

Carve-out-Transaktionen

Lappe / Gattringer

2. Auflage 2021
ISBN 978-3-406-76056-3
C.H.BECK

(3) Durchführung des Carve-out

In der praktischen Durchführung steht der **reibungslose Übergang aus Kundensicht** als Voraussetzung für den langfristigen Erhalt der Kundenbeziehung im Vordergrund. Im Ablauf steht daher die angemessene und – im Rahmen der zunächst gebotenen Vertraulichkeit – rechtzeitige Kommunikation mit den betroffenen Kunden im Fokus. Inhaltlich geht es dabei um Themen wie zB die Übergabe aktueller Projekte zur Produktentwicklung, die laufende Handhabung von Bestellungen, die Übergabe von Konsignationslagern, die Handhabung der Rechnungslegung, die Abwicklung von Reklamationen und schließlich die Zahlungsabwicklung. 116

Bei der **Bestellabwicklung** geht es ua darum, beim *Closing* offene Bestellungen ordnungsgemäß zu übergeben und die Verfügbarkeit von Ansprechpartnern und elektronischen Schnittstellen zu gewährleisten. Die **Zahlungsabwicklung** ist dann unproblematisch, wenn der Kunde durchgehend die gleiche Bankverbindung verwenden kann. Wird jedoch im Zuge des Carve-out ein Bankkonto des Verkäufers, das von Kunden des Carve-out-Business verwendet wird, nicht Teil des Carve-out-Business, dann muss im Unternehmenskaufvertrag klar geregelt werden, wie auf dem falschen Konto eingehende Zahlungen erfasst, dem Käufer mitgeteilt werden und in welchen Intervallen sie dem Käufer weitergegeben werden. Die Aufrechnung dieses Anspruchs auf Herausgabe von Kundenzahlungen mit anderen Ansprüchen aus dem Unternehmenskaufvertrag sollte ausdrücklich ausgeschlossen werden. 117

In der Praxis ist es zu empfehlen, besonders wichtige Kunden (zB Key Accounts oder Kunden, welche die Transaktion kritisch sehen könnten), bevorzugt, und soweit unter dem Gesichtspunkt der Vertraulichkeit der Transaktion möglich, frühzeitig zu **informieren**. Das kann bedeuten, dass solche Kunden noch vor den restlichen Kunden von der geplanten Transaktion erfahren. 118

bbb) Abgrenzung überschneidender Vertriebskanäle

Neben der Abgrenzung überschneidender Kunden ist in der Praxis auch die Abgrenzung überschneidender Vertriebskanäle von Bedeutung. In vielen Konzernorganisationen ist der Vertrieb abweichend von der Produktion organisiert, dh ein gegebener Absatzkanal vertreibt nicht nur Produkte eines einzigen Produktionsstandorts. Somit ist zu erwarten, dass zB Handelsvertreter, Vertriebsbüros und sogar einzelne Vertriebsmitarbeiter sowohl für das Carve-out-Business als auch für den beim Verkäufer verbleibenden Unternehmensteil des Verkäufers tätig sind. 119

Es gibt zur Auflösung dieser Überschneidungen kein allgemein gültiges Patentrezept. In erster Annäherung kann es sinnvoll sein, die **Vertriebskanäle nach dem Überwiegen** zuzuteilen. Wer über 50 % für das Carve-out-Business tätig ist, sollte dem Carve-out-Business zugeordnet werden und wer über 50 % für den verbleibenden Unternehmensteil des Verkäufers tätig ist, sollte dem verbleibenden 120

Unternehmensteil des Verkäufers zugeordnet werden. Die solcherart festgelegte Aufteilung ist jedoch nicht zwingend sinnvoll und muss so angepasst werden, dass Vertriebsbüros und -abteilungen funktionsfähig bleiben und kosteneffizient arbeiten können. Außerdem sollte berücksichtigt werden, welche Vertriebskanäle dem Käufer zur Verfügung stehen. Unter Umständen hat der Käufer die Präferenz, gewisse Vertriebskanäle nicht als Teil des Carve-out-Business zu übernehmen, wenn er den Vertrieb durch eigene, bestehende Strukturen mit geringen Zusatzkosten ohnehin abdecken kann.

121 Die Problematik von nicht eindeutig zuzuordnenden Vertriebsstrukturen wird in einer **Matrixorganisation** noch verschärft, da ein Carve-out hier nahezu zwingend Lücken in der Abdeckung aufreißt. Dabei kann es sich zB um die regionale bzw. lokale Dimension oder die Branchendimension des Vertriebs handeln. Im Ergebnis ist der Aufbau der Vertriebsorganisation in einem solchen Fall wohl vom Grund auf neu zu konzipieren. Die Auswirkung des Carve-out lässt sich dann durch einen Vergleich zwischen der alten und der neu konzipierten Organisation beschreiben. Zumindest ist ein Vergleich der Kosten und der Fähigkeiten der Vertriebsorganisation vor und nach dem Carve-out zu empfehlen.

122 In der Unternehmensbewertung sind die Einmalkosten der Umstellung im Vertrieb zu berücksichtigen. Dazu zählen ua die ggf. notwendigen **Abfindungen** für freigesetzte Vertriebsmitarbeiter oder die Kosten für einen vorübergehenden Parallelbetrieb der alten und neuen Struktur. Insofern im Zuge des Carve-out auch Verträge mit Handelsvertretern beendet werden sollen, sind auch die vertraglich oder gesetzlich (§§ 89b ff. HGB) geschuldeten Abfindungen für die betroffenen Handelsvertreter in der Unternehmensbewertung anzusetzen.

ee) Finanzen und Controlling

123 Der Bereich Finanzen und Controlling ist idR **stärker zentralisiert** als andere Unternehmensbereiche wie etwa Vertrieb oder Produktion. Das bringt für den Carve-out den Vorteil, dass hierüber viele Informationen schon früh im Carve-out-Prozess zentral verfügbar sind, was die Planung vereinfacht. Gleichzeitig sinkt aber die Wahrscheinlichkeit, dass das Carve-out-Business in Bezug auf Finanzen und Controlling ausreichend selbständig agiert. Somit müssen die notwendigen Strukturen im Carve-out-Business neu aufgebaut werden, sofern der Käufer nicht bereits entsprechende eigene Strukturen mitbringt, die er auf das Carve-out-Business anwenden kann.

124 Außerdem werden in vielen größeren Konzernen für die Nutzung von Finanz- und Controllingleistungen **konzerninterne Umlagen** vorgenommen. Aus Verkäufersicht ist kritisch zu hinterfragen, welche Transferzahlungen aus dem Carve-out-Business im Zuge des Carve-out wegfallen werden und welche Einsparungen in den Zentralfunktionen nach dem Carve-out realistischerweise erzielt werden können. Aufgrund der Skaleneffekte, die idR die Rechtfertigung für die

Einrichtung von Zentralfunktionen sind, ist davon auszugehen, dass (bei leistungsgerechter Verrechnung) der Betrag der wegfallenden Transfereinnahmen die Kosteneinsparungen übersteigt. Dieser Differenzbetrag ist vom Verkäufer in der Unternehmensbewertung zu berücksichtigen. Der Käufer hat eine spiegelbildliche Sichtweise: Er kann zunächst davon ausgehen, dass das Carve-out-Business die konzerninternen Transferzahlungen an den Verkäufer zur Gänze einstellt. In der Unternehmensbewertung muss der Käufer die Kosten in Abzug bringen, die nach dem Carve-out im Carve-out-Business zusätzlich anfallen, um die bisher vom Verkäufer erbrachten Finanz- und Controllingleistungen zu ersetzen.

Abschließend sei der Vollständigkeit halber erwähnt, dass natürlich auch der umgekehrte Fall denkbar ist, wonach das Carve-out-Business **Leistungen für den verbleibenden Unternehmensteil** des Verkäufers erbringt. Dabei gelten die obigen Überlegungen in umgekehrter Weise.

Im Folgenden werden – ohne Anspruch auf Vollständigkeit im Einzelfall – wesentliche Beispiele für Finanz- und Controllingleistungen dargestellt, deren Behandlung im Carve-out von Interesse ist.

aaa) Beispiele für Finanz- und Controllingleistungen

Im Zuge eines Carve-out sollten ua folgende Aspekte geprüft werden: Buchhaltung, Controlling und Berichtswesen, von oder für Zentralfunktionen erstellte Berichte, Auswertungen etc, Finanzberichte, Produktionsstatistiken und Benchmarking.

125

Bei der Planung des Carve-out sollte beachtet werden, dass diese Bereiche nicht nur an sich aus dem Konzern des Verkäufers herauszulösen sind, sondern dass sie nach dem *Closing* für die **Projektsteuerung** des Käufers von hoher Bedeutung sein können. So kann zB der Erfolg eines Carve-out nicht finanziell beurteilt werden, solange im Carve-out-Business kein angemessenes Controlling eingerichtet ist. Außerdem trifft den Käufer entweder im Zuge der gesetzlich vorgeschriebenen Buchhaltung und Rechnungslegung und/oder im Zuge der gebotenen Berichterstattung an Kapitalgeber die Pflicht, über seinen gesamten Konzern inklusive des soeben erworbenen Carve-out-Business zu berichten. Daher ist unter Umständen schon unmittelbar nach dem *Closing* der Carve-out-Transaktion ein nach dem Standard und den Richtlinien des Käufers **funktionierendes Berichtswesen** erforderlich. Erfahrene Käufer setzen daher idR im Carve-out-Business gerade in der ersten Phase erfahrene Controlling-Mitarbeiter ein, die sich zumindest in der Rolle eines Coaches um die zeitgerechte Erstellung der erforderlichen Berichte kümmern.

Im Übrigen gibt es im Berichtswesen idR auch Teilbereiche, deren Implementierung im Zuge des Carve-out vorerst zurückgestellt werden kann, insbesondere um in der Anfangsphase nach dem Carve-out die Konzentration auf die wichtigsten Themen zu ermöglichen.

126

bbb) Treasury

- 127 Das Treasury ist in den meisten Konzernen **zentralisiert** oder zumindest als Funktion außerhalb des Carve-out-Business angesiedelt. Sofern der Käufer ebenfalls ein Konzern ist, trifft auf ihn idR das Gleiche zu. In diesem Fall liegt der Schwerpunkt in der Planung des Carve-out auf der Überführung des Carve-out-Business aus dem Treasury des Verkäufers in jenes des Käufers. Diese Überführung führt idR zu keinen zeitlichen Engpässen. Sollte der Käufer jedoch über keine eigene Treasury-Funktion verfügen, dann kann die zeitgerechte Einrichtung einer Treasury-Funktion im Carve-out-Business durchaus problematisch sein. Der Grund dafür liegt in der Kombination aus dem Wunsch des Verkäufers, bereits unmittelbar ab *Closing* der Carve-out-Transaktion keine Verantwortung mehr für das Treasury des Carve-out-Business zu übernehmen, und der Notwendigkeit, die Funktionsfähigkeit des Treasury für das Carve-out-Business durchgehend sicherzustellen. Erschwerend kommt hinzu, dass die Mitwirkung von Banken erforderlich ist, deren Prozesse, aufsichtsrechtlich gebotene Prüfungen und Informationsanforderungen einen gewissen Zeitaufwand verursachen.

Dies soll nur anhand einiger Beispiele verdeutlicht werden.

(1) Bankkonten

- 128 In Einzelfällen verfügt das Carve-out-Business über **keine eigenen Bankkonten**. Je nach Transaktionsstruktur kann es für den Käufer erforderlich sein, für das Carve-out-Business eigene Bankkonten neu zu eröffnen. Dieser Vorgang kann insbesondere bei im Zuge der Carve-out-Transaktion neu gegründeten Zweckgesellschaften umfangreiche Dokumentation erfordern und lange Zeit in Anspruch nehmen. Da idR die Entgegennahme und Leistung von Zahlungen für den Geschäftsbetrieb des Carve-out-Business kritisch ist, kann diese Kontoeröffnung im kritischen Pfad des Gesamtprojekts liegen.

(2) Cash-Pooling

- 129 Unter **Cash-Pooling** versteht man eine Lösung, bei der die Girokontosalden von Konzerngesellschaften regelmäßig – idR täglich – zu Gunsten bzw. zu Lasten eines zentralen Kontos auf null gestellt werden. Zum Ausgleich erhält die Konzerngesellschaft ein Guthaben bei der Gesellschaft, die das zentrale Konto innehat, bzw. sie geht eine Verbindlichkeit gegenüber dieser Gesellschaft ein. Der Vorteil einer solchen Struktur liegt darin, dass die externen Bankguthaben und -verbindlichkeiten aller teilnehmenden Konzerngesellschaften innerhalb des Cash-Pools ausgeglichen werden und nur der gemeinsame Saldo als externer Saldo gegenüber einer Bank verbleibt. Dadurch kommt es zu einer Verkürzung der Konzernbilanz und auf Grund des damit verbundenen Wegfalls der üblichen Zinsspannen von Banken idR zu einer Zinsersparnis im Konzern. Außerdem entfällt die Notwendigkeit, für jede einzelne Konzerngesellschaft kurzfristige Finanzierungslinien zu vereinbaren.

Stattdessen können konzernweite Finanzierungen verwendet werden. Ein Cash-Pool lässt sich vereinfacht als konzerninterne Bank beschreiben, bei der die teilnehmenden Konzerngesellschaften ihre kurzfristigen Guthaben anlegen bzw. kurzfristige Finanzierungen erhalten. Der Cash-Pool verrechnet den teilnehmenden Konzerngesellschaften marktübliche Zinsen.

Banken, die Cash-Pooling als Dienstleistung anbieten, verlangen idR, dass alle teilnehmenden Bankkonten bei dem betreffenden Bankkonzern eröffnet werden und dass die teilnehmenden Gesellschaften solidarisch für eventuelle Verbindlichkeiten haften. Wenn das Carve-out-Business Cash-Pooling verwendet, dann müssen im Zuge der Carve-out-Transaktion diese strukturellen Maßnahmen rückgängig gemacht werden. Aus praktischen Gründen wird die Herauslösung aus dem Cash-Pool meist unmittelbar vor dem *Closing* der Carve-out-Transaktion durchgeführt.⁴¹ Da sich die Änderungen im Kontosaldo idR nicht exakt vorhersagen lassen, empfiehlt es sich, entweder rechtzeitig einen Überziehungsrahmen mit der Bank zu vereinbaren oder alternativ die Gesellschaft im Rahmen eines Gesellschaftendarlehens mit einem **Liquiditätspolster** auszustatten⁴², um Engpässe in der Finanzierung zu vermeiden. Solche Maßnahmen sind im Unternehmenskaufvertrag entsprechend zu berücksichtigen (→ Kapitel II Rn. 84 ff.) 130

(3) Zahlungsverkehr

Der Zahlungsverkehr wird in Konzernen idR auf der Basis elektronischer Schnittstellen zur kontoführenden Bank und mit elektronischer Autorisierung abgewickelt. Dabei sind die Zeichnungsberechtigungen meist nach sachlichen Zuständigkeiten und Beträgen gestaffelt. Im Zuge eines Carve-out ist zu hinterfragen, ob die Infrastruktur und Personalausstattung zur **Prüfung, Freigabe und Durchführung von Zahlungen** im Carve-out-Business vorhanden ist oder nicht. Die Frage nach der Behandlung elektronischer Systeme im Carve-out wird im Kapitel IT-Systeme (→ Rn. 144 ff.) behandelt. Gerade in stark zentralisierten Konzernen ist es aber nicht ausgeschlossen, dass zB Produktionsstandorte, die im Zuge eines Carve-out herausgelöst werden, nicht die nötige Personalausstattung und die nötigen Abläufe zur Durchführung des Zahlungsverkehrs aufweisen. Jedenfalls sind die Zeichnungsberechtigten bei der Bank im erforderlichen Ausmaß zu ändern. 131

ccc) Finanzierung

Die Finanzierung ist neben dem Zahlungsverkehr eine der Kernaufgaben des Treasury. An dieser Stelle soll nicht auf die allgemeine Behandlung von Finanzverbindlichkeiten bei M&A-Transaktionen eingegangen werden. Insbesondere die sehr wichtigen Überlegungen zur Akquisitionsfinanzierung an sich bleiben außer 132

⁴¹ Dazu Hörmann/Lambrich/Pupeter, Präsentation 2013, Folien Nr. 21 ff.

⁴² Dazu Seyfarth, Präsentation 2015, Folie Nr. 4.

Acht. Die folgenden **prozeduralen Überlegungen zur Sicherstellung der Finanzierung** im Zuge eines Carve-out sind jedoch für die Strukturierung einer Carve-out-Transaktion wichtig und sollten – eingebettet in die allgemeinen Überlegungen zur Akquisitionsfinanzierung – beachtet werden.

