

# Die Suche nach der goldenen Mitte

Beim Unternehmenskauf liegen die Preisvorstellungen von Verkäufer und Käufer oft weit auseinander. Mit Earn-out-Klauseln lässt sich diese Lücke schließen.

Von Dr. Andreas Grandpierre und  
Laurenz Meckmann

Die Preisfindung beim Unternehmenskauf gleicht einem Blick in die Kristallkugel – schließlich müssen Käufer und Verkäufer abschätzen, welche Ertragschancen das Unternehmen in der Zukunft voraussichtlich bieten wird und welche Risiken drohen. Beurteilen die Parteien Chancen und Risiken unterschiedlich, können Earn-out-Klauseln die Einigung auf einen Preis erleichtern. Damit machen die Parteien einen Teil des Kaufpreises abhängig von bestimmten zukünftigen Entwicklungen. Sie einigen sich dafür auf klare Bedingungen, bei deren Erfüllung sich der fest vereinbarte Kaufpreis erhöht.

Eine Earn-out-Klausel ist leicht anzuwenden und senkt gleichzeitig das Konfliktpotential während der Verhandlung. Geeignete Kriterien als Auslöser für einen zusätzlichen Kaufpreis sind beispielsweise die Umsatzerlöse oder Lohn- und Gehaltssummen – also Kennzahlen, die leicht ermittelt werden können und wenig Raum für Diskussionen bieten. Weniger ratsam ist es, auf ein künftiges Jahresergebnis Bezug zu nehmen, selbst wenn das erwartete Ergebnis durch einen Wirtschaftsprüfer bestätigt werden sollte. Denn viele Positionen, die in das Jahresergebnis einfließen, bergen ihrerseits Streitpotential. Zudem können Maßnahmen, die der Käufer zwischen Transaktionsende und Earn-out-Zeitpunkt initiiert, einen

Einfluss auf das Jahresergebnis haben. Anstelle der – mehr oder weniger konfliktträchtigen – Unternehmenskennzahlen bieten sich häufig „Meilensteine“ wie Produktzulassungen, Patenterteilungen oder neue Verträge mit wichtigen Kunden als Anknüpfungspunkte an. Das Erreichen eines solchen Meilensteins erhöht signifikant die Wahrscheinlichkeit, dass das Unternehmen und dessen Ergebnisse sich wie angestrebt entwickeln. Wird der Meilenstein dagegen verfehlt, ist auch die Erreichung des geplanten Ergebnisses unwahrscheinlich.

## Streit vermeiden

Earn-out-Klauseln sind kein Allheilmittel bei auseinanderliegenden Bewertungen, zumal sie die bestehenden Meinungsverschiedenheiten schlimmstenfalls einfach in die Zukunft verlagern. Erfüllen sich die ursprünglichen Erwartungen nicht, droht erneut Streit. Daher sollte die Vereinbarung Anreize enthalten, die Auseinandersetzungen unattraktiv machen. „Klassiker“ in diesem Bereich sind Regelungen zu Selbsthalten, wie sie in ähnlicher Form bei Gewährleistungsregelungen bekannt sind. Ebenso können bestimmte Rechte des Käufers, etwa die Verlängerung des Gewährleistungszeitraums, an den Earn-out gebunden werden. Dadurch hat auch der Käufer ein gewisses Interesse an der Kaufpreiserhöhung. Außerdem sollten die Parteien einen auf die konkrete Si-

tuation angepassten Schlichtungsmechanismus vereinbaren, damit im Streitfall ein qualifizierter Experte darüber entscheidet, ob die maßgeblichen Kriterien für den Earn-out erfüllt sind. Die beste Absicherung für eine erfolgreiche Transaktion und eine funktionierende Earn-out-Klausel – und damit gegen unnötige Konflikte – sind jedoch in jedem Fall ein gleichgelagertes unternehmerisches Verständnis und wechselseitiges Vertrauen der Parteien. Die besten Regelungen helfen bisweilen wenig, wenn ein „Erbsezähler“ und ein rechtschaffener Kaufmann aufeinandertreffen. ||



Dr. Andreas Grandpierre ist Partner der Kanzlei Waldeck Rechtsanwälte.

andreas.grandpierre  
@waldeck.eu



Laurenz Meckmann ist Partner der Kanzlei Waldeck Rechtsanwälte.

laurenz.meckmann  
@waldeck.eu