



## Earn-Out Vereinbarungen beim Unternehmenskauf – Typische Streitpunkte und bilanzielle Abbildung

# Earn-Out Regelungen im Kaufvertrag

# Earn-Out – SPA, Bilanzierung, Schiedsverfahren

## Einleitung



### Themenkomplex

- Earn-Outs werden in der europäischen M&A Praxis immer beliebter (insbes. Life Science, Technology aber auch Energy Sektor)
- Unternehmenserwerb wird zwischen Verkäufer und Käufer verhandelt. Signifikant unterschiedliche Einschätzung zur zukünftigen Entwicklung des Targets
- Vereinbarung von EBITDA- oder Umsatzzielen in den kommenden 1-2 Jahren als Earn-Out-Targets
- Auch Management-/Mitarbeiter-Retention oder Milestones sind häufige Kriterien



### Problembereiche

- Formulierung und Definitionen im SPA zur Vermeidung von Rechtsstreitigkeiten
- Möglichkeiten der Einflussnahme und Information von Verkäufer und Käufer zur Erzielung des Earn-Outs
- Bilanzierung der bedingten Kaufpreisbestandteile beim Käufer
- Gewinnrealisierung und Versteuerung beim Verkäufer



### Ziel des Vortrags

- Sensibilisierung zum Thema Earn-Out Vereinbarungen im Kaufvertrag
- Darstellung von Praxisfällen zur Earn-Out Schiedsverfahren
- Erläuterung der Bilanzierungspraxis von bedingten Kaufpreisbestandteilen
- Gestaltungsmöglichkeiten und Graubereiche

# Jüngste Praxiserfahrungen aus Schiedsgerichtsverfahren zu Streitpunkten bzgl. der Earn-Out Regelungen im Kaufvertrag

# Earn-Out - Schiedsgerichtsverfahren

## Aktuelle Projektbeispiele – **Post-M&A Dispute (1)**



### Sachverhalt

#### **Gutachter in internationalem Schiedsgerichtsverfahren zu einer Earn-Out-Klausel (Ifd. Projekt)**

„Synergy Case“ – Strategischer Investor erwirbt Target im Software Bereich von Gründern; Verhandlungen strecken sich über >6 Monate; EBITDA Prognose im Ifd. Jahr nicht mehr haltbar; Earn-Out Target für das kommende GJ vereinbart



### Zentrale Themenstellungen

- Hat Beklagter (Erwerber) das operative Geschäft des erworbenen Unternehmens im relevanten Zeitraum vernachlässigt, um keine Earn-Out-Zahlungen leisten zu müssen? „Obligation to continue the Company in the ordinary course of business“; „Use all commercially reasonable effort to support the Company in selling...“
- Inwieweit sind **Ergebnisabweichungen von Earn-Out-relevanten Zielgrößen** auf **vertragswidriges Handeln** des Erwerbers zurückzuführen?
- Einschätzung zur **ex-ante Angemessenheit** bzw. Realisierbarkeit der Zielgrößen unter Rückgriff auf historische Finanzzahlen, Bestands- und Neukundenentwicklung, Markt- und Wettbewerbsinformationen
- Einschätzung zur **ex-post Entwicklung** unter Beleuchtung gesamtwirtschaftlicher und branchenspezifischer Rahmenbedingungen, Vertriebstätigkeiten des Erwerbers in fraglichem Zeitraum, Sondereffekten auf Kundenebene, etc.
- Welche zusätzlichen Umsätze / welche zusätzliche Margen wären bei vertragskonformem Verhalten realisierbar gewesen?



### Fazit

- Signifikant unterschiedliche Sichtweise zur Realisierbarkeit der Planung
- Veräußerer sah seinen Betrieb bei einem Strategen in guten Händen und erwartete deutliche Synergiepotenziale
- Mangelnde Einflussmöglichkeit des Veräußerers nach dem Verkauf
- Earn-Out Zeitraum war zu kurz gewählt, um Synergien voll zur Entfaltung kommen zu lassen

# Earn-Out – Schiedsgerichtsverfahren

## Aktuelle Projektbeispiele – **Post-M&A Dispute (2)**



### Sachverhalt

#### Schiedsgutachter in vertraglicher Auseinandersetzung um Kaufpreisanpassungsklauseln

Käufer erwirbt Target in der Baubranche (Projektentwicklungsgeschäft); zunächst Erwerb von nur 80% und Kaufoption innerhalb 2 Jahre für restliche 20% an EBITDA Performance geknüpft



### Zentrale Themenstellungen

- Zahlreiche Streitpunkte zwischen den Parteien zur **Working Capital-Anpassungsklausel** des Kaufpreises, z.B.
  - Compliance mit IFRS und gruppenweiten Bilanzierungsvorgaben
  - Werthaltigkeit von Forderungen
  - Auswirkung von Bilanzierungsumstellungen seit Transaktion
  - Angemessenheit der Vorratsbewertung, u.a. Bewertung unfertiger Erzeugnisse, Eliminierung von Intercompany-Margen, Identifizierung von veralteten Vorräten
  - Angemessenheit der Abgrenzung von Anlagevermögen und Vorräten
- Welche Implikationen ergeben sich rechtlich/ökonomisch für die Working Capital-Anpassungsbeträge hinsichtlich **kaufvertraglicher Vorgaben** zur Rangfolge von / Diskrepanzen zwischen IFRS Compliance, Past Practice, Target Working Capital-Konsistenz etc.?