(1) Konzerninterne Finanzierung

- 133 Im Fall einer konzerninternen Finanzierung sollte der Käufer in einer Carve-out-Transaktion zunächst die Art, den Umfang und die Verzinsung aller konzerninternen Finanzierungen erfassen. Sofern im Zuge der Strukturierung der Transaktion keine abweichenden Vereinbarungen getroffen werden (zB ein Verkäuferdarlehen – *Vendor Note*), werden konzerninterne Finanzierungen idR spätestens **bei Closing zurückgeführt**, verkauft oder abgelöst (→ Kapitel II Rn. 84 ff.). Das ist aus Sicht von Käufer und Verkäufer empfehlenswert. Der Käufer vermeidet durch die Ablösung die Abhängigkeit von einer Finanzierung durch den Verkäufer, und der Verkäufer vermeidet das Kreditrisiko des Carve-out-Business bzw. des Käufers.
- 134 Nach Rückführung der konzerninternen Finanzierung durch den Verkäufer muss diese **Finanzierung durch andere Mittel ersetzt** werden, zB durch eine konzerninterne Finanzierung des Käufers oder durch eine externe Finanzierung.

(2) Externe Finanzierung

- 135 Auch für externe Finanzierungen sollte der Käufer in einer Carve-out-Transaktion zunächst die Art, den Umfang und die Verzinsung aller Finanzierungen erfassen.⁴³ Eine Ablösung dieser Finanzierungen zum Closing der Carve-out-Transaktion ist im Gegensatz zu den konzerninternen Finanzierungen im Carve-out nicht per se zwingend, kann jedoch zB durch häufig vereinbarte *Change-of-Control*-Klauseln in den Finanzierungsverträgen ggf. vom Finanzgeber erzwungen werden (s. gleich unten). Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass **Sicherheiten**, die gegenüber externen Finanzgebern vom Verkäufer für das Carve-out-Business bestellt wurden (oder ggf. auch umgekehrt), im Zuge der Carve-out-Transaktion durch entsprechende Sicherheiten des Käufers **abgelöst werden**⁴⁴ (→ Kapitel II Rn. 107 ff.).
- 136 Generell bedingen sich Finanzierungsgeber fast immer sogenannte *Change-of-Control*-Klauseln aus, die bei einem direkten und oft auch bei einem indirekten Eigentümerwechsel des Carve-out-Business dem Finanzierungsgeber ein Kündigungsrecht einräumen oder ein Recht, je nach Bonität des Käufers die Verzinsung erhöhen. Das kann sowohl auf Bankkredite als auch auf Unternehmensanleihen zutreffen. Unter Umständen wird bei einer solchen Kündigung eine Vorfälligkeitsentschädigung fällig. Schließlich kann eine bestehende externe Finanzierung aus Sicht eines Käufers mit guter Bonität selbst dann nachteilig sein,

⁴³ Ostling et al. Spin-Off Guide 2014, 12 ff.

⁴⁴ Dazu Hörmann/Lambrich/Pupeter, Präsentation 2013, Folie Nr. 23.

wenn sie nach dem Carve-out ohne Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen fortbesteht. So könnte zB eine hoch verzinsliche Unternehmensanleihe für einen kapitalschwachen Verkäufer des Carve-out-Business eine attraktive Finanzierungsform darstellen, während sie für einen kapitalstarken Käufer des Carve-out-Business erhebliche Opportunitätskosten bringt, da für einen solchen Käufer eine wesentlich günstigere Refinanzierung möglich wäre. Im Zuge der Überleitung vom schulden- und bargeldfreien Unternehmenswert zum unmittelbar zahlungsrelevanten Eigenkapitalwert (*Equity Bridge*) sind Fremdverbindlichkeiten grundsätzlich nicht zum Nominalwert, sondern zum Marktwert anzusetzen. Somit stellt sich im Carve-out regelmäßig die Frage, zu wessen Lasten **tatsächliche Kosten** oder **Opportunitätskosten** aus der **Fremdfinanzierung** gehen. Es ist insbesondere für den Käufer zu empfehlen, dazu eine klare Regelung im Kaufvertrag zu treffen.

Anders als bei konzerninternen Finanzierungen kann es bei externen Finanzierungen ua aus den gerade genannten wirtschaftlichen und rechtlichen Gründen durchaus unterschiedliche Interessenlagen geben, was die **Fortsetzung der Finanzierungsbeziehung nach dem Carve-out** betrifft. Dabei sind die Interessen der Finanzgeber, des Käufers und des Verkäufers zu berücksichtigen. Im Bewusstsein dessen bedingen sich manche Kapitalgeber in Finanzierungsverträgen die rechtzeitige Verständigung über den Kontrollwechsel aus, um auf die Perspektive eines neuen Eigentümers des Carve-out-Business angemessen reagieren zu können. Die Fortsetzung der Finanzierungsbeziehung ist, soweit sich aus den Finanzierungsverträgen die Vorgangsweise nicht mit ausreichender Klarheit ableiten lässt, in Dreiergesprächen zwischen Verkäufer, Käufer und Finanzgeber zu klären.

137

(3) Eventualverbindlichkeiten

Auch unabhängig von Finanzierungsgeschäften können vom oder für das Carve-out-Business Eventualverbindlichkeiten eingegangen worden sein (→ Kapitel VI Rn. 155 f.). Dabei kann es sich zB um **Patronatserklärungen** (*Comfort Letters*) des Verkäufers handeln, aber auch um abstrakte **Garantieversprechen**, die zB zu Gunsten von Kunden, Lieferanten oder Behörden abgegeben wurden. Im Zuge der Planung des Carve-out sind diese Eventualverbindlichkeiten vollständig zu erfassen. Dabei sollte beachtet werden, dass auf Grund der Wesentlichkeitsschwellen nicht alle solchen Eventualverbindlichkeiten im Jahresabschluss des Carve-out-Business dargestellt sein müssen. Die zu Gunsten des Carve-out-Business eingegangenen Eventualverbindlichkeiten des Verkäufers sind ebenfalls nicht immer gesammelt aus einer einzigen Quelle zu erheben, sondern erfordern ggf. umfangreichere Abfragen. Im Zuge der Strukturierung der Carve-out-Transaktion muss die Ablösung jeder Eventualverbindlichkeit geplant werden. Dabei ist zu beachten, dass in vielen Fällen dazu das Einverständnis Dritter erforderlich ist (→ Kapitel II Rn. 109 ff.).

