Flick Gocke Schaumburg

SCHLECHT UND PARTNER
SCHLECHT UND COLLEGEN

WEBINAR

–

Carve-Out: Maximizing Value. Minimizing Risk.

Finanzielle, steuerliche und rechtliche Herausforderungen einer gewinnbringenden Abspaltung von Geschäftsbereichen, Segmenten oder Standorten

29. Juni 2021

Wie die Großen. Warum Abspaltungen gerade jetzt auch für den Mittelstand spannend sein können.

Aktuelle Herausforderungen im Marktumfeld

- Der **Ausbruch der COVID-19-Pandemie** stellt Unternehmen aller Branchen seit 2020 anhaltend vor große Herausforderungen. Maßnahmen wie bundesweite Lockdowns haben **Umsatz- und Ertragsrückgänge** zur Folge und gefährden die wirtschaftliche Tragfähigkeit deutscher Unternehmen.
- **Unklare Zukunftsaussichten** und **Turbulenzen an den globalen Aktienmärkten** verschärfen diese Herausforderungen.

Wie können Abspaltungen zur nötigen Resilienz verhelfen?

- Abspaltungen ermöglichen die Verschärfung der Geschäftsstrategie in Bezug auf Kunden, Märkte und Produkte. Die daraus resultierende **Fokussierung und Verschlankung schafft nötige Agilität** um sich an schnell wandelnde Marktgegebenheiten anzupassen.
- Je nach Gestaltungsform bringt die mögliche Desinvestition des abgespalteten Unternehmens finanzielle Zuflüsse, welche helfen **Liquiditätsengpässe zu überwinden** und gleichermaßen die Fähigkeit schaffen wichtige **strategische Investitionen zum Ausbau des Kerngeschäfts** zu tätigen.

Die aus Abspaltungen resultierende **Verschlankung** der Unternehmensgruppe **ermöglicht die Fokussierung auf das strategische Kerngeschäft** und schafft **Agilität**. Der mögliche **Liquiditätszufluss** aus Desinvestition bringt **finanzielle Sicherheit** auch in Krisenzeiten und gleichermaßen die **Fähigkeit notwendige strategische Investitionen zu tätigen**.

Unsere heutigen Experten

Flick Gocke Schaumburg

Dr. Jens Eggenberger

LL.M. (NYU), ist seit 2000 als Rechtsanwalt tätig und Partner von FGS.
Seine Tätigkeitsschwerpunkte sind M&A-Transaktionen sowie Umstrukturierungen.

jens.eggenberger@fgs.de

Dr. Sven Kluge

ist seit 2009 als Steuerberater tätig und Partner von FGS.
Seine Tätigkeitsschwerpunkte sind die Besteuerung von Unternehmen und Konzernen sowie das internationale Steuerrecht (insbesondere Verrechnungspreise).

sven.kluge@fgs.de

SCHLECHT UND PARTNER
SCHLECHT UND COLLEGEN

Sarah Kasper

ist Wirtschaftsprüferin und Steuerberaterin bei Schlecht und Partner und verantwortet den Bereich Transaction & Financial Advisory Services. Ihre Tätigkeitsschwerpunkte liegen in der Beratung kapitalmarkt-orientierter und mittelständiger Unternehmen.

s.kasper@schlecht-partner.de

Dr. Benjamin Cortez

ist Steuerberater und Partner bei Schlecht und Partner.
Seine Tätigkeitsschwerpunkte liegen im Bereich der Unternehmensbesteuerung, M&A und internationales Steuerrecht.

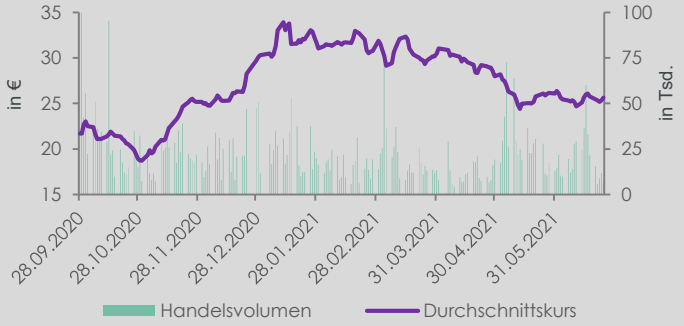
b.cortez@schlecht-partner.de

Mit gutem Beispiel voran. Abspaltung als Werttreiber.

SIEMENS energy

in Zahlen:

IPO Datum:	28.09.2020
Mitarbeiter:	~ 91.000
Umsatz (2020):	~ 29 € Mrd.
Aktienkursentwicklung:	**+ 18,2%**



Entwicklungen

- Bereits vor dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie zeichnete sich die **Zunahme von Abspaltungen** als eine bemerkenswerte Entwicklung in der Welt der Unternehmenstransaktionen ab.
- Oft handelte es sich um **private Veräußerungen**, einige schufen aber auch **neue „öffentliche Unternehmen“**, an denen weltweit führende Unternehmensgruppen beteiligt sind.

