aufgrund der Teilveräußerung nicht zum Ansatz. Für die spätere Veräußerung der 20 Prozent-KG-Anteile könnte hingegen bei Vorliegen der übrigen Voraussetzungen der ermäßigte Steuersatz in Anspruch genommen werden. Letztendlich in der Summe aber auch kein steueroptimales Ergebnis.

Lösung Variante 3: Nur bei diesem Fall kann man von einer echten Rückbeteiligung sprechen. Zunächst versteuert auch hier der Verkäufer 80 Prozent des Veräußerungsgewinnes zum vollen Steuersatz. Die 20 Prozent hingegen können steuerneutral zu Buchwert in die NewCo eingebracht werden (§ 20 UmwStG). Somit besteht im ersten Schritt ein Liquiditätsvorteil, da die Steuerbelastung auf die 20 Prozent der KG-Anteile entfällt. Der ermäßigte Steuersatz dürfte selbst bei Vorliegen aller Voraussetzungen auch dann keine Anwendung finden, wenn erst der 20 Prozent-KG-Anteil zu Buchwert überführt und dann der restliche Mitunternehmeranteil verkauft würde.

Im weiteren Verlauf kann der Verkäufer am sog. Leverage-Effekt partizipieren. Dieser ist darauf zurückzuführen, dass die NewCo regelmäßig fremdfinanziert sein wird. Geht man von einer Fremdfinanzierung von 50 Prozent aus, so könnte der Verkäufer im Tausch für seine 20 Prozent-KG-Anteile 40 Prozent an der NewCo erwerben, zukünftig also zu 40 Prozent am Unternehmensergebnis beteiligt sein. Die Einbringung kann

darüber hinaus noch weiter optimiert werden, indem der einbringende Verkäufer im begrenzten Umfang noch Gegenleistungen für seine eingebrachten Anteile erhalten kann. Diese dürfen maximal 500 TEUR betragen (absolute Obergrenze) oder max. 25 Prozent des Buchwertes, in unserem Fall von 20 Prozent der eingebrachten Anteile. Soweit die NewCo die Rechtsform einer GmbH hat, könnte der Verkäufer darüber hinaus nach sieben Jahren seine Anteile steuerbegünstigt im Teileinkünfteverfahren veräußern, nur 60 Prozent des Gewinnes wären steuerpflichtig. Bei einer Veräußerung vor Ablauf der sieben Jahre wäre der zum Zeitpunkt der Einbringung zu versteuernde Gewinn anteilig zum vollen Steuersatz nachzuersteuern (Abschmelzung je abgelaufenes Jahr um 1/7).

Im KG-Fall zeigt sich, dass Teil-Verkäufe insbesondere für jüngere Mitunternehmer (<55 Jahre) in Frage kommen, die noch nicht den ermäßigten Steuersatz nutzen können.

Abwandlung: Soweit es sich bei dem mittelständischen Unternehmen um eine GmbH handeln würde, stellen sich die oben dargestellten Varianten ähnlich dar, mit dem Unterschied, dass die Initial-Veräußerung der GmbH-Anteile im Regelfall dem Teileinkünfteverfahren unterliegen würde, d.h. 60 Prozent des Veräußerungsgewinnes wären steuerpflichtig (bei einem Spitzensteuersatz von 45 Prozent folgt daraus ein Steuersatz von 27 Prozent). Auch hier wäre in der Variante 3 eine steuerneutrale Einbringung zu Buchwert in die NewCo möglich. Allerdings muss die zeitliche Reihenfolge eingehalten werden. Im ersten Schritt muss die NewCo 80 Prozent der Anteile erwerben, Anschließend können die verbleibenden 20 Prozent in die NewCo eingebracht werden (sog. qualifizierter Anteilstausch nach § 21 UmwStG). Auch in diesem Fall ist die Steuerneutralität des Anteilstausches mit einer siebenjährigen Sperrfrist verbunden, soweit die Einbringung in eine Kapitalgesellschaft erfolgt. Bei einer Buchwerteinbringung, müssten die stillen Reserven bei einem späteren Verkauf der Anteile an der NewCo (Exit) rückwirkend nachversteuert werden. Auch hier wird die rückwirkende Versteuerung jährlich um 1/7 bis auf Null abgeschmolzen.

Um die Anteile zum Buchwert einbringen zu können, sind darüber hinaus steuerliche Fallstricke zu vermeiden. Bei KG-Anteilen muss das funktional wesentliche Sonderbetriebsvermögen miteingebracht werden. Bei GmbH-Anteilen ist auf Betriebsaufspaltungen zu achten, deren Auflösung zu Zwangsentnahmen führen kann. Das könnten in beiden Fällen z.B. Grundstücke sein, die der Gesellschafter der Gesellschaft zur Nutzung überlassen hat.

Letztendlich müssen Einbringungsvorgänge auch im Nachgang professionell durchgeführt werden. Zum einen ist die 7-Jahres-Frist nachzuhalten, zum anderen muss den jährlichen Nachweispflichten nach § 22 UmwStG nachgekommen werden.

Fazit

Der dargestellte Praxisfall zeigt auf, dass Rückbeteiligungsmodelle interessante Optionen für beide Transaktionsbeteiligte bieten. Der Verkäufer wird weiter an das Unternehmen gebunden, partizipiert überproportional am Unternehmenserfolg und kann die Unternehmensnachfolge geordnet überleiten. Der Käufer kauft Kontinuität und Vertrauen und generiert einen Liquiditätsvorteil, da nicht sofort der volle Kaufpreis gezahlt werden muss. Die Einbindung des motivierten Unternehmensverkäufers trägt darüber hinaus zur Wertsteigerung des Unternehmens bei, was sich beim Exit in einem höheren zu erzielenden Kaufpreises auszahlt. Somit eine Win-Win-Situation für beide Seiten.

Kontakt für weitere Informationen



Diana Fischer
Steuerberaterin
Partner

Stuttgart (Deutschland)

T +49 711 7819 144 93
d.fischer@roedl.com

→ Die Technologiebewertung – Essentiell für Industrie 4.0

Während Technologielösungen schon immer eine wichtige Rolle bei M&A-Aktivitäten gespielt haben, hat sich die Technologie durch die mit der COVID-19 Pandemie verbundenen Herausforderungen als auch durch die Disruption von Geschäftsmodellen zu einer absoluten Notwendigkeit entwickelt.

Die starke Position des Tech-Sektors während der Pandemie hat zu einem Anstieg der M&A-Aktivitäten, höheren Bewertungen, historischen Höhen der Venture-Capital-Finanzierung und zahlreichen Tech-Börsengängen seit der zweiten Hälfte des Jahres 2020 geführt.

Der nachfolgende Artikel stellt dem Leser die Möglichkeiten zur Bewertung von Technologien vor und beschreibt die wesentlichen Treiber der Technologiebewertung.

Welche Möglichkeiten gibt es für die Bewertung junger Technologien?

Der Wert einer Technologie leitet sich aus dem Nutzen ab, den dieser für den Eigentümer oder einen möglichen Erwerber stiftet. Die Bewertung kann dabei anhand von drei unterschiedlichen Methoden erfolgen:

1. Diskontierung der zukünftig erwarteten Zahlungsströme der Technologie („kapitalwertorientiertes Verfahren“);
2. Marktpreise vergleichbarer Technologien („marktpreisorientiertes Verfahren“);
3. Reproduktionskosten der Technologie („kostenorientiertes Verfahren“).

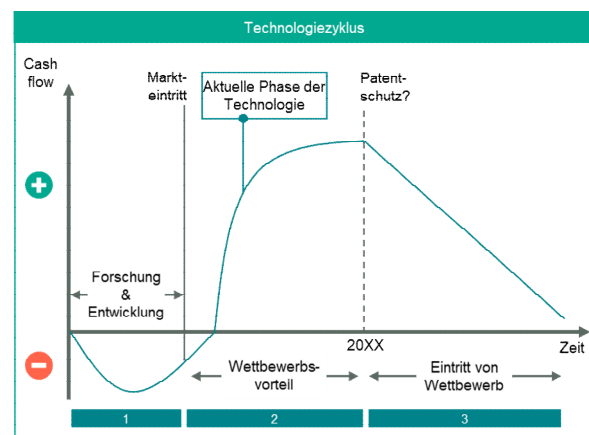
Gerade für junge und innovative Technologien (bspw. Impfstoffentwicklung gegen COVID-19) lassen sich regelmäßig keine vergleichbaren Marktpreise ableiten. Aufgrund der schwierigen Abgrenzung zwischen nicht zielgerichteter Forschung und technologie-spezifischer Entwicklung lassen sich regelmäßig Reproduktionskosten schwer beziffern. Bei Erwerben junger und innovativer Technologien steht somit regelmäßig die Einzigartigkeit und der damit verbundene finanzielle zukünftige Nutzen im Vordergrund.

Wie funktioniert die Bewertung von Technologien?

Ausgangspunkt der Bewertung stellt der Business Plan des Eigentümers bzw. Verkäufers dar. Dieser beinhaltet die aus der Technologie zukünftig zu erwartenden Zahlungsströme und ist somit als Erstes zu analysieren. Neben Markt & Wettbewerbsanalysen sollten auch Gespräche mit technischen Experten erfolgen, die insbesondere die Anwendungsgebiete als auch den vorliegenden Schutz durch bspw. Patenten beurteilen können.

Ein wichtiges Kriterium des Business Plans ist zudem die erwartete Nutzungsdauer der Technologie und somit der zeitliche Horizont über den Zahlungsströme zu erwarten sind.

Hilfreich sind hierbei regelmäßig Überlegungen zum nachfolgenden Technologiezyklus:



Insbesondere ist zu würdigen, inwiefern ein möglicher Patentschutz den Wert der Technologie positiv oder negativ beeinflussen kann.

So ist abzuwägen, inwiefern die öffentliche Darlegung des Patents ein „Kopie“ nach Ablauf des Patentschutzes ermöglicht und ggfs. ein lediglich intern dokumentiertes „Trade Secret“ einen langfristigeren Schutz vor Wettbewerbern bietet.

Nach diesen Vorüberlegungen ist die Bewertungsmethodik zu wählen. In der Praxis wird regelmäßig zwischen den beiden nachfolgenden Methoden selektiert:

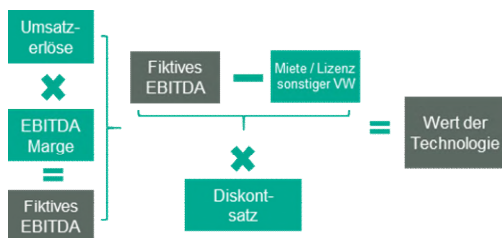
1. Lizenzpreis analogiemethode:

Es wird eine fiktive Lizenzrate für die Nutzung der Technologie unterstellt. Die Lizenzrate wird aus vergleichbaren Lizenzmodellen abgeleitet.



2. Residualwertmethode:

Es wird unterstellt, dass sich zwar die Technologie im Eigentum des Unternehmens befindet, sich jedoch ihr „wahrer Nutzen“ erst im Verbund mit sonstigen Vermögenswerten (VW) eines Unternehmens entfaltet (bspw. Produktionsanlagen, Working Capital, Kundenstamm etc.). Dies wird durch den Abzug fiktiver Miete/Lizenzen für sonstige Vermögenswerte berücksichtigt.



Bei beiden Bewertungsmethoden erfolgt die Diskontierung der zukünftigen Zahlungsströme analog einer Unternehmensbewertung mit den gewichteten durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten („WACC“). Ausgangsbasis dieser Überlegung ist, dass sich das Risiko der finanziellen Überschüsse der Technologie an dem operativen und finanziellen Risiko des Unternehmens orientiert, das die Technologie typischerweise nutzt und ein vergleichbares Geschäftsmodell in vergleichbaren Märkten verfolgt.

Wie wird in der Praxis bewertet?

In der Praxis ist beobachtbar, dass am häufigsten die Lizenzpreis analogie eingesetzt wird.

Die Ermittlung der Lizenzraten gestaltet sich jedoch oft wie die berühmte „Suche nach der Nadel im Heuhaufen“. Die Höhe der vom Lizenznehmer zu leistenden Lizenzgebühr für eine Technologie ist oftmals ein individuelles Verhandlungsergebnis zwischen Lizenzgeber und -nehmer. Somit ist eine praktische Einschränkung dieser Methodik durch die Verfügbarkeit und Belastbarkeit marktüblicher und vergleichbarer Lizenzen gegeben.

Insbesondere die Vergleichbarkeit zwischen Referenztechnologie und zu bewertender Technologie erfordert in der Praxis eine genaue Analyse hinsichtlich folgender Kriterien:

4. Gegenstand der Lizenzvereinbarung,
5. Rechte der Vertragsparteien,
6. Höhe der Lizenzrate,
7. Bezugsbasis der Lizenzrate,
8. Zahlungsmodalitäten und
9. Territorium und Exklusivität.

Fazit

Während Technologielösungen schon immer eine wichtige Rolle bei M&A-Aktivitäten gespielt haben, hat sich die Technologie durch die mit der COVID-19 Pandemie verbundenen Herausforderungen als auch durch die Disruption von Geschäftsmodellen zu einer absoluten Notwendigkeit entwickelt. Die Technologiebewertung erfordert stets eine detaillierte Analyse des erwarteten zukünftigen finanziellen Nutzens der Anwendung. Eine fundierte Einschätzung zu zukünftigen Anwendungsmöglichkeiten der Technologie ist unumgänglich.

Kontakt für weitere Informationen



Tobias Neukirchner
Wirtschaftsprüfer
Associate Partner

München (Deutschland)

T + 49 89 92 87 80 395
tobias.neukirchner@roedl.com

→ M&A Vocabulary – Experten verstehen

„Retention Amount“

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.

Ein Haftungsanspruch ist letztlich nur dann etwas wert, wenn er auch realisiert werden kann. Auf dieser Erkenntnis beruht das Konzept der Vereinbarung eines „Retention Amount“ (auch „Holdback“) beim Unternehmenskauf – also des zeitlich beschränkten Einbehalts eines Teils des Kaufpreises zur Sicherung von möglichen Garantie- und Freistellungsansprüchen des Käufers gegen den Verkäufer. Zur Sicherung solcher Ansprüche stehen diverse Gestaltungsmittel zur Verfügung. Neben dem Kaufpreiseinbehalt sind etwa Garantien dritter Parteien in diversen Formen (z.B. Bürgschaften oder Bankgarantien) zu nennen. Zunehmend populärer werden insbesondere für großvolumige Transaktionen W&I Versicherungen (Warranty & Indemnity Insurances), die Haftungsansprüche aus Garantieverletzungen und Freistellungsverpflichtungen versichern.

In Abgrenzung zum Earn-Out ist das Entstehen des Anspruchs auf den entsprechenden Teil des Kaufpreises grundsätzlich nicht bedingt auf das Eintreten zukünftiger Bedingungen (z.B. Erreichen bestimmter KPI). In der Regel entsteht der Anspruch bereits im Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung, wobei die tatsächliche Auszahlung erst zu einem kalendarisch fixierten oder auf den Eintritt eines Ereignisses bedingten Zeitpunkt in der Zukunft fällig wird. Das ermöglicht es dem Käufer mit seinen bis dahin entstandenen Ansprüchen gegen den Verkäufer, z.B. aus Garantieverletzung oder aus Freistellungen, aufzurechnen. Die Formulierung der genauen Bedingungen unter denen der einbehaltene Betrag (noch) nicht ausbezahlt ist (z.B. bei einem noch rechtshängigen Gerichtsverfahren) sowie die Voraussetzungen für eine solche Aufrechnung bzw. die Konsequenz einer nachträglichen Kaufpreisanpassung stellen für den Transaktionsanwalt (oft in Abstimmung mit

den Steuerexperten) wesentliche Herausforderungen bei der Gestaltung der Einbehaltsvereinbarung dar.

Gelegentlich werden auch mehrere Einbehalte mit unterschiedlichen Bedingungen für verschiedene Risiken bzw. Haftungsansprüche vereinbart.

Ein Sicherungseinbehalt ist ein sehr wesentliches Element der Kaufpreisstruktur. Zugleich ist er die grundsätzlich für alle Beteiligten am einfachsten zu realisierende Sicherungsform, da keine dritten Personen einbezogen werden müssen. Es stellt für den Käufer das stärkste – und entsprechend für den Verkäufer das am meisten belastende – Sicherungsmittel dar. Deshalb wird der Käufer in der Regel nur aus einer sehr starken Verhandlungsposition heraus mit der Forderung nach einem pauschalen Sicherungseinbehalt für abstrakte eventuelle Haftungsansprüche erfolgreich sein.

Dabei ist ein bloßer Verweis auf die ohnehin meist gegebene Informationsasymmetrie beim Erwerb regelmäßig nicht ausreichend. Vielmehr wird er nur dann erwarten können mit seiner Forderung beim Verkäufer Gehör zu finden, wenn er den möglichen Anspruch selbst und die Gefährdung der Durchsetzung substantiiert und dessen Höhe sogar quantifizieren kann. Bei Verhandlungen über das ob und die Höhe eines Sicherungseinbehalts sind deshalb grundsätzlich zwei Aspekte von Bedeutung und von der Käuferseite als meist kumulative Argumente für eine entsprechende Gestaltung anzuführen:

- 1) Konkrete Erkenntnisse zu den Grundlagen der Unternehmensbewertung und Kaufpreisermittlung und die diesbezüglichen Risiken, insbesondere aus der Due Diligence;

- 2) Anhaltspunkte für eine zukünftig nicht ausreichende Haftungsmasse beim Verkäufer oder andere vorhersehbare Hindernisse für eine erfolgreiche Vollstreckung im Haftungsfall.

Potentielle Haftungsansprüche

Beispiele für identifizierte Haftungsrisiken sind etwa Ansprüche von Behörden auf Rückerstattung von Fördermitteln, sich abzeichnende Produkt haftungsansprüche von Kunden, eventuelle Kartellstrafen, noch zu klärende steuerliche Sachverhalte, die in Steuernachforderungen resultieren könnten.

Der Käufer wird in Kenntnis solcher Risiken bei wesentlichen Beträgen und relevanter Eintrittswahrscheinlichkeit in Erwägung ziehen müssen, den Kaufpreis anzupassen oder sogar vom Erwerb Abstand zu nehmen. Bei einer moderateren Risikobewertung oder um in einem fortgeschrittenen Verhandlungsstadium keinen Verhandlungsabbruch zu riskieren, kann der Käufer stattdessen etwa die Aufnahme einer Freistellungsverpflichtung in den Vertrag fordern und zur Sicherung einen Kaufpreiseinbehalt in angemessener Höhe verlangen. Der Einbehalt würde dann z.B. bis zum Ablauf der Verjährung von Steueransprüchen oder der rechtskräftigen Entscheidung in einem Verfahren bestehen.

Vorhersehbar wird der Verkäufer eine abweichende Risikobewertung vornehmen, so dass es in diesem Verhandlungsstadium nicht selten zum Austausch von entsprechenden rechtlichen und steuerlichen Gutachten kommt. Die relevanten Themen sollten deshalb möglichst frühzeitig im Rahmen der Due Diligence identifiziert und der Argumentationsführung antizipiert werden.

Kritische Verkäufereigenschaften

Anhaltspunkte für eine nicht ausreichende bzw. nicht zugreifbare Haftungsmasse beim Verkäufer sind z.B. eine haftungsarme Verkäufer-Vehikel Holdingstruktur, Off-shore Ansässigkeit, intransparente Eigentümerstruktur oder eine schwache Finanz- und Vermögenslage.

Verhandlungsoptionen

In Pattsituationen kann der Vorschlag von Milderungs- und Kompromissgestaltungen dazu

führen, dass sich der Verkäufer doch noch auf einen Kaufpreiseinbehalt einlässt. Denkbar sind hier etwa eine attraktive Verzinsungsregelung und/oder die Hinterlegung des einbehaltenen Kaufpreises auf ein Treuhandkonto, wodurch der Käufer keinen unmittelbaren Zugriff mehr auf den Kaufpreiseinbehalt hat.

Spätestens jetzt kann auch eine W&I Versicherung als Option in die Verhandlungen eingeführt werden. In diesem Fall empfiehlt sich vorab zumindest vorläufig zu klären, ob das Risiko versicherbar ist.

Vorsicht bei insolvenzgünstigen Verkäufern

Beim Erwerb von einem Verkäufer, der sich in einer finanziellen Schieflage befindet, können Sicherheitseinbehalte ein oft übersehenes Risiko schaffen.

Wird das Insolvenzverfahren über das Vermögen des Verkäufers eröffnet, kann der Insolvenzverwalter entscheiden, ob er am Unternehmenskaufvertrag weiterhin festhalten möchte, wenn zum Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung nicht wenigstens eine Partei den Vertrag bereits vollständig erfüllt hat. Dabei kommt es nicht nur auf die Hauptpflichten, sondern auch auf die ergänzenden Nebenpflichten an. Kaufpreiseinbehaltsvereinbarungen können in diesem Kontext – ebenso wie Kaufpreisanpassungs- oder Earn-Out-Klauseln – zum Einfallstor werden.

Fazit

Gerade für den „starken“ Käufer und bei kleinen bis mittleren Transaktionsvolumina mit „riskanter“ Verkäuferseite ist ein teilweiser Kaufpreiseinbehalt ein meist einfach und kostengünstig zu realisierendes und zugleich effektives Mittel zur Sicherung von Haftungsansprüchen.

Kontakt für weitere Informationen



Tobias Kohler
Rechtsanwalt
Partner
Niederlassungsleiter
Litauen/Belarus

T +370 687 33 288
tobias.kohler@roedl.com

→ M&A CAMPUS 2021



LIVE – Webinare für alle Personen, die sich regelmäßig oder einmalig mit dem Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Anteilen hiervon befassen, sei es bei Nachfolgelösungen oder der Umsetzung von Wachstumsstrategien, der Diversifizierung, der Kapitalbeteiligung oder aus sonstigen Gründen.

8.7.2021 Gestaltung von Joint Venture Strukturen

ANMELDUNG: www.roedl.de/ma-campus

Impressum

M&A Dialog |
Ausgabe Juni 2021

Herausgeber

Rödl GmbH Rechtsanwalts-gesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Denninger Straße 84
81925 München
Deutschland
T +49 89 9287 800
www.roedl.de

Verantwortlich für den Inhalt

Juliane Krafft, Diana Fischer,
Tobias Neukirchner, Tobias Kohler

juliane.krafft@roedl.com
d.fischer@roedl.com
tobias.neukirchner@roedl.com
tobias.kohler@roedl.com

Layout/Satz

Claudia Schmitt
claudia.schmitt@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.