138

ddd) **Steuerwesen**

139 Zu den steuerlichen Aspekten einer Carve-out-Transaktion sei im Einzelnen auf Kapitel V des Handbuches verwiesen. Im vorliegenden Abschnitt geht es somit nicht um die materiellen Steueraspekte, sondern um die Sicherstellung der fortlaufenden steuerrechtlichen Betreuung des Carve-out-Business. In manchen Fällen verfügt der Verkäufer über eine interne Steuerabteilung, die mit oder ohne externe Unterstützung die **steuerlichen Aufgaben des Carve-out-Business** betreuen kann. Mit dem Carve-out muss diese Betreuung entweder an einen externen Steuerberater oder an die Steuerabteilung des Käufers übergeben werden.

140 Außerdem könnte der Verkäufer mit dem Carve-out-Business einen durch steuerliche Überlegungen getriebenen **Ergebnisabführungsvertrag** geschlossen haben, dessen Beendigung im Zuge der Carve-out-Transaktion geboten ist (→ Kapitel II Rn. 94 ff. sowie Kapitel V Rn. 125 ff.). Vergleichbare Konstruktionen gibt es auch außerhalb Deutschlands, wobei in manchen Ländern eine steuerliche Konsolidierung (*Tax Grouping*) auch ohne zivilrechtliche Ergebnisabführung (sondern zB nur mit dem Ausgleich eventuell erzielter Steuervorteile) vorgenommen werden kann. In solchen Fällen ist die sachgerechte **Beendigung dieser steuerlichen Konsolidierung** in gleich welcher Form zum *Closing* der Carve-out-Transaktion geboten.

(1) **Erstellung von Steuererklärungen im Übergangszeitraum**

141 Ein besonderes Problemfeld bei Carve-out-Transaktionen ist die Erstellung von Steuererklärungen für Steuerzeiträume, die teilweise vor und teilweise nach dem *Closing* liegen. Dieser Fall ist sehr häufig, da das *Closing* oft nicht mit dem Ende eines Steuerjahres zusammenfällt. Da durch diese Steuererklärungen sowohl Interessen des Verkäufers als auch solche des Käufers berührt werden, muss im Unternehmenskaufvertrag ein entsprechendes **Prozedere zur Erstellung und Abstimmung** dieser Steuererklärungen vereinbart werden. Ähnliches gilt für die Verrechnungspreisdokumentation für Vorgänge vor dem Stichtag der Steuerfreistellung (→ Kapitel V Rn. 192 f.).

(2) **Lizenz- und Managementverträge**

142 In Konzernen gibt es neben Lieferbeziehungen für physische Waren regelmäßig auch Leistungen von gewissen Konzerngesellschaften an andere Konzerngesellschaften. Viele dieser Leistungen wurden schon an anderer Stelle behandelt. Aus steuerlicher Sicht besonders interessant sind **Managementleistungen** sowie **Lizenzzahlungen** für die Nutzung von Namensrechten, Markenrechten, Logos, internationalen Marketingprogrammen etc.

143 Im Zuge der Carve-out-Transaktion werden Managementleistungen des Verkäufers beendet und – insbesondere, wenn sich der Marktauftritt des Carve-out-Business im Zuge des Carve-out ändert – auch die bestehenden Lizenz-

den in der Anlage zum Unternehmenskaufvertrag gesondert aufgeführten Verpflichtungen sind dies daher nur solche aus den übernommenen Verträgen (*Sold Contracts*). Hierbei handelt es sich insbesondere um Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung. Verbindlichkeiten aus übertragenen **Dauerschuldverhältnissen** werden nur übertragen, soweit sie sich auf Zeitperioden nach dem Vollzugsstichtag beziehen. Die kraft Gesetzes übergehenden **Pensionsverpflichtungen** werden häufig gesondert im arbeitsrechtlichen Teil des Unternehmenskaufvertrages behandelt (→ Kapitel III Rn. 294 ff.).

Neben den üblichen Ausschlüssen für Steuerverpflichtungen, Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen des Verkäufers sowie für Verpflichtungen im Zusammenhang mit *Excluded Assets* oder *Excluded Contracts* gibt es noch einen weiteren Ausschluss für solche Verpflichtungen, deren Übernahme zu einer **Verletzung des Garantien- bzw. Gewährleistungskataloges** führen würden. Damit wird bewirkt, dass der Käufer nicht vertragsgemäße Verpflichtungen erst gar nicht übernimmt oder von diesen freigestellt wird. Wenn zum Beispiel der Verkäufer im Unternehmenskaufvertrag garantiert, dass keine Gewährleistungsverpflichtungen oder Produkthaftungsverbindlichkeiten aus Kaufverträgen mit Kunden des Carve-out-Business bestehen, so würde aus dieser Bestimmung ein spezifischer Freistellungsanspruch des Käufers resultieren. 43

bb) Regelungen zur Sicherstellung der Fortführungsfähigkeit des Carve-out-Business

Auch wenn im Unternehmenskaufvertrag die einzelnen Bestandteile des Carve-out-Business durch deren Umschreibung und Aufführung in den Anlagen (*Exhibits*) möglichst genau definiert wurden, besteht für den Käufer weiterhin die Unsicherheit, ob das Carve-out-Business alle für die **Fortführung** des Betriebes **erforderlichen Bestandteile** hat und damit **lebensfähig** ist. Für den Verkäufer stellt sich das gleiche Problem bezüglich des bei ihm verbleibenden Geschäftsbereiches. Da beim *Asset Deal* die Trennung der beiden Geschäftsbereiche erst zum Vollzugsstichtag (*Closing Date*) erfolgt, gibt es dafür naturgemäß keine Erfahrungswerte aus der Vergangenheit, auf die die Parteien zurückgreifen könnten. Allerdings dürfte in den meisten Fällen der Verkäufer besser einschätzen können, ob das im Unternehmenskaufvertrag definierte Carve-out-Business überlebensfähig ist, da er dieses aus der Vergangenheit kennt und der Verkäufer die Transaktion in der Regel maßgeblich gestaltet. Falls die im Unternehmenskaufvertrag verwendete Schleppnetz- oder Catch-All-Klausel nur auf die ausschließliche oder vorwiegende Verwendung der zu übertragenden Aktiva (*Sold Assets*) und Verträge (*Sold Contracts*) abstellt (→ Rn. 32), wird der Käufer daher versuchen, vom Verkäufer eine Gewährleistung in Bezug auf die **Fortführungsfähigkeit** des Carve-out-Business zu erhalten.⁵⁸ 44

⁵⁸ Gerhard/Hasler GesKR 2014, 221, 226; McLaren/Lo/McLaren, S.37; Kirchner/Helmreich CF 2010 487, 489.

The Sold Assets and the Sold Contracts comprise all the Assets and Contracts necessary for the management and the carrying on of the Carve-out-Business as of the Closing Date.

Falls sich der Verkäufer dazu entschließt, eine solche Garantie oder Gewährleistung abzugeben, wird er versuchen, diese in mehrfacher Hinsicht einzuschränken. Zum einen wird der Verkäufer klarstellen, dass die Fortführungsfähigkeit des Carve-out-Business nur unter der Voraussetzung von übergangsweisen Dienstleistungen des Verkäufers (*Transitional Services*) gewährleistet wird. Zum zweiten wird er darauf hinweisen, dass die Gewährleistung nur für den bei Unterzeichnung des Unternehmenskaufvertrages (*Signing*) bestehenden Zustand und Umfang des Carve-out-Business gelten soll. Das Risiko einer vom Verkäufer kaum einschätzbaren Erweiterung oder Neuausrichtung geht dann zu Lasten des Käufers. Drittens wird der Verkäufer versuchen, die Gewährleistung im Unternehmenskaufvertrag auf Kenntnis oder ggf. fahrlässige Unkenntnis der fehlenden Fortführungsfähigkeit zu beschränken:

To the knowledge of Seller, the Sold Assets and the Sold Contracts together with the assets, rights and licenses provided or granted under the Transitional Services Agreements comprise all the Assets and Contracts necessary for the management and the carrying on of the Carve-out-Business as of the Closing Date in the manner in, and to the extent to, which it is presently conducted.

DIE FACHBUCHHANDLUNG

cc) Heilungsklausel für irrtümliche Übertragungen

- 45 Trotz aller Sorgfalt bei der Vorbereitung und Zusammenstellung der dinglichen Vollzugsverträge für die Übertragung des Carve-out-Business wird es vorkommen, dass auch Gegenstände des verbleibenden Geschäftsbereiches (*Retained Businesses*) versehentlich oder irrtümlich an den Käufer übertragen wurden. Dies kommt insbesondere dann vor, wenn in den dinglichen Übertragungsverträgen die zu übertragenden beweglichen Gegenstände des Carve-out-Business durch räumliche Abgrenzung bestimmt wurden, wie es der im deutschen Recht geltende **Bestimmtheitsgrundsatz** regelmäßig erfordern wird. Zum Beispiel würde ein Laptop, der eigentlich beim bestehenden Geschäftsbereich verbleiben sollte, der aber am Vollzugstichtag (*Closing Date*) zufällig in der dem Carve-out-Business zugewiesenen räumlichen Zone liegengelassen wurde, beim Vollzug (*Closing*) rechtlich wirksam an den Verkäufer übereignet werden, ohne dass dieses Ergebnis von einer der Parteien gewollt war. Der Unternehmenskaufvertrag sollte daher für solche **irrtümlichen Übertragungen** eine **Rückübertragungspflicht** des Käufers vorsehen, wobei man sich dabei auf die beweglichen Sachen (*Movable Assets* und *Inventory*) beschränken kann:

If after the Closing Date any Movable Asset or Inventory not forming part of the Carve-out-Business is found to have been transferred to Purchaser in error, Purchaser shall without undue delay retransfer such Movable Asset or Inventory (and any related liability which is an Assumed Liability) to Seller. To the extent such Movable Asset or Inventory was reflected in the Closing Accounts, Seller shall pay as consideration an amount equal to that at which it (together with any such related liability) was reflected in the Closing Accounts and has increased the Purchase Price.

Das obige Klauselbeispiel stellt klar, dass eine **Ausgleichszahlung** an den Käufer erfolgen muss, sofern der zurück zu übertragende Vermögensgegenstand in der **Stichtagsbilanz** (*Closing Accounts*) kaufpreiserhöhend Berücksichtigung gefunden hat. Die Heilungsklausel wird teilweise wechselseitig ausgestaltet, sodass auch umgekehrt für den Verkäufer eine Übertragungspflicht an den Käufer besteht, soweit im Rahmen des Vertragsvollzugs irrtümlich Vermögensgegenstände nicht übertragen wurden, die dem Carve-out-Business zuzuordnen sind (**Wrong-Pocket- oder Sweep-Klausel**).⁵⁹ Eine wechselseitige Ausgestaltung ist nur erforderlich, sofern eine Nachübertragungspflicht des Verkäufers nicht bereits aufgrund der Verwendung einer Schleppnetz- oder Catch-All-Klausel (→ Rn. 33) besteht.

dd) Die Übertragung des Carve-out-Business

Soweit sämtliche Vollzugsvoraussetzungen (*Closing Conditions*) erfüllt sind oder die Parteien hierauf verzichtet haben, kann das Carve-out-Business am Vollzugstichtag (*Closing Date*) vom Verkäufer an den Käufer übertragen werden. Hierzu werden gesonderte (dingliche) Vollzugsverträge abgeschlossen, deren Form und Inhalt sich maßgeblich nach den rechtlichen Anforderungen der Länder richten, in denen die entsprechenden Bestandteile des Carve-out-Business belegen sind (→ Rn. 152). Nachfolgend finden sich einige grundlegende Erwägungen zur Abfassung des Vollzugsvertrages für in Deutschland belegene Bestandteile des Carve-out-Business.

46

aaa) Übertragung von Grundstücken

Befinden sich bei den zu übertragenden Vermögensgegenständen in Deutschland belegene **Grundstücke**, so müssen diese zur Übereignung vor einem Notar oder einer anderen geeigneten Stelle aufgelassen (§ 925 BGB) und die Auflassung im Grundbuch eingetragen werden (§ 873 Abs. 1 BGB). Da aufgrund der erforderlichen Eintragung im Grundbuch eine punktgenaue Übereignung am Vollzugstichtag nicht möglich sein wird, sollten die Regelungen für den Verkauf und die Auflassung von Grundstücken sinnvollerweise in einer separaten und auf Deutsch

47

⁵⁹ Vgl. dazu McLaren/Lo/McLaren, S. 35.

(→ Rn. 90). Zur Reduktion dieses insolvenzrechtlichen Risikos kann der novierte Gewinnabführungsanspruch – statt an den Käufer verkauft und abgetreten zu werden – auch in die **Kapitalrücklage der Organgesellschaft eingelegt** werden,¹⁶⁴ wobei die Forderung durch Erlass bzw. Abtretung und Konfusion erlischt (zu den verbleibenden Risiken eines solchen Vorgehens → Rn. 85).

Sowohl beim Vorabtilgungsmodell als auch beim Darlehensmodell (bei letzterem jedoch nur, soweit der novierte Gewinnabführungsanspruch nicht in die Kapitalrücklage eingebracht wird und erlischt) ist im Rahmen einer **Kaufpreisanpassungsklausel** im Unternehmenskaufvertrag darauf zu achten, dass in der Stichtagsbilanz (*Closing Accounts*) ein Gewinnabführungsanspruch des Verkäufers zu den **Finanzverbindlichkeiten** der Zielgesellschaft und ein Verlustübernahmeanspruch zu den **Barmitteln** zählt.¹⁶⁵ Die Höhe des Gewinnabführungs- bzw. Verlustübernahmeanspruchs ergibt sich anders als die übrigen kaufpreisrelevanten Bilanzpositionen nicht aus den *Closing Accounts*, sondern aus dem parallel zu erstellenden HGB-Einzelabschluss der Organgesellschaft, der auch für die oben erwähnte Ausgleichszahlung maßgeblich ist.¹⁶⁶

100

cc) Pflicht zur Durchführung der Organshaft und Freistellungen

Der zur Feststellung des Gewinnabführungs- bzw. Verlustausgleichsanspruchs verwendete **Jahres- bzw. Zwischenabschluss** ist für die Höhe des Anspruchs in gesellschaftsrechtlicher Hinsicht **nicht bindend**. Maßgeblich ist vielmehr, welche Gewinne oder Verluste bei **objektiv ordnungsgemäßer Bilanzierung** zum Bilanzstichtag angefallen wären.¹⁶⁷ Dabei sind wertaufhellende Tatsachen, die erst nach dem Abschlussstichtag aufgetreten sind, zeitlich uneingeschränkt zu berücksichtigen.¹⁶⁸ Eine unrichtige handelsbilanzielle Ermittlung des Gewinns oder Verlustes für Wirtschaftsjahre vor dem Vollzugsstichtag kann in der Praxis insbesondere anlässlich einer steuerlichen Betriebsprüfung aufgedeckt werden. Sofern dann zwischen dem Organträger und der Organgesellschaft keine nachträgliche Ausgleichszahlung erfolgt, ist zugleich die Durchführung der Organshaft gefährdet (zum steuerlichen Erfordernis der Durchführung der Organshaft → Kapitel V Rn. 135). Die Kaufvertragsparteien sollten sich daher vorsorglich im beiderseitigen Interesse verpflichten sicherzustellen, dass der Ergebnisabführungsvertrag auch nach dem Vollzug der Transaktion durchgeführt wird. Andererseits sollten sie sich im Innenverhältnis wechselseitig von hieraus folgenden Zahlungsansprüchen sowie von Rückforderungsansprüchen bezüglich überhöhter Gewinn-

101

¹⁶⁴ Fügler/Rieger/Schnell DStZ 2015, 404, 419.

¹⁶⁵ Vgl. z. B. Seibt/Schrader/Seibt C.II.1.

¹⁶⁶ Vgl. Kastle/Oberbracht, 95.

¹⁶⁷ BGH II ZR 120/98, BGHZ 142, 382 = NJW 2000, 210; zur unterschiedslosen Geltung für Gewinne und Verluste Bünning BB 2015, 2795, 2798.

¹⁶⁸ Goldschmidt/Laeger NZG 2012, 1201, 1202.

abführungen und Verlustübernahmen in der Vergangenheit freistellen.¹⁶⁹ Eine solche wechselseitige Freistellung birgt allerdings für den Käufer im Falle einer Insolvenz der Zielgesellschaft das Risiko einer unbeschränkten Nachschusspflicht gegenüber dem Verkäufer im Hinblick auf Zahlungen des Verkäufers, die ökonomisch einem Dritten (Insolvenzverwalter) zugute kommen,¹⁷⁰ weswegen der Käufer versuchen wird, für den Fall der Insolvenz der Zielgesellschaft eine entsprechende Ausnahme in die Freistellungsklausel aufzunehmen.

Für den Verkäufer besteht das Risiko, dass Gläubiger gem. § 303 AktG die Stellung einer **Sicherheit** für Verbindlichkeiten der Zielgesellschaft verlangen, die vor Eintragung der Beendigung des Unternehmensvertrages im Handelsregister begründet wurden. Ein Risiko besteht insbesondere für Verbindlichkeiten aus Dauerschuldverhältnissen (zB Miete, Pacht und Arbeitsverhältnisse).¹⁷¹ Der Verkäufer wird daher in den Verhandlungen versuchen, sich durch den Käufer von entsprechenden Risiken freistellen zu lassen. Hierzu kann er anführen, dass das Insolvenz- sowie Finanzierungsfolgenrisiko der Organgesellschaft nach dem Vollzugsstichtag beim Käufer liegen. Demgegenüber argumentieren Käufer häufig, dass eine Freistellung auf diejenigen Verbindlichkeiten beschränkt werden sollte, die zwischen dem Vollzugsstichtag und der Eintragung der Beendigung des Ergebnisabführungsvertrages im Handelsregister entstanden sind.¹⁷² Hiergegen wiederum lässt sich aus Verkäufersicht einwenden, dass zumindest auch von Altverbindlichkeiten freizustellen ist, die aufgrund des Abzugs von (Finanz-)Verbindlichkeiten im Kaufpreis berücksichtigt sind oder deren Risiko laut Unternehmenskaufvertrag dem Käufer zugeordnet ist, etwa dadurch, dass insoweit in den Unternehmenskaufvertrag keine Gewährleistungen oder Freistellungen aufgenommen wurden.

102 Zur Abdeckung der Risiken kann aus Verkäufersicht die folgende Klausel verwendet werden:

Notwithstanding the termination of the PLPA, (i) the Parties shall ensure that any obligations under the PLPA which continue after the Closing Date (the **Contingent PLPA Obligations**) shall be properly fulfilled, (ii) Seller shall indemnify Purchaser and the Target Group Companies for any Contingent PLPA Obligations and other obligations in connection with the PLPA towards Seller's Group, and (iii) Purchaser shall indemnify Seller's Group for any Contingent PLPA Obligations and other obligations in connection with the PLPA towards Purchaser and the Target Group Companies except if this would conflict with any indemnity or warranty by Seller in this Agreement or with any other provision of this Agreement. For the avoidance of doubt,

¹⁶⁹ Vgl. auch Seibt/Schrader/Seibt C.II.1 (Anm. 20); Kästle/Oberbracht, 51; Goldschmidt/Laeger NZG 2012, 1201 f., die alle zu Unrecht das Freistellungserfordernis alleine auf Risiken aus der Verkäufersicht verkürzen.

¹⁷⁰ Fügler/Rieger/Schnell DStZ 2015, 404, 413.

¹⁷¹ Goldschmidt/Laeger NZG 2012, 1201, 1204.

¹⁷² BeckHdB M&A/Meyer-Sparenberg § 46 Rn. 26.

3. Der Verkauf rechtlich selbständiger Geschäftsbereiche

any Contingent PLPA Obligations and other obligations in connection with the PLPA (other than the Profit Transfer Claim) shall be disregarded in the Closing Accounts, and this Section ■ does not apply to an adjustment to the Preliminary Profit Transfer Payment which is comprehensively dealt with in Section ■.

Purchaser shall indemnify Seller for any obligation towards creditors of the Target Company pursuant to Section 303 of the German Stock Corporation Act to provide security for liabilities of the Target Company.

Da eine umfassende Haftungsfreistellung den Verkäufer nicht im Falle einer Insolvenz des Käufers schützt, sollte diese Freistellung durch eine Garantie der Konzernmutter oder anderweitig abgesichert sein. Ein erhöhtes Risiko für den Verkäufer besteht etwa dann, wenn es sich bei dem Käufer um ein neu aufgesetztes Akquisitionsvehikel handelt, das den Kaufpreis überwiegend im Wege der Fremdfinanzierung aufgebracht hat. Veranlasst der Käufer dann im Zeitraum zwischen dem Vollzugsstichtag und der Eintragung der Beendigung des Unternehmensvertrages im Handelsregister die Zielgesellschaft, dafür zu bürgen oder hierfür eine Garantie abzugeben, wäre der Verkäufer dafür haftbar.

Aus Käufersicht können die Freistellungen gemäß vorstehenden Überlegungen wie folgt entschärft werden:

Notwithstanding the termination of the PLPA, (i) the Parties shall ensure that any obligations under the PLPA which continue after the Closing Date (the **Contingent PLPA Obligations**) shall be properly fulfilled, (ii) Seller shall indemnify Purchaser and the Target Group Companies for any Contingent PLPA Obligations and other obligations in connection with the PLPA towards Seller's Group, and (iii) Purchaser shall indemnify Seller's Group for any Contingent PLPA Obligations and other obligations in connection with the PLPA towards Purchaser and the Target Group Companies except if (a) this would conflict with any indemnity or warranty by Seller in this Agreement or with any other provision of this Agreement and/or (b) the corresponding claims are raised by a insolvency receiver (*Insolvenzverwalter*) appointed for any of the Target Group Companies or, in the event of debtor-in-possession proceedings (*Eigenverwaltung*), by any of their legal representatives. For the avoidance of doubt, any Contingent PLPA Obligations and other obligations in connection with the PLPA (other than the Profit Transfer Claim) shall be disregarded in the Closing Accounts, and this Section ■ does not apply to an adjustment to the Preliminary Profit Transfer Payment which is comprehensively dealt with in Section ■.

Purchaser shall indemnify Seller for any obligation towards creditors of the Target Company pursuant to Section 303 of the German Stock Corporation Act to provide security for liabilities of the Target Company arising after the Closing Date.