

### Lesen Sie in dieser Ausgabe

---

→ Übernahme börsennotierter Unternehmen

---

→ Grenzüberschreitende Veräußerung von Immobilien-  
gesellschaften

---

→ Earn-Out Regelung – Stellschraube für unsichere Zeiten

---

→ M&A Vocabulary – Experten verstehen

„Pro forma financial information“



## → Übernahme börsennotierter Unternehmen

---

Bei der Übernahme von Unternehmen, deren Aktien an einem regulierten Markt zum Handel zugelassen sind (öffentliche Übernahmen), sind die detaillierten Regelungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) zu beachten. Ziel des WpÜG ist vor allem, Rahmenbedingungen für eine transparente Abwicklung zu bieten und unregulierte Übernahmen zu unterbinden. Öffentlich bedeutet in diesem Zusammenhang, dass die Erwerbsangebote nicht an einzelne Aktionäre gerichtet sind, sondern an einen großen, unbestimmten Adressatenkreis.

Der nachfolgende Beitrag gibt einen Überblick zu wesentlichen Begrifflichkeiten des WpÜG im Zusammenhang mit öffentlichen Übernahmen und stellt grob umrissen den Ablauf einer öffentlichen Übernahme dar.

### Angebotsarten

Das WpÜG unterscheidet zwischen freiwilligen Angeboten (Übernahmeangeboten und sonstigen Erwerbsangeboten) und Pflichtangeboten.

Übernahmeangebote sind dann erforderlich, wenn ein Bieter beabsichtigt, erstmals eine Kontrollposition an der Zielgesellschaft zu erlangen. Kontrollposition bedeutet – vereinfacht ausgedrückt – das Halten von wenigstens 30 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft durch einen Aktionär. Handeln mehrere Aktionäre gemeinsam und abgestimmt, ist die Anzahl ihrer Stimmrechte zusammenzurechnen (Acting-in-Concert). Dies gilt auch bei sonstigen Erwerbsangeboten und Pflichtangeboten.

Sonstige Erwerbsangebote liegen dann vor, wenn ein Bieter entweder beabsichtigt, erstmals durch ein öffentliches Angebot eine Beteiligung von weniger als 30 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft zu erlangen oder eine bestehende Kontrollposition an der Zielgesellschaft weiter aufzustocken. Ein Sonderfall des sonstigen Erwerbsangebots bildet das Delisting-Erwerbsangebot, bei dem der Bieter den Widerruf der Börsenzulassung (Delisting) der Zielgesellschaft anstrebt.

Zu einem Pflichtangebot ist ein Aktionär bzw. eine Mehrheit von Aktionären (Fall des Acting-in-Concert) verpflichtet, wenn dieser oder diese auf andere Weise, also nicht mittels

eines freiwilligen Angebots, die Kontrolle an der Zielgesellschaft erlangt hat oder haben.

### Zeitlicher Ablauf einer öffentlichen Übernahme

Der Bieter hat seine Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen Angebots – bzw. nach Erlangung der Kontrolle über die Zielgesellschaft seine Pflicht zur Abgabe – unverzüglich zu veröffentlichen.

Binnen maximal acht Wochen nach der Veröffentlichung hat der Bieter eine Angebotsunterlage an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu übermitteln. Die Angebotsunterlage dient als Informationsgrundlage für das Erwerbsangebot an die Aktionäre der Zielgesellschaft. Sofern die BaFin nach erfolgreicher Prüfung das Angebot gestattet, ist auch dieses unverzüglich zu veröffentlichen. Mit der Veröffentlichung gibt der Bieter gegenüber den Aktionären der Zielgesellschaft ein verbindliches Angebot auf den Erwerb der an der Zielgesellschaft gehaltenen Aktien ab.

Hinsichtlich der Form und des Inhalts eines öffentlichen Angebots hat der Bieter zwingende Regelungen des WpÜG zu beachten.

### Gegenleistung

Die angebotene Gegenleistung des Bieters muss angemessen sein und darf den gesetzlich bestimmten Mindestwert nicht unterschreiten. Bei einem Übernahmeangebot muss die Gegenleistung wenigstens dem durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Aktien der Zielgesellschaft innerhalb der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung entsprechen. Beim Pflichtangebot oder Delisting-Erwerbsangebot beträgt der Betrachtungszeitraum sechs Monate. Für sonstige Erwerbsangebote hingegen ist kein Mindestpreis vorgesehen. Zu beachten ist, dass die Gegenleistung bei allen Angebotsarten nicht zwingend in Geld gezahlt werden muss, sondern auch durch Gewährung von Aktien erfolgen kann.

### Bedingungen

Der Bieter darf das Angebot nicht beliebig unter Bedingungen stellen. Zulässig sind nur solche Bedingungen, deren Eintritt nicht ausschließlich

der Bieter selbst herbeiführen kann. Zu den zulässigen Bedingungen zählen somit z.B. das Erreichen bestimmter Mindestannahmeschwellen oder die Erteilung von behördlichen Genehmigungen. Bei Delisting-Angeboten ist zu beachten, dass diese gänzlich bedingungsfeindlich sind.

## Annahmefristen

Die Annahmefrist des Angebots durch die Aktionäre kann vier bis maximal zehn Wochen betragen. Mit Ablauf der Annahmefrist und der Erfüllung der geschlossenen Übertragungsverträge endet grundsätzlich das Übernahmeverfahren nach dem WpÜG.

Ausnahmen gelten z.B. bei freiwilligen Angeboten. Hier kann der Bieter mittels der sog. „Zaunkönigregelung“ die Angebotsfrist einmalig um zwei weitere Wochen verlängern, nachdem er die neue Anzahl der von ihm gehaltenen Stimmrechte veröffentlicht hat.

Eine weitere Ausnahme gilt, wenn der Erwerber binnen eines Jahres nach Ablauf der Annahmefrist außerbörslich weitere Aktien an der Zielgesellschaft erwirbt (Nacherwerb). Übersteigt die für diese Aktien gewährte Gegenleistung die im Angebot gewährte Gegenleistung, ist der Bieter nach dem WpÜG in der Regel zur Zahlung der Differenz an die Aktionäre, die das öffentliche Angebot angenommen haben, verpflichtet.

## Squeeze-out

Hält der Bieter nach Abschluss des Übernahmeverfahrens wenigstens 95 Prozent der Stimmrechte des Zielunternehmens, können die verbleibenden Minderheitsaktionäre mittels eines

Squeeze-out-Verfahrens aus der Gesellschaft ausgeschlossen werden. Das durch das WpÜG modifizierte Verfahren des Aktiengesetzes bietet vor allem den Vorteil, dass – sofern der Ausschluss im Zusammenhang mit einem Übernahmeangebot erfolgt – kein Hauptversammlungsbeschluss erforderlich ist. Die Minderheitsaktionäre können somit auf Antrag durch gerichtlichen Beschluss ausgeschlossen werden. Ferner darf die an die ausgeschlossenen Aktionäre zu zahlende Abfindung unter gewissen Umständen dem Übernahmepreis aus dem öffentlichen Angebot entsprechen. Somit entfällt eine oft sehr aufwändige Unternehmensbewertung zur Ermittlung der Abfindungshöhe.

## Kontakte für weitere Informationen



Mario Schulz, MA (Dunelm)  
Rechtsanwalt  
Associate Partner

München (Deutschland)

T +49 9287 80 312  
[mario.schulz@roedl.com](mailto:mario.schulz@roedl.com)



Moritz Sippel  
Rechtsanwalt  
Associate

München (Deutschland)

T +49 9287 80 320  
[moritz.sippel@roedl.com](mailto:moritz.sippel@roedl.com)

## → Grenzüberschreitende Veräußerung von Immobiliengesellschaften

---

Viele von der Bundesrepublik Deutschland abgeschlossene Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) enthalten eine Regelung, die für Gewinne aus der Veräußerung von ausländischen Gesellschaftsanteilen, deren Wert zu mehr als 50 Prozent (un-)mittelbar auf in Deutschland belegene Immobilien beruht, Deutschland das Besteuerungsrecht zuweist. Mangels eines umfassenden nationalen Besteuerungstatbestands konnte Deutschland dieses Besteuerungsrecht jedoch lange Zeit nur ausüben, sofern die betroffene Kapitalgesellschaft ihren Sitz oder ihre Geschäftsleitung im Inland hatte. Hingegen konnte Deutschland bspw. die Veräußerung von Anteilen an einer luxemburgischen Kapitalgesellschaft, die direkt oder über eine deutsche Immobilienkapitalgesellschaft inländisches Grundvermögen besaß, nicht besteuern, obwohl Deutschland im DBA das Besteuerungsrecht zugewiesen wurde. Auf diese Regelungslücke hat der Gesetzgeber mit der Einführung einer neuen Vorschrift reagiert (§ 49 Abs. 1 Nr. 2 Bst. e Doppelbst. cc Einkommensteuergesetz (EStG)).

### Rechtslage seit 1. Januar 2019

---

Seit 1. Januar 2019 werden gemäß dieser Vorschrift unter den folgenden Tatbestandsvoraussetzungen inländische Einkünfte erfasst, die der beschränkten Steuerpflicht unterliegen:

- Der Steuerpflichtige war innerhalb der letzten fünf Jahre vor Veräußerung der Anteile an einer Kapitalgesellschaft mit Sitz und Ort der Geschäftsleitung im Ausland (un-)mittelbar zu mindestens 1 Prozent beteiligt.
- Der Anteilswert der ausländischen Kapitalgesellschaft beruhte zu irgendeinem Zeitpunkt während der letzten 365 Tage vor der Veräußerung (un-)mittelbar zu mehr als 50 Prozent auf inländischem unbeweglichen Vermögen und die Anteile waren dem Veräußerer zu diesem Zeitpunkt wirtschaftlich zuzurechnen. Der Steuerpflichtige muss zu diesem Zeitpunkt jedoch nicht unbedingt zu mindestens 1 Prozent an der Kapitalgesellschaft beteiligt gewesen sein. Bei der Ermittlung der Quote ist irrelevant, ob sich das inländische Grundvermögen im Besitz der Kapitalgesellschaft selbst oder im Besitz von deren Tochter-/Enkelgesellschaften befindet.

Zur Prüfung der Tatbestandsvoraussetzungen muss der Wert des inländischen unbeweglichen Vermögens zum gesamten Vermögen der Kapitalgesellschaft ins Verhältnis gesetzt werden. Die 50 Prozent-Schwelle ist dabei anhand der Buchwerte der aktiven Wirtschaftsgüter zu prüfen, die zum Veräußerungszeitpunkt anzusetzen wären. Dazu sind die Buchwerte vom letzten Bilanzstichtag auf den Veräußerungszeitpunkt fortzuentwickeln. Passive Wirtschaftsgüter (z.B. Schulden) bleiben bei der Ermittlung der Wertquote außer Ansatz. Falls der Wert aufgrund einer mittelbaren Beteiligung zu ermitteln ist, muss eine konsolidierte Betrachtung der aktiven Wirtschaftsgüter der Gesellschaften, denen das inländische unbewegliche Vermögen zuzurechnen ist, vorgenommen werden.

### Praxishinweise

---

In den meisten von Deutschland abgeschlossenen DBA ist ausschließlich die Wertquote zum Veräußerungszeitpunkt (nicht wie in der neuen Vorschrift des nationalen EStG die Wertquote innerhalb der letzten 365 Tage) relevant. Deshalb besteht unter Umständen die (Gestaltungs-)Möglichkeit, die Vermögensverteilung bei der Gesellschaft kurz vor der Anteilsveräußerung derart zu verändern, dass die 50 Prozent-Schwelle nicht überschritten wird. Somit kann durch vorausschauende Planung ggf. vermieden werden, dass das jeweilige DBA Deutschland das Besteuerungsrecht zuweist. Da die Regelungen eines DBA den nationalen Steuervorschriften grundsätzlich vorgehen, würde § 49 Abs. 1 Nr. 2 Bst. e Doppelbst. cc EStG in solchen Fällen ins Leere laufen.

Ferner ist zu beachten, dass selbst falls § 49 Abs. 1 Nr. 2 Bst. e Doppelbst. cc EStG zur Anwendung kommt, ein gewisses Gestaltungspotential besteht, da die relevante Wertquote anhand der Buchwerte (nicht anhand der ggf. stark abweichenden Zeitwerte) der aktiven Wirtschaftsgüter der Gesellschaft zu ermitteln ist und passive Wirtschaftsgüter außer Ansatz bleiben.

Schließlich sollte ein etwaiger insoweit steuerpflichtiger Veräußerungsgewinn aufgrund einer Entscheidung des Bundesfinanzhofes (BFH) zu 100 Prozent steuerfrei sein, vorausgesetzt es

handelt sich beim Veräußerer um eine ausländische Kapitalgesellschaft.

## Fazit

---

Der Gesetzgeber hat zwar durch die Einführung des § 49 Abs. 1 Nr. 2 Bst. e Doppelbst. cc EStG eine Regelungslücke geschlossen, allerdings verbleibt dennoch erhebliches Gestaltungspotential. Deshalb sollten sich Steuerpflichtige bei einer geplanten grenzüberschreitenden Veräußerung von inländischem Grundbesitz frühzeitig mit möglichen Exit-Strategien auseinandersetzen.

## Kontakte für weitere Informationen

---



Dr. Patrick Satish  
Steuerberater  
Associate Partner

Nürnberg (Deutschland)

T +49 911 9193 1056  
[patrick.satish@roedl.com](mailto:patrick.satish@roedl.com)



Manuel Tremmel  
Associate

Nürnberg (Deutschland)

T +49 911 9193 1257  
[manuel.tremmel@roedl.com](mailto:manuel.tremmel@roedl.com)

## → Earn-Out Regelung – Stellschraube für unsichere Zeiten

---

Durch eine Earn-Out Klausel im Unternehmenskaufvertrag legen die Parteien fest, einen Teil des Kaufpreises nicht bei Übergang der Anteile, sondern später zu begleichen. Earn-Outs teilen den Kaufpreis also in zwei Komponenten auf: die fixe Komponente, welche bei Vollzug fällig wird und die variable Komponente, die der Verkäufer erst zu einem späteren Zeitpunkt nach Vollzug erhält, sofern das erworbene Unternehmen bestimmte zuvor definierte Ziele erreicht. Die Dauer der Earn-Out Phase zwischen Vollzug und Zahlung des Earn-Out Kaufpreisanteils liegt regelmäßig zwischen zwei und fünf Jahren. Earn-Out Regelungen sind oftmals dann Bestandteil des Kaufpreises,

- wenn der Verkäufer mit einem Minderheitsanteil am Unternehmen beteiligt bleibt und/oder eine Schlüsselposition mit wesentlichem Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens beibehält und die Earn-Out Regelung so wesentlich zur Steigerung der Motivation des Verkäufers an einer zukünftigen positiven Entwicklung des Unternehmens beitragen kann, oder;
- wenn die Einschätzungen zur künftigen Entwicklung der Profitabilität des Unternehmens und insoweit die Grundlagen der

Kaufpreisfindung zwischen Käufer und Verkäufer wesentlich differieren. Da es der Käufer im Regelfall nicht als realistisch erachtet, dass die vom Verkäufer geplante Steigerung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage erreicht und insoweit bereits zum Vollzugszeitpunkt im (Fest-)Kaufpreis abgebildet werden kann, ist er zunächst oft nicht bereit, dies im Kaufpreis zu berücksichtigen. Jedoch ist der Käufer oftmals bereit, einen entsprechend erhöhten (Gesamt-)Kaufpreis zu zahlen, sollte sich das Unternehmen, wie vom Verkäufer prognostiziert, entwickeln.