### Fazit

- Hauptstreitpunkte waren hier die notwendigen Bereinigungen von Sondereffekten
- Auch wenn einige Beispiele im SPA aufgeführt wurden, so können die einzelnen Themen nie abschließend sein. Insbesondere wurden Auflösungen von Rückstellungen/Wertberichtigungen explizit erwähnt aber die zu hohe Bildung im Jahr davor nicht.
- Problem der einperiodigen Betrachtung im Multiple-Ansatz => Ein „bereinigtes“ EBITDA muss herhalten für den gesamten Kaufpreis

# Earn-Out – Aktueller M&A Deal

## Aktuelle Projektbeispiele – M&A Negotiation



### Sachverhalt

#### Buy-side Berater in einem Deal im Biotech Sektor

- „Synergy Case“ – Gründer verkaufen Datenbanken und Samples
- Strategischer Käufer möchte eine Technologie und Datenbank im Biotech-Sektor erwerben; Verkäufer wird aber ebenfalls noch Daten/Samples in der Zukunft benötigen => Co-operation Agreement



### Zentrale Themenstellungen

- Lange und intensive Verhandlungen zum Verkaufspreis und weiterer vertraglicher Grundlagen
- Kurz vor dem Signing kommt auf Druck des Investment Committees des Käufers das Earn-Out-Thema hoch und knapp 40% des gesamten Kaufpreis gehen in die Earn-Out Bedingungen ein
- Vielfältige Bedingungen für einen Earn-Out in den kommenden 2 Jahren; u.a. Management Retention, Umsatz- u. EBITDA-Ziele, Aufbau eines Klinik-Netzwerkes
- Urspr. geplanter Transaktionspreis 180. Anschl. wurde umgestellt auf Fix 120 u. Earn-Out max. 70



### Fazit

- Sehr späte Diskussion über einen Earn-Out mit signifikantem Ausmaß
- Erheblicher Verkaufsdruck auf der Veräußererseite führte zur Fortsetzung der Verhandlungen
- Auch wenn beide Seiten nunmehr fest davon ausgehen, dass die Ziele gut erreicht werden können, bleibt es fraglich, welche Einflussnahme die Verkäufer noch nehmen können.
- Vielfältige Diskussionen zur Bilanzierung auf beiden Seiten.

# Bilanzielle Behandlung gem. IFRS, HGB und Steuerrecht



# Bedingte Kaufpreisbestandteile

## Beispiel und Fragestellungen

01

### Fallbeispiel

- Käufer erwirbt 100% Anteile an einem Target mit fixem Kaufpreis von 1.000
- Earn-Out (abhängig vom EBITDA im Folgejahr) beträgt 200
- Fair Value des Earn-Outs (Eintrittswahrscheinlichkeit und Diskontierung) beträgt 150

02

### Bilanzierung beim Käufer

- Anschaffungskosten des Erwerbers gem. IFRS, HGB und in der Steuerbilanz?
- Folgebilanzierung
  - Earn-Out tritt wie geplant ein
  - Mehr-/Minder-Earn Out Zahlung

03

### Bilanzierung und Versteuerung beim Verkäufer

- Kaufpreisforderung / bedingte Forderung gem. IFRS, HGB, StB
- Veräußerungserlös
- Versteuerung und Zeitpunkt

# Bedingte Kaufpreisbestandteile

## IFRS Abbildung



### Erstbilanzierung

Anschaffungskosten	1.150	Bankverbindlichkeiten	1.000
		Liability for contingent consideration	150
<b>Summe Aktiva</b>	<b>1.150</b>	<b>Summe Passiva</b>	<b>1.150</b>

### Earn-Out tritt in voller Höhe ein

Anschaffungskosten	1.150	Eigenkapital	(50)
		Bankverbindlichkeiten	1.000
		Verbindlichkeit ggü. Verkäufer	200
<b>Summe Aktiva</b>	<b>1.150</b>	<b>Summe Passiva</b>	<b>1.150</b>

### Earn-Out tritt nicht ein

Anschaffungskosten	1.150	Eigenkapital	150
		Bankverbindlichkeiten	1.000
<b>Summe Aktiva</b>	<b>1.150</b>	<b>Summe Aktiva</b>	<b>1.150</b>

### Bilanzierung

- IFRS 3.39 – Earn-Out wird als *Contingent Consideration* klassifiziert und ist Bestandteil des Kaufpreises (*Consideration transferred*). Ansatz zum *Fair Value* am Akquisitionstichtag (*Closing Date*)
- Gem. IFRS 3 BC349 ist ein Ansatz von Null grds. nicht akzeptabel.
- Im Konzern erfolgt eine PPA gem. IFRS 3. Nach Ermittlung sämtlicher Fair Values für Assets/Liabilities verbleibt ein Goodwill.
- Aus Sicht des **Verkäufers** entsteht eine aufschiebend bedingte Forderung, die als finanzieller Vermögenswert (IFRS 9) ebenfalls zum Fair Value angesetzt wird (spiegelbildlich zur Contingent Consideration des Käufers).
- Tritt der Earn-Out in der bereits bilanzierten Höhe ein, wird die Eventualverbindlichkeit zu einer Verbindlichkeit gegenüber dem Verkäufer.
- Sollte sich die Höhe des bereits bilanzierten Earn-Outs ändern, findet die Korrektur über die GuV statt (Ausnahme „12-Months-Window“). Die Eventualverbindlichkeit wird ertragswirksam ausgebucht. Eine unmittelbare Korrektur des Goodwills im Konzernabschluss erfolgt nicht.
- Mindestens einmal im Jahr ist gem. IAS 36 ein Goodwill Impairment Test durchzuführen. Abhängig vom *Headroom* in der CGU muss es also nicht zwingend zu einer Abwertung des Goodwills kommen. Gestaltungsmöglichkeiten!

# Bedingte Kaufpreisbestandteile

## HGB Abbildung



### Erstbilanzierung

Anschaffungskosten	1.000	Bankverbindlichkeiten	1.000
Ggf. höherer Barwert	???	Rückstellung	???
Summe Aktiva	<u>1.000</u>	Summe Passiva	<u>1.000</u>

### Earn-Out tritt in voller Höhe ein

Anschaffungskosten	1.000	Bankverbindlichkeiten	1.000
Nachträgliche Anschaffungskosten	200	Verbindlichkeit ggü. Verkäufer	200
Summe Aktiva	<u>1.200</u>	Summe Passiva	<u>1.200</u>

### Earn-Out tritt nicht ein

Anschaffungskosten	1.000	Bankverbindlichkeiten	1.000
Summe Aktiva	<u>1.000</u>	Summe Passiva	<u>1.000</u>

### Bilanzierung

- Keine expliziten Regelungen für bedingte Kaufpreisbestandteil; Anschaffungskostenprinzip (§ 255 HGB und DRS 23) – Ansatz mit dem Barwert der AK, sofern Earn-Out verlässlich bewertbar und Eintritt wahrscheinlich ist.
- Eine Earn-Out Vereinbarung wird nach dem Vorsichtsprinzip beim Käufer als Rückstellung passiviert und bei einer Laufzeit von über einem Jahr abgezinst; umstritten ist, ob dies erst bei einer Eintrittswahrscheinlichkeit von >50% der Fall ist.
- Aus Sicht des **Verkäufers** liegt eine aufschiebend bedingte Forderung vor, die nicht aktiviert werden kann. Damit auch kein Ertrag in dieser Höhe!
- Die Folgebilanzierung ist davon abhängig, ob ein Teil des Earn-Outs zum Akquisitionszeitpunkt bilanziert wurde. Bei höherem (als bislang erfasstem) Earn-Out kommt es zu nachträglichen Anschaffungskosten (GuV-neutral). Ist die tatsächliche Zahlung niedriger als die zunächst erfolgte Aktivierung, so ist die „liability for contingent consideration“ ertragswirksam auszubuchen.
- Eine Wertberichtigung des Goodwill (ggf. auch weitere Assets) nach HGB erfolgt dann, wenn eine voraussichtlich dauerhafte Wertminderung eingetreten ist (§ 253 (3) HGB). Eine dauerhafte Wertminderung tritt dann ein, wenn sich ein oder mehrere wertbestimmende Faktoren für den ursprünglichen Kaufpreis nicht wie erwartet entwickelt haben.

# Bedingte Kaufpreisbestandteile

## Steuerliche Behandlung



---

### Zentrale steuerliche Frage ist, ob und inwieweit ein Earn-Out auf den steuerlichen Veräußerungszeitpunkt zurückwirkt => stetiges Diskussthema!

- Grds. Orientierung an der handelsrechtlichen Darstellung. Häufig keine Bilanzierung des Earn-Outs zum Akquisitionszeitpunkt. Später dann nachträgliche AK beim Käufer und Versteuerung beim Verkäufer im Jahr der Zahlung.
- Nur wenn Earn-Out als sehr wahrscheinlich angesehen würde („so gut wie sicher“), käme ein sofortiger Ansatz als AK beim Käufer (ggf. für TAB wichtig beim Asset Deal) und konsequenterweise als Veräußerungserlös beim Verkäufer in Betracht
- BFH-Urteil 19.12.2018 => Ausschließlich gewinn- oder umsatzabhängige Earn-Out Zahlungen lösen keine materiell-rechtliche Rückwirkung aus; so auch FG Rheinland-Pfalz in 2021 (Revision beim BFH anhängig)
- Damit Zuflussprinzip und steuerliche Vorschriften des Zuflussjahres maßgeblich. Dies kann bei steuerlichen Änderungen sowohl positive als auch negative Auswirkungen haben

---

### 3. Fallbeispiel

- Gründer/Verkäufer muss zunächst sein Geschäft in eine NewCo ausgliedern zum Zeitwert, bevor der Erwerber im Rahmen eines Share Deals sämtliche Anteile erwirbt.
- Sollte man einen größeren Teil des Earn-Outs bereits als Fair Value der Ausgliederung festlegen? => Hohe Versteuerung beim Verkäufer (30%+ Steuersatz) aber der Käufer würde von einem TAB profitieren!
- Vernachlässigt man zunächst den Earn-Out (hier ggf. 40% des Kaufpreises, versteuert der Veräußerer nur die fixe Komponente. 2 Jahre später würde sich der Earn-Out auf den Share Deal beziehen. Unter Berücksichtigung des § 8b KStG würde dann nur eine Besteuerung mit rd. 1,5% erfolgen!
- Kann die Finanzverwaltung dann die Fair Value Bewertung bei der Ausgliederung als zu niedrig angreifen? Bei weiterer Auslegung des BFH-Urteils („keine materiell-rechtliche Rückwirkung“) grds. nicht. Käufer erhält auch keinen TAB in dieser Höhe!

# Fazit

# Bedingte Kaufpreisbestandteile

## Fazit

---

- Earn-Out Vereinbarungen werden beliebter insbesondere in innovativen Geschäftsfeldern mit hohen aber unsicheren Wachstumsaussichten des Targets.
- „Last Minute“-Aktionen in den Kaufpreisverhandlungen vermeiden bzw. dann sorgfältig analysieren und ausformulieren.
- Der Veräußerer muss gut überlegen, welche Mitwirkungsmöglichkeiten er noch hat und welche Verpflichtungen dem Käufer auferlegt werden können, um die Earn-Out Targets zu verwirklichen.
- Möglichst eindeutige Festlegung von Ergebniszielen, Bereinigungen etc. Beispielsrechnungen erscheinen sinnvoll.
- Auswirkungen auf die Bilanzierung, Konzernkennzahlen und Besteuerung sind mit den Fachabteilungen zu besprechen, um Überraschungen zum Closing zu vermeiden.

# Referent



## Andreas Becker

Partner

Tel. +49 211 8772 2004

Mobil +49 151 5800 3890

E-Mail [anbecker@deloitte.de](mailto:anbecker@deloitte.de)

Andreas Becker ist Partner im Bereich Financial Advisory am Standort Düsseldorf und verantwortet das Valuation, Modelling & Economics Geschäft in Deutschland. Andreas ist zudem Mitglied des Deloitte Global Valuation Executive Committees.

Er verfügt über rd. 30 Jahre Berufserfahrung im Bereich Audit, Financial Due Diligence und Unternehmensbewertungen aller Art. Vor seinem Wechsel zu Deloitte in 2014 hat er über 6 Jahre den Bereich Valuation & Business Modelling bei Ernst & Young für Deutschland, Österreich und der Schweiz geleitet.

Andreas ist regelmäßig im Rahmen von Gerichtsverfahren und internationalen Schiedsverfahren als Partei- oder Schiedsgutachter zur Ermittlung der Höhe des Schadensersatzes tätig, z.B. im Rahmen von Post-M&A-Deal-Streitigkeiten, entgangenen Gewinnen aus Vertragsbrüchen und sonstigen Anlässen.

### Ausbildung

- Diplom-Kaufmann (Universität Münster)
- Wirtschaftsprüfer
- Steuerberater

# Q&A







Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter [www.deloitte.com/de/UeberUns](http://www.deloitte.com/de/UeberUns).

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 415.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: [www.deloitte.com/de](http://www.deloitte.com/de).

Diese Präsentation wurde ausschließlich für die interne Verwendung der in der Präsentation genannten Gesellschaft(en) erstellt. Eine Weitergabe an Dritte – auch in Auszügen – bedarf unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung