

## Auswirkungen der Corona-Krise auf Earn-out-Klauseln

Dr. Kleeberg & Partner GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Member Crowe Global

### Corona-Krise und Kaufpreise

Wirtschaftskrisen wie die aktuelle Corona-Pandemie gefährden nicht nur die Gesundheit der Menschen, sondern stellen zunehmend auch die nationale und internationale Wirtschaft vor schwierige Herausforderungen. Unternehmenstransaktionen sind in schwierigen Zeiten mit noch mehr Unsicherheit behaftet als bereits in guten Zeiten. Daher stellen sich Fragen einer angemessenen Kaufpreisfindung und der vertraglichen Ausgestaltung etwaiger variabler Kaufpreisbestandteile deutlich komplexer dar als in wirtschaftlich sichereren Zeiten. Gleichzeitig bieten Earn-out Klauseln auch die Möglichkeit, einen angemessenen Interessenausgleich zwischen den Parteien sicherzustellen.

### Praxisrelevanz von Earn-out-Klauseln in der Krise

Earn-Out-Klauseln kam bereits auch im Rahmen der letzten Finanzmarktkrise besondere Beachtung zu. Gerade bei Unternehmenskäufen unter Beteiligung sanierungs-, restrukturierungsbedürftiger oder insolventer Zielunternehmen oder Verkäufer (sogenannte „Distressed M&A“) wurde als Ausgleich divergierender Erwartungen im Hinblick auf künftige Ertragsaussichten des Zielunternehmens die Vereinbarung einer Earn-out-Klausel als Lösung unterschiedlicher Kaufpreisvorstellungen gesehen.

Hierzu sehen solche Earn-out-Klauseln, die an die Entwicklung des erworbenen bzw. veräußerten Unternehmens (sogenanntes Target) anknüpfen, regelmäßig folgenden Mechanismus vor: Über einen fixen Kaufpreis hinaus sagt der Käufer einen variablen Betrag zu, der sich in Abhängigkeit der künftigen Entwicklung der Zielgesellschaft berechnet, sofern ein vorher festgelegter Referenzstand innerhalb eines bestimmten Zeitraums überschritten wird.

### Vorteile von Earn-out Klauseln:

- Absicherung der tatsächlichen Angemessenheit des Kaufpreises, zudem Finanzierungseffekt;
- Anpassungseffekt an einen spät(er) erkannten zu optimistischen Businessplan der Verkäuferseite;
- Aufrechterhaltung eines Teils des unternehmerischen Risikos beim Verkäufer und damit Beteiligung an negativen wie positiven Entwicklungen;
- Maximierung der Loyalität der Verkäuferseite für den späteren Transaktionserfolg.

### Nachteile von Earn-out Klauseln:

- Einseitige Ergebnisverlagerungen käuferseits („Manipulationen“) zulasten des Verkäufers können vertraglich nur bedingt ausgeschlossen werden;
- Gestaltungsfreiheit über das Target und ggf. auch sinnvolle Maßnahmen werden eingeschränkt, da Earn-out-Parameter bei angestrebter Integration oder Verschmelzung innerhalb des Erwerber-Konzerns zu verschwimmen drohen;
- Absicherungsbedarf der Verkäuferseite für den Earn-out-Nachschlag.

### Mögliche Erwerbsstrukturen

Folgende Erwerbsstrukturen bieten sich im Einzelfall an, die jedoch jeweils auch unter steuerlichem bzw. derzeit insbesondere insolvenzrechtlichem Blickwinkel zu schärfen sind.

### Besserungsfall

Der Kaufpreis wird in einen festen und variablen Bestandteil aufgeteilt, letzterer abhängig von dem Earn-out-Parameter wie etwa Umsatz, EBIT(DA) und/oder Jahresergebnis bzw. der Kombination von Kennzahlen aus Ertrag und Umsatz oder aus Marge und Umsatz (ggf. ergänzt mit Mindest- oder Höchstbetrag). Einzelfallabhängig kann auch der

Eintritt eines anderen definierten Umstandes (Milestone), etwa der Zulassung eines Produkts, den variablen Kaufpreis auslösen.

Die ertragsteuerlichen Folgewirkungen dieses variablen Kaufpreisanteils bleiben zu beachten: Im Regelfall wird auch der über den Earn-out erzielte Kaufpreisanteil zu einer (steuerlich) rückwirkenden Erhöhung des Veräußerungsgewinns führen.