## Berechnungsgrundlage

---

Als Basis zur Berechnung des Earn-Out wird regelmäßig das EBITDA als Bezugsgröße verwendet. Eine Orientierung an anderen GuV-Kennzahlen wie etwa EBIT, Umsatz oder Jahresüberschuss kommen ebenfalls in Betracht. Neben der Präzisierung einer Bezugsgröße sollten ebenfalls Bereinigungen einzelner Positionen vereinbart werden. Hier empfiehlt es sich im Rahmen der Verhandlungen eine möglichst engmaschige Liste an Themen zu definieren, die hierunter zu

subsumieren sind, um möglichst viel Streitpotential auszuschließen. Als Orientierung hierzu dienen klassische Normalisierungssachverhalte aus der Financial Due Diligence, um ein nachhaltiges EBITDA zu ermitteln, wie etwa unternehmensspezifische Sachverhalte, bestimmte Rechtsstreitigkeiten, Gewährleistungssachverhalte, Abfindungen von Mitarbeitern, Standortschließungen oder der Wegfall von bestimmten Kunden bzw. Aufträgen. Weiterhin ist zu vereinbaren, wie bspw. außerordentliche Erträge und Aufwendungen (z.B. Entschädigungen, Rechtsstreitigkeiten, Verkauf von Anlagevermögen) zu berücksichtigen sind.

Ziel der Bereinigungen ist es, die originale Leistung des Targets abzubilden und somit im Rahmen von den Verhandlungen nicht aufgelöste unterschiedliche Wertvorstellungen zwischen Verkäufer und Käufer entsprechend der gemäß den vorher von den Parteien vereinbarten Regelungen auszugleichen. Weiterhin soll hierdurch auch die Möglichkeit für opportunistisches Verhalten des Käufers beschränkt werden.

## Festlegung von Rechnungslegungsstandards

Neben der exakten Definition und Präzisierung der Bezugsgrößen sollten auch die anwendbaren Rechnungslegungsstandards festgelegt werden. Hierbei ist insbesondere auch auf die Stetigkeit für den gesamten Berechnungszeitraum zu achten. Auch sollten diese Rechnungslegungsstandards nicht von dem Betrachtungszeitraum der (Financial Due Diligence) abweichen. Sollten sich einzelne Standards in dem Berechnungszeitraum ändern, z.B. die Klassifizierung von Leasingsachverhalten (Finance Lease statt bisher Operating Lease, d.h. einmal Erfassung als Abschreibung und Zinsaufwand statt sonstiger betrieblicher Aufwand) sollte dies für die Kaufpreisanpassung entsprechend korrigiert werden.

## Fazit

Bei M&A Transaktionen können Earn-Outs helfen, unterschiedliche Preisvorstellungen von Käufer und Verkäufer zu überbrücken. Hier gilt es jedoch stets zu beachten, dass sehr detaillierte und

spezifische Regelungen, auf deren Basis der Earn-Out berechnet wird, in den Kaufvertrag aufgenommen werden sollten. So kann das Konfliktpotenzial zwischen Käufer und Verkäufer reduziert werden.

Für den Käufer sind Earn-Out-Regelungen vorteilhaft, weil sie das Risiko einer Fehleinschätzung bei der Unternehmensbewertung reduzieren. Ferner ist es für den Käufer von Vorteil, den (Gesamt-)Kaufpreis nicht bei Vollzug, sondern in Abhängigkeit von der Unternehmensentwicklung bezahlen zu müssen. Der Vorteil des Verkäufers liegt darin, dass er unter Umständen mit Earn-Out einen höheren (Gesamt-)Kaufpreis erzielen kann.

Die Einschätzung von Chancen und Risiken bei einem Unternehmenskauf bzw. -verkauf liegt in Krisenzeiten zwischen Verkäufer und Käufer regelmäßig (weit) auseinander. Daher ist die Vereinbarung eines Earn-Outs, insbesondere in der aktuellen wirtschaftlichen Lage, ein häufig gewähltes Mittel, da eine künftige wirtschaftliche Entwicklung momentan schwer prognostizierbar ist.

## Kontakte für weitere Informationen



Isabelle Pernegger  
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
Partner

Nürnberg (Deutschland)

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



Miriam Wittmaier

Associate

Nürnberg (Deutschland)

T +49 911 9193 1323  
[miriam.wittmaier@roedl.com](mailto:miriam.wittmaier@roedl.com)

## → M&A Vocabulary – Experten verstehen

---

### „Pro forma financial information“

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.

Obleich keine feste Definition für *Pro forma financial information* existiert, handelt es sich dabei meist um Zahlenwerke, die nicht (wie etwa die Zahlen des Jahresabschlusses) allein auf den tatsächlichen Daten der Buchhaltung aufbauen, sondern angepasst wurden, um eine bestimmte Annahme oder ein bestimmtes Szenario darzustellen. Anlass für solche Pro-forma-Darstellungen ist der Wunsch, ein Zahlenwerk darzulegen, das zugrundeliegende Trends aufzeigt und/oder als Vergleichsbasis für die zukünftige Entwicklung herangezogen werden kann.

Ein Anwendungsfeld für Pro-forma-Anpassungen ist die Darstellung von Ganzjahres-Effekten unterjähriger Veränderungen: Die Pro-forma-Zahlen stellen die Ertragslage dann so dar, als habe die neue Situation bereits seit Jahresanfang bestanden. Häufig geschieht dies z.B. bei Geschäftserweiterungen, etwa beim Kauf einer Filiale oder einer Fabrik: Die Pro-forma-Anpassungen stellen den Ganzjahreseffekt dieser Veränderung auf die Ertragslage dar, als wäre der Kauf bereits zu Jahresanfang erfolgt, um so eine Vergleichsbasis für zukünftige Perioden zu schaffen. Dazu werden die Erträge und Aufwendungen der neuen Filiale von Jahresanfang bis zum Kaufdatum zu den Werten aus der Buchhaltung addiert, in der die neue Filiale erst seit dem Eigentumsübergang geführt wird. Meist werden solche retroaktiven Pro-forma-Anpassungen nicht nur für die betroffene Periode vorgenommen, sondern auch für die Vorperiode(n), um die Ertragslage des heutigen Geschäftsumfangs im Zeitverlauf betrachten zu können (sog. „like-for-like-Betrachtung“). Weitere häufige like-for-like-Anpassungen sind die Ausklammerung der Zahlen einer eingestellten Produktgruppe oder nicht länger bedienter Märkte oder auch verlorener oder hinzugewonnener Kunden.

Jenseits solcher like-for-like-Anpassungen für die Darstellung eines veränderten Geschäftsumfangs können Pro-forma-Anpassungen auch zukunftsorientiert sein. So werden etwa bei Unternehmen, die statt durch Zukäufe bestehender Filialen vielmehr durch die Eröffnung und den Ausbau eigener neuer Filialen wachsen, Pro-forma-Anpassungen vorgenommen. In diesem Falle werden die in der jeweiligen Anlaufphase noch niedrigen Ergebnisse solcher jungen Filialen durch solche ersetzt, die der vollen Ausbaustufe entsprechen (sog. „Run-Rate“), etwa durch Zuhilfenahme von Ergebnissen vergleichbarer Filialen, die die Anlaufphase bereits erfolgreich abgeschlossen haben.

Pro-forma-Anpassungen können auch vorgenommen werden, um die Auswirkungen außerordentlicher (d.h. nicht wiederkehrender) Ereignisse heraus zu rechnen. Die Corona-Krise kann für viele Unternehmen als ein solches außerordentliches Ereignis angesehen werden: Im Beispiel einer Fast-Food-Kette, die aufgrund eines Lockdowns einige ihrer Filialen schließen musste, ist eine Pro-forma-Anpassung denkbar, bei der die Zahlen dieser Filialen für die betroffenen Wochen und Monate (keine Umsätze, jedoch unverändert oder nur geringfügig niedrigere Kosten) durch die Zahlen des entsprechenden Vorjahreszeitraums oder aber durch die Zahlen vergleichbarer, nicht betroffener Filialen ersetzt werden. Die so erhaltene Pro-forma-Darstellung zeigt ein „als ob“-Szenario, das ggf. eine bessere Grundlage zur Beurteilung und Abschätzung der zukünftigen Entwicklung bietet als die durch den Lockdown signifikant beeinträchtigte Ertragslage, die im tatsächlichen Jahresabschluss 2020 abzulesen sein wird (solange keine langfristigen Corona-Effekte und auch kein weiterer Lockdown erwartet werden).

Bei der Erstellung von Pro-forma-Zahlen ist es wichtig, auch Nebeneffekte zu eliminieren, die auf denselben Anlass zurückzuführen sind, wie die Anpassung selbst, auch dann, wenn solche Nebeneffekte sich ggf. außerhalb des eigentlichen Anpassungszeitraums niedergeschlagen haben. Im Beispiel der Anpassung des Lockdown-Effektes bei der Fast-Food-Kette wären solche Nebeneffekte etwa verringerte Nachzahlungen für Stromkosten oder der Erhalt von Kurzarbeitergeld oder anderen Staatshilfen.

Zu guter Letzt können Pro-forma-Anpassungen auch vorgenommen werden, um Einmaleffekte aus Änderungen von Rechnungslegungsvorschriften oder der Ausübung von Bilanzierungswahlrechten zu eliminieren. Dazu werden – wie auch bei like-for-like-Darstellungen – die Zahlen der aktuellen und der Vorperiode so angepasst, als fände die neue Vorschrift bzw. die Ausübung des Wahlrechts bereits seit jeher Anwendung.

## Fazit

---

Bei richtiger Anwendung können Pro-forma-Zahlen dabei helfen, die historische und zukünftige Ertragslage eines Unternehmens einzuschätzen und miteinander zu vergleichen. Wichtig ist bei jeder Pro-forma-Anpassung, dass diese klar als solche gekennzeichnet wird und auch die

Vorgehensweise bei der Anpassung klar erläutert wird. So kann der jeweilige Adressat erkennen, dass es sich nicht um Zahlen der tatsächlichen Jahres- oder Quartalsabschlüsse handelt, und wie die Zahlen verändert wurden bzw. welche Ermessensspielräume dem Ersteller der Pro-forma-Zahlen zur Verfügung standen.

## Kontakte für weitere Informationen

---



Maximilian Egger  
CFA Charterholder

Paris (Frankreich)

T +33 1 4289 9838  
[maximilian.egger@roedl.com](mailto:maximilian.egger@roedl.com)



Valeriia Iezhova  
CFA Charterholder  
Senior Associate

Paris (Frankreich)

T +33 1 7008 5082  
[valeriia.iezhova@roedl.com](mailto:valeriia.iezhova@roedl.com)





Um sich flexibel und standortunabhängig über aktuelle Entwicklungen im Steuerrecht informieren zu können, bieten Ihnen unsere Experten auch in Dezember 2020 die Möglichkeit, an den „TAX HOT TOPICS - Live-Webinaren“ teilzunehmen. Quartalsweise werden Änderungen in Rechtsprechung, Gesetzgebung und Verwaltung in komprimierter Form für Sie dargestellt. Des Weiteren werden bedeutende Auswirkungen auf die Praxis skizziert und mit Ihnen diskutiert.

Eine Anmeldung sowie die Programmeinsicht ist unter [www.roedl.de/webinaretaxhottopics](http://www.roedl.de/webinaretaxhottopics) möglich.

## Impressum

M&A Dialog |  
Ausgabe November 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**  
Mario Schulz, Dr. Patrick Satish,  
Isabelle Pernegger, Maximilian Egger

[mario.schulz@roedl.com](mailto:mario.schulz@roedl.com)  
[patrick.satish@roedl.com](mailto:patrick.satish@roedl.com)  
[isabelle.pernegger@roedl.com](mailto:isabelle.pernegger@roedl.com)  
[maximilian.egger@roedl.com](mailto:maximilian.egger@roedl.com)

**Layout/Satz**  
Franziska Stahl

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.