Siemens Energy (Spin-Off)

- Die Abspaltung von Siemens Energy aus dem Gesamtkonzern stellt eine der größten Abspaltungen der letzten Jahre dar. Die Sparte machte vor ihrer Ausgliederung ca. **ein Drittel des Konzernumsatzes** aus.
- Der neue Konzern verzeichnet bereits seit seiner Ausgliederung schwarze Zahlen. Gegenüber **Milliardenverlusten im Vorjahr** bleiben unter dem Strich **99 € Mio. im ersten eigenständigen Quartal** (Sep-Dez).

> “Carve-Outs wie IPOs und Spin-offs folgen der Idee, **ein noch erfolgreicheres Unternehmen in einer separaten Aufstellung** zu schaffen. Carve-Outs ermöglichen es Unternehmen, ihre Geschäftsstrategie in Bezug auf Kunden, Märkte, Regionen und Produkte zu schärfen sowie ihre Prozesse und Kostenposition zu optimieren. Richtig gemacht, schaffen Carve-Outs **einen Mehrwert für Kunden, Mitarbeiter und Eigentümer**.”
>
> - **Dr. Jürgen M. Wagner**,
> Siemens AG, Head of Accounting, Reporting and Controlling

Weitere erfolgreiche Abspaltungen:

VANTAGE TOWERS · TKE · LANXESS Energizing Chemistry · OSRAM · uniper · CECONOMY · Ferrari

Unterschiedliche Bezeichnungen. Ein gemeinsamer Vorteil.

Herauslösen eines Teils des Unternehmens aus dem Gesamtunternehmen und **Übertragen auf einen selbstständigen Rechtsträger** (Zielgesellschaft)

Spin-Off

- Die Anteile an der Zielgesellschaft werden unter Einhaltung eines Spaltungsverhältnisses **an Altaktionäre verteilt**.
- Die Abspaltung erfolgt dabei im Allgemeinen **steuerfrei**.
- Die Abspaltung bringt **keinen Cash-Inflow.**

Split-Off

- **Altaktionäre** erhalten die Möglichkeit ihre Aktien an der Muttergesellschaft (anteilig) in Aktien des Zielunternehmens zu **tauschen**.
- Die Abspaltung erfolgt dabei im Allgemeinen **steuerfrei**.
- Die Abspaltung bringt **keinen Cash-Inflow.**

Carve-Out

- Die Muttergesellschaft veräußert i. d. R. einen **Minderheitsanteil** an der Zielgesellschaft im Rahmen eines **IPO**s.
- Der IPO unterliegt strengen **regulatorischen Anforderungen(*)**.
- Die Abspaltung bringt einen **Cash-Inflow in Form des Emissionserlös.**

Sell-Off

- Die Muttergesellschaft veräußert i.d.R. einen **Mehrheitsanteil** an der Zielgesellschaft an ein drittes Unternehmen oder Investoren (i. d. R. non-public).
- Die Abspaltung bringt einen **Cash-Inflow in Form des Verkaufserlös.**

(*) Der Grad der regulatorischen Anforderungen hängt dabei maßgeblich von der Wahl des Kapitalmarkts, der Börse sowie des Börsensegments ab (z.B. EU regulierter Markt versus Open Market [Freiverkehr]).

Eine Trennung will gut überlegt sein. Aber es muss nicht immer weh tun.

- Benennung der Prozess-Verantwortlichen
- Besetzung eines Carve-Out-Management-Offices (**CMO**)
- Sicherstellung ausreichender **Kapazitäten**

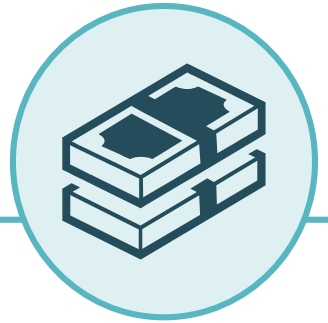
Zuverlässigkeit

- **Gesellschaftsrechtliche Strukturierung** des Carve-Out Objekts
- Rechtliche Gestaltung des Transformationsprozess
- Ausgestaltung relevanter **Vertragsunterlagen** (SPA, TSA, etc.)

Deal Strukturierung

- Steuerliche Gestaltung des Transformationsprozess
- **Steuerliche Optimierung** des Carve-Out Objekts

Steuerneutralität



- Erstellung von **Combined/Carve-Out Financials**
- Durchführung einer Vendor **Due Diligence**
- Aufbau eines **Financial Fact-Book**
- **Bewertung** des Carve-Out Objekts

Vertrauen

Strategische, operative, finanzielle, steuerliche & rechtliche Herausforderungen meistern.

1 Strukturierung

(Gesellschafts-)Rechtliche Strukturierung
des Carve-Out Objekts
und des Carve-Out Prozess

Flick Gocke Schaumburg

Steuerliche Strukturierung
des Carve-Out Objekts
und des Carve-Out Prozess

& Flick Gocke Schaumburg

2 Abspaltungsprozess

Geschäftsführender Vorstand

Carve-Out Management Office (PMO)

Financial Carve-Out

- Due Diligence & Carve-Out Financials
- Bewertung und Business-Modellierung
- Analyse der Stand-alone Kosten & Synergien
- Öffentliche Einreichungen
- Kapitalmarkt-kommunikation

SCHLECHT UND PARTNER
WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER

Überschneidungen

Operational Carve-Out

- Finance, Accounting, Treasury, Tax
- Personal-management
- IT
- Vertrieb, Marketing, Branding
- Produktion, Supply Chain
- Legal, Trade, Compliance

Carve-Out: Maximizing Value. Minimizing Risk.

–

Perspektive: **Gesellschaftsrecht**

(Gesellschafts-)Rechtliche Strukturierung. Das Carve-Out Objekt.

- In einem ersten Schritt muss stets ermittelt werden, welche Mitarbeiter, Verträge, Aktiva/Passiva etc. genau zu dem Carve-Out Objekt gehören (sollen); aus steuerlichen Gründen wird dies in der Regel ein sog. (Teil-)Betrieb sein; erste Übersicht dazu in der Regel aus dem Rechnungswesen.
- Soweit diese zu verschiedenen rechtlichen Einheiten gehören, muss überlegt werden, inwieweit Übertragungen schon vor dem eigentlichen Carve-Out sinnvoll/geboten und auch (u. a. steuerlich) möglich sind.
- **Möglichst langen Vorlauf anstreben!** Erfahrungsgemäß ist dabei insbesondere eine genaue und langfristige Analyse und Vorbereitung der arbeitsrechtlichen Themen erforderlich.
- Soll ein (Teil-)Betrieb übergehen, ist zunächst zu prüfen, welche Arbeitsverhältnisse übergeleitet werden würden: Entspricht dies noch nicht der gewünschten Zielstruktur, können bereits vor dem Carve-Out **betriebsorganisatorische oder individualvertragliche Umsetzungen** vorgenommen werden. Dies bedarf in der Regel jedoch einer konsensualen Vorgehensweise mit den betreffenden Arbeitnehmern/ den betriebsverfassungsrechtlichen Gremien.

(Gesellschafts-)Rechtliche Strukturierung. Ihre Umsetzungsmöglichkeiten.

- Grundsätzlich zwei Strukturierungsvarianten:

  1. **Einzelrechtsnachfolge** = Vermögensgegenstände des Carve-Out Objekts werden durch einzelne Übertragungsakte nach den für sie jeweils geltenden Regeln übertragen (Einbringung)

  2. Umwandlungsrechtliche (partielle) **Gesamtrechtsnachfolge** = Carve-Out Objekt wird **in seiner Gesamtheit in einem Akt** nach den Regelungen des Umwandlungsgesetzes übertragen

- Zahlreiche Entscheidungsfaktoren sind dabei im Grundsatz zu berücksichtigen: Anzahl und Übertragbarkeit von Verträgen, steuer- und bilanzrechtlichen Erwägungen, beurkundungs- und registerpflichtige Umwandlungsmaßnahmen, (Zeit-)Aufwand, Haftungsfragen etc.

- In der Praxis wird trotz der 5-jährigen Nachhaftung nach § 133 UmwG (10 Jahre bei Pensionsverpflichtungen) für die Verbindlichkeiten des Carve-Out Objekts und des streng formalisierten Verfahrens ein Carve-Out jedoch **in der Regel gem. Strukturierungsvariante 2** durchgeführt.

- In der Regel überwiegen die Vorteile (i) der **automatischen Übertragung** der Vertragsverhältnisse (insbesondere auch wirtschaftlich bedeutender Dauerschuldverhältnisse), und (ii) der **Rechtssicherheit** nach Eintragung der Gesamtrechtsnachfolge im Handelsregister.

Die Umsetzung bei der Übertragung durch Gesamtrechtsnachfolge.

- Durch die umwandlungsrechtliche Spaltung wird eine Gesamtrechtsnachfolge in das Vermögen eines Rechtsträgers herbeigeführt.
- Beschränkung auf einen Teil des Vermögens, daher **partielle** Gesamtrechtsnachfolge.
- Das Ursprungsunternehmen soll beim **Carve-Out** fortbestehen, sodass nicht die **Aufspaltung** (§ 123 Abs. 1 UmwG) sondern
  - **Abspaltung** (§ 123 Abs. 2 UmwG)

  oder
  - **Ausgliederung** (§ 123 Abs. 3 UmwG)

  in Betracht kommen.

Gesamtrechtsnachfolge.
Ihre Handlungsoptionen nach dem UmwG.

Abspaltung nach § 123 Abs. 1 UmwG

- Übertragender Rechtsträger (Ursprungsunternehmen) überträgt nur einen Teil seines Vermögens, i. d. R. einen Betrieb oder mehrere Betriebe, auf einen oder mehrere andere Rechtsträger (Zielunternehmen), während er mit dem verbleibenden Vermögen weiterhin fortbesteht.
- Im Gegenzug gewährt das Zielunternehmen den **Anteilseignern des Ursprungsunternehmens** Anteile.
- Abspaltung kann wiederum zur Aufnahme oder zur Neugründung erfolgen (Möglichkeit der gleichzeitigen Beteiligung von Rechtsträgern unterschiedlicher Rechtsformen möglich).
- Im Unterschied zur Aufspaltung (§ 123 Abs. 1 UmwG) findet keine Übertragung des gesamten Vermögens des Rechtsträgers statt.

Ausgliederung nach § 123 Abs. 3 UmwG

- Auch insoweit Möglichkeit zur Aufnahme und zur Neugründung.
- Unterschied zur Abspaltung: Bei der Ausgliederung werden die Anteile oder Mitgliedschaften des übernehmenden oder neuen Rechtsträgers nicht den Anteilsinhabern des übertragenden Rechtsträgers gewährt, sondern **dem übertragenden Rechtsträger selbst.**
- Keine Vermögensreduktion beim übertragenden Rechtsträger!
- Vermögen wird von reinen „Sachwerten“ in Anteile oder Mitgliedschaften des übernehmenden Rechtsträgers an einem anderen Unternehmen umgewandelt.

Sollen die Anteile am neuen Unternehmen unmittelbar an die Aktionäre/Gesellschafter verteilt werden, ist die **Abspaltung** das Mittel der Wahl!

Transfer Services Agreement (TSA)/ Reverse TSA

- Häufig wird das Carve-Out Objekt am **Tag 1** noch nicht alleine voll funktionsfähig sein; von der abspaltenden Unternehmensgruppe wird es - zumindest für einen Übergangszeitraum - noch (Dienst-)Leistungen in Anspruch nehmen müssen.
- Beim Carve-Out ist daher auch genau zu ermitteln, welche (Dienst-)Leistungen im Rahmen eines TSA abgesichert werden müssen (Rechnungswesen, Betrieb Kantine etc.).
- Dabei müssen **(datenschutz-)rechtliche Restriktionen** beachtet werden, die sich u. a. daraus ergeben, dass das Carve-Out Objekt nicht mehr zur Unternehmensgruppe gehört.
- Das TSA besteht i. d. R. aus sehr generischen, für alle (Dienst-)Leistungen geltenden vertraglichen Regelungen sowie den **Leistungsscheinen für die einzelnen (Dienst-)Leistungen**.
- In den Leistungsscheinen ist im Detail geregelt, wie die (Dienst-)Leistungen in Anspruch genommen/abgerufen werden, Preise, Mindest-/ Höchstabnahme, Dauer etc.
- **Reverse** TSA

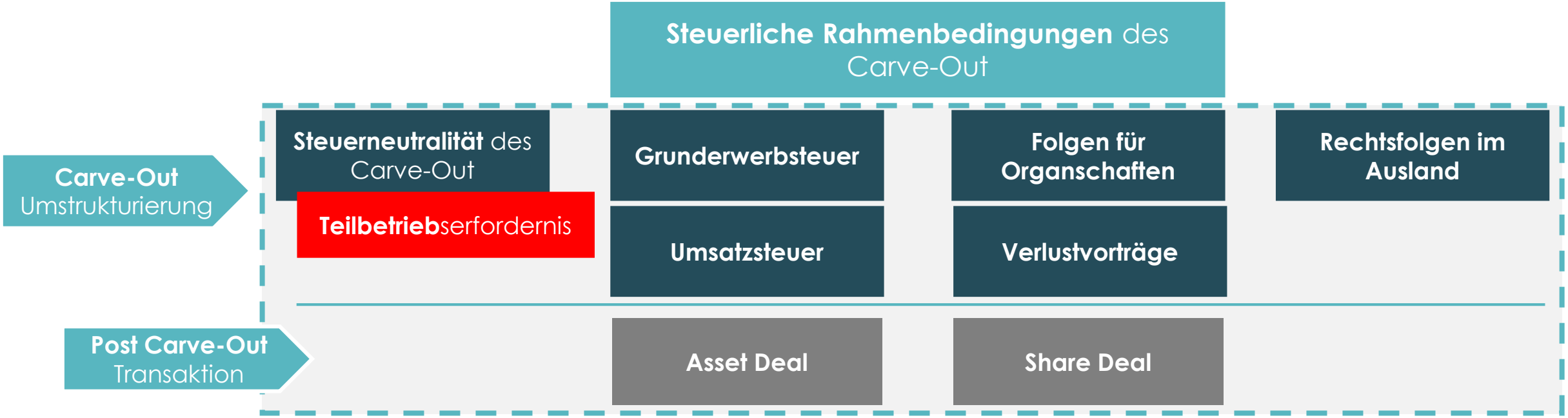
Carve-Out: Maximizing Value. Minimizing Risk.

–

Perspektive: **Steuern**

Steuerrechtliche Rahmenbedingungen. Relevante Faktoren frühzeitig identifizieren.

- Ein Carve-Out ist ein **komplexer Vorgang**, der auch in steuerlicher Hinsicht wohl überlegt sein muss.
- Regelmäßig werden aus nicht-steuerlich motivierten Erwägungen ein rechtlich nicht selbständiges **Carve-out Objekt pre-akquisitorisch** in eine **eigene rechtliche Struktur überführt**. Anschließend kann sodann mittels Share Deal die Veräußerung erfolgen.
- Zur Vermeidung nachteiliger steuerrechtlicher Folgen bedarf es der **Identifizierung der relevanten steuerlichen Rahmenbedingungen**.

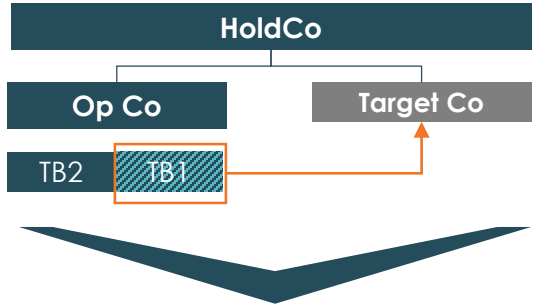


Steuerneutralität des Carve-Outs. Voraussetzungen beachten.

Abspaltung	Ausgliederung
§ 15 UmwStG	Steuerlich qualifizierte Einbringung
Entsprechende Anwendung der §§ 11-13 UmwStG	§§ 20-23 UmwStG

- Grundsätzlich ist eine Unternehmensspaltung auf **drei Arten** möglich: Aufspaltung, Abspaltung, Ausgliederung.
- Hierbei ist unter einem Carve-Out eine **Abspaltung** oder **Ausgliederung** zu verstehen.
- Regelmäßig erfolgt die **Carve-Out Strukturierung durch**
  - ► Einbringung **in eine Tochterkapitalgesellschaft** (§§ 20-23 UmwStG)
  - ► Einbringung **in eine Tochterpersonengesellschaft** (§ 24 UmwStG)
  - ► Separierung im Rahmen einer **Abspaltung** (§§ 15, 16 UmwStG)
- Geht Vermögen bei einer Abspaltung oder Teilübertragung durch Einbringung des Carve-Out Business **auf eine andere Körperschaft (=Zielgesellschaft)** über, können die **Begünstigungen des Umwandlungssteuerrechts genutzt werden**.
- Das Umwandlungssteuerrecht erlaubt unter engen Voraussetzungen die **Aufdeckung der stillen Reserven zu vermeiden, durch Ansatz von Buch- oder Zwischenwerten**.
- Die Begünstigung des Umwandlungssteuerrechts resultiert regelmäßig in **Sperrfristen**, die bei Verletzung zu einer rückwirkenden Besteuerung des Einbringungsgewinns führen.

Steuerneutralität des Carve-Outs. Voraussetzungen beachten.



Steuerneutrale Einbringung

- Vorliegen eines **Teilbetriebs** von wesentlicher Bedeutung
- In der Praxis Teilbetriebs-erfordernis – insb. wenn Grundvermögen oder IP übergreifend genutzt – eine **hohe Hürde**.

- Geht Vermögen bei einer Abspaltung oder Teilübertragung durch Einbringung des Carve-Out Business **auf eine andere Körperschaft (=Zielgesellschaft)** über, können die **Begünstigungen des Umwandlungssteuerrechts genutzt werden**.
- Gemäß § 20 Abs. 1, 2 UmwStG sind die übergehenden **Wirtschaftsgüter zum gemeinen Wert** anzusetzen. Jedoch können die Wirtschaftsgüter **auf Antrag auch zu Buchwerten** übernommen werden.
- Für den Ansatz der übergehenden Wirtschaftsgüter **unter dem gemeinen Wert** sind die **Voraussetzungen** des § 20 Abs. 2 UmwStG kumulativ zu erfüllen:
  - ☑ Einzubringender rechtlich unselbständiger Geschäftsbereich stellt eine steuerlich begünstigte Sachgesamtheit (Betrieb, Teilbetrieb oder Mitunternehmeranteil) dar.
  - ☑ Die Besteuerung der (zukünftigen) stillen Reserven ist sichergestellt.
  - ☑ Das Recht der Bundesrepublik Deutschland hinsichtlich der Besteuerung des Gewinns aus der Veräußerung der übertragenen Wirtschaftsgüter wird bei der übernehmenden Körperschaft nicht ausgeschlossen oder beschränkt.
  - ☑ Eine Gegenleistung wird nicht gewährt oder besteht in Gesellschaftsrechten.
- Dem **Teilbetriebsbegriff** kommt bei einem **steuerneutralen Carve-Out** hierbei die **zentrale Bedeutung** zu.

Um einen steuerneutralen Carve-Out zu realisieren, ist eine frühzeitige Auseinandersetzung mit den Regelungen des deutschen Umwandlungssteuerrechts notwendig. Hierbei steht der durchaus problematische **Teilbetriebsbegriff im Fokus**.

Steuerneutralität des Carve-Outs. Teilbetriebserfordernis verifizieren.

Teilbetrieb

Ein **Teilbetrieb** ist ein

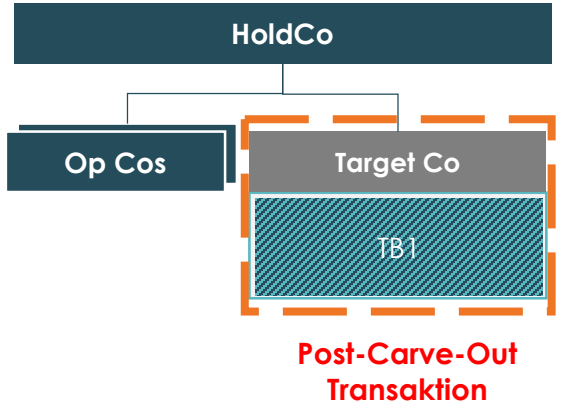
- ✓ mit einer gewissen **Selbständigkeit** ausgestatteter,
- ✓ organisch **geschlossener** Teil des Gesamtbetriebs,
- ✓ der für sich betrachtet alle Merkmale eines **Betriebs** i.S.d. EStG aufweist und
- ✓ für sich **lebensfähig** ist.

(R16 Abs. 3 S. 1 EStGR)

- Zentrale Voraussetzung für eine **steuerneutral** Spaltung ist, dass die Voraussetzungen eines sog. **Teilbetriebs** am steuerlichen Übertragungsstichtag erfüllt werden.
- Nach der Teilbetriebsdefinition in der **Europäischen Fusionsrichtlinie** umfasst ein Teilbetrieb die Gesamtheit der in einem Unternehmensteil der Gesellschaft vorhandenen aktiven und passiven Wirtschaftsgüter, die in organisatorischer Hinsicht einen selbstständigen Betrieb, d.h. eine aus eigenen Mitteln funktionsfähige Einheit, darstellen.
- Die Teilbetriebsvoraussetzung ist ein **rein steuerrechtliches Konstrukt**.
- In praktischer Hinsicht ist der **Teilbetriebsbegriff problematisch**. So bedarf es der Identifizierung des Teilbetriebs. Dies stellt sich in der Praxis als durchaus problematisch dar. So stellen sich die Fragen, der Übertragung zentraler Funktionen (z.B. Rechnungswesen, Rechtsabteilung, Steuerabteilung) sowie der Aufteilungen von wesentlichen Betriebsgrundlagen, z.B. (Dach-) Marken, Patenten, Know-how und Grundstücken.
- Bei einer Abspaltung fordert § 15 Abs. 1 S. 2 UmwStG zudem, dass auch bei der **übertragenden Kapitalgesellschaft** ein (oder mehrere) Teilbetriebe verbleiben (= sog. **doppelte Teilbetriebserfordernis**).
- Werden einzelne Wirtschaftsgüter **ohne die Erfüllung des Teilbetriebserfordernisses** übertragen, erfolgt die Spaltung unter **Auflösung sämtlicher stiller Reserven zum gemeinen Wert**.

Aufgrund der Unbestimmtheit des Teilbetriebsbegriff kann versucht werden, verbleibende Zweifelsfragen im Wege einer **verbindlichen Auskunft** (Achtung: kostenpflichtig!) zu klären. Die **Finanzverwaltung** zweifelt regelmäßig an, ob es sich bei der Teilbetriebseigenschaft um eine **Tatsachenfrage** handelt, welche einer verbindlichen Auskunft nicht zugänglich ist.

Post-Carve-Out Transaktion (*Share Deal*). Steuerliche Erwägungen des Verkäufers.



- Bei Einbringung im Rahmen einer Carve-Out Transaktion wird die umwandlungssteuerrechtliche **Sperrfrist von sieben Jahren** regelmäßig **nicht gehalten** werden können
  - → Bei Verkauf **innerhalb Sperrfrist** → rückwirkende Versteuerung des Einbringungsvorgangs
  - → Für jedes Jahr nach Einbringung, profitiert der Verkäufer von dem **Abschmelzen der stillen Reserven** zu 1/7
  - → Für Verkäufer dennoch ggf. **vorteilhaft im Vergleich zu externen Asset Deals**
- Der Gewinn bei Veräußerung der Anteile an einer Kapitalgesellschaft ist nach § 8b Abs. 2, 3 KStG grundsätzlich zu **95 % steuerfrei**
  - → Begünstigter Veräußerungsgewinn aktuell **ohne Mindestbeteiligung** (post Corona?)
  - → Auch anwendbar für sperrfristbehaftete Anteile (Achtung rückwirkende Besteuerung!)
  - → **Veräußerungsverlust** aus Share Deal kann entsprechend nicht berücksichtigt werden (§ 8 Abs. 3 S. 3 KStG)
- Implikationen für bestehende **Organschaften** beachten
- Anteilseigner = natürliche Person: Nutzung des § 6b EStG prüfen (Ausnahme!)
- **Umsatzsteuer**: Share Deal umsatzsteuerlich steuerbarer und steuerfreier Umsatz (§ 4 Nr. 8 f UStG)

Carve-Out: Maximizing Value. Minimizing Risk.
–
Perspektive: **Corporate Finance & Accounting**

Combined/Carve-Out Financials greifen Hand in Hand mit wichtigen weiteren Finanzinformationen.

Combined/Carve-Out Financials

Vendor Due Diligence

Transparenz und Kontrolle für Verkäufer:

- Ausführliche Due Diligence im Auftrag des Verkäufers
- Sehr häufig in strukturierten Bieterprozessen
- *Reliance* gegenüber dem Käufer
- Vermeidung struktureller Unterlegenheit gegenüber dem Käufer in Verhandlungen
- Beschleunigung des M&A-Prozess

Financial Factbook

Wichtige Finanzdaten auf einen Blick:

- Vorbereitung und Darstellung der transaktionsbezogenen Daten ohne Wertung (Informationsmemorandum)
- Verbesserung der Datenqualität und Förderung eines schnellen Prozessabschluss

Unternehmensbewertung

Werthaltigkeit des Carve-Out Objekts:

- Unternehmensbewertung nach anerkannten Methoden:
  - *Discounted Cash Flow Verfahren*
  - *(Markt)Bewertung über Multiples von Vergleichsunternehmen/ -transaktionen*
- Indikation über potenziellen Verkaufserlös
- Grundlage für Kaufpreisverhandlungen (z.B. Festlegung von Preisuntergrenzen)
- Entscheidung über die Form der Abspaltung

Combined/ Carve-Out Financials stellen die Basis für wichtige Analysen & Auswertungen dar und dienen als Entscheidungsgrundlage innerhalb des Carve-Out Prozess. Oberstes Ziel ist dabei die **Herstellung von Transparenz** zur **Minimierung des Transaktionsrisikos** sowie zur **Maximierung des Transaktionserfolgs**.

Combined/Carve-Out Financials. Einordnung und Regelungsrahmen.

Historische Finanzinformationen

Mutterunternehmen *und mindestens* ***ein Tochterunternehmen*** *i. S. d. IFRS 10 bzw. § 290 HGB*

→ IFRS-/HGB-Konzernabschluss

Geschäftsaktivitäten*, die anhand* ***gemeinschaftlicher Elemente*** *abgrenzbar sind*

→ **Combined/Carve-Out Financials**

Hypothetische Finanzinformationen

Abbildung von Transaktionen *in Finanzinformationen, als* ***hätten*** *diese* ***bereits*** *zuvor* ***stattgefunden***

→ Pro-Forma-Financials

General Purpose Framework

Die **EU-Prospekt-VO** schreibt im *EU-regulierten Markt* für das Carve-Out Objekt die **Darstellung geprüfter historischer Finanzinformationen nach IFRS** vor, sofern die operative Geschäftstätigkeit des Carve-Out Objekts durch dessen bestehenden IFRS-Konzernabschluss **nicht adäquat dargestellt** werden kann.

Special Purpose Framework

z.B. bei De-Merger Aktivitäten;
in diesem Fall **stimmen** sich Erwerber und Veräußerer **hinsichtlich** der **anzuwendenden Grundsätze** zur Erstellung des Carve-Out Abschluss **ab**
→ Keine verpflichtende IFRS Rechnungslegung

Weder die **IFRS** noch die **handelsrechtlichen** Regelungen enthalten eine **klare Definition** von Combined/Carve-Out Financials. Demnach existieren **keine spezifischen Vorschriften oder Guidelines** zur Erstellung. Aus diesem Grund ist meist **professionelles Ermessen** gefragt, welches wiederum dem Zweck des Abschlusses folgt.

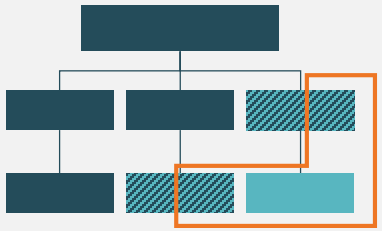
Combined/Carve-Out Financials. Ein und dasselbe?

Combined Financials

- Combined Financials versteht die **Kombinierung** von **mind. zwei Gesellschaften** oder Geschäftsbereichen, welche **eigene Rechtspersönlichkeit** besitzen.
- Die Gesellschaften könnten derselben Gruppe zugeordnet werden, entsprechen aber für sich genommen **nicht** den Definitionskriterien eines **Konzerns gem. IFRS 10** (insb. Mutter-Tochter-Beziehung).
- In der simpelsten Form bedeutet dies die Addition der Abschlüsse/ des Reportings von mind. zwei Gesellschaften unter Eliminierung von sog. Inter-Company Beziehungen.

versus

Carve-Out Financials



- Carve-Out Financials basieren auf dem **Herauslösen** von kleineren Komponenten **aus einer größeren (übergeordneten) Reporting-Einheit**.
- Dies betrifft z.B. Geschäftsfelder, welche **keine eigene Rechtspersönlichkeit** tragen oder sogenannte Zebragesellschaften.

Combined/Carve-Out Financials.
Ihre Handlungsoptionen als IFRS-Rechnungsleger.

Ausgangslage: IFRS-(Konzern)**Abschluss** wird bereits erstellt

Bottom-Up Approach

Der Combined/Carve-Out Abschluss für die isolierte Berichtseinheit folgt den Erstellungsgrundlagen eines **ersten IFRS-Abschluss** im Sinne des IFRS 1:

Anwendung des IFRS 1.D16:

- Wird ein Tochterunternehmen (einschließlich „Carve-Outs") nach seinem Mutterunternehmen ein erstmaliger Anwender der IFRS, enthält IFRS 1.D16 ein **Wahlrecht** in Bezug auf die **Bewertung** seiner Vermögenswerte und Schulden. Diese können entweder
  a. zu denselben Buchwerten wie sie im Konzernabschluss des Mutterunternehmens enthalten wären, basierend auf dem Übergangszeitpunkt des Mutterunternehmens, oder
  b. zu den nach IFRS 1 verlangten Buchwerten, basierend auf dem Übergangszeitpunkt des Tochterunternehmens

  angesetzt werden.
- PPA Adjustments werden nicht übernommen
- Goodwill wird grundsätzlich nicht übernommen

Top-Down Approach

Der Top-Down Ansatz, oder auch „**Extraction Approach**" genannt, sieht den Combined/Carve-Out Abschluss der isolierten Berichtseinheit als Auszug aus einem vorliegenden IFRS-Konzernabschluss vor.

Von der Anwendung des IFRS 1 wird abgesehen, da IFRS Finanzinformationen bereits bestehen (**predecessor accounting** i. S.v. IDW RS HFA 2 Tz. 21)**:**

- IFRS-Konzernbuchwerte für die betroffenen Teileinheiten werden übernommen
- PPA Adjustments werden übernommen
- Goodwill (push-down) wird übernommen

Beide Ansätze erlauben die **Übernahme bisheriger IFRS-Konzernbuchwerte**. Es gilt die **Auswirkungen** der Übernahme von **PPA-Adjustments** und **Goodwill** zu simulieren um Analysen hinsichtlich der **Ziel-Kapitalstruktur** oder entstehender **Impairment-Risiken** durchführen zu können.

Flick Gocke Schaumburg

SCHLECHT UND PARTNER
SCHLECHT UND COLLEGEN

Vielen Dank für Ihre Teilnahme. Bleiben Sie in Kontakt.

Dr. Jens Eggenberger

jens.eggenberger@fgs.de

Dr. Sven Kluge

sven.kluge@fgs.de

Sarah Kasper

s.kasper@schlecht-partner.de

Dr. Benjamin Cortez

b.cortez@schlecht-partner.de

Wir sind an Ihrer Seite. Garantiert.

1 Vorbereitung & Deal Identifikation

Approval

Sell-side

- Entwicklung der Carve-out Strategie
  Bewertung des „As-is-Geschäftsmodells“ und Definition des „To-be-Geschäftsmodells“
- Definition des Carve-out Objekts
- **Deal Flow** (PMO – Organisation der Transaktionsprozesse)
- **Einschätzung der Carve-out Komplexität & Entwicklung des Ausgliederungskonzepts**
- Käuferidentifikation
  Matching Services
- Ask-Support
  Gewinnung & Überzeugung der Käufer für die Einleitung von Transaktionsgesprächen

Sell- & Buy-side

Buy-side

2 Deal Analyse

Signing

- Validierung des Carve-out Objekts & der neuen verbleibenden Unternehmensstruktur (Strategische Beurteilung/ Identifikation der Wertreiber/ Synergiebewertung)
- **Erstellung des Carve-out Business Plans**
- **Indikative Unternehmensbewertung** (des Carve-out Objekts)
- **Erstellung Fact Book/ Informationsmemorandum**
- **Readiness-Assessment & Vorbereitung Day-One-Readiness**

- **Pre-Deal Kaufpreisallokation (PPA)**

3 Deal Konzeption

Closing

- **Erstellung von Carve-out bzw. kombinierten Abschlüssen (Carve-out Financials)**
- **Deal Strukturierung: Entwicklung von Carve-out Modellen**
- **Entwicklung von Übergangs-konzepten** (einschl. Transitional Service Agreements (TSA))

FGS **Verhandlungsführung**

FGS **Rechtsberatung/ SPA & TSA Support**

- **Financial Due Dilligence**
- **Tax Due Dilligence**
- Commercial Due Dilligence

FGS **Legal Due Dilligence**

4 Implementierung

- Operative Implementierung der Carve-out Modelle
- Anpassung Processes & Controls: **Financial Reporting & Controlling**
- Anpassung Processes & Controls: **Corporate Governance, Risk & Compliance**
- **Mittel-/Langfristige Finanzierungsberatung**

FGS **Rechtsberatung/ SPA & TSA Support**

- **Kaufpreisallokation (PPA)**
- **Migration/Integration/Aufbau Financial Reporting & Controlling**
- **Migration/Integration/Aufbau Corporate Governance, Risk & Compliance**
- **Mittel-/Langfristige Finanzierungsberatung**

Um- / Restrukturierung der Unternehmensgruppe