Im Insolvenzfall einer Partei hat – wenn der Kaufvertrag von beiden Vertragspartnern nicht bzw. (noch) nicht vollständig erfüllt ist (hier: variabler Kaufpreisanteil) – der Insolvenzverwalter das Wahlrecht, Erfüllung des Kaufvertrages von der anderen Seite zu verlangen oder die Erfüllung abzulehnen (§ 103 InsO). Wählt er – abhängig davon, was für die Masse günstiger ist – Nichterfüllung, käme es (lediglich) zu einer insolvenzmäßigen Abwicklung der noch nicht erfüllten Vertragsleistungen. Bei drohender Verkäuferinsolvenz sollten die Möglichkeiten eines sogenannten Bargeschäftes i.S.d. § 142 InsO erwogen werden, sodass die beiderseitigen Leistungen sofort und Zug um Zug bei Signing erfüllt werden; denn Earn-out Klauseln wären hier schädlich.

#### Put & Call-Option

Während in einer ersten Erwerbsstufe der Käufer einen Teilanteil am Target erwirbt, erhält er auf die verbleibende Tranche eine Option (Call) zum Erwerb bei Eintritt von vertragsmäßig vereinbarten Ereignissen oder (bilanziellen) Kennzahlen.

Wird daneben dem Verkäufer ein Andienungsrecht (Put) eingeräumt (Doppeloption), bleiben insbesondere steuerliche Aspekte auf der Verkäuferseite zu beachten: Wenn auch vor Ausübung der Option nicht die rechtliche Inhaberschaft an den Anteilen der zweiten Stufe auf den Käufer übergegangen ist, so kann nach dem Gesamtbild der Verhältnisse bereits das wirtschaftliche Eigentum an den Anteilen der zweiten Stufe auf den Käufer übergegangen und damit der Veräußerungsgewinn realisiert worden sein (§ 39 AO). Dies ist daran zu messen, ob bereits vor Anteilsübertragung das Risiko eines Wertverlustes und die Chance ihrer Wertsteigerung auf den Käufer übergegangen ist (BFH, Urteil vom 11.06.2006 – VIII R 32/04).

Insolvenzrechtlich wäre der von der Option erfasste Teil des Kaufvertrages noch nicht erfüllt, könnte die Erfüllung also vom Insolvenzverwalter abgelehnt werden (§ 103 InsO). Sind Verkauf der ersten Stufe und Option auf der zweiten Stufe in einem Vertrag verbunden, sollte von einer teilbaren Leistung ausgegangen werden, die den bereits beidseitig erfüllten Vertrag unberührt ließe.

#### Corona-Einfluss auf laufenden Earn-out?

Vor der Corona-Krise abgeschlossene Earn-out-Klauseln sind darauf zu prüfen, ob die Folgewirkung des durch die Corona-Krise ausgelösten Umsatz- und Ergebniseinbruchs – hier Wegfall oder Minderung von variablen Entgeltansprüchen – bereits im Vertrag oder durch ggf. ergänzende Vertragsauslegung zu berücksichtigen ist.

Denn Ziel einer Auslegung von Verträgen ist, dem Parteiwillen zur Geltung zu verhelfen, so dass selbst Verträge mit (augenscheinlich) eindeutigem Inhalt auslegungs- oder ergänzungsbedürftig sein können. Eine "reine Buchstabeninterpretation" ist nicht mit den Grundsätzen des Zivilrechts vereinbar. Wenn man die Corona-Krise als planwidrige Lücke im Vertrag ansehen kann, könnte der Vertrag unter Berücksichtigung von auch außerhalb des Vertrages liegenden Begleitumständen unter Wahrung der Interessenlage der Parteien (ergänzend) ausgelegt werden. So könnte z.B. der Referenzzeitraum, innerhalb dessen das Ergebnis oder der Milestone in 2020 hätte erreicht werden sollen, um einen angemessenen Zeitraum verlängert werden.

Ob im M&A-Bereich zuweilen vereinbarte Rücktrittsrechte jetzt aufgrund einer maßgeblich nachteiligen Veränderung zwischen Signing und Closing (sogenannte Material Adverse Change, MAC) eingreifen, ist in jedem Einzelfall genau zu prüfen, um Chancen zu nutzen bzw. Risiken zu minimieren.

Sprechen Sie uns jederzeit gerne an!

#### Ihre Ansprechpartner:

Robert Hörtnagl, RA  
Tel. 089/55983-201  
[robert.hoertnagl@crowe-kleeberg.de](mailto:robert.hoertnagl@crowe-kleeberg.de)

Christoph Bode, RA/StB  
Tel. 089/55983-223  
[christoph.bode@crowe-kleeberg.de](mailto:christoph.bode@crowe-kleeberg.de)