

### Lesen Sie in dieser Ausgabe

---

→ Reform der Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen

---

→ Wirecards langer Schatten – Die Einführung des FISG

---

→ Der Transaktionsberater bei Refinanzierung von Unternehmen

---

→ M&A Vocabulary – Experten verstehen  
„Deadlock“

---

→ M&A CAMPUS



## → Reform der Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen

---

Mitarbeiterbeteiligungen erfreuen sich großer Beliebtheit in der M&A-Praxis, u.a. bei Private-Equity- und Venture-Capital-Transaktionen. Hintergrund ist das Interesse von Investoren, die Führungskräfte des Zielunternehmens langfristig zu binden, um das relevante Know-how im Unternehmen zu halten und die Profitabilität des Investitionsobjekts steigern zu können.

Um die bisher bestehende Dry-Income-Problematik zu entschärfen und somit die Überlassung von Mitarbeiterbeteiligungen steuerlich attraktiver zu machen, hat der Gesetzgeber zum 1.7.2021 einen neuen § 19a EStG eingeführt. Der nachfolgende Beitrag gibt einen Überblick über die Vorschrift und dessen Implikationen für die M&A-Praxis.

### Ausgangspunkt: Dry-Income-Problematik

---

Da Mitarbeiter häufig nicht über die finanziellen Mittel für den Erwerb einer Beteiligung am Arbeitgeberunternehmen verfügen bzw. der wirtschaftliche Anreiz bei einem Erwerb zum Verkehrswert abgeschwächt wird, werden Beteiligungen häufig verbilligt oder unentgeltlich an Mitarbeiter überlassen.

Im Fall eines verbilligten oder unentgeltlichen Beteiligungserwerbs qualifiziert der Differenzbetrag zum Verkehrswert (sog. geldwerter Vorteil) steuerlich als Einkünfte aus unselbständiger Arbeit und ist zudem sozialversicherungspflichtig. Der anzuwendende Steuersatz richtet sich nach dem allgemeinen progressiven Einkommensteuertarif (max. 47,5 Prozent). Die Steuerpflicht wird im Erwerbszeitpunkt begründet, sodass den Arbeitnehmer eine erhebliche Steuerbelastung treffen kann, ohne dass ihm liquide Mittel zufließen (sog. Dry-Income Problematik).

### Einführung § 19a EStG

---

Durch die Einführung von § 19a EStG kann im Fall der verbilligten oder unentgeltlichen Überlassung von Anteilen am Arbeitgeberunternehmen die Besteuerung und somit die Dry-Income-Problematik für max. zwölf Jahre aufgeschoben werden. In diesem Fall wird die eigentlich anfallende Lohnsteuer zunächst nicht erhoben, sondern nur die Höhe des gewährten geldwerten Vorteils im Lohn-

konto des Mitarbeiters aufgezeichnet. Sozialversicherungsbeiträge fallen jedoch weiterhin bereits im Erwerbszeitpunkt an. Als zusätzliche Begünstigung wurde der Freibetrag, in Höhe dessen der geldwerte Vorteil aus der Anteilsüberlassung steuerfrei ist, von 360 € auf 1.440 € erhöht. Voraussetzung für die Steuerfreiheit ist allerdings, dass der Beteiligungserwerb allen Arbeitnehmern offensteht.

Das Stundungsmodell des § 19a EStG können alle Arbeitnehmer in Anspruch nehmen, denen nach dem 30.6.2021 neben ihrem normalen Arbeitslohn verbilligt oder unentgeltlich Anteile am Arbeitgeber gewährt werden. Unter den Anwendungsbereich fallen jedoch nur Beteiligungen an Unternehmen, die im Zeitpunkt der Anteilsüberlassung oder im vorangegangenen Jahr die KMU-Definition der EU erfüllen (< 250 Mitarbeiter, Umsatz < 50 Mio. € oder Bilanzsumme < 43 Mio. €) und vor weniger als zwölf Jahren gegründet wurden. Erfasst sind zudem mittelbare Beteiligungen am Arbeitgeber über eine (vermögensverwaltende) Personengesellschaft. Nicht erfasst sind hingegen jegliche Form von Optionsrechten - abgesehen von den gewährten Anteilen bei Ausübung einer bereits gewährten (Aktien-)Option - und der virtuellen Beteiligungen am Arbeitgeberunternehmen, da in diesen Fällen keine Dry-Income-Problematik besteht.

Der durch § 19a EStG-gewährte Besteuerungsaufschub endet in drei Fallkonstellationen, nämlich falls

- die erhaltenen Anteile ganz oder teilweise entgeltlich oder unentgeltlich übertragen wurden,
- das Dienstverhältnis zum Arbeitgeber beendet wurde oder
- zwölf Jahre seit der Anteilsübertragung vergangen sind.

Ist einer dieser Realisationstatbestände erfüllt, kommt es zur nachgelagerten Besteuerung. Die Höhe des steuerpflichtigen geldwerten Vorteils wird dabei auf Grundlage des Verkehrswerts der erhaltenen Anteile im Übertragungszeitpunkt, nicht im Realisationszeitpunkt, ermittelt.

## Implikationen für M&A-Praxis und Fazit

---

Durch die Einführung von § 19a EStG wurde die Dry-Income-Problematik bei der verbilligten oder unentgeltlichen Überlassung von Anteilen am Arbeitgeberunternehmen entschärft und die Beteiligung von Mitarbeitern steuerliche attraktiver gemacht. Allerdings sieht § 19a EStG nur einen Besteuerungsaufschub vor, der nach spätestens zwölf Jahren automatisch endet; Sozialversicherungsbeiträge fallen weiterhin bereits im Erwerbszeitpunkt an und der Freibetrag von 1.440 € führt nur zu einer geringen Steuerentlastung.

Zudem hat die neue Vorschrift einen engen Anwendungsbereich und ist für die M&A-Praxis somit nur relevant, falls vor weniger als zwölf Jahren gegründete Start-ups erworben werden, die als KMU qualifizieren. Zu bemängeln ist ferner, dass keine gesetzlichen Bewertungsvorschriften zur steuerlichen Ermittlung des gemeinen Werts von Anteilen an Start-ups eingeführt wurden, sodass Arbeitnehmer weiterhin nicht verlässlich einschätzen können, in welcher Höhe ihnen aus der verbilligten Anteilsüberlassung ein geldwerter Vorteil entsteht.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die Einführung von § 19a EStG zwar zu

begrüßen ist, allerdings auch die Möglichkeit einer echten und weitreichenderen Reform der Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen verpasst wurde.

## Kontakte für weitere Informationen

---



Dr. Patrick Satish  
Steuerberater  
Associate Partner

Nürnberg (Deutschland)

T +49 911 9193 1056  
[patrick.satish@roedl.com](mailto:patrick.satish@roedl.com)



Manuel Tremmel  
Associate

Nürnberg (Deutschland)

T +49 911 9193 1257  
[manuel.tremmel@roedl.com](mailto:manuel.tremmel@roedl.com)

## → Wirecards langer Schatten – Die Einführung des FISG

---

Vor etwas mehr als einem Jahr erschütterte der Wirecard-Skandal den Kapitalmarkt. Um das Vertrauen in den deutschen Kapitalmarkt wieder zu stärken und Bilanzmanipulationen zu vermeiden, hat der deutsche Gesetzgeber im Eiltempo das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität, kurz FISG beschlossen. Dieses ist mit Wirkung zum 1. Juli 2021 in Kraft getreten.

Dieser Artikel soll Ihnen einen kurzen Überblick über das FISG verschaffen sowie im Besonderen auf die erweiterte interne Governance börsennotierter Gesellschaft eingehen.

### Überblick

---

Die Regelungen des FISG betreffen ausschließlich börsennotierte Unternehmen, also all die Unter-

nehmen deren Aktien zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen sind. Unternehmen, deren Aktien im Freiverkehr gehandelt werden, fallen nicht unter die neuen Regelungen.

Um künftig Bilanzmanipulationen verhindern zu können, setzt das FISG an verschiedenen Stellen der Unternehmen an, die mit dem Jahresabschluss betraut sind. Diese sind im Rahmen der internen Governance der Vorstand und der Aufsichtsrat des Unternehmens sowie die zur Prüfung des Jahresabschlusses bestellten Wirtschaftsprüfer, als Teil der externen Governance.

Zur Stärkung der externen Governance enthält das FISG einige Regelungen, die die Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer vom zu prüfenden Unternehmen erhöhen sollen, etwa:

- Ausweitung der kritischen Grundhaltung bei der Prüfung

- Ausweitung der Haftung der Wirtschaftsprüfer
- Einschränkung der Möglichkeit PIES (*public interest entities*; Unternehmen von öffentlichem Interesse) zu beraten und zu prüfen.

## Internes Kontrollsystem

---

Mit der Einführung des § 91 Abs. 3 AktG trifft den Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft nunmehr die gesetzliche Pflicht zur Einrichtung eines internen Kontrollsystems (IKS) und Risikomanagementsystems (RMS). IKS und RMS müssen hierbei im Hinblick auf den Umfang der Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens angemessen und wirksam sein.

Bisher hatte der Vorstand ein Ermessen dahingehend, ob und wie er ein IKS und ein RMS implementiert. Zwar gab es bisher eine entsprechende Empfehlung im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) zur Implementierung, allerdings keine Pflicht dieser Empfehlung zu folgen.

Dieses Ermessen des Vorstands wurde durch das FISG nunmehr dahingehend eingeschränkt, dass lediglich die Art der Ausgestaltung des IKS und RMS in seinem Ermessen steht.

Konkret bedeutet dies für die Vorstände von börsennotierten Unternehmen, um eine Haftung zu vermeiden: Sie haben zwingend ein IKS und RMS zu implementieren und den Nachweis zu erbringen, dass bei der Ausgestaltung des IKS und RMS im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit und die Risikolage des Unternehmens die Grundsätze der *Business Judgement Rule* eingehalten worden sind.

## Aufsichtsrat

---

Die Rolle des Aufsichtsrats im Rahmen der Feststellung des Jahresabschlusses wird durch das FISG gestärkt. Dies soll zum einen durch neue Anforderungen an den Sachverstand der Aufsichtsräte gehen, zum anderen durch die Erweiterung der Kompetenzen des Aufsichtsrats.

Bisher war es dem Aufsichtsrat selbst überlassen, ob er einen Prüfungsausschuss bildet, der sich ausschließlich mit prüfungsrelevanten Themen beschäftigt. Insbesondere kleinere Aufsichtsräte mit drei oder sechs Mitgliedern haben bislang auf die Errichtung eines Prüfungsausschusses verzichtet und dessen Aufgaben nebenher erfüllt, was gegenwärtig nicht mehr möglich ist.

Sämtliche Aufsichtsräte börsennotierter Unternehmen haben nun einen Prüfungsausschuss zu bilden. Dabei ist zu beachten, dass der Vorsitzende des Aufsichtsrats nicht gleichzeitig Vorsitzender des Prüfungsausschusses sein kann.

Des Weiteren soll jeder Aufsichtsrat eines PIES (Public Interest Entity = Unternehmen von öffentlichem Interesse) künftig über ein Mitglied mit Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung und ein weiteres Mitglied mit Sachverstand auf dem Gebiet der Abschlussprüfung verfügen. Bisher genügte es, wenn ein Mitglied auf dem Gebiet der Rechnungslegung oder der Abschlussprüfung bewandert war. Diese Neuregelung bedeutet allerdings keine Pflicht, sofort neue Aufsichtsratsmitglieder wählen zu lassen, um diese Voraussetzung zu erfüllen. Es genügt bei der nächsten Aufsichtsratswahl bzw. Nachbestellung diese Voraussetzung zu beachten.

Schließlich hat der Prüfungsausschuss künftig das Recht, unmittelbar bei Leitern prüfungsrelevanter Bereiche des Unternehmens Auskünfte einzuholen; er muss also nicht mehr den Weg über den Vorstand gehen. Dieses Recht steht sämtlichen Mitgliedern des Prüfungsausschusses zu, wobei die Mitglieder nicht direkt auf die Unternehmensmitarbeiter zugehen, sondern gebündelt über den Vorsitzenden des Prüfungsausschusses.

## Fazit

---

Auf Grund des Wirecard-Skandals war die Politik gezwungen zu reagieren und hat mit der Einführung des FISG entsprechend gehandelt. Ob künftig Bilanzmanipulationen effektiv ausgeschlossen werden können, bleibt abzuwarten.

## Kontakt für weitere Informationen

---



Tobias Reiter  
Rechtsanwalt  
Associate Partner

München (Deutschland)

T +49 89 928 780 317  
[tobias.reiter@roedl.com](mailto:tobias.reiter@roedl.com)

## → Der Transaktionsberater bei Refinanzierung von Unternehmen

Refinanzierung ist der Prozess, in dessen Rahmen sich Unternehmen frisches Kapital beschaffen, indem sie bestehende finanzielle Verpflichtungen durch neue Verträge mit aktualisierten Bedingungen, d.h. Darlehensbeträgen, Zinssätzen oder Zahlungsplänen, ersetzen. Meistens wird die Refinanzierung genutzt, um entweder bessere Finanzierungsbedingungen aufgrund besserer Kreditwürdigkeit bzw. reduzierte Zinssätze zu erhalten oder um Kapital für die Betriebstätigkeit (z.B. Finanzierung von Working Capital) und für Investitionen (z.B. M&A oder Wachstumsprojekte) zu beschaffen.

Die Refinanzierung kann aber auch eine wichtige Liquiditätsquelle in Zeiten sein, in denen Einnahmen und liquide Mittel wegen externer Schocks geringer als üblich sind. Diese Option ist in der aktuellen Zeit umso bedeutender, in der sich der Ausbruch der Covid-19-Pandemie und der daraus folgende Lockdown in vielen Branchen (z.B. Automotive, Luftfahrttechnik, Gastgewerbe) auf die Nachfrage negativ ausgewirkt haben. Ein Nachteil der Refinanzierung in solchen Zeiten besteht darin, dass die Bedingungen und Klauseln (z.B. Covenants) in den neuen Darlehensverträgen wahrscheinlich strenger sein werden, da die Unsicherheit der zukünftigen Kapitalflüsse und das Ausfallrisiko zunehmen.

Ungeachtet der Gründe für die Wahl der Refinanzierung ist es das vorrangige Ziel im Refinanzierungsprozess, die Wahrscheinlichkeit der Finanzierung zu angemessenen Bedingungen zu erhöhen. In dieser Hinsicht ist die Wahl eines kompetenten Transaktionsberaters von enormer Bedeutung, weil seine Erfahrung und Anleitung in jeder Phase des Refinanzierungsprozesses Mehrwert liefert.

### Der Refinanzierungsprozess

Der typische Refinanzierungsprozess besteht bei Unternehmen aus den folgenden vier Phasen:

1. **Bewertung** – Analyse des internen (Wirtschaftlichkeit, Liquidität und Investitionen) und externen (Kreditrating, Zinssätze, Schocks) Umfelds zwecks Ermittlung des Kapitalbedarfs durch Refinanzierung;
2. **Vorbereitung** – Wahl der Corporate Finance und Transaktionsberater, Zusammenstellung und

Analyse der Daten für die Entwicklung der Credit-Story und des Business Case sowie Festlegung der Due Diligence Schwerpunkte (finanzielle, kommerzielle, technische Due Diligence, usw.);

3. **Umsetzung** – Kontaktaufnahme mit potenziellen Kreditgebern, Bereitstellung von Informationen (einschließlich Business Plan, Due Diligence Berichte) und Q&A-Runden mit potentiellen Interessenten;
4. **Closing** – Verhandlung und Abschluss des Refinanzierungsprozesses.

### Schwerpunkte

Ein klarer Fokus während jeder Phase unterstützt das effiziente Management des Refinanzierungsprozesses, da dies nicht nur zu niedrigeren (internen und externen) Kosten führt, sondern auch die Chancen für die Zusage angemessener Finanzierungsbedingungen erhöht.

Während der Bewertungsphase ist es wichtig, die Ressourcen entsprechend zuzuweisen, indem das externe und interne Umfeld sowie dessen Auswirkung auf die Liquidität mithilfe umfangreicher KPIs effektiv und dauerhaft überwacht werden. Die Zurückhaltung, diese Aufgabe anzugehen, kann zu einer verzögerten Reaktion auf Liquiditätsprobleme führen, was in der Folge einen Restrukturierungsprozess oder sogar Zahlungsausfall nach sich ziehen kann.

Die Zusammenstellung und Aufbereitung der finanziellen und nicht-finanziellen Daten ist äußerst wichtig, um einen zuverlässigen Informationsfluss während der Vorbereitungsphase zu gewährleisten, weil diese Informationen die wesentliche Basis für die Analyse zur Entwicklung der Credit-Story und des Business Case darstellen. Unstimmigkeiten zwischen Datenquellen und das Nichtberücksichtigen von nicht-finanziellen KPIs können zu ungenauen Finanzkennzahlen und Annahmen im Business Plan führen. Damit ist man beim nächsten wichtigen Schritt der Vorbereitungsphase angelangt, d.h. der Entwicklung der Story, mit der die Gesellschaft ihre potenziellen Finanzierungspartner ansprechen will. Die Kernaussagen müssen durch die finanziellen Analysen unterstützt und der Grund für die Refinanzierung klar dargestellt (d.h. bessere Kreditwürdigkeit, Investitionen in Wachstum

oder reduzierte Liquidität) werden. In dieser Phase des Prozesses müssen die Daten aus der Perspektive der Gläubiger betrachtet und erklärt werden, warum diese das Unternehmen bei der Refinanzierung unterstützen sollten.

In der Umsetzungsphase richtet sich der Hauptfokus auf die Bereitstellung aller notwendigen Informationen an die interessierten Parteien, damit diese eine bewusste Entscheidung treffen können. Dies umfasst auch Q&A-Runden mit den potentiellen Finanzierungspartnern, um auf Fragen einzugehen, die diese bezüglich der Finanzlage der Gesellschaft haben könnten.

## Bedeutung eines Transaktionsberaters

Der Refinanzierungsprozess kann langwierig sein und viele Hindernisse für das Unternehmen beinhalten. Aus diesem Grund ist es wichtig, dass ein kompetenter Transaktionsberater dem Unternehmen während des gesamten Prozesses zur Seite steht. Während der Vorbereitungsphase wird das Transaktionsteam das Unternehmen bei der Zusammenstellung, Aufbereitung und Abstimmung der finanziellen und nicht-finanziellen Daten aus vielen Quellen unterstützen. Das trägt vor allem zu der Steigerung der Prozesseffizienz und der Konsistenz der Informationen bei. Außerdem analysiert und visualisiert der Transaktionsberater bei der Entwicklung der Credit-Story nicht nur die Daten, sondern schafft auch Mehrwert, indem er die Botschaft, die das Unternehmen den Investoren kommunizieren will, entsprechend durch die Analysen untermauert. Der Mehrwert besteht in der Überprüfung, ob die Annahmen im Business Plan plausibel sind und in der Analyse der finanziellen Themen, die für die potenziellen Finanzierungspartner von signifikanter Bedeutung sind, z.B. bereinigtes EBITDA, Free Cashflow und Working Capital. Im Endergebnis wird der Transaktionsberater (durch eine Financial Due Diligence) die Refinanzierung des Unternehmens unterstützen und verfeinern, indem er die Bedürfnisse der Finanzierungspartner antizipiert.

In der nächsten Phase – der Umsetzung – wird die Erfahrung der Transaktionsberater nützliche Erkenntnisse während der Q&A-Runden liefern. Da die Transaktionsberater über Fachwissen auf beiden Seiten der Transaktion verfügen, können sie die Themen, die für die Finanzierungspartner von Bedeutung sind, antizipieren und entsprechend im Rahmen des Refinanzierungsprozess aufbereiten. Dies erweist sich vor allem für die nächste Phase als vorteilhaft, weil es die Grundlagen für die Verhandlungen liefert.

Schließlich bietet das Transaktionsteam (indirekte) Unterstützung auch nach dem Abschluss des Refinanzierungsprozesses. Die Unternehmen werden von den Erkenntnissen profitieren, die ihnen die Transaktionsberater während des vorausgegangenen Refinanzierungsprozesses übermittelt haben. Zukünftig werden die Unternehmen wissen, worauf sie sich bei der Analyse der entsprechenden KPIs konzentrieren müssen, welche Aspekte und Daten für die Finanzierungspartner wichtig sind und wie sich die Effizienz zukünftiger Finanzierungsinitiativen steigern lässt, um somit auch die anfallenden Kosten minimieren zu können.

## Fazit

Das wichtigste Ziel des Unternehmens bei einem Refinanzierungsprozess ist die Erhöhung der Wahrscheinlichkeit, eine Refinanzierung zu angemessenen Bedingungen zu erhalten. Da der Weg zur Refinanzierung zu einer Herausforderung werden kann, ist die Wahl des Transaktionsberaters von größter Bedeutung für das Ergebnis des Refinanzierungsprozesses. Ein kompetentes Team von Transaktionsberatern bereitet nicht nur die Financial Due Diligence vor, sondern hilft bei der Entwicklung und Verfeinerung der Credit-Story des Unternehmens, indem es einen Outside-In-Ansatz bei der Analyse des Unternehmens verwendet, der die Bedürfnisse der Finanzierungspartner berücksichtigt, sodass diese eine fundierte Entscheidung treffen können.

## Kontakte für weitere Informationen



Matthias Zahn  
Partner

München (Deutschland)

T +49 89 9287 80 215  
[matthias.zahn@roedl.com](mailto:matthias.zahn@roedl.com)



Glendi Maliqati  
Associate

München (Deutschland)

T +49 89 9287 80 328  
[glendi.maliqati@roedl.com](mailto:glendi.maliqati@roedl.com)

## → M&A Vocabulary – Experten verstehen

---

### „Deadlock“

In dieser Fortsetzungsreihe stellen Ihnen wechselnde M&A-Experten der weltweiten Niederlassungen von Rödl & Partner jeweils einen wichtigen Begriff aus der englischen Fachsprache des Transaktionsgeschäfts vor, verbunden mit Anmerkungen zur Verwendung. Hierbei geht es nicht um wissenschaftlich-juristische Exaktheit, linguistische Feinheiten oder erschöpfende Darstellung, sondern darum, das Grundverständnis eines Terminus zu vermitteln bzw. aufzufrischen und einige nützliche Hinweise aus der Beratungspraxis zu geben.

Mit dem Begriff „Deadlock“ wird eine Pattsituation zwischen zwei oder mehreren Parteien beschrieben. Im Gesellschaftsrecht können solche Pattsituationen auf Ebene der Gesellschafter und auf Ebene der Geschäftsführer vorkommen. Während auf Geschäftsführerebene der Gesellschafter in der Regel eingreifen und ein Deadlock aufheben kann, ist dies auf der Ebene der Gesellschafter nicht so einfach möglich.

In diesem Artikel schauen wir auf die Hintergründe eines Deadlocks auf Gesellschafterebene, auf die Auswirkungen eines solchen Patts und auf Mechanismen, wie eine solche Pattsituation vermieden oder gelöst werden kann.

#### Hintergründe eines Deadlocks

Ein Deadlock auf Gesellschafterebene kann in einem Joint Venture, insbesondere bei gleichen Beteiligungs- und Stimmanteilen aufkommen. Joint Venture Gesellschaften werden aus den unterschiedlichsten Motiven aufgesetzt. Ein Joint Venture erlaubt es Parteien mit unterschiedlichen Stärken, diese im Rahmen einer Gesellschaft zu bündeln, etwa mit Knowhow, Kapital oder einem Kundenstamm. Die Aufteilung der Anteile und der Stimmen sollte dabei den Interessen der Parteien und der jeweils anwendbaren rechtlichen Bestimmungen entsprechen.

Im Auslandsgeschäft können Joint Venture Gesellschaften aber auch aufgrund von Investitionsbeschränkungen notwendig sein. Etwa wenn das Recht des Gastlandes verlangt, dass der ausländische Investor mit einer lokalen Partei ein Joint Venture bildet, um im Gastland wirtschaftlich aktiv zu werden. Oftmals sind die Beteiligungs- und Stimmenverteilung rechtlich vorgegeben.

Unabhängig davon, ob nun ein Joint Venture auf Parteieninteresse oder auf den investitionsrechtlichen Vorgaben eines Gastlandes

beruht, sie alle können mit dem Risiko eines Deadlocks konfrontiert werden.

Ein Deadlock in einem Joint Venture bedeutet, dass die Gesellschafter in wesentlichen Punkten uneinig sind.

#### Auswirkungen eines Deadlocks

Ein Deadlock zwischen den Joint Venture Gesellschaftern kann für die Gesellschaft existenzbedrohend sein. Können sich etwa die Gesellschafter nicht über Finanzierungsfragen einigen, kann die Gesellschaft von Insolvenz bedroht sein. Auch rechtliche Schwierigkeiten können entstehen, etwa wenn die Gesellschaft aufgrund der Pattsituation nicht mehr in der Lage ist, ihren Berichts- und Veröffentlichungspflichten nachzukommen. Ohne entsprechende Bestimmungen in Gesellschafterverträgen können Deadlocks nur mithilfe der gesetzlichen Regelungen behoben werden, die insbesondere in Entwicklungs- und Schwellenländern mitunter recht vage ausgestaltet sind. Je nach zugrundeliegender Rechtsordnung sind hier an die Auflösung der Gesellschaft oder ggf. die Einziehung der Gesellschaftsanteile eines Gesellschafters zu denken. In der Regel führen die gesetzlichen Bestimmungen jedoch nicht zu einem befriedigenden Ergebnis.

#### Vermeidungsstrategien eines Deadlocks

Das Risiko eines Deadlocks sollte bereits bei Planung einer Joint Venture Gesellschaft berücksichtigt werden. So sollte im Joint Venture Vertrag und, soweit möglich, in der Satzung der Gesellschaft darauf geachtet werden, dass Pattsituationen erst gar nicht entstehen. Hier sind etwa Regelungen zu den Stimmanteilen und Konfliktlösungsmechanismen denkbar. Üblicherweise

enthalten Joint Venture Verträge auch sog. Deadlock-Klauseln, die durch Definition einer Deadlock-Situation und eines Anteilsübertragungsmechanismus sowie der Kündigung des Joint Venture Verhältnisses Abhilfe verschaffen. Solche Klauseln sollten mit großer Umsicht gestaltet werden, da einige Rechtsordnungen diese unter Umständen nicht anerkennen; auch im Falle der Anerkennung muss die Klausel möglichst genau und praktikabel aufgesetzt werden. In Deadlock-Situationen ist das Vertrauensverhältnis zwischen den Parteien in der Regel erschüttert, so dass der Lösungsmechanismus einer Deadlock-Klausel präzise und pragmatisch sein muss. Ist das nicht der Fall, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Parteien gerichtliche oder schiedsgerichtliche Wege einschlagen. Eine schnelle, pragmatische und gesellschaftserhaltene Lösung kann dann in weite Ferne rücken.

Deadlock-Situationen werden im Auslandsgeschäft noch komplexer, wenn das Joint Venture aufgrund von lokalen Investitionsbeschränkungen notwendig war. Oftmals kann dann ein Joint Venture nicht ohne weiteres aufgelöst werden, ohne die Auslandsinvestition zu gefährden. Auch hier empfiehlt sich eine vorsorgliche

Herangehensweise, etwa durch das Einbeziehen von mehreren unabhängigen lokalen Partnern in das Joint Venture.

---

## Fazit

Deadlocks können für Joint Venture Gesellschaften existenzbedrohend sein und müssen von Anfang an bei der Aufsetzung eines Joint Ventures berücksichtigt werden. Insbesondere im Auslandsgeschäft in fremden Rechtsordnungen sollte vorausschauend und vorsichtig agiert werden, um nicht am Ende die Investition im Ausland zu riskieren.

---

## Kontakt für weitere Informationen



Christian Swoboda, LLM (HKG)  
Rechtsanwalt  
Associate Partner

Kuala Lumpur (Malaysia)

T +60 3 2276 2755

[christian.swoboda@roedl.com](mailto:christian.swoboda@roedl.com)

## → M&A CAMPUS

---



Der M&A Campus geht nach der Sommerpause in die zweite Runde. Folgende Online-Seminare haben wir für Sie vorbereitet:

- |            |  |
|------------|--|
| 23.9.2021  | Bieterverfahren in mittelständischen Transaktionen |
| 14.10.2021 | Dealstabilisierung durch M&A Versicherungen        |
| 9.11.2021  | Unternehmensbewertung und Kaufpreisfindung         |
| 25.11.2021 | Besonderheiten bei Private Equity                  |
| 14.12.2021 | Unternehmenskaufvertrag                            |
| 13.1.2022  | M&A by Family Offices                              |

ANMELDUNG: [www.roedl.de/ma-campus](http://www.roedl.de/ma-campus)

## Impressum

M&A Dialog |  
Ausgabe August 2021

### Herausgeber

Rödl GmbH Rechtsanwalts-gesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Denninger Straße 84  
81925 München  
Deutschland  
T +49 89 9287 800  
www.roedl.de

### Verantwortlich für den Inhalt

Dr. Patrick Satish, Tobias Reiter,  
Matthias Zahn, Christian Swoboda

patrick.satish@roedl.com  
tobias.reiter@roedl.com  
matthias.zahn@roedl.com  
christian.swoboda@roedl.com

### Layout/Satz

Claudia Schmitt  
claudia.schmitt@roedl.com

Dieser Newsletter ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich dabei weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung, noch kann es eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung des Newsletters und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieses Newsletters trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne für Sie zur Verfügung.

Der gesamte Inhalt des Newsletters und der fachlichen Informationen im Internet ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt des Newsletters nